

DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.
ZÁKLADNÍ PROSPEKT PRO DLUHOPISOVÝ PROGRAM

v maximální celkové jmenovité hodnotě vydaných a nesplacených dluhopisů 2.000.000.000 Kč

Tento dokument představuje základní prospekt (dále jen „**Základní prospekt**“ nebo „**Prospekt**“) pro dluhopisy vydávané v rámci dluhopisového programu, který byl zřízen dne 20. prosince 2022 společností **DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.**, se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno, IČO: 17807794, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Brně, oddíl C, vložka 131607 (dále jen „**Emitent**“ a dluhopisový program dále jen „**Dluhopisový program**“ nebo „**Program**“). Na základě Dluhopisového programu je Emitent oprávněn vydávat v souladu s obecně závaznými právními předpisy jednotlivé emise dluhopisů (dále jen „**Emise dluhopisů**“ nebo „**Emise**“ nebo „**Dluhopisy**“). Celková jmenovitá hodnota všech vydaných a nesplacených Dluhopisů vydaných v rámci tohoto Dluhopisového programu nepřekročí k žádnému okamžiku částku **2.000.000.000 Kč** (slovy: dvě miliardy korun českých). Doba trvání Dluhopisového programu, během které může Emitent vydávat jednotlivé Emise v rámci Dluhopisového programu, činí deset (10) let.

Pro každou Emisi dluhopisů vydávanou v rámci Dluhopisového programu připraví Emitent doplněk společných emisních podmínek Dluhopisového programu pro takovou příslušnou Emisi dluhopisů (dále jen „**Doplněk dluhopisového programu**“). V Doplněku dluhopisového programu bude zejména určena jmenovitá hodnota a počet Dluhopisů tvořících danou Emisi, datum emise Dluhopisů a způsob jejich vydání, výnos Dluhopisů dané Emise a jejich emisní kurz, data výplaty výnosů z Dluhopisů a datum, resp. data splatnosti jejich jmenovité, příp. jiné hodnoty, jakož i další specifické podmínky Dluhopisů dané Emise. Rozhodne-li Emitent, že Dluhopisy vydané v rámci individuální Emise dluhopisů budou umístovány formou veřejné nabídky či přijaty k obchodování na regulovaném trhu, připraví Emitent zvláštní dokument představující tzv. konečné podmínky ve smyslu čl. 8 odst. 4 nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 2017/1129 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES (dále jen „**Nařízení o prospektu**“), který bude kromě Doplněku dluhopisového programu obsahovat též doplňující informace, které jsou jako součást prospektu cenného papíru vyžadovány právními předpisy pro veřejnou nabídku Dluhopisů, resp. přijetí Dluhopisů k obchodování na regulovaném trhu (dále jen „**Doplňující informace**“ a společně s Doplněkem dluhopisového programu jen „**Konečné podmínky**“) tak, aby Konečné podmínky spolu s tímto Základním prospektem (včetně jeho případných dodatků) tvořily prospekt příslušné Emise dluhopisů. Konečné podmínky budou obsahovat shrnutí příslušné Emise dluhopisů a budou uveřejněny a podány k uložení České národní bance (dále také jen „**ČNB**“) v souladu s čl. 8 odst. 5 Nařízení o prospektu.

Konečné podmínky budou Emitentem uveřejněny na webových stránkách <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.

Každá významná nová skutečnost, podstatná chyba nebo podstatná nepřesnost týkající se informací uvedených v Základním prospektu, které by mohly ovlivnit hodnocení Dluhopisů a které se objevily nebo byly zjištěny od okamžiku, kdy byl Základní prospekt schválen, do ukončení doby trvání nabídky nebo do okamžiku zahájení obchodování na regulovaném trhu, podle toho, co nastane později, se bez zbytečného odkladu uvedou v dodatku k Základnímu prospektu. Každý takový dodatek bude schválen ČNB a uveřejněn v souladu s právními předpisy.

Bude-li v Konečných podmínkách uvedeno, že Dluhopisy příslušné Emise mají být cennými papíry přijatými na regulovaný trh, je úmyslem Emitenta požádat o jejich přijetí k obchodování na trh organizovaný Burzou cenných papírů Praha, a. s. (dále také jen „**BCPP**“), případně na jiný regulovaný trh cenných papírů, který by trh BCPP nahradil. Konkrétní trh BCPP, na který mohou být Dluhopisy přijaty k obchodování, bude upřesněn v Konečných podmínkách příslušné Emise. V Konečných podmínkách může být rovněž uvedeno, že Dluhopisy budou obchodovány na jiném regulovaném trhu cenných papírů nebo nebudou obchodovány na žádném regulovaném trhu cenných papírů.

Dluhopisy budou vydávány na základě veřejné nabídky a budou nabízeny investorům v České republice a ve Slovenské republice a vybraným kvalifikovaným investorům (a případně také dalším investorům za podmínek, které v dané zemi nezakládají povinnost nabízejícího vypracovat a uveřejnit prospekt) v dalších zemích, a to vždy v souladu s příslušnými právními předpisy platnými v každé zemi, ve které budou Dluhopisy nabízeny.

Platby z Dluhopisů vydaných v rámci tohoto Dluhopisového programu budou ve všech případech prováděny v souladu s obecně závaznými právními předpisy platnými v době provedení příslušné platby

v České republice a Slovenské republice. Tam, kde to budou vyžadovat právní předpisy České republiky, případně Slovenské republiky účinné v době splacení jmenovité hodnoty nebo výplaty úrokového výnosu, budou z plateb vlastníkům Dluhopisů sráženy příslušné daně a poplatky. Emitent nebude povinen k dalším platbám vlastníkům Dluhopisů náhradou za takovéto srážky daní nebo poplatků. Emitent je za určitých podmínek plátcem daně srážené z výnosů z dluhopisů (blíže viz kap. Zdanění v České republice a Zdanění ve Slovenské republice).

Tento Základní prospekt byl vyhotoven dne 21. března 2023.

Základní prospekt byl schválen rozhodnutím ČNB č.j. 2023/034265/CNB/570 ke sp. zn. S-Sp-2023/00013/CNB/572 ze dne 24. března 2023, které nabylo právní moci dne 28. března 2023. ČNB je příslušným orgánem ke schválení Základního prospektu dle Nařízení o prospektu. Informace v něm uvedené jsou aktuální pouze k tomuto dni, nebude-li tento Základní prospekt aktualizován formou dodatku k Základnímu prospektu – v takovém případě budou údaje v Základním prospektu aktuální ke dni, jenž bude uveden v dodatku k Základnímu prospektu. V souvislosti s veřejnou nabídkou ve Slovenské republice budou Základní prospekt a příslušné Konečné podmínky přeloženy do slovenského jazyka a společně s potvrzením ČNB o schválení Základního prospektu notifikovány Národní bance Slovenska.

Tento Základní prospekt pozbude platnosti po uplynutí dvanácti měsíců od právní moci rozhodnutí ČNB o schválení Základního prospektu, tj. dne 28. března 2024. Emitent upozorňuje investory, že povinnost doplnit Základní prospekt v případě významných nových skutečností, podstatných chyb nebo podstatných nepřesností se neuplatní, jestliže Základní prospekt pozbyl platnosti.

Rozhodnutím o schválení prospektu cenného papíru ČNB osvědčuje, že schválený Základní prospekt splňuje požadavky Nařízení o prospektu na úplnost, soudržnost a srozumitelnost informací v prospektu. Rozhodnutí ČNB neposuzuje kvalitu dluhopisů, které jsou předmětem tohoto Základního prospektu. ČNB zejména neposuzuje hospodářské výsledky ani finanční situaci Emitenta a schválením Základního prospektu negarantuje budoucí ziskovost Emitenta ani jeho schopnost splatit výnosy nebo jmenovitou hodnotu cenného papíru. Investoři by proto měli sami zvážit vhodnost své investice do Dluhopisů.

Tento Základní prospekt není veřejnou ani jinou nabídkou ke koupi jakýchkoli Dluhopisů. Zájemci o koupi Dluhopisů jednotlivých Emisí, které mohou být v rámci tohoto Dluhopisového programu vydány, musí svá investiční rozhodnutí učinit na základě informací uvedených nejen v tomto Základním prospektu, ale i na základě dodatků Základního prospektu a Konečných podmínek příslušné Emise.

Rozšiřování tohoto Základního prospektu a nabídka, prodej nebo koupě Dluhopisů jednotlivých Emisí vydávaných v rámci tohoto Dluhopisového programu jsou v některých zemích omezeny právními předpisy.

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ

*Tento dokument je Základním prospektem nabídkového programu ve smyslu článku 8 Nařízení o prospektu a Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2019/980, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129, pokud jde o formát, obsah, kontrolu a schválení prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce cenných papírů nebo jejich přijetí k obchodování na regulovaném trhu, a zrušuje nařízení Komise (ES) č. 809/2004 (dále jen „**Prováděcí nařízení o prospektu**“). Tento Základní prospekt též obsahuje znění společných emisních podmínek, které jsou stejné pro jednotlivé Emise dluhopisů vydávané v rámci Dluhopisového programu (viz kap. SPOLEČNÉ EMISNÍ PODMÍNKY).*

Rozšiřování tohoto Základního prospektu a nabídka, prodej nebo koupě Dluhopisů jednotlivých Emisí jsou v některých zemích omezeny zákonem a obdobně nemusí být umožněna ani jejich nabídka s výjimkou České republiky. Dluhopisy takto zejména nebudou registrovány v souladu se zákonem o cenných papírech Spojených států amerických z roku 1933 a nesmějí být nabízeny, prodávány nebo předávány na území Spojených států amerických nebo osobám, které jsou rezidenty Spojených států amerických (tak, jak jsou tyto pojmy definovány v Nařízení S vydaném k provedení zákona o cenných papírech USA), jinak než na základě výjimky z registrační povinnosti podle zákona o cenných papírech USA nebo v rámci obchodu, který nepodléhá registrační povinnosti podle zákona o cenných papírech USA. Osoby, do jejichž držení se tento Základní prospekt dostane, jsou odpovědné za dodržování omezení, která se v jednotlivých zemích vztahují k nabídce, nákupu nebo prodeji Dluhopisů nebo držby a rozšiřování jakýchkoli materiálů vztahujících se k Dluhopisům.

Zájemci o koupi Dluhopisů jednotlivých Emisí, které mohou být v rámci tohoto nabídkového programu vydány, musí svá investiční rozhodnutí učinit na základě informací uvedených v tomto Základním prospektu, případném dodatku Základního prospektu a v příslušných Konečných podmínkách. V případě rozporu mezi informacemi uváděnými v tomto Základním prospektu a jeho dodatcích platí vždy naposledy uveřejněný údaj. Jakékoli rozhodnutí o upsání nabízených Dluhopisů musí být založeno výhradně na informacích obsažených v těchto dokumentech jako celku a na podmínkách nabídky, včetně samostatného vyhodnocení rizikovitosti investice do Dluhopisů každým z potenciálních nabyvatelů.

Emitent neschválil jakékoli jiné prohlášení nebo informace o Emitentovi, nabídkovém, resp. Dluhopisovém programu nebo Dluhopisech, než jaká jsou obsažena v tomto Základním prospektu, jeho dodatcích a jednotlivých Konečných podmínkách. Na žádná taková jiná prohlášení nebo informace se nelze spolehnout jako na prohlášení nebo informace schválené Emitentem. Pokud není uvedeno jinak, jsou veškeré informace v tomto Základním prospektu uvedeny k datu vyhotovení tohoto Základního prospektu. Předání Základního prospektu kdykoli po datu jeho vyhotovení neznamená, že informace v něm uvedené jsou správné ke kterémukoli okamžiku po datu vyhotovení tohoto Základního prospektu. Tyto informace mohou být navíc dále měněny či doplňovány prostřednictvím jednotlivých dodatků Základního prospektu a upřesňovány či doplňovány prostřednictvím jednotlivých Konečných podmínek.

Informace obsažené v kapitolách VYMÁHÁNÍ SOUKROMOPRÁVNÍCH ZÁVAZKŮ VŮČI EMITENTOVÍ, Zdanění v České republice a Zdanění ve Slovenské republice jsou uvedeny pouze jako všeobecné a nikoli vyčerpávající informace vycházející ze stavu k datu tohoto Základního prospektu a byly získány z veřejně přístupných zdrojů, které nebyly zpracovány nebo nezávisle ověřeny Emitentem. Potenciální nabyvatelé Dluhopisů by se měli spoléhat výhradně na vlastní analýzu faktorů uváděných v těchto kapitolách a na své vlastní právní, daňové a jiné odborné poradce. Případným zahraničním nabyvatelům Dluhopisů se doporučuje konzultovat se svými právními a jinými poradci ustanovení příslušných právních předpisů, zejména devizových a daňových předpisů České republiky, zemí, jejichž jsou rezidenty, a jiných případně relevantních států a dále všechny relevantní mezinárodní dohody a jejich dopad na konkrétní investiční rozhodnutí.

Vlastníci Dluhopisů vydávaných v rámci Dluhopisového programu, včetně všech případných zahraničních investorů, se vyzývají, aby se soustavně informovali o všech zákonech a ostatních právních předpisech upravujících držení Dluhopisů, a rovněž prodej Dluhopisů do zahraničí nebo nákup Dluhopisů ze zahraničí, jakožto i jakékoliv jiné transakce s Dluhopisy a aby tyto zákony a právní předpisy dodržovali.

Jakékoli předpoklady a výhledy týkající se budoucího vývoje Emitenta, jeho finanční situace, okruhu podnikatelské činnosti nebo postavení na trhu nelze interpretovat jako prohlášení, či závazný slib Emitenta týkající se budoucích událostí nebo výsledků, neboť tyto budoucí události a výsledky závisí zcela nebo zčásti na okolnostech a událostech, které Emitent není schopen ovlivnit. Potenciální investoři by měli provést vlastní analýzu jakýchkoli vývojových trendů nebo výhledů uvedených v tomto Základním prospektu, případně provést další samostatná šetření a svá investiční rozhodnutí založit na

výsledcích takových analýz a šetření.

Emitent bude v souladu s obecně závaznými právními předpisy a, v případě přijetí Dluhopisů k obchodování na BCPP, také v souladu s burzovními pravidly, uveřejňovat auditované výroční zprávy o výsledcích svého hospodaření a o své finanční situaci a své finanční výkazy a plnit ostatní informační povinnosti.

Tento Základní prospekt, jeho případné dodatky, Konečné podmínky, výroční a jiné zprávy Emitenta uveřejněné po datu vyhotovení tohoto Základního prospektu, jakož i všechny dokumenty uvedené v tomto Základním prospektu formou odkazu, budou k dispozici na požádání v běžné pracovní době od 9.00 do 16.00 hod. k nahlédnutí v sídle Emitenta a rovněž v elektronické podobě na webových stránkách <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.

Informace na webových stránkách Emitenta či jiných osob, které jsou uvedeny v Základním prospektu, nejsou součástí Základního prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny ČNB, ledaže jde o informace začleněné do Základního prospektu formou odkazu (srov. kap. 7 tohoto Základního prospektu).

Pokud není dále uvedeno jinak, všechny finanční údaje Emitenta vycházejí z českých účetních standardů (CAS). Některé hodnoty uvedené v tomto Základním prospektu byly upraveny zaokrouhlením. Hodnoty uváděné pro tutéž informační položku se proto mohou v různých tabulkách mírně lišit a hodnoty uváděné jako součty v některých tabulkách nemusí být aritmetickým součtem hodnot, které těmto součtům předcházejí.

Bude-li tento Základní prospekt přeložen do jiného jazyka, je v případě výkladového rozporu mezi zněním Základního prospektu v českém jazyce a zněním Základního prospektu přeloženého do jiného jazyka rozhodující znění Základního prospektu v českém jazyce.

*Dluhopisy mohou být vázány na index ve smyslu Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/1011 ze dne 8. června 2016 o indexech, které jsou používány jako referenční hodnoty ve finančních nástrojích a finančních smlouvách nebo k měření výkonnosti investičních fondů (dále jen „**Nařízení o indexech**“). V takovém případě budou Konečné podmínky ve svém úvodu obsahovat podstatné informace o tom, zda je index poskytován administrátorem uvedeným v registru administrátorů a referenčních hodnot vedeném Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy (ESMA) podle článku 36 Nařízení o indexech.*

OBSAH PROSPEKTU

1.	OBEČNÝ POPIS DLUHOPISOVÉHO (NABÍDKOVÉHO) PROGRAMU.....	7
2.	RIZIKOVÉ FAKTORY	8
2.1	RIZIKOVÉ FAKTORY VZTAHUJÍCÍ SE K ĚMITENTOVÍ	9
2.2	RIZIKOVÉ FAKTORY VZTAHUJÍCÍ SE K DLUHOPISŮM	36
3.	PODMÍNKY NABÍDKY, PŘIJETÍ K OBCHODOVÁNÍ A ZPŮSOB OBCHODOVÁNÍ	42
3.1	PODMÍNKY NABÍDKY	42
3.2	PŘIJETÍ K OBCHODOVÁNÍ A ZPŮSOB OBCHODOVÁNÍ	42
4.	SPOLEČNÉ EMISNÍ PODMÍNKY	44
4.1	OBEČNÁ CHARAKTERISTIKA DLUHOPISŮ	44
4.2	DATUM A ZPŮSOB EMISE DLUHOPISŮ, EMISNÍ KURZ	47
4.3	STATUS A ZAJIŠTĚNÍ DLUHOPISŮ	47
4.4	PROHLÁŠENÍ A ZÁVAZKY ĚMITENTA	48
4.5	VÝNOS.....	49
4.6	SPLACENÍ DLUHOPISŮ	51
4.7	PLATEBNÍ PODMÍNKY.....	53
4.8	ZDANĚNÍ V ČESKÉ REPUBLICE	56
4.9	ZDANĚNÍ VE SLOVENSKÉ REPUBLICE	59
4.10	PŘEDČASNÁ SPLATNOST DLUHOPISŮ V PŘÍPADECH NESPLNĚNÍ POVINNOSTÍ A DLUHŮ	59
4.11	PROMLČENÍ	61
4.12	ADMINISTRÁTOR, AGENT PRO VÝPOČTY A KOTAČNÍ AGENT.....	61
4.13	SCHŮZE A ZMĚNY EMISNÍCH PODMÍNEK	62
4.14	OZNÁMENÍ	66
4.15	ROZHODNÉ PRÁVO A JAZYK	66
4.16	DEFINICE	66
5.	FORMULÁŘ PRO KONEČNÉ PODMÍNKY	69
6.	INFORMACE O ĚMITENTOVÍ	81
6.1	ODPOVĚDNÉ OSOBY	81
6.2	SCHVÁLENÍ PŘÍSLUŠNÝM ORGÁNEM.....	81
6.3	OPRÁVNĚNÍ AUDITOŘI	81
6.4	VYBRANÉ FINANČNÍ ÚDAJE	81
6.5	RIZIKOVÉ FAKTORY	83
6.6	ÚDAJE O ĚMITENTOVÍ.....	83
6.7	PŘEHLED PODNIKÁNÍ	84
6.8	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	97
6.9	INFORMACE O TRENDĚCH	102
6.10	PROGNÓZY NEBO ODHADY ZISKU	130
6.11	SPRÁVNÍ, ŘÍDÍCÍ A DOZORČÍ ORGÁNY	130
6.12	HLAVNÍ SPOLEČNÍCI.....	132
6.13	FINANČNÍ ÚDAJE O AKTIVECH A ZÁVAZCÍCH, FINANČNÍ SITUACI A ZISKU A O ZTRÁTÁCH ĚMITENTA	132
6.14	DOPLŇUJÍCÍ ÚDAJE.....	133
6.15	VÝZNAMNÉ SMLOUVY.....	133
6.16	ÚDAJE TŘETÍCH STRAN A PROHLÁŠENÍ ZNALCŮ A PROHLÁŠENÍ O JAKÉMKOLI ZÁJMU	133
6.17	DOSTUPNÉ DOKUMENTY	135
7.	INFORMACE ZAHRNUTÉ ODKAZEM	136
8.	DEVIZOVÁ REGULACE.....	137
9.	VYMÁHÁNÍ SOUKROMOPRÁVNÍCH ZÁVAZKŮ VŮČI ĚMITENTOVÍ	138
10.	UDĚLENÍ SOUHLASU S POUŽITÍM PROSPEKTU	139

ADRESY	140
PŘÍLOHA Č. 1 – PŘEHLED SPOLEČNOSTÍ, V NICHŽ MÁ MATEŘSKÁ SPOLEČNOST A DRFG TELCO 5G A.S. PODÍL K 28. ÚNORU 2023	141
PŘÍLOHA Č. 2 – ZJEDNODUŠENÉ GRAFICKÉ ZNÁZORNĚNÍ SKUPINY DRFG K 28. ÚNORU 2023 145	

1. OBECNÝ POPIS DLUHOPISOVÉHO (NABÍDKOVÉHO) PROGRAMU

Na základě Dluhopisového programu je Emitent oprávněn vydávat v souladu s obecně závaznými právními předpisy jednotlivé Emise dluhopisů. Celková jmenovitá hodnota všech vydaných a nesplacených Dluhopisů vydaných v rámci Dluhopisového programu nepřekročí k žádnému okamžiku částku 2.000.000.000 Kč (slovy: dvě miliardy korun českých). Doba trvání Dluhopisového programu, během které může Emitent vydávat jednotlivé Emise v rámci Dluhopisového programu, činí deset (10) let. Pro každou Emisi dluhopisů vydávanou v rámci Dluhopisového programu připraví Emitent Doplněk dluhopisového programu. V Doplněku dluhopisového programu bude zejména určena jmenovitá hodnota a počet Dluhopisů tvořících danou Emisi, datum emise Dluhopisů a způsob jejich vydání, výnos Dluhopisů dané Emise a jejich emisní kurz, data výplaty výnosů z Dluhopisů a datum, resp. data splatnosti jejich jmenovité, příp. jiné hodnoty, jakož i další specifické podmínky Dluhopisů dané Emise. Rozhodne-li Emitent, že Dluhopisy vydané v rámci individuální Emise dluhopisů budou umístovány formou veřejné nabídky či přijaty k obchodování na regulovaném trhu, připraví Emitent Konečné podmínky, které budou kromě Doplněku dluhopisového programu obsahovat též Doplnující informace a které budou odpovídat formuláři pro konečné podmínky uvedenému v kap. 5 tohoto Základního prospektu. Níže je uvedena základní charakteristika Dluhopisů, která bude pro jednotlivé Emise dluhopisů doplněna v Doplněku dluhopisového programu.

Emitent:	DRFG Bond Investment 2023 s.r.o. , se sídlem Vlnářská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno, IČO: 17807794, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Brně, oddíl C, vložka 131607
Administrátor, agent pro výpočty:	Činnosti administrátora a agenta pro výpočty zajišťuje Emitent, není-li v Doplněku dluhopisového programu uvedena jiná osoba.
Celková maximální jmenovitá hodnota vydaných a nesplacených Dluhopisů:	2.000.000.000 Kč nebo ekvivalent této částky v měně EUR.
Doba trvání Dluhopisového programu:	10 let od zřízení Dluhopisového programu, tj. ode dne 20. prosince 2022
Splatnost Dluhopisů:	Bude určena v Doplněku dluhopisového programu. Emitent může vydávat i Dluhopisy amortizované, u nichž je jmenovitá hodnota splácená po částech.
Měna Dluhopisů:	Bude uvedena v Doplněku dluhopisového programu. Dluhopisy budou denominovány v korunách českých (CZK) nebo v eurech (EUR).
Jmenovitá hodnota jednoho Dluhopisu:	Bude uvedena v Doplněku dluhopisového programu.
Status Dluhopisů:	Dluhopisy budou vydávány jako nepodřízené.
Zajištění Dluhopisů:	Dluhopisy budou vydávány jako nezajištěné.
Způsob stanovení výnosu:	Způsob, jakým bude určen výnos z Dluhopisů, bude stanoven v Doplněku dluhopisového programu. Výnos z Dluhopisů může být stanoven některým z níže uvedených způsobů: (i) Pevná úroková sazba – Dluhopisy budou úročeny pevnou úrokovou sazbou stanovenou v Doplněku dluhopisového programu. Úroková sazba může být v Doplněku dluhopisového programu určena pro každé výnosové období zvlášť; (ii) Variabilní úroková sazba – Dluhopisy budou úročeny variabilní úrokovou sazbou, která bude pro jednotlivá výnosová období stanovena jako součet referenční sazby a marže. Referenční sazba a marže budou stanoveny v Doplněku dluhopisového programu. Jako referenční sazba může být použita sazba PRIBOR (Prague Inter-Bank Offered Rate) nebo sazba EURIBOR (Euro InterBank Offered Rate) nebo sazba 2T REPO (dvoutýdenní repo sazba ČNB). Způsob, jakým bude výše referenční sazby

	určena pro jednotlivá výnosová období, je uveden v Emisních podmínkách; (iii) Dluhopisy na bázi diskontu – výnos je představován rozdílem mezi jmenovitou hodnotou a emisním kurzem Dluhopisu, za který vlastník Dluhopisu Dluhopis nabyt.
Výnosové období:	Výnosové období bude stanoveno v Doplnku dluhopisového programu.
Podoba a forma Dluhopisů:	Podoba a forma Dluhopisů bude určena v Doplnku dluhopisového programu. Dluhopisy mohou být vydány jako zaknihované cenné papíry, listinné cenné papíry nebo jako imobilizované cenné papíry (tzv. sběrné dluhopisy). Listinné Dluhopisy budou cennými papíry na řad. Sběrné Dluhopisy budou cennými papíry na řad.
Způsob vypořádání obchodu s Dluhopisy:	V případě listinných Dluhopisů bude způsob pro předání Dluhopisů investorovi uveden v Doplnku dluhopisového programu. V případě zaknihovaných Dluhopisů budou Dluhopisy zapsány na majetkový účet investora ve lhůtě stanovené v Doplnku dluhopisového programu. V případě sběrných Dluhopisů dojde k převodu podílu na sběrném Dluhopisu registrací tohoto převodu v evidenci osob podílejících se na sběrném Dluhopisu vedené Administrátorem (nebo jinou osobou s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu) ve lhůtě stanovené v Doplnku dluhopisového programu.
Rozhodné právo:	Veškerá práva a povinnosti vyplývající z Dluhopisů (včetně mimosmluvních závazkových vztahů vzniklých v souvislosti s nimi) se budou řídit a vykládat v souladu s právem České republiky.
Omezení převoditelnosti:	Převoditelnost Dluhopisů nebude omezena.

2. RIZIKOVÉ FAKTORY

Investice do Dluhopisů je spojena s řadou rizik, která mohou vést ke ztrátě hodnoty celé investice nebo její části. Za účelem posouzení rizika spojeného s investicí do Dluhopisů uvádí níže Emitent rizikové faktory specifické pro něj nebo Dluhopisy, které jsou významné pro přijetí investičního rozhodnutí a které jsou Emitentovi známy ke dni vyhotovení tohoto Prospektu. Rizikové faktory se týkají zejména schopnosti Emitenta vyplácet výnosy a plnit dluhy z Dluhopisů nebo jsou jinak významné pro posouzení tržního rizika spojeného s Dluhopisy. Další rizikové faktory mohou být uvedeny v případném dodatku tohoto Prospektu. Emitent upozorňuje, že na investici do Dluhopisů mohou mít vliv další rizikové faktory, které nejsou ke dni vyhotovení tohoto Prospektu Emitentovi známy, či které Emitent ke dni vyhotovení tohoto Prospektu nepovažuje za podstatné.

Investice do Dluhopisů by měla být založena na posouzení níže uvedených rizikových faktorů společně s dalšími informacemi uvedenými v tomto Prospektu a jeho dodatcích. Každý investor zvažující investici do Dluhopisů by se měl seznámit s tímto Prospektem a jeho dodatky jako celkem. Informace, které Emitent v této kapitole předkládá potenciálním investorům k posouzení, jakož i veškeré další informace uvedené v tomto Prospektu a jeho dodatcích, by měly být před rozhodnutím o investování do Dluhopisů každým potenciálním investorem pečlivě vyhodnoceny s ohledem na jeho finanční situaci a investiční cíle.

Níže uvedený popis rizikových faktorů nenahrazuje žádnou odbornou analýzu a v žádném případě není jakýmkoliv investičním doporučením. Jakékoli rozhodnutí o investici do Dluhopisů by mělo být založeno na vlastní analýze výhod a rizik investice do Dluhopisů provedené potenciálním investorem Dluhopisů.

Rizikové faktory jsou řazeny v jednotlivých kategoriích a podkategoriích od nejvýznamnějších pro nejméně významné.

2.1 Rizikové faktory vztahující se k Emitentovi

Emitent je součástí skupiny DRFG („Skupina“), přičemž mateřskou společností hlavní části Skupiny je společnost DRFG a.s., IČO: 282 64 720, se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno (dále také „**DRFG a.s.**“ nebo „**Mateřská společnost**“). Vedlejší část Skupiny je tvořena společností DRFG Telco 5G a.s., IČO: 071 02 470, se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno (dále jen „**DRFG Telco 5G a.s.**“ nebo „**Mateřská společnost Telekomunikační divize**“) a dceřinými společnostmi, tzv. telekomunikační divizí Skupiny, která je tvořena společnostmi, které se zabývají podnikáním v odvětví telekomunikací (dále jen „**Telekomunikační divize**“). Mateřskou společností Telekomunikační divize je společnost DRFG Telco 5G a.s. Z pohledu Emitenta a jeho hospodářské činnosti existují zejména následující rizikové faktory, které mohou mít negativní vliv na budoucí podnikání Emitenta, jeho budoucí hospodářské výsledky a jeho schopnost v budoucnu vyplácet výnosy a plnit dluhy z Dluhopisů.

2.1.1 Rizika vztahující se k podnikání Emitenta

2.1.1.1 Úvěrové riziko

Emitent je nově vzniklou společností (do obchodního rejstříku byl zapsán dne 6. prosince 2022), jejímž účelem je realizace Dluhopisového programu a následné poskytování financování formou úvěrů či zápůjček společností ve Skupině. Hlavní předpokládanou činností Emitenta tak bude poskytování financování společností ve Skupině (tedy vstupování do úvěrových vztahů v pozici věřitele), zejména společností uvedených v čl. 6.8.1.4, které se zabývají hlavními investičními činnostmi ve Skupině, a hlavním předpokládaným zdrojem příjmů Emitenta budou splátky úvěrů či zápůjček od společností ze Skupiny. S touto plánovanou činností Emitenta je spojeno úvěrové riziko, tj. riziko, že druhá strana příslušné transakce (jiná společnost ze Skupiny jako příjemce financování) nebude jednat podle ustanovení a podmínek uzavřené smlouvy o úvěru nebo zápůjčce (zejména že nesplní svůj závazek k vrácení úvěru nebo zápůjčky a zaplacení úroku), a tím způsobí Emitentovi finanční ztrátu. Ačkoli Emitent bude poskytovat financování z výtěžku Dluhopisů pouze v rámci Skupiny, ani za těchto okolností nemůže Emitent vyloučit, že některý příjemce financování nebude (z jakýchkoli důvodů) jednat dle uzavřené smlouvy a způsobí Emitentovi finanční ztrátu. V takovém případě by mohlo dojít k výpadku příjmů Emitenta, které Emitent plánuje použít na úhradu svých dluhů z Dluhopisů. Úvěrové riziko, kterému bude Emitent z podstaty své plánované činnosti vystaven, tak může mít negativní vliv na jeho budoucí hospodářské výsledky a na jeho schopnost plnit své dluhy z Dluhopisů.

Tabulka níže zobrazuje předběžnou neauditovanou dluhopisovou expozici Skupiny k 31.12.2022 v tis. Kč. Ke konci roku 2022 vykazuje Skupina celkovou expozici 5 515 892 tis. Kč což představuje meziroční změnu o 292 585 tis. Kč. Z celkové expozice k 31.12.2022 je se splatností nad jeden rok přes 82 % z celkového objemu. Do jednoho roku je pak splatných 969 600 tis. Kč. Současně je z celkového objemu více než 93 % upsáno v rámci hlavní části Skupiny. Zbýlých necelých 7 % je upsaných v rámci vedlejší části Skupiny. Detail rozdělení ke dni 31.12.2022 na jednotlivé části Skupiny, tj. hlavní a vedlejší část Skupiny, emitenty a splatnosti jsou patrné z tabulky níže.

Název	IČ	31.12. 2021	31.12.2022		
			Celkem	<1 rok	>1 rok
DRFG a.s.	28264720	1 355 700	1 194 100	199 100	995 000
DRFG Bond Investment s.r.o.	09986375	332 100	481 260	0	481 260
DRFG Financial Management a.s.	07030002	210 197	210 197	0	210 197
DRFG Invest Management a.s.	07030045	485 100	485 100	32 750	452 350
DRFG Bond Investment 2022 s.r.o.	14341859	0	252 340	0	252 340
DRFG Real Estate Financial Management a.s.	07029993	1 036 100	980 550	0	980 550
DRFG Real Estate Management a.s.	05207088	623 000	623 000	226 800	396 200
DRFG Real Estate s.r.o.	03768775	0	430 000	430 000	0

DRFG ProjectBond Investment I s.r.o.	11968478	0	15	0	15
DRFG Telco Financial Management a.s.	07029969	499 450	476 700	80 950	395 750
DRFG Celkem		4 541 647	5 133 262	969 600	4 163 662
DRFG Telco Bond 5G a.s.	07338384	299 260	299 260	0	299 260
DRFG TelcoBond Investment s.r.o.	10661689	52 150	83 370	0	83 370
DRFG Telco s.r.o.	03105849	330 250	0	0	0
TELCO Celkem		681 660	382 630	0	382 630
Celkem		5 223 307	5 515 892	969 600	4 546 292

Od 1.1.2023 do dne vyhotovení tohoto Základního prospektu nedošlo k významným změnám dluhopisové expozice Skupiny vyjma splacení emitovaných dluhopisů v celkové hodnotě 173 600 tis. Kč, z čehož emitent DRFG Real Estate Management a.s. splatil 121 000 tis Kč a emitent DRFG a.s. splatil 52 600 tis. Kč.

Identifikace jednotlivých emitentů a jejich pozice v rámci struktury Skupiny je uvedena v příloze č. 2 tohoto Prospektu.

Struktura dluhu, kdy převážná část cizích zdrojů spadá do kategorie se splatností přesahující jeden rok, odráží časovou strukturu investičních činností Skupiny, které jsou soustředěny do střednědobého horizontu. Skupina se tak snaží dodržet zodpovědné financování krátkodobých aktivit zdroji se splatností do jednoho roku a analogicky delší investiční aktivity financovat cizími zdroji se splatností přesahující roční horizont.

Skupina je rozdělena na dva konsolidační celky, kdy hlavní část Skupiny spadá do konsolidačního celku Mateřské společnosti a vedlejší část Skupiny, tj. Telekomunikační divize, spadá do konsolidačního celku DRFG TELCO s.r.o., IČO: 03105849, se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno.

Celkové závazky hlavní části Skupiny činily k 31.12.2021 4 883 mil. Kč. To představuje poměr k celkovým aktivům 89,52 %. Struktura závazků z pohledu jejich časové struktury je patrná z tabulky níže. Převážná část závazků spadá do kategorie se splatností nad jeden rok. Současně je převážná část závazků tvořena dluhopisy, jak plyne z porovnání s tabulkou výše. Celková hodnota závazků se splatností do jednoho roku je 652 mil. Kč a z toho je 358 mil. Kč tvořeno dluhopisy.

Hlavní část Skupiny i její organizační struktura prošly v uplynulých dvou letech restrukturalizací mající za cíl nákladovou optimalizaci, stejně jako iniciaci navyšování expozice vlastního kapitálu. První zmíněná operace se odráží ve vyšších hospodářských výsledcích, druhá pak v poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům společnosti. Skupina si klade za dlouhodobý cíl v této tendenci setrvat a pokračovat ve stabilizaci a posilování vlastního kapitálu na úroveň 20 % v horizontu pěti let.

Níže jsou uvedeny vybrané konsolidované finanční údaje hlavní části Skupiny pocházející z auditované konsolidované účetní závěrky k 31. 12. 2021 a z auditované konsolidované účetní závěrky k 31.12.2020. Údaje jsou uvedeny v tis. Kč.

Hlavní část Skupiny	2021	2020
Konsolidovaná aktiva	5 454 574	5 263 638
Vlastní kapitál	528 132	519 523
Závazky	4 883 149	4 726 399
z toho dlouhodobé závazky	4 231 179	4 374 848
z toho krátkodobé závazky	651 970	351 551
Pohledávky	3 162 971	2 857 981
z toho dlouhodobé pohledávky	2 272 902	33
z toho krátkodobé pohledávky	890 069	2 857 948
Peněžní prostředky	231 432	289 959

Obrat	2 546 605	2 261 867
Výsledek hospodaření za účetní období ¹	103 810	55 003

Celkové závazky vedlejší části Skupiny činily k 31.12.2021 1 241 mil. Kč. To představuje poměr k celkovým aktivům 71,80 %. Struktura závazků z pohledu jejich časové struktury je patrná z tabulky níže. Značná část závazků je tvořena dluhopisy, jak plyne z porovnání s tabulkou výše. Celková hodnota závazků se splatností do jednoho roku je 683 mil. Kč z čehož je 330 mil. Kč tvořeno dluhopisy.

Vedlejší část Skupiny, tj. Telekomunikační divize, i její organizační struktury prošly v uplynulém roce restrukturalizací mající za cíl nákladovou optimalizaci a zvýšení efektivity provozu, stejně jako iniciaci navyšování expozice vlastního kapitálu. Skupina si klade za dlouhodobý cíl v této tendenci setrvat a pokračovat ve stabilizaci a posilování vlastního kapitálu nad úroveň 30 %.

Níže jsou uvedeny vybrané konsolidované finanční údaje vedlejší části Skupiny pocházející z auditované konsolidované účetní závěrky k 31. 12. 2021 a z auditované konsolidované účetní závěrky k 31.12.2020 Údaje jsou uvedeny v tis. Kč.

Vedlejší část Skupiny	2021	2020
Konsolidovaná aktiva	1 728 224	1 828 115
Vlastní kapitál	419 819	499 902
Závazky	1 240 793	1 256 979
z toho dlouhodobé závazky	558 231	561 241
z toho krátkodobé závazky	682 562	695 738
Pohledávky	264 792	255 457
z toho dlouhodobé pohledávky	21 332	14
z toho krátkodobé pohledávky	243 460	255 443
Peněžní prostředky	167 800	201 086
Obrat	1 425 580	1 764 742
Výsledek hospodaření za účetní období ²	-1 098	-14 068

Celkové závazky v hlavní části Skupiny činily k 31.12.2021 4 883 mil. Kč, což představuje poměr k celkovým aktivům ve výši 89,52 %, a ve vedlejší části Skupiny celkové závazky činily k 31.12.2021 1 241 mil. Kč, což představuje poměr k celkovým aktivům ve výši 71,80 %. Závazky Skupiny, a to jak v hlavní části Skupiny, tak ve vedlejší části Skupiny, tedy několikanásobně převyšují vlastní kapitál Skupiny, resp. jednotlivých částí Skupiny, což může vést k tomu, že Skupina, resp. jednotlivé společnosti ze Skupiny, nebude schopná bez refinancování svých závazků jinými zdroji financování řádně plnit své závazky. Pokud by některá společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká**.

2.1.1.2 Riziko růstu objemu dluhopisového financování Emitenta

Emitent bude z titulu Dluhopisového programu dlužníkem dluhů z Dluhopisů vůči vlastníkům těchto Dluhopisů, přičemž Emitent předpokládá, že tyto dluhy budou představovat podstatnou část jeho celkového zadlužení. Emitent vzhledem ke své znalosti dosavadní činnosti Skupiny nemůže vyloučit, že v budoucnu dojde k expanzi Skupiny (např. vstup Skupiny na nové trhy, investice do nových projektů a společností, rozšíření předmětu činnosti Skupiny nebo i samotného Emitenta), v jejímž důsledku nebo v souvislosti s níž bude potřeba, aby se Emitent stal dlužníkem dalšího dluhového financování z cizích zdrojů (vedle financování z Dluhopisů).

Typicky může jít o přijetí úvěru od banky nebo jiné finanční instituce nebo od jiné společnosti v

¹ Před odpisy konsolidačních rozdílů a menšinových podílů

² Před odpisy konsolidačních rozdílů a menšinových podílů

rámci Skupiny, a to zejména např. na financování zvýšených nákladů souvisejících s rozšířením předmětu činnosti Emitenta nebo jeho investic. Emitentovi je přitom známo, že v rámci expanzí Skupiny, k nimž došlo v minulosti, k takovému nárůstu objemu dluhového financování u společností ze Skupiny standardně docházelo.

Růst objemu dluhového financování Emitenta může vést k jeho platební neschopnosti nebo předlužení. V rámci případného insolvenčního řízení by v takovém případě byly pohledávky vlastníků Dluhopisů uspokojeny v menší míře, než kdyby k takovému nárůstu objemu dluhového financování nedošlo. S růstem objemu dluhového financování Emitenta také roste riziko, že se Emitent může dostat do prodlení s plněním svých dluhů z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká**.

2.1.1.3 Riziko likvidity

Riziko likvidity je riziko nedostatku likvidních prostředků pro splácení splatných dluhů Emitenta (např. dluhů z Dluhopisů), tj. nerovnováha struktury majetku Emitenta a závazků (zejména z Dluhopisů), a to z důvodu různých termínů splatnosti závazků a kvůli portfoliu zdrojů financování Emitenta. Likvidita Emitenta může být ovlivněna zejména výsledky hospodaření společností ve Skupině a jejich schopnosti dostát svým závazkům vyplývajícím z případných přijatých úvěrů či zápůjček poskytnutých Emitentem včas a v plné výši. Případný nedostatek likvidních prostředků může mít negativní vliv na schopnost Emitenta splnit své dluhy z Dluhopisů.

Skupina pro potřeby okamžité likvidity udržuje nezanedbatelné finanční prostředky v hotovosti, zároveň optimalizuje a plánuje své cashflow tak, aby plánované platby věřitelům navazovaly na realizované příjmy. I proto Skupina doposud všechny své závazky včetně nákladových úroků splatila vždy bez prodlení. K takovému řízení cashflow dochází pravidelně a koordinovaně napříč Skupinou pro všechny společnosti ve Skupině. Bližší informace o likviditě celé Skupiny a struktuře dluhového financování Skupiny jsou uvedeny v čl. 2.1.1.1.

Emitent má k datu vyhotovení tohoto Základního prospektu k dispozici likvidní prostředky v následující výši:

- peněžní prostředky v hotovosti: 0,- Kč;
- peněžní prostředky na účtech: 466.227,50 Kč;
- krátkodobé pohledávky: 0,- Kč.

Výše krátkodobých závazků Emitenta k datu vyhotovení tohoto Základního prospektu činí: 0,- Kč.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.1.4 Riziko neznalosti konkrétních úvěrovaných protistran a projektů

Plánovaná činnost Emitenta bude zahrnovat poskytování financování formou úvěrů či zápůjček společnostem ve Skupině. Emitent nedokáže s dostatečnou přesností určit, které společnosti ve Skupině budou dlužníky Emitenta. Emitent dále k datu vyhotovení Základního prospektu nemá detailní znalost o projektech či účelech, které budou z těchto úvěrů či zápůjček společnostmi ve Skupině financovány. Nelze tak přesně usoudit, jaké výsledky hospodaření a finanční kondici budou mít společnosti ze Skupiny, jimž Emitent poskytne úvěr či zápůjčku. Finanční a hospodářská situace Emitenta, jeho podnikatelská činnost, postavení na trhu a schopnost plnit dluhy z Dluhopisů budou závislé na finanční a hospodářské situaci financovaných společností ze Skupiny a jejich schopnosti plnit své dluhy vůči Emitentovi řádně a včas. Případné snížení finanční výkonnosti společností ve Skupině, a to zejména těch, jež by přijaly úvěr či zápůjčku od Emitenta, může vést k snížení jejich schopnosti plnit své dluhy vůči Emitentovi a následně ke snížení schopnosti Emitenta splnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.1.5 Ovlivnění obchodní a investiční aktivity Emitenta a společností ze Skupiny v důsledku šíření COVID-19

V souvislosti se šířením COVID-19 Emitent a společnosti ze Skupiny přijali řadu preventivních opatření s cílem eliminovat operační rizika a zabezpečit chod svých podnikatelských aktivit. Riziko je dále snižováno výraznou segmentovou i regionální diverzifikací podnikatelských aktivit společností ze Skupiny. V případě stejného průběhu pandemie jako v již proběhlých vlnách lze očekávat potlačení soukromé spotřeby, investičních výdajů soukromých společností a s tím související propad ekonomického výstupu. Přestože v současnosti existují významnější determinanty, jejichž vývoj ohrožuje světovou, a tím i českou ekonomiku, může propuknutí vlna

COVID-19 představovat značné riziko pro společnosti ze skupiny emitenta.

Pokud by takové společnosti byly dlužníky z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Pandemie COVID-19 však doposud neměla na tuzemské aktivity realitní části Skupiny z finančního pohledu výrazný dopad. I přes sérii lockdownů byl propad obsazenosti nemovitostí společností ze Skupiny Emitenta minimální, kdy došlo v roce 2020 meziročně ke snížení o 1 p.b. na 89 % a v roce 2021 se naopak podařilo pronajmout velkou část volných jednotek a navýšit tak obsazenost na 97 %. Na této úrovni se obsazenost realitního portfolia ustálila i v roce 2022.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.1.6 Riziko změny vlastnické struktury Emitenta

Jediným společníkem Emitenta je společnost DRFG a.s., kterou nepřímo ovládá pan David Rusňák.

Pan David Rusňák drží nepřímo 49,875 % na hlasovacích právech a 48,25 % na základním kapitálu Mateřské společnosti, pan Roman Řezníček drží 24,9375 % na hlasovacích právech a 23,75 % na základním kapitálu Mateřské společnosti a pan JUDr. Pavel Fráňa drží nepřímo 24,9375 % na hlasovacích právech a 23,75 % na základním kapitálu Mateřské společnosti.

Jak je blíže uvedeno v čl. 6.8.1.1, minoritním akcionářem DRFG a.s. je i DRFG Friends & Family a.s., se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno, IČO: 071 02 488, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně pod sp. zn. B 7947 (dále jen „**DRFG Friends & Family**“), která vlastní akcie odpovídající podílu 5 % na hlasovacích právech a základním kapitálu DRFG a.s. Minoritní podíl v DRFG Friends & Family na jejím základním kapitálu a hlasovacích právech v případech stanovených zákonem nebo stanovami s prioritním právem na výplatu dividendy vlastní i tzv. prioritní akcionáři DRFG Friends & Family.

Konečným vlastníkem a osobou ovládající DRFG a.s., resp. Emitenta je pan David Rusňák, který prostřednictvím svých společností drží více než 25 % na hlasovacích právech a základním kapitálu Mateřské společnosti. Za konečného vlastníka se nepovažují pan Roman Řezníček, pan JUDr. Pavel Fráňa ani prioritní akcionáři DRFG Friends & Family vyjma Davida Rusňáka, neboť nederží v Mateřské společnosti podíl na hlasovacích právech a základním kapitálu vyšší než 25 % a nejedná se o osoby jednající společně či s panem Davidem Rusňákem ve shodě dle § 78 odst. 1 ZOK.

Případná změna vlastnické struktury Emitenta může mít vliv na změnu podnikatelské strategie a cílů Emitenta.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.1.1.7 Riziko potencionálního střetu zájmů mezi konečnými vlastníky Emitenta, Emitentem a vlastníky Dluhopisů

Vzhledem k tomu, že konečný vlastník Emitenta je zároveň konečným vlastníkem Mateřské společnosti a ostatních společností ze Skupiny a pan David Rusňák je statutárním orgánem Emitenta i Mateřské společnosti, nelze v budoucnosti vyloučit změny strategie Mateřské společnosti nebo společností ze Skupiny, které mohou být vedeny s ohledem na prospěch Mateřské společnosti, resp. konečného vlastníka Emitenta a ostatních společností ze Skupiny, spíše než ve prospěch Emitenta a vlastníků Dluhopisů. Takové změny mohou mít negativní vliv na schopnost Emitenta splnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.1.2 Rizika v odvětví realit a realitního developmentu

Emitent plánuje využít prostředky získané emisí Dluhopisů k poskytování úvěrů a zápůjček společnostem ze Skupiny. Konkrétní společnost, která od Emitenta takový úvěr nebo zápůjčku obdrží, poté prostředky může použít pro financování provozních nebo investičních výdajů, včetně refinancování svého stávajícího zadlužení nebo kapitálové struktury³ (což se týká především

³ Kapitálovou strukturou podniku se v ekonomii rozumí struktura zdrojů (původ, pramen), z nichž majetek podniku vznikl. Statický pohled k určitému datu na tyto zdroje a jejich strukturu poskytuje pravá strana bilance, označována jako pasiva (vlastní kapitál a cizí zdroje).

mateřské společnosti Emitenta, společnosti DRFG, a.s., jež je členem Skupiny).

Splácení poskytnutého úvěru či této zápůjčky společnosti ze Skupiny je poté závislé na hospodářských výsledcích konkrétní společnosti ze Skupiny. Emitent je tak nepřímo vystaven i rizikům podnikání společností ze Skupiny, neboť Emitent ze splácení dluhů společností ze Skupiny z poskytnutých úvěrů a zápůjček bude získávat peněžní prostředky, které použije na splácení svých dluhů z Dluhopisů. Společnosti ze Skupiny, jimž Emitent zamýšlí poskytovat financování z výtěžku emisí Dluhopisů, působí mimo jiné v odvětví realit a realitního developmentu.

Rizika podnikání v tomto odvětví, jimž bude Emitent při své hospodářské činnosti nepřímo vystaven, jsou popsána níže v této kapitole.

2.1.2.1 Riziko nezískání veřejnoprávních povolení

V případě rozsáhlé výstavby nebo rekonstrukce nemovitosti lze projekt realizovat pouze na základě platných povolení. Jedná se zejména o získání pravomocného územního rozhodnutí a stavebního povolení. Absence platných povolení může developerský projekt zdržet, případně zcela zastavit. Stavební úřad nevydává stavební povolení např. tehdy, pokud žadatel o stavební povolení není vlastníkem pozemku a nedoloží souhlas vlastníka pozemku se stavbou, stavební záměr není v souladu s vydaným územním rozhodnutím, ke stavebnímu záměru byla vydána negativní závazná stanoviska nebo pokud není dodána kompletní projektová dokumentace. Běžnou praxí posledních let je rovněž podmínění developmentu tzv. investičním příspěvkem, či plánovací smlouvou, jejíž podoba není v době zahájení projektu známa a může významně ovlivnit rentabilitu projektu. Toto riziko je nutno akcentovat i v kontextu nové podoby stavebního zákona, jenž značně centralizuje stavební úřady a vyvolává oprávněné obavy z dopadů na délku povolovacího procesu.

Skupina se ve své realitní činnosti zaměřuje především na výstavbu rezidenčních, logistických a maloobchodních nemovitostí, které již získaly stavební povolení. Z toho vyplývá, že toto riziko je pro činnost Skupiny omezené. Avšak v případě tzv. redevelopment, který však tvoří menší procento projektů Skupiny, ho Emitent považuje za významné.

Z aktuálně realizovaných projektů dopadá toto riziko na výstavbu bytového komplexu Tři Dvory, kde se v prvním čtvrtletí 2023 plánuje získání územního rozhodnutí. Získání stavebního povolení se pak očekává v druhé polovině 2023. U polyfunkčního projektu v Olomouci je vydáno pravomocné stavební povolení pro první etapu, o povolení pro další etapy bude zažádáno po dokončení potřebných podkladů. Projekt v Horních Heršpicích má již pravomocné územní rozhodnutí a nyní se pracuje na stavebním povolení. Bližší popis jednotlivých projektů je uveden v čl. 6.7.2.2.

Povolovací procesy v jednotlivých státech, kde realitní divize Skupiny aktivně působí, jsou do jisté míry odlišné. Podle dnes již neprováděné analýzy Světové banky „Doing Business“ patří Česká republika se Slovenskem k zemím s nejpomalejším vyřízením stavebních povolení na světě⁴. Obě země se nyní snaží upravit svou legislativu a zjednodušit procesy povolování staveb. Opakem je Polsko, které dnes patří naopak k zemím s nejrychlejším povolovacím procesem, a to zejména díky krátkým vyjadřovacím lhůtám dotčených orgánů a podřazení rozhodování úřadů Národní koncepci prostorového rozvoje.

Rovněž existuje riziko v souvislosti s krizí COVID-19, resp. efektem zahlcením státní a veřejné administrativy. Riziko spočívá v pomalé reakci (přesahující zákonem stanovené lhůty) dotčených orgánů veřejné správy při vydávání stavebních povolení, kolaudačních rozhodnutí apod. v případě přestaveb maloobchodních nemovitostí.

V důsledku absence platných povolení mohou být ohroženy budoucí plánované výnosy z nemovitosti pro příslušnou společnost ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, což může mít negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká**.

2.1.2.2 Riziko subdodavatelů

⁴ V povolování staveb patří ČR stále mezi nejhorší země, uvádí Světová banka [online] iDnes.cz, 2019. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/svetova-banka-doing-business-studie-povolovani-stavby.A191029_114440_eko-zahranicni_mato

Výstavba konkrétního developerského projektu je spojena se smluvní dokumentací se subdodavateli, přičemž některé stavební dodávky jsou objednané až během výstavby daného projektu. Nedostatečná koordinace, jakož i součinnost ze strany subdodavatelů může vést k chybám, prodlení nebo prodražení stavebních dodávek, což může mít negativní dopad na dodržení času trvání výstavby a rozpočtu projektu. Pochybení subdodavatelů se však může objevit i po dokončení projektu, tzn. v době provozování projektu, a to i po vypršení záruční doby pro konkrétní subdodávku. Mohou se vyskytnout také nedostatky značného rozsahu, které přesahují krytí poskytnuté příslušným subdodavatelem nebo jeho profesionální pojistkou. V souvislosti s rychlým růstem cen, případně i problémy s dostupností stavebního materiálu se můžou vyskytnout problémy v dodavatelském řetězci, v důsledku čehož může dojít k posunu termínů výstavby, nebo ohrožení plánované profitability projektu.

V kontextu rapidního růstu cen stavebních nákladů je rovněž nutno zohlednit aktuální situaci českého stavebnictví, kdy tempo růstu cen stavebních nákladů předčilo tempo růstu cen stavebních děl. Tato situace vytváří tlak na dodavatele stavebních děl, kteří nejsou schopni promítat své zvýšené náklady do koncových cen a je tak ohrožena jejich samotná solventnost a schopnost dostát smluvním závazkům vůči společnostem ze skupiny emitenta.

Vlastnictví nemovitosti, zejm. obchodních center v portfoliu Skupiny, je dále spojeno s využíváním služeb třetích stran (odvoz odpadu, správa nemovitosti, revize a kontroly technických zařízení apod.). Riziko spočívá v neschopnosti trhu v daném místě poskytnout určitou službu, což prodlužuje hledání adekvátního dodavatele a může mít potažmo vliv i na cenu poptávané služby.

Toto riziko je tak rovněž spojeno s nepredikovaným a nepredikovatelným nárůstem nákladů podnikatelských a investičních činností příslušných společností ze Skupiny. Skupina dlouhodobě plánuje náklady na údržbu, správu a opravy nemovitostí. Náklady na tyto aktivity mohou překročit očekávané úrovně, což negativně ovlivní hospodaření projektů těchto společností ze Skupiny.

Skupina posílila své aktivity ve výstavbě nemovitostí, pro které Skupina disponuje nutnými znalostmi, proto je dané riziko pro Emitenta významné.

V souvislosti s výskytem COVID-19 existuje riziko nedostatku zaměstnanců na straně subdodavatelů z důvodu onemocnění COVID-19, případně dočasné uzavření provozu subdodavatele kvůli karanténě. Nelze ani vyloučit zánik některých subdodavatelů v důsledku hospodářské recese způsobené neschopností hradit jejich vlastní závazky.

Potenciálním rizikem vyvstanuvším vlivem ruské invaze na Ukrajinu je také úbytek pracovních sil na trhu práce. Tato situace se obzvláště kriticky může projevit právě v oblasti developmentu, který je dlouhodobě na importovanou pracovní sílu vázaný. Nedostatek pracovních kapacit může prodloužit plánovanou výstavbu, stejně jako zvýšit celkové náklady a tím snížit celkové výnosy příslušné společnosti ze Skupiny. Toto riziko se stupňuje s intenzitou vojenských operací a případnou dlouhotrvajícím ozbrojeným konfliktem na území Ukrajiny.

Tato rizika se mohou negativně odrazit v hospodářské situaci příslušné společnosti ze Skupiny, což by mohlo mít negativní vliv na tvorbu zisku společností ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká.**

2.1.2.3 Riziko spojené s nízkou likviditou nemovitostí

S investováním do nemovitostí je spojeno riziko vyplývající z jejich nízké likvidity. Prodej a nákup nemovitostí či podílů na nich je složitou a dlouhodobou záležitostí, která zpravidla trvá několik měsíců. Skupina má průměrnou délku akvizičního procesu nemovitosti 3 až 4 měsíce, kdy podstatnou část tohoto procesu tvoří ekonomické, technické a právní due diligence a následně samotné vyjednání a uzavření transakční dokumentace. V případě nečekané dlouhodobé nelikvidnosti určité nemovitosti nebo více nemovitostí, lze očekávat obdobný akviziční proces a jeho délku ze strany potencionálního kupujícího a tato skutečnost může narušit obchodní plán příslušných společností ze Skupiny a v krajních případech může rovněž negativně ovlivnit výnosnost celého projektu. To může mít negativní vliv na hospodářský výsledek příslušné společnosti ze Skupiny, a pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. Riziko spojené s nízkou likviditou nemovitostí

může rovněž ovlivnit negativní makroekonomický vývoj. V jeho případě může mít Skupina problém realizovat transakce, co se týče jak prodeje, tak nákupu, což může negativně ovlivnit cash flow společností ve Skupině. Emitent toto považuje za relevantní specifické riziko, zejména v současné situaci, kdy investiční činnost skupin působících na realitním trhu ve zvýšené míře ovlivňuje monetární restrikce (dále v čl. 6.9). To vše může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká**.

2.1.2.4 *Riziko související s umístěním nemovitostí*

Hodnota nemovitosti se mimo jiné odvíjí v závislosti na jejím umístění. Pokud příslušná společnost ze Skupiny správně neurčí výnosový potenciál dané lokality vzhledem k investičnímu záměru, může být obtížné pořízenou nemovitost úspěšně pronajmout či prodat, což by mohlo negativně ovlivnit hospodářskou situaci příslušné společnosti ze Skupiny. Toto platí pro všechny typy nemovitostí, do kterých Skupina investuje, tedy maloobchod, logistika a výroba, rezidenční nemovitosti. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Činnost Skupiny je primárně soustředěna na Českou republiku, Polsko a Slovensko, z čehož plynou pro Emitenta potenciální rizika v souvislosti s nízkou mezinárodní diverzifikací, což zvyšuje celkové riziko tohoto faktoru. Na druhou stranu je portfolio diverzifikováno jak v rámci výnosu jednotlivých nemovitostí, tak v rámci geografické expozice, kdy Skupina kladе velký důraz na detailní znalost všech potencionálních lokalit v České republice, Polsku a Slovensku, ve kterých jsou provozovány nemovitosti s výnosovým potenciálem. Z pohledu zdanění investic má Česká republika podepsány výhodné smlouvy o zamezení dvojitého zdanění s Polskem i Slovenskem, nicméně to nevylučuje negativní změnu zdanění nemovitostí ve státech, kde Skupina působí. Lokálně výrazným rizikem v souvislosti s COVID-19 je umístění nemovitostí v lokalitě kompletně uzavřené kvůli karanténě nebo v lokalitě, kde dochází k omezení provozu nemovitostí. Zde však Emitent předpokládá dočasnost tohoto rizika a rovněž jeho minimalizaci v důsledku výrazné regionální diverzifikace nemovitostí ve Skupině Emitenta.

V souvislosti s Ruskou agresí na Ukrajině má zvýšenou relevanci rovněž otázka bezpečnosti. společnosti ze Skupiny Emitenta proto za relevantní trhy považují pouze země pevně ukotvené v mezinárodních bezpečnostních organizacích, jakou je například NATO.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.5 *Riziko pohybu cen nemovitostí*

Společnosti ze Skupiny investující do nemovitostí podstupují tržní riziko pohybu cen nemovitostí.

Společnosti ze Skupiny, které nakupují nemovitosti, využívají též bankovní financování. Objem tohoto financování je závislý na tržní hodnotě nemovitostí a příjmu z těchto nemovitostí umožňující splácet bankovní financování. Významný pohyb v tržní ceně nemovitostí má přímý dopad na možnosti financování činnosti společností ve Skupině Emitenta, tím pádem i na cash flow a tedy na schopnost těchto společností ze Skupiny splácet své závazky.

Nemovitosti ve vlastnictví společností ze Skupiny jsou vystaveny pohybu tržních cen. Kapitalizační míra (tj. diskontní faktor), kterou se oceňují nemovitosti, je odvozena od porovnatelných transakcí probíhajících na daném trhu, v daném segmentu, v daném čase. V případě neexistence porovnatelných transakcí se přihlíží k úrovním kapitalizační míry na zahraničních trzích při zohlednění diskontu aplikovatelného na nemovitosti v České republice. Pohyb ceny nemovitosti způsobený změnou kapitalizační míry, tj. hodnoty přisuzovaném cash flow, které z nemovitosti plyne, nemá vliv na schopnost Emitenta splácet své závazky z Dluhopisů, nicméně může vést k porušení bankovních kovenantů dotčených společností ze Skupiny.

Pokud by došlo k neočekávané skutečnosti, jejímž následkem by se významně snížila tržní cena nemovitosti v portfoliu příslušné společnosti ze Skupiny oproti ceně, která byla touto společností přisuzovaná této nemovitosti na základě ocenění, mohl by mít tento pokles tržní ceny nemovitosti negativní vliv na hospodářský výsledek společnosti ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může

zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.6 *Riziko případné nemožnosti najít vhodného nájemce/kupce pro nemovitost*

Riziko spočívá v případném poklesu poptávky po nemovitostech, což může způsobit problém s hledáním vhodného nájemce/kupce příslušných nemovitostí v portfoliu příslušných společností ze Skupiny. Skupina se z velké části zaměřuje na investice do výnosových nemovitostí, přičemž některé se společností ze Skupiny využívají také bankovní financování. Zdrojem krytí svých finančních závazků je nájemné přijaté od fyzických a právnických osob, které si od společností ze Skupiny pronajímají prostory. Nájemníci jsou především maloobchodní prodejci se zbožím denní spotřeby (potraviny, drogerie, lékárny, elektronika apod.), oblečením či vybavením pro domácnost a zahradu. S ohledem na uvedený specifický segment pro Emitenta vyplývá riziko, že příslušné společnosti ze Skupiny nebudou schopny najít vhodného nájemce, což může způsobit potíže s jejich cash flow.

V případě rezidenční výstavby riziko spočívá v případném malém zájmu o koupi bytů v daném projektu. Pomalejší prodej bytů může mít za následek pozdější čerpání bankovního úvěru a následně i splacení financování od banky a Emitenta.

V souvislosti s výskytem COVID-19 existuje riziko opětovného uzavření provozů některých nájemců způsobené COVID-19 a negativních důsledků s tím spojených. Tudiž nedostatek maloobchodních prodejců v daných odvětvích může vést k poklesu zájmu o nájem maloobchodních provozních prostor. S výskytem COVID-19 souvisí i riziko poptávky nájemců po snížení nájemného, případně prominutí nájemného za dobu trvání nouzového stavu a omezení jejich provozů. Dalším negativním důsledkem může být neprodlužování uzavřených nájemních smluv, případně tlak na snížení nájmů v rámci kontraktačního procesu při sjednávání podmínek nových nájemních smluv.

V kontextu s aktuálním děním na Ukrajině a s tím souvisejícími sankcemi uvalenými na ruské společnosti existuje určité riziko úbytku poptávajících kupujících a nájemců a tím pádem i prodloužení doby hledání. Stávající zkušenosti společností ze Skupiny však vytváří dostatečný předpoklad pro klasifikaci takového rizika jako nízkého.

V případě dlouhodobého výpadku poptávajících se tato skutečnost může negativně promítnout do hospodářských výsledků příslušné společnosti ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

V uplynulých letech nečelily společnosti z realitní části Skupiny obtížím s hledáním vhodných nájemců, avšak pandemie COVID-19 byla příčinou dočasného uzavření některých nemovitostí jak v České republice, tak v Polsku. Pandemie do určité míry změnila nákupní chování domácností a jejich preferenci směrem na distribuční kanály, které jsou ve vyšší míře orientovány do on-line prostoru.

Pandemie COVID-19 však doposud neměla na tuzemské aktivity realitní části Skupiny z finančního pohledu výrazný dopad. V rámci Retail Parku Královo pole v Brně došlo v letech 2019 a 2020 dokonce meziročně k nárůstu nájemného o 6,6 % způsobeného zejména získáním nových nájemců. Mimo domácí trh vlastnila Skupina šest retailových nemovitostí v Polsku, které postupně získala v letech 2019 a 2020. Série lockdownů zavedených polskou vládou na zmírnění šíření viru COVID-19 měla negativní dopad na výnosy těchto aktiv. Ztráta z ušlého nájemného a dalších služeb těchto polských aktiv činila za rok 2020 14,4 mil. Kč a za rok 2021 5,9 mil. Kč. Avšak i přes sérii lockdownů byl propad obsazenosti těchto nemovitostí minimální, kdy došlo v roce 2020 meziročně ke snížení o 1 p.b. na 89 % a v roce 2021 se naopak podařilo pronajmout velkou část volných jednotek a navýšit tak obsazenost na 97 %.

Aktuálně Skupina žádné nemovitosti nepronajímá, nicméně s ohledem na činnost Skupiny, která je v segmentu realit a realitního developmentu velmi aktivní, se jedná o relevantní riziko.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.7 *Riziko růstu pořizovacích nákladů a poklesu výnosů*

Finanční výsledky realitních projektů společností ze Skupiny závisí na výši pořizovacích nákladů, jako je např. pořizovací cena nemovitosti, stavební náklady, náklady na rekonstrukci, technické

služby (architekt, technický dozor, řízení projektu) nebo finanční náklady.⁵ Tyto náklady se mohou v čase měnit a překročit plánovaný rozpočet. Toto navýšení se může nepříznivě projevit v celkové ziskovosti příslušného investičního projektu a v hospodářských výsledcích příslušné společnosti ze Skupiny.

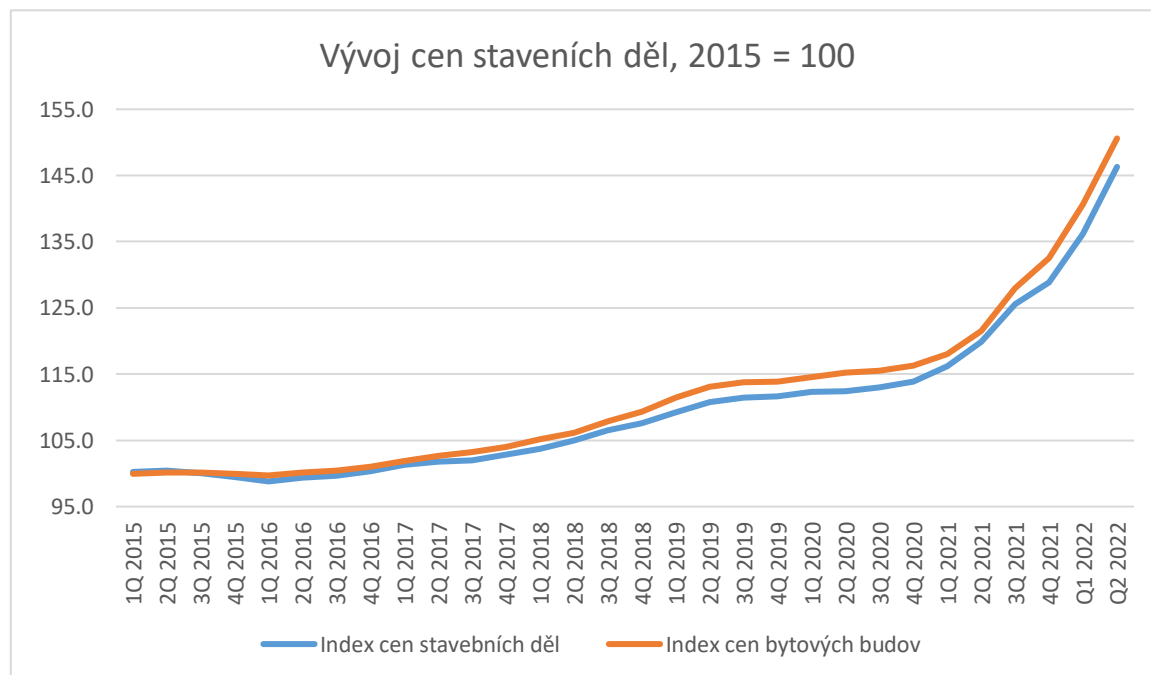
Při své investiční činnosti v realitním segmentu se Skupina zaměřuje na dosahování přiměřené výnosnosti složené z nákladů na pořízení a výnosů z nemovitosti. Skupina musí udržovat tuto výnosnost v určité výši, aby byla schopna dostát svým závazkům. Tato výnosnost klesá buď v případě růstu pořizovacích nákladů, v případě poklesu výnosů z pronájmů, nebo nižších prodejních cen nemovitostí. V případě poklesu výnosnosti existuje riziko, že dotčené společnosti ze Skupiny nebudou schopny dostát svým závazkům.

V souvislosti s výskytem COVID-19 existuje riziko uzavření provozů některých dodavatelů služeb kvůli onemocnění COVID-19 a tudíž nedostatek specializovaných firem v daném odvětví může vést k tlaku na nárůst cen za dané služby. Tyto náklady krátkodobě nelze v plné výši přenést na nájemce těchto nemovitostí a zprostředkovaně tak snižují i výnos investorů v investičních produktech Emitenta.

Rizika spojená s uzavřením provozů některých dodavatelů služeb jsou v projektech individuálně zohledněna v délce trvání investičního projektu. Rizika spojená se zvýšenými náklady spojenými s rozsáhlejší a častější dezinfekcí prostor a čištěním vzduchotechnických a klimatizačních jednotek jsou zohledněna v investičních výdajích.

S ohledem na nízkou datovou základnu o vývoji cen stavebních prací již realizovaných developerských projektů ve Skupině Emitent není schopen kvantifikovat případné zvýšení pořizovacích nákladů v rámci popisovaného rizika. Společnosti však při svém rozhodování využívají informace z ověřených veřejných zdrojů. Níže uvedený graf mezi-kvartálního vývoje cen stavebních prací zpracovaný Českým statistickým úřadem ukazuje, že průměrný nárůst se od roku 2015 pohyboval okolo 0,85 % p.q. V posledním roce však došlo k razantnímu nárůstu cen způsobeném restrikcemi zavedenými na ochranu před pandemií COVID-19. V první polovině roku 2022 ceny stavebních děl dále vykazovaly dynamický růst, avšak s pokračujícím útlumem poptávky na realitním trhu lze očekávat v nadcházejících čtvrtletích určitý útlum popisované cenové dynamiky.

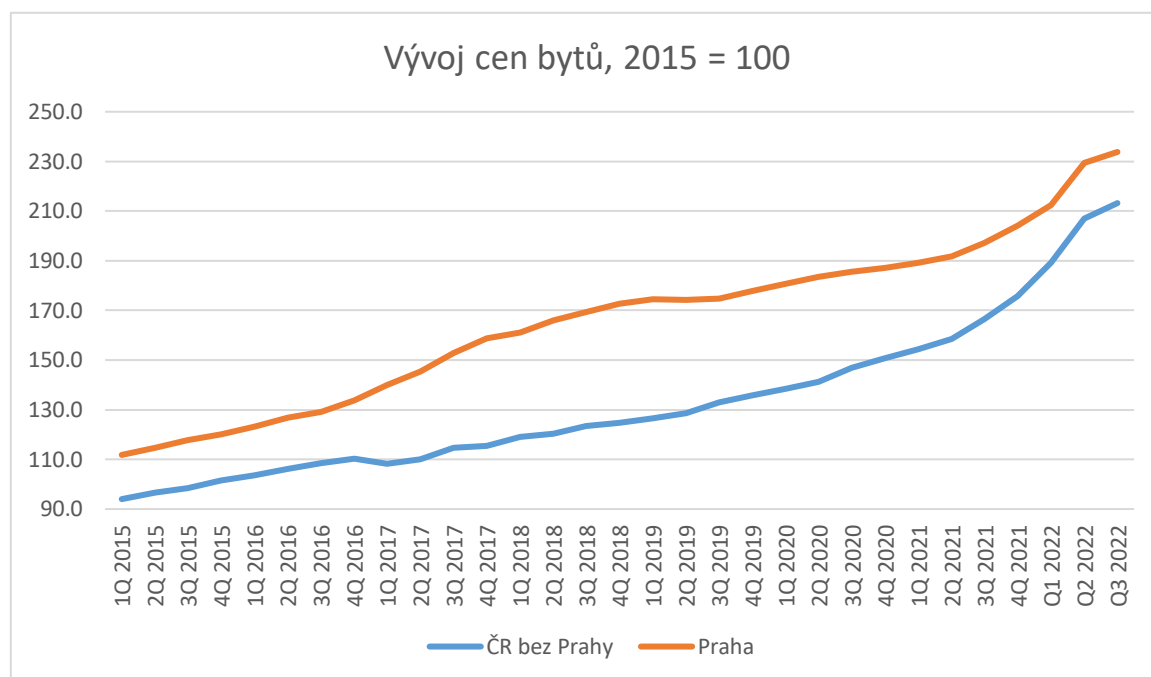
U realizovaných projektů ve Skupině nicméně dochází k zafixování cen stavebních materiálů na začátku výstavby, čímž se riziko růstu cen v průběhu projektu eliminuje.



⁵ Růst cen stavebnin se zastaví nejdříve v řádu měsíců, možná i let, míní analytici [online]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/rust-cen-stavebnin-se-zastavi-nejdříve-v-radu-mesicu-mozna-i/r~dca2695ef9ea11eb9322ac1f6b220ee8/>

Graf: vývoj cen stavebních děl⁶

Oproti růstu cen stavebních materiálů pomáhá k udržení marží na developerských projektech společností růst cen nemovitostí. Zejména důležitý je z pohledu developerských projektů realizovaných v rámci Skupiny růst cen u bytových jednotek. Na grafu níže je vidět, že průměrný mezi kvartální nárůst od roku 2015 dosahuje 2,20 / p.q. I v tomto případě však s ohledem na nízkou datovou základnu o růstu cen nemovitostí již realizovaných developerských projektů ve Skupině Emitent není schopen kvantifikovat případné zvýšení výnosů v rámci popisovaného rizika.

Graf: vývoj cen bytů⁷

V případě, že se však disponibilní finance příslušné společnosti ze Skupiny v důsledku uvedených rizikových faktorů neočekávaně sníží natolik, že nebude schopna realizovat zamýšlené investice, mohla by tato skutečnost negativně ovlivnit její hospodářské výsledky. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým závazkům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.8 Riziko rozhodnutí státních orgánů v souvislosti s šířením COVID-19

Toto riziko souvisí s vydanými i budoucími opatřeními vlády České republiky, jakož i jinými rozhodnutími a správními akty, v souvislosti s bojem proti šířením COVID-19. Státní orgány České republiky dle zákona č. 240/2000 Sb., o krizovém řízení a o změně některých zákonů (krizový zákon), ve znění pozdějších předpisů, či na základě zákona č. 94/2021 Sb., o mimořádných opatřeních při epidemii onemocnění COVID-19 a o změně některých souvisejících zákonů, omezily a v budoucnu mohou dále omezit činnost, ve které společnosti ze Skupiny působí. V daném případě jde o uzavření obchodů a provozů nájemcům, kteří si od společností ze Skupiny

⁶ Indexy cen stavebních prací, indexy cen stavebních děl a indexy nákladů stavební výroby - čtvrtletní časové řady. [online] Český statistický úřad, 2022. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/indexy-cen-stavebnich-praci-indexy-cen-stavebnich-del-a-indexy-nakladu-stavebni-vyroby-ctvrtletni-casove-rady-2-ctvrtleti-2022>

⁷ Ceny bytů. [online] Český statistický úřad, 2022. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny_bytu

pronajímají maloobchodní prostory. To může způsobit žádosti těchto nájemců o úlevy nebo slevy z nájemného, což může mít potenciální negativní dopad na cash flow a hospodářské výsledky příslušné společnosti ze Skupiny a tím i na schopnost společností splácet své závazky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů. Riziko je v rámci portfolia Skupiny a skladby nájemců poníženo relativně vysokým podílem základního zboží, které je nutné prodávat i při těchto mimořádných krizových či pandemických opatřeních. I v době platnosti těchto mimořádných krizových či pandemických opatření nelze vyloučit, že tyto segmenty zaznamenají dokonce růst poptávky.

Zkušenosti z pandemického období let 2020 a 2021 ukázala na rozdílnou váhu tohoto rizika mezi jednotlivými zeměmi v závislosti na zvolené politice kompenzací. Aktivita Skupiny na území ČR nebyly v krátkém období těmito riziky významně zasaženy. Toto je zapříčiněno mimo jiné i cílenými částečnými kompenzacemi nájmů ze strany státu, jejichž budoucí existence v případě trvajících omezení není, i s ohledem na fiskální deficit vlády, zajištěna. V případě aktivit Emitenta v Polsku, kde nebyla pro oblast maloobchodu stanovena žádná kompenzační opatření, a kde restriktivní opatření stihla z převážné většiny i maloobchodní plochy, promítly se tyto skutečnosti do hospodaření společností ve vlastnictví Skupiny poklesem výsledku hospodaření ve výši cca. 70 mil. Kč. Asi 45 % nájemní plochy společností však tvoří nájemníci specializující se na prodej zboží každodenní potřeby, což dopady tohoto rizika významně minimalizovalo.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.9 *Riziko externích šoků na ekonomiku*

Toto riziko souvisí s aktuálním šířením COVID-19, který představuje negativní externí šok pro tuzemskou i zahraniční ekonomiku. Jde o riziko vzniku faktorů, které omezují normální chod v ekonomice a činnost lidí, což má bezprostřední ekonomický vliv na široké spektrum subjektů působících na trhu. Skupina se ve své činnosti zaměřuje hlavně na maloobchodní parky a obchodní centra, Skupina se ve své činnosti zaměřuje hlavně na logistiku a výrobu, maloobchodní parky, obchodní centra a rezidenční výstavbu jejichž činnost a fungování mohou být omezeny z důvodu těchto externích šoků. V rezidenční výstavbě pak může rychlé zvyšování korunových úrokových sazeb, jak prodražit náklady na financování výstavby, tak i snížit individuální poptávku po nemovitostech z důvodu vyšších nákladů na hypotéky a zpřísnění požadavků na žadatele. Uvedené riziko se tak může negativně odrazit v hospodářské situaci příslušné společnosti ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Negativním externím šokem, je rovněž současná vojensko-politická situace na Ukrajině. Z pohledu makroekonomického je negativním faktorem zejména uvalení sankcí a nastalá situace v bilaterálních vztazích, jež dopadají zejména na energetický sektor. Růst cen energetických komodit signifikantní měrou ovlivňuje růst spotřebitelských i výrobních cen a vytváří další prostředí pro nutný zásah měnové politiky. Její reakce následně ovlivňuje všechny sféry národního hospodářství včetně odvětví, ve kterých vyvíjí činnost společnosti ze Skupiny Emitenta.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.10 *Měnové riziko*

V souvislosti s podnikáním realitní části Skupiny na trhu v Polsku a Slovensku bude na příslušné společnosti Emitenta působit měnové riziko. Měnové riziko je druh rizika, které vzniká při změnách kurzu. Je spojeno s otevřenými měnovými pozicemi, které v případě změn měnových kurzů (neočekávaných pohybů měnového kurzu) vedou k neočekávaným ziskům či ztrátám. Změna kurzu může vyvolat snížení zisku příslušné společnosti ze Skupiny při mezinárodních transakcích, pokud bude příslušná společnost muset uhradit v přepočtu na české koruny více, nebo jí naopak bude uhrazeno méně. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Aktuální vývoj evropské měnové politiky také vytváří určitou krátkodobou nejistotu vzhledem k reakcím měnového kurzu na zvyšování úrokových sazeb eurozóny. V případě rozvolnění

intervenčního programu, který ČNB provádí za účelem stabilizace kurzu, by se tato nejistota a případné kurzové ztráty realizované společnostmi ze Skupiny Emitenta, mohly významnou měrou zvýšit.

V roce 2020 realitní divize Skupiny realizovala tržby v celkovém objemu 429 mil. Kč, z toho 9 % (39 mil. Kč) v měně EUR a 91 % (390 mil. Kč) v měně CZK. V roce 2021 realitní divize Skupiny realizovala tržby v celkovém objemu 1.771 mil. Kč, z toho 3 % (60 mil. Kč) v měně PL, 29 % (519 mil. Kč) v měně EUR a 67 % (1.192 mil. Kč) v měně CZK. V roce 2022 realitní divize Skupiny realizovala tržby v celkovém objemu 1.280 mil. Kč, z toho 1 % (12 mil. Kč) v měně PL, 46 % (587 mil. Kč) v měně EUR a 53 % (680 mil. Kč) v měně CZK. Realitní divize Skupiny tak realizovala v letech 2020, 2021 a 2022 významnou část svých investičních aktivit v českých korunách. Přesto je patrný trend v cizoměnových aktivitách, který (dle očekávání Skupiny) bude pokračovat i v roce 2023.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.11 *Riziko související s válečným konfliktem na Ukrajině*

Společnosti z realitní divize Skupiny přímo nepůsobí na ukrajinském ani ruském trhu. Dopady válečného konfliktu mohou nicméně ovlivnit realitní činnost Skupiny s ohledem na možný růst cen některých stavebních materiálů, jejichž produkce je situována v oblastech zasažených válkou. Pokud by tyto společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Emitent však nedokáže v této chvíli kvantifikovat, jakým způsobem válka na činnost realitní divize dopadne. U realizovaných projektů ve Skupině nicméně dochází k zafixování cen stavebních materiálů na začátku výstavby, čímž se riziko růstu cen v průběhu projektu eliminuje.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.2.12 *Riziko omezení volného pohybu osob*

Toto riziko souvisí s aktuálním šířením COVID-19, což způsobilo omezení pohybu osob na národní i mezinárodní úrovni. Skupina v rámci své činnosti podniká na trhu realit, kde mohou být často zastoupeny zahraniční subjekty jako protistrany a obchodní partneři při transakcích. Toto riziko může mít negativní dopad na rychlost a schopnost příslušné společnosti ze Skupiny vyjednat a uzavřít realitní transakce v důsledku cestovních restrikcí.

Emitent vnímá rizika plynoucí z pandemické situace a restriktivní opatření na ni reagující. Tyto restrikce však mohou kvůli zpoždění projektů způsobit výpadky v plánovaném cash flow společností ze Skupiny, což se může následně promítnout i do jejich neschopnosti dostát svým závazkům. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů. Tato rizika, jakož i důsledky z nich plynoucí jsou přímo úměrná vývoji pandemické situace a délce trvání restriktivních opatření.

Významnost rizikového faktoru: **nízké**.

2.1.2.13 *Riziko poškození nemovitostí a následných oprav a rizika spojená s pojištěním nemovitostí*

Toto riziko spočívá v nežádoucím dopadu nenadálé situace či havárie, při které dojde k poškození nemovitostí ve vlastnictví příslušné společnosti ze Skupiny. Za nenadálé situace lze považovat i působení přírodních živlů (povodně, vichřice, požáry a podobně) v důsledku čehož mohou příslušné společnosti ze Skupiny vzniknout neočekávané výdaje na odstranění škod. Výrazná regionální diverzifikace v rámci Skupiny však snižuje akumulaci rizik spojených s uvedeným poškozením. Společnosti ze Skupiny minimalizují toto riziko rovněž využitím vhodného pojištění, kdy je kladen důraz na sjednání kvalitních pojistných smluv s minimem pojistných výluk. Přesto však nelze vyloučit odmítavý postoj pojišťovny při likvidaci konkrétní pojistné události. Společnosti ze Skupiny dosud nebyly nuceny řešit významné pojistné události spojené s poškozením svých nemovitostí, nicméně popsané situace však přesto mohou negativně ovlivnit výsledek hospodaření příslušné společnosti ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na

schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.1.3 Rizika v odvětví telekomunikací

Emitent plánuje využít prostředky získané emisí Dluhopisů k poskytování úvěrů a zápůjček společnostem z Telekomunikační divize. Konkrétní společnost, která od Emitenta takový úvěr nebo zápůjčku obdrží, poté prostředky může použít pro financování provozních nebo investičních výdajů, včetně refinancování svého stávajícího zadlužení nebo kapitálové struktury⁸ (což se týká především Mateřské společnosti Telekomunikační divize, která může takto získané prostředky i k dalšímu rozvoji Telekomunikační divize).

Splácení poskytnutého úvěru či této zápůjčky společnosti z Telekomunikační divize je poté závislé na hospodářských výsledcích konkrétní společnosti z Telekomunikační divize. Emitent je tak nepřímo vystaven i rizikům podnikání společností z Telekomunikační divize, neboť Emitent ze splácení dluhů společností z Telekomunikační divize z poskytnutých úvěrů a zápůjček bude získávat peněžní prostředky, které použije na splácení svých dluhů z Dluhopisů.

Společnosti z Telekomunikační divize, jimž Emitent zamýšlí poskytovat financování z výtěžku emisí Dluhopisů, působí v odvětví telekomunikací. Rizika podnikání v tomto odvětví, jimž bude Emitent při své hospodářské činnosti nepřímo vystaven, jsou popsána níže v této kapitole.

2.1.3.1 Riziko ztráty odběratele služeb a poklesu poptávky po telekomunikacích

Odběrateli služeb společností z Telekomunikační divize jsou z velké části mobilní operátoři, kteří mají vysoké požadavky na kvalitu přijímaných služeb. Oblast spolupráce s mobilními operátory je trhem vysoce konkurenčním, a pokud nebudou příslušné společnosti z Telekomunikační divize schopny konkurenci čelit, mohl by tento fakt v budoucnu nepříznivě ovlivnit jejich výsledky hospodaření. S rizikem ztráty odběratele v podobě mobilního operátora úzce souvisí riziko poklesu poptávky po telekomunikačních službách společností z Telekomunikační divize. Pro Telekomunikační divizi a zprostředkovaně i Emitenta se jedná o významný rizikový faktor, tržeb od mobilních operátorů je významnou složkou celkových tržeb Telekomunikační divize, jak vyplývá z tabulky níže (v Německu nerealizuje Telekomunikační divize tržby dodávkami přímo pro mobilní operátory).

U významné část ostatních tržeb vystupují společnosti Telekomunikační divize jako subdodavatel, kde konečným zákazníkem je taktéž mobilní operátor nebo vlastník sítě (včetně Německa).

Země	Podíl mobilních operátorů na tržbách roku 2021
Česko	59 %
Slovensko	70 %
Švýcarsko	63 %

Na druhou stranu se s novými způsoby využití sítě 5G začíná rozšiřovat počet subjektů, které chtějí budovat své privátní sítě. Plány na výstavbu soukromé sítě 5G oznámil například Amazon, který by tak chtěl svým zákazníkům nabídnout komplexní telekomunikační služby.⁹ Svou síť plánují rovněž vystavět německé automobilky, a to s ohledem na postupnou automatizaci výroby v rámci přechodu na průmysl 4.0.

V případě nízké poptávky by vzhledem k vysokým počátečním investicím společnosti z Telekomunikační divize mohly vykazovat negativní hospodářský výsledek. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z

⁸ Kapitálovou strukturou podniku se v podnikové ekonomii rozumí struktura zdrojů (původ, pramen), z nichž majetek podniku vznikl. Statický pohled k určitému datu na tyto zdroje a jejich strukturu poskytuje pravá strana bilance, označována jako pasiva (vlastní kapitál a cizí zdroje).

⁹ AWS Private 5G [online] Dostupné z: <https://aws.amazon.com/private5g/>

Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká**.

2.1.3.2 Riziko odpovědnosti za škodu způsobenou vadou softwaru

Pro společnost z Telekomunikační divize je velmi důležité využívání informačních technologií, s čímž rovněž souvisí i riziko plynoucí z odpovědnosti za škody, která může jejich klientům vzniknout v důsledku vady softwaru, ztráty dat nebo jejich zneužití.

Mezi nejvýznamnější škodu, která může být způsobena vadou softwaru, patří omezení či úplné zastavení provozu telekomunikačních zařízení, a s tím související ztráty na fixních nákladech a ušlém zisku dotčeného odběratele služeb. Konkrétně se může jednat například o narušení nebo zmaření provozu mobilní telekomunikační sítě a s tím související nedostupnost mobilního signálu koncové zákaznicky v postižené lokalitě.

Pokud by společnost z Telekomunikační divize nesla odpovědnost za škodu způsobenou vadou softwaru a tato škoda by nebyla kryta pojištěním odpovědnosti, případně odpovědností subdodavatele softwaru, mohlo by se to negativně promítnout do jejich hospodářských výsledků. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká**.

2.1.3.3 Rizika spojená s kyberkriminalitou

S rizikem odpovědnosti za škodu způsobenou vadou softwaru uvedeném v části 2.1.3.2 souvisí riziko plynoucí z odpovědnosti za nedostatečné zabezpečení softwaru, nebo neodhalenou zranitelnost softwaru, která by mohla vést k zneužití této situace hackery a následnému případnému poškození dotčeného odběratele služeb.

Mezi nejvýznamnější riziko, které může být způsobeno s kyberkriminalitou patří omezení či úplné zastavení provozu telekomunikačních zařízení, a s tím související ztráty na fixních nákladech a ušlém zisku dotčeného odběratele služeb. Konkrétně se může jednat například o narušení nebo zmaření provozu mobilní telekomunikační sítě a s tím související nedostupnost mobilního signálu koncové zákaznicky v postižené lokalitě.

Souvisejícím negativním důsledkem spojeným s možným útokem hackerů je potenciální zneužití osobních údajů koncových zákazníků příslušného mobilního operátora.

Pokud by společnost z Telekomunikační divize nesla odpovědnost za škodu způsobenou útokem hackerů a tato škoda by nebyla kryta pojištěním odpovědnosti, případně odpovědností subdodavatele softwaru, mohlo by se to negativně promítnout do jejich hospodářských výsledků. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoká**.

2.1.3.4 Rizika spojená s inovacemi a novými technologiemi

Trh telekomunikací je velmi rychle se vyvíjejícím oborem. Pro Telekomunikační divizi se jedná především o provádění výstavby, údržbu a správu mobilních telekomunikačních sítí, v malém rozsahu též provoz datových optických tras. V současné době je v těchto oborech největším rizikem případná technologická inovace, která by dokázala změnit od základů celý trh. Toto riziko spočívá v tom, že již fungující, připravované či plánované technologie ve zmiňovaných oblastech mohou velmi rychle zastarat v důsledku vyvinutí nových, technologicky lepších řešení. V takovém případě může dojít ke ztrátě konkurenceschopnosti. Společnosti z Telekomunikační divize riziko minimalizují sledováním vývoje trhu a nových technologií, za současného využití spolupráce se špičkovými odborníky na danou oblast. Aktuálně společnosti z Telekomunikační divize věnují velkou pozornost rozvoji a budování nových 5G sítí, což je inherentně spojeno se zmiňovaným rizikem. Společnosti z Telekomunikační divize tak jsou v podobných případech nuceny investovat vyšší částky do obnovy a inovací technologií, což je způsobitelné nepříznivě ovlivnit jejich výsledek hospodaření.

Pandemie nemoci COVID-19 neprokázala, že by došlo k poklesu inovačních tendencí a rozvoje nových technologií v oblasti telekomunikací. Naopak, omezení pohybu obyvatel a nabídky zboží a služeb v důsledku COVID-19 ukázalo na důležitost kvalitních telekomunikačních technologií v dnešním světě, což se jistě promítne ve zvýšených investicích do výzkumu a vývoje nových technologických řešení.

Pokud by společnost z Telekomunikační divize byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem a současně by nebyla dostatečně pružně reagovat na inovace a nové technologie, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.5 Riziko poškození staveb a zařízení sloužících k provozování telekomunikačních sítí

Riziko spočívá v nežádoucím dopadu nenadálé situace či havárie, při které dojde k poškození či zničení telekomunikační sítě příslušné společnosti z Telekomunikační divize, případně jiných zařízení. Sektor výstavby a údržby mobilních telekomunikačních sítí je přitom hlavním trhem, na kterém se společnosti z Telekomunikační divize pohybují, proto se jedná o riziko velmi relevantní.

Za nenadálé situace lze považovat i působení přírodních živlů (vichřice, požáry a podobně) v důsledku čehož mohou příslušné společnosti z Telekomunikační divize vzniknout neočekávané výdaje na odstranění škod. Výrazná regionální diverzifikace v rámci Telekomunikační divize však snižuje akumulaci rizik spojených s uvedeným poškozením. Společnosti z Telekomunikační divize minimalizují toto riziko rovněž využitím vhodného pojištění, kdy je kladen důraz na sjednání kvalitních pojistných smluv s minimem pojistných výluk. Přesto však nelze vyloučit odmítavý postoj pojišťovny při likvidaci konkrétní pojistné události. Společnosti z Telekomunikační divize dosud nebyly nuceny řešit významné pojistné události spojené s poškozením telekomunikační sítě, případně jiných zařízení, nicméně popsané situace však přesto mohou negativně ovlivnit výsledek hospodaření příslušných společností z Telekomunikační divize. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

V důsledku toho mohou příslušné společnosti z Telekomunikační divize vzniknout vysoké náklady na odstranění škod. Společnosti z Telekomunikační divize mají v úmyslu toto riziko minimalizovat využitím vhodného pojištění. Tyto situace však přesto mohou negativně ovlivnit výsledek hospodaření příslušné společnosti z Telekomunikační divize. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.6 Riziko změny ceny telekomunikací

Společnosti z Telekomunikační divize podstupují riziko spojené se změnou ceny telekomunikačních produktů a služeb na trhu. Během období zpomalení, recese nebo obav z recese ekonomiky, může dojít ke snížení výdajů mobilních operátorů na příslušném trhu. Korelace mezi tržbami mobilních operátorů a jejich investicemi do majetku je na datech z posledních 10 let vysoká, avšak projevují se i se zpožděním 1 roku oběma směry v čase (investice mají svůj plán a předcházejí tržbám, ale jsou jimi i zpětně ovlivněny).

Na druhou stranu v těchto situacích korelace mezi tržbami mobilních operátorů a tržbami servisu a výstavby mobilní infrastruktury je mnohem nižší. Jinými slovy investice do mobilní infrastruktury jsou závislé zejména na technologických cyklech, nikoli nezbytně pouze na tržbách mobilních operátorů. Nelze však vyloučit, že pokud by tržby mobilních operátorů dlouhodobě klesaly, mohlo by to ohrozit i velikost tržní příležitosti pro Telekomunikační divizi.

Vzhledem k tomu, že mobilní operátoři jsou důležitými odběrateli pro společnosti Telekomunikační divize, je tento rizikový faktor je proto pro Telekomunikační divizi velmi relevantní. Podíl tržeb od mobilních operátorů v rámci Telekomunikační divize je blíže uveden v čl. 2.1.3.1 Základního prospektu. Společnosti z Telekomunikační divize v této oblasti snižují toto

riziko sledováním vývoje trhu a proaktivním přístupem reagují na jeho změny, nicméně zcela toto riziko eliminovat nelze.

V souvislosti s COVID-19 se neukázalo, že by docházelo k poklesu cen telekomunikačních produktů a služeb. Naopak začali zákazníci požadovat lepší a rychlejší tarify, aby pokryli své datové potřeby při práci z domova.

Při neočekávaném výrazném snížení cen telekomunikačních produktů a služeb ze strany konkurence by mohla nastat situace, kdy příslušné společnosti z Telekomunikační divize by nebyly schopny pružně na změnu ceny reagovat, čímž by mohlo dojít k narušení nebo úplné zastavení spolupráce s odběrateli služeb, což by se mohlo nepříznivě odrazit na výsledku hospodaření příslušné společnosti z Telekomunikační divize. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

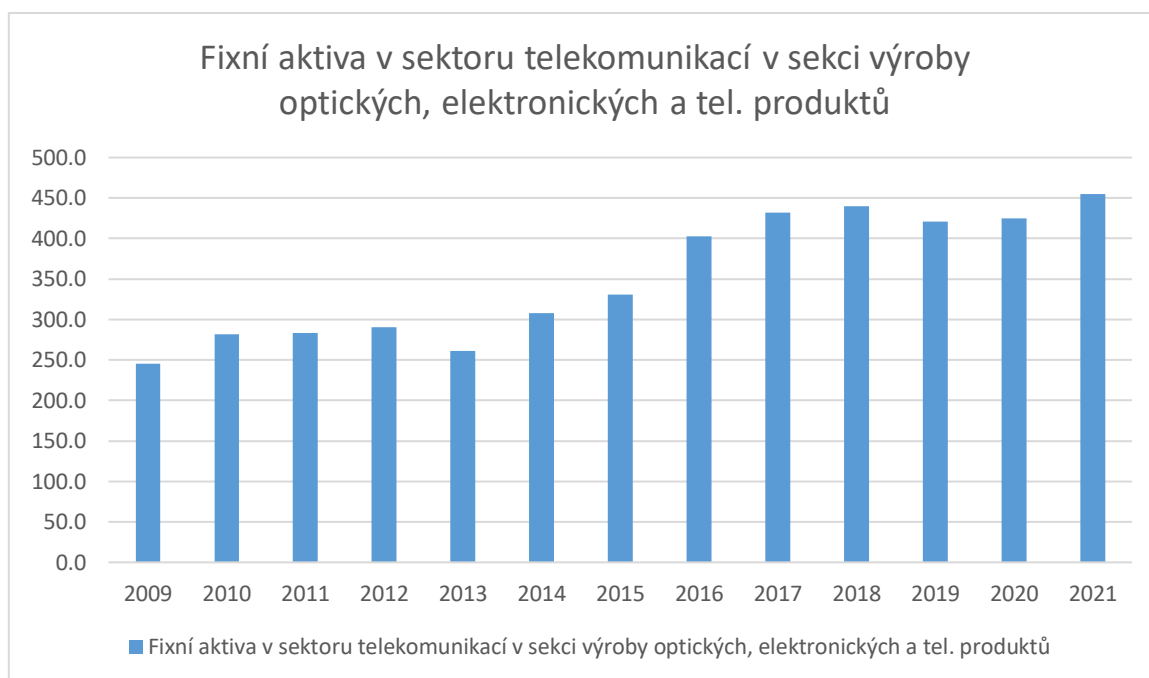
Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.7 Rizika spojená s pandemií COVID-19

Pandemie Covid-19 a s ní související nárůst home office změnil požadavky domácností na internet. Ze strany retailových zákazníků tak začala být vyžadována větší stabilita a propustnost sítě. To vedlo operátory a poskytovatele pevného internetu ke zvýšení investic do výstavby a vylepšení svých sítí.

Přestože pandemie COVID-19 vytvořila předpoklady pro masivní rozvoj telekomunikační infrastruktury a vyvinula zvýšené nároky zejména na internetové připojení, investice do infrastruktury a její výstavba byla zatížena covidovými opatřeními v nemenší míře, jako jakákoliv jiná odvětví. V průběhu roku 2021 došlo k uvolnění restriktivních opatření v rámci pandemie COVID-19, což v ČR vedlo ke zvýšení investiční aktivity v tomto sektoru, jak dokumentuje tvorba telekomunikačních aktiv (dle nomenklatury NACE), jejichž vývoj je zachycen na grafu níže. Rok 2021 se svým objemem řadí mírně nad předchozí roky 2015, což je dáno také výše zmíněným uvolněním opatření, ale také obnovenými investicemi do hrubého fixního kapitálu v české ekonomice.

Stále však existuje hrozba další mutace viru způsobující onemocnění COVID-19, což by v případě nakažlivější či smrtelnější verze mohlo mít za následek znovuzavedení restriktivních opatření, přičemž tato situace může vyústit v omezení pohybu zaměstnanců a vést ke snížení tvorby hrubého fixního kapitálu v české ekonomice, potažmo v sektoru telekomunikačních aktiv. Toto může mít zprostředkovaně vliv a negativně ovlivnit výsledek hospodaření příslušné společnosti z Telekomunikační divize. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.



Graf: Vývoj fixních aktiv v sektoru telekomunikací v ČR v sekci výroby optických, elektronických a telekomunikačních produktů.¹⁰

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.8 Regulatorní riziko

Odvětví telekomunikací je odvětvím, které rovněž podléhá specifickým regulacím, které jsou ovlivňovány zejména změnou legislativy, analýzami relevantních trhů vydanými Českým telekomunikačním úřadem, regulací mezinárodního roamingu, rozhodováním Českého telekomunikačního úřadu, slovenského Úřadu pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb, Německého telekomunikačního úřadu, Švýcarského federálního telekomunikačního úřadu a dalšími. Uvedené riziko výrazně dopadá na společnost Suntel Group a.s., IČ 066 51 062 a její dceřiné společnosti, i společnost FibreNet, s.r.o., IČ 36 747 572, které jsou obě významnou součástí Telekomunikační divize. Příslušné společnosti z Telekomunikační divize však uvedené riziko minimalizují sledováním legislativního vývoje a včasnou přípravou na nové povinnosti. S ohledem na působení a podnikatelské aktivity společností z Telekomunikační divize je legislativní vývoj sledován v tuzemsku, na Slovensku, ve Švýcarsku, Německu i Rakousku, jakož i na úrovni předpisů Evropské Unie. V případě zavedení nové regulace, případně nové povinnosti, by z tohoto mohly pro příslušné společnosti z Telekomunikační divize plynout neplánované zvýšené investiční náklady, případně jiné povinnosti, což by mohlo negativně ovlivnit jejich hospodářské výsledky. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z těchto úvěrů nebo zápůjček. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.9 Riziko spojené s akvizicemi

Společnosti z Telekomunikační divize, kterým Emitent poskytuje financování prostřednictvím úvěrů nebo zápůjček, mohou nabývat účasti na dalších společnostech, a podstupovat tak akviziční riziko. Mezi hlavní riziko patří nedostatečné posouzení ekonomické, finanční, technické, právní a personální situace akvizovaného subjektu, což může v konečném důsledku znamenat investici, která bude mít nižší výnos, než bylo Telekomunikační divizí předpokládáno podle posuzovaných parametrů. V oblasti akvizic telekomunikačních firem obvykle dochází též k převzetí personálního zázemí kupované společnosti, s čímž následně souvisí riziko rozdílnosti kultur společností, integrační riziko a konflikt manažerských stylů, což může vyústit v neúspěch

¹⁰ Eurostat, [online] dostupné z: https://ec.europa.eu/eurostat/web/digital-economy-and-society/data/database?p_p_id=NavTreeportletprod_WAR_NavTreeportletprod_INSTANCE_pgrsK5zx6l84&p_p_lifecycle=0&p_p_state=normal&p_p_mode=view

akvizice. Všechna rizika jsou z části eliminována díky velkému důrazu Telekomunikační divize na kvalitu provedené due diligence. Riziko rozdílnosti kultur společností a integrační riziko je také efektivně řízeno oddělením lidských zdrojů v rámci Telekomunikační divize. Rozvíjení akvizičních aktivit Telekomunikační divize v tuzemsku i v zahraničí je přitom součástí hlavní obchodní strategie Telekomunikační divize do budoucna, a proto je uvedené riziko pro Telekomunikační divizi velmi relevantní. V případě celkového či částečného/dílčího neúspěchu příslušné akvizice by z tohoto mohly pro příslušné společnosti z Telekomunikační divize plynout ztráta nákladů na přípravu a realizaci akvizice či neplánované zvýšené náklady, případně jiné povinnosti, což by mohlo negativně ovlivnit jejich hospodářské výsledky. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

V krátkodobém horizontu však Telekomunikační divize neplánuje žádnou další akvizici a soustředí se na růst společností, které jsou již součástí Telekomunikační divize.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.10 *Riziko omezení volného pohybu osob*

Toto riziko souvisí s aktuálním šířením COVID-19, který způsobuje omezení pohybu osob na národní i mezinárodní úrovni. Telekomunikační divize v rámci své činnosti podniká na trhu telekomunikací v několika evropských zemích (aktuálně Česká republika, Německo, Slovensko, Švýcarsko a Rakousko). Část pracovníků Telekomunikační divize je běžně alokována do zahraničí a je přímo závislá na přeshraničním pohybu osob, tzv. pendlerů. Podmínky pro pohyb pendlerů se mění a závisí zejména na aktuálním stavu rizika nákazy stanovené jednotlivými zeměmi. Dlouhodobé zpřísnění či úplný zákaz přeshraničního pohybu těchto pracovníků by byly významným zásahem do podnikání, což by mohlo vést ke zpoždění projektů a způsobit výpadky v plánovaném cash flow. To vše se může následně promítnout i do hospodářských výsledků dotčených společností z Telekomunikační divize. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.11 *Riziko snížených dodávek materiálu*

Toto riziko souvisí s aktuálním šířením COVID-19, který způsobuje výpadky ve světovém subdodavatelském řetězci. Montáž komunikační techniky je závislá na technologiích a materiálech importovaných z jihovýchodní Asie. Omezení průmyslové výroby a pohybu materiálu, projevující se snížením importu dodávek materiálu, může představovat problém s realizací některých typů zakázek. Ohrožena může být zejména včasná instalace hardwarových součástí telekomunikačních zařízení. Telekomunikační divize se snaží toto riziko dlouhodobě eliminovat předzásobením potřebným materiálem. Snížené dodávky technologií částečně diverzifikují evropské výrobce kvalitativně (nikoliv však cenově) srovnatelných zařízení. Uvedené riziko se tak může negativně odrazit v hospodářské situaci příslušné společnosti z Telekomunikační divize, a to zejména zvýšením nákladů na pořízení dodávek materiálu, aniž by bylo možno zvýšen náklady promítnout do ceny dodávaných produktů a služeb. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.12 *Riziko švýcarského moratoria na výstavbu 5G sítě*

Společnosti z Telekomunikační divize aktuálně, jakož i s výhledem do budoucna, jako velmi významnou příležitost považují rozvoj a budování nových 5G sítí v oblasti svého působení. V roce 2019 však zavedly čtyři švýcarské kantony (Ženeva, Vaud, Jura a Nový Hrad) dočasná moratoria na výstavbu nových vysílačů 5G, a to až do doby, než se federální vláda podaří spolehlivě prokázat, že tyto vysílače nemají negativní vliv na zdraví obyvatel. Z pohledu švýcarského práva jsou dle Emitenta nicméně takováto moratoria v rozporu s ústavním pořádkem, jelikož oblast

telekomunikací nespadá do gesce vlád jednotlivých kantonů, ale je řešena na federální úrovni.¹¹ Federální vláda vydala v této věci stanovisko, že nevidí důvod k obavám z 5G a popřela, že by mělo dojít ke snížení limitů záření, které vlny 5G vytvářejí.¹² V Lednu 2022 zamítla odborná komise švýcarského parlamentu návrh na zavedení moratoria na 5G, čímž dala jasný signál, že žádné omezení této technologie nechystá.¹³

Ať však bude osud těchto dočasných moratorií jakýkoliv, po dobu jejich platnosti a účinnosti společnosti z Telekomunikační divize působící na švýcarském trhu nemohou plně využít možnosti a příležitosti spojené s rozvojem a budováním nových 5G sítí, což se může negativně promítnout do jejich hospodářských výsledků. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.13 *Protesty ve Švýcarsku proti výstavbě 5G*

Jak bylo uvedeno v předchozím bodě, rozvoj a budování 5G sítí považuje Telekomunikační divize za velmi významnou obchodní příležitost. Vzhledem k náskoku Švýcarska v budování těchto sítí 5G oproti ostatním zemím Evropy se některá nadnárodní hnutí a občanské iniciativy bojující proti 5G zaměřili právě na tuto zemi a uspořádali řadu protestů s cílem přesvědčit občany Švýcarska o škodlivých dopadech 5G na zdraví obyvatel. Snahou těchto organizací je zejména vyvolání referenda o plošném zákazu výstavby sítí 5G.¹⁴ K tomu prozatím nedošlo, avšak do budoucna toto riziko spočívající v negativním výsledku plošného švýcarského referenda nelze vyloučit. Případný negativní výsledek takového referenda může mít negativní vliv na hospodářské výsledky příslušných společností z Telekomunikační divize působících na švýcarském trhu, jelikož nebudou moci plně využít možnosti a příležitosti spojené s rozvojem a budováním nových 5G sítí. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Vzhledem k začínajícímu pokrývání Česka technologiemi, které jsou marketingově označovány za 5G (a jsou přechodnou technologií kombinující stávající 4G sítě s některými prvky technologií nové generace) formou pilotního provozu se výše zmíněné protesty objevily i v tuzemsku. Momentálně mají především podobu příspěvků na sociálních sítích, petic nebo připomínek k probíhající aukci frekvencí pásmech 700 MHz a 3400–3600 MHz. Dle konspiračních teorií je negativní vliv nastupujících technologií všeobíhající, od poškozování DNA, přes způsobování rakoviny.¹⁵ Přestože se zatím negativní účinky neionizujícího záření na člověka nepotvrdily a jsou využívány prakticky stejné frekvence jako doposud, nelze riziko dopadu protestů na šíření nových technologií zcela vyloučit. Boji proti mýtům a konspiracím ohledně 5G se věnuje např. Ministerstvo průmyslu a obchodu, Státní zdravotní ústav nebo Český telekomunikační úřad. Racionální důkazy o neškodnosti 5G sítí však nemusí mít patřičnou odezvu. Pokud by dokázaly konspirační teorie získat kritickou masu příznivců mezi spotřebiteli, mohly by technologický pokrok v této oblasti zpomalit a (stejně jako v případě Švýcarska) negativně ovlivnit společnosti z Telekomunikační divize působící na českém trhu. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

¹¹ SwissInfo. Swiss cantons lack clout to ban 5G mobile network [online]. 2019. Dostupné z: https://www.swissinfo.ch/eng/health-fears_swiss-cantons-lack-clout-to-ban-5g-mobile-network-/44941858

¹² SwissInfo. Government takes next step in 5G plans [online]. 2022. Dostupné z: <https://www.swissinfo.ch/eng/swiss-remain-divided-over-5g-rollout/47588120>

¹³ Telecompaper. Swiss parliament commission rejects cantons call for 5G moratorium. [online]. 2022. Dostupné z: <https://www.telecompaper.com/news/swiss-parliament-commission-rejects-cantons-call-for-5g-moratorium--1410497>

¹⁴ SwissInfo. Swiss remain divided over 5G rollout [online]. 2022. Dostupné z: <https://www.techspot.com/news/82009-thousands-protest-switzerland-against-countrywide-roll-out-5g.html>

¹⁵ V Jeseníku lidé podepisují petici proti testování 5G sítí, bojí se o zdraví. [online]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/olomouc/zpravy/5g-test-jesenik-petice-site-pripojeni.A200305_537383_olomouc-zpravy_dik

2.1.3.14 *Riziko neplnění podmínek aukce 5G v Německu*

Toto riziko opětovně souvisí s rozvojem a budováním nových 5G sítí, a to se zaměřením na oblast Německa, na kterou se rovněž Telekomunikační divize zaměřuje. Vzhledem k vysokým částkám, které operátoři v Německu zaplatili za frekvenční pásma v rámci aukce 5G, je možná ze strany těchto operátorů nižší finanční kapacita pro plnění rozvojových kritérií aukce. To je umocněno náročnými požadavky nejen na rychlost, ale i na dostupnost sítě 5G. Případná penalizace operátorů ze strany příslušných orgánů by přitom dále snižovala množství finančních prostředků operátorů, které by byly jinak využitelné pro budování a rozvoj 5G sítí v zemi. Vzhledem k tomu, že hlavními zákazníky společností z Telekomunikační divize jsou právě jednotliví operátoři, zprostředkovaně přes dodavatele technologií, tak toto riziko zprostředkovaně působí i na tyto společnosti z Telekomunikační divize. Pokud by se toto riziko naplnilo a operátoři by významně snižovali své objednávky či by měli nepřiměřené požadavky na snižování ceny, mohlo by to mít negativní vliv na hospodářské výsledky příslušné společnosti z Telekomunikační divize. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.3.15 *Riziko plynoucí z válečného konfliktu na Ukrajině*

Společnosti z telekomunikační divize Emitenta přímo nepůsobí na ukrajinském trhu ani ruském. Jediný bod zájmu, který v dané lokalitě mají, je část páteřní optické sítě společnosti FibreNet ze slovenských hranic do ukrajinského města Užhorod. V tomto místě se pak síť FiberNet dále napojuje na východoevropský páteřní koridor.

Riziko Emitenta tkví v nemožnosti společnosti FibreNet zobchodovat tento krátký úsek sítě a přijít tak o část svých možných výnosů. Pokud by tato společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.1.3.16 *Riziko pomalého akvizičního růstu a složité integrace z důvodu omezení pohybu osob*

Jak bylo již uvedeno, společnosti z Telekomunikační divize, kterým Emitent poskytuje financování prostřednictvím úvěrů nebo zápůjček, mohou nabývat účasti na dalších společnostech v rámci akvizičních procesů. Akvizice společností a následná integrace jsou však činnosti velmi vázané na osobní kontakt mezi prodávajícími a kupujícími. Telekomunikační divize Emitenta hodlá růst především akvizičně, a proto potenciální omezení pohybu osob z důvodu šíření COVID-19 může znamenat menší ochotu prodávajících jednat, a složitější budování důvěry mezi Telekomunikační divizí a nově nabytými společnostmi. Toto riziko se pak může promítnout v nemožnost příslušných společností z Telekomunikační divize plně využít akvizičních možností a příležitostí, což se může negativně promítnout do jejich hospodářských výsledků. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.1.4 **Rizika v odvětví energetiky**

Emitent plánuje využít prostředky získané emisí Dluhopisů rovněž k poskytování úvěrů a zápůjček společnostem ze Skupiny. Konkrétní společnost, která od Emitenta takový úvěr nebo zápůjčku obdrží, poté prostředky může použít pro financování provozních nebo investičních výdajů, včetně refinancování svého stávajícího zadlužení nebo kapitálové struktury (což se týká především mateřské společnosti Emitenta, společnosti DRFG, a.s., jež je členem Skupiny).

Splácení poskytnutého úvěru či této zápůjčky společností ze Skupiny je poté závislé na hospodářských výsledcích konkrétní společnosti ze Skupiny. Emitent je tak nepřímo vystaven i rizikům podnikání společností ze Skupiny, neboť Emitent ze splácení dluhů společností ze Skupiny z poskytnutých úvěrů a zápůjček bude získávat peněžní prostředky, které použije na

splácení svých dluhů z Dluhopisů.

Společnosti ze Skupiny, jimž Emitent zamýšlí poskytovat financování z výtěžku emisí Dluhopisů, působí mimo jiné v odvětví energetiky. Rizika podnikání v tomto odvětví, jimž bude Emitent při své hospodářské činnosti nepřímo vystaven, jsou popsána níže v této kapitole.

2.1.4.1 Riziko změny ceny energií

Společnosti ze Skupiny podnikající v oblasti energetiky podstupují riziko spojené se změnou ceny energií na trhu, respektive s jejím poklesem, zejména pokles cen energií z obnovitelných zdrojů, na jejichž výrobu se společnosti ze Skupiny specializují, může mít negativní důsledky na hospodářské výsledky příslušných společností ze Skupiny. Aktuálním rizikem při prodeji elektrické energie je její vysoká volatilita a ztráta možnosti stanovit dlouhodobé cenové ekvilibrium, které by umožnilo ve střednědobém horizontu plánovat příjmy z této činnosti na určité hladině pravděpodobnosti.

Pro Skupinu a zprostředkovaně i Emitenta se jedná o významný rizikový faktor i přesto, že odvětví energetiky se na celkových ročních tržbách Skupiny podílí v rozsahu pod 5 %. Protože se však do budoucna Skupina hodlá v tomto odvětví rozvíjet, jedná se rizikový faktor velmi relevantní.

Náklady na financování podpor obnovitelných zdrojů v roce 2021 vzrostly přibližně o 2 miliardy Kč.¹⁶ Nelze však spolehlivě predikovat, zdali tento trend bude pokračovat i v budoucnu, nebo se naopak projeví tendence k omezení podpory formou zelených bonusů a garantovaných výkupních cen. Společnosti ze Skupiny Emitenta však plánují elektrickou energii prodávat za tržní ceny a investiční podporu kalkulují jen při výstavbě zdrojů obnovitelné energie.

Neočekávané změny by mohly vést ke snížení hospodářského výsledku příslušných společností ze Skupiny. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoké**.

2.1.4.2 Riziko nepříznivé ceny vstupů

Naopak u fotovoltaických elektráren není třeba předpokládat zvýšení ceny vstup v podobě slunečního záření, ale vstupní položkou mohou být náklady na údržbu, opravy a revitalizaci solárního výrobního zařízení. Zvyšování ceny náhradních dílů pro fotovoltaickou elektrárnu může být výrazným zásahem do výnosnosti realizovaného projektu.

V souvislosti s COVID-19 je v současné chvíli velmi těžké predikovat, zda bude docházet ke zvýšení cen vstupů, nebo dojde k jejich zmrazení na určitou cenovou hladinu, nebo se naopak mohou projevit tendence k poklesu cen spojené s nárůstem poptávky po odběru elektřiny z obnovitelných zdrojů a s tím spojeným rostoucím počtem dodavatelů vstupů.

Z tohoto pohledu může razantní neočekávané zvýšení cen vstupu nepříznivě ovlivnit výsledek hospodaření příslušné společnosti ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **vysoké**.

2.1.4.3 Riziko regulace energetického odvětví

Činnost společností ze Skupiny podnikajících v oblasti energií může být předmětem řady povolení a licencí vydaných správními orgány. Emitent nemůže zaručit, že příslušné subjekty ze Skupiny si udrží již získaná potřebná povolení a licence. Na území České republiky smí osoby v energetickém odvětví podnikat pouze na základě licence udělené Energetickým regulačním úřadem. Licence je upravena zákonem č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a výkonu státní správy v energetických odvětvích (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů. Energetický regulační úřad může změnit rozhodnutí o udělení licence nebo licenci zrušit, pokud jsou naplněny podmínky uvedené v energetickém zákoně v § 9 a § 10. Společnosti ze Skupiny Emitenta soustředí svou aktuální činnost na budování nových zdrojů obnovitelné energie, tudíž existuje

¹⁶ ERÚ: Výše podpory pro podporované zdroje energie příští rok vzroste [online]. Energetický regulační úřad, 2020. Dostupné z: <https://www.eru.cz/cs/-/vyse-podpory-pro-podporovane-zdroje-energie-pristi-rok-vzroste>

riziko neobdržení potřebných licencí.

Dále Emitent nemůže zaručit, že všechny osoby jednající jménem licencovaného subjektu budou vždy jednat v souladu s právními předpisy, což může vyústit v sankce ze strany správních orgánů nebo dokonce ke ztrátě potřebných povolení. Ztráta licencí nebo sankce za porušení právních předpisů mohou mít nepříznivý dopad na příjmy a hospodářskou situaci příslušených společností ze Skupiny. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.4.4 Technické riziko včetně rizika poškození staveb a zařízení sloužících k provozování elektráren

Společnosti ze Skupiny budou vystaveny technickým rizikům vyplývajícím z dlouhodobého výkonu solárních modulů a z omezené životnosti technických komponentů. Rizika dále vyplývají z techniky a údržby fotovoltaických zařízení.

Za negativní vlivy lze považovat i působení přírodních živlů (vichřice, požáry, povodně a podobně) v důsledku čehož mohou příslušné společnosti ze Skupiny vzniknout neočekávané výdaje na odstranění škod.

V případě investiční činnosti v oblasti fotovoltaiky bude Skupiny minimalizovat toto riziko regionální diverzifikací energetického portfolia.

Společnosti ze Skupiny budou minimalizovat toto riziko rovněž využitím vhodného pojištění, kdy je kladen důraz na sjednání kvalitních pojistných smluv s minimem pojistných výluk. Přesto však nelze předem vyloučit odmítavý postoj pojišťovny při likvidaci konkrétní pojistné události. Společnosti ze Skupiny dosud nebyly nuceny řešit významné pojistné události spojené s poškozením elektrárny, případně jejího příslušenství, nicméně popsané situace však přesto mohou negativně ovlivnit výsledek hospodaření příslušných společností ze Skupiny.

Skupina plánuje pojistit elektrárny proti běžným rizikům, tedy proti živelným katastrofám, dále pak proti přerušení provozu a vandalismu. Riziko tak spočívá zejména v nepojištěných rizicích, především v neočekávaných opravách a nákladech na údržbu elektráren. Poškození či opotřebení fotovoltaických zařízení může vést k významným nákladům na straně společností ze Skupiny nebo třetích stran, které provozují fotovoltaické elektrárny a může se negativně promítnout do jejich hospodářské situace. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.4.5 Riziko spojené s financováním nakládání s elektroodpadem

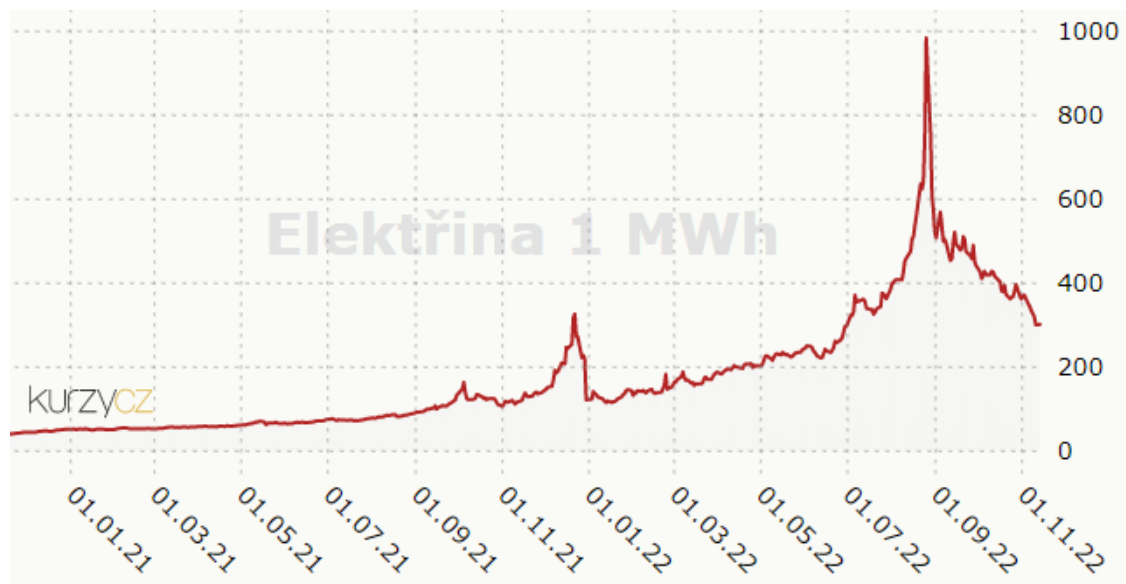
V budoucnu může dojít ke změně právních předpisů ukládajících úhradu nákladů zpracování, využití a odstranění elektroodpadu ze solárních panelů, jež může způsobit zhoršení ekonomické výkonnosti případných plánovaných fotovoltaických elektráren. V současné chvíli je toto riziko pro Skupinu omezené s ohledem na minimální rozsah jeho podnikatelských aktivit v tomto segmentu, nicméně s ohledem na budoucí plánovaný rozvoj podnikání Skupiny v oblasti FVE se jedná o riziko velmi relevantní. Nižší zisky případně ztráty z provozování fotovoltaických elektráren společnostmi ze Skupiny mohou mít nepříznivý dopad na příjmy a finanční situaci těchto společností ze Skupiny. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.4.6 Riziko externích šoků na ekonomiku

V rámci energetické divize Skupiny byla pro rok 2021 byla plánována výstavba prvních fotovoltaických elektráren. S ohledem na zavedení opatření proti šíření viru COVID-19 (tzv. lockdowny) se zpozdila příprava plánovaných projektů a přesunula se až na první polovinu roku 2023.

Díky globálnímu nedostatku surovin a uvolnění měnové politiky centrálních bank v době pandemie, vzrostla cena silové energie obchodované na energetických burzách. Zároveň se začínají projevovat požadavky společnosti na dlouhodobou udržitelnost podnikání a péči o životní prostředí. To vše podpořilo poptávku po střešních instalacích ze strany velkých společností. Na druhou stranu výstavbu fotovoltaických elektráren zbrzdí nárůst montážních nákladů, které se za poslední rok zvýšily o 40 %.



Graf: Vývoj ceny silové elektřiny (v EUR / MWh)¹⁷

Negativním externím šokem je rovněž současná vojensko-politická situace na Ukrajině. V této souvislosti je hojně diskutováno omezování dodávek zemního plynu a ropy. Aktuálně má tato situace za následek růst cen energií, který je z dlouhodobého pohledu složité predikovat. To vše však zprostředkovaně může mít vliv a negativně ovlivnit výsledek hospodaření příslušné společnosti z energetické divize Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.4.7 Riziko spojené s válečným konfliktem na Ukrajině

Společnosti z energetické divize Skupiny přímo nepůsobí na ukrajinském ani ruském trhu. Zastavení výroby v ukrajinských továrnách umístěných v oblasti válečných bojů by však mohlo zvýšit cenu některých stavebních materiálů, jmenovitě pak oceli a elektrických kabelů, které jsou zapotřebí v případě výstavby výrobních zařízení tepla a elektřiny, což souvisí s rizikem navýšení ceny vstupů blíže popsáním v čl. 2.1.4.2. Pokud by tyto společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Emitent v tuto chvíli nedokáže kvantifikovat dopad válečného konfliktu na činnost energetické divize. U realizovaných projektů ve Skupině nicméně dochází k zafixování cen stavebních materiálů na začátku výstavby, čímž se riziko růstu cen v průběhu projektu eliminuje.

Významnost rizikového faktoru: **Střední**.

2.1.4.8 Riziko zvýšení konkurence

Oblast energetiky je především, pokud jde o obnovitelné zdroje, konkurenčním prostředím, kde nelze vyloučit vstup nových investorů na trh. V současné chvíli se příslušné společnosti ze

¹⁷ Vývoj ceny silové elektřiny (v EUR / MWh) z: <https://www.kurzy.cz/komodity/cena-elektřiny-graf-vyvoje-ceny/1MWh-eur-2-roky?sort=date1&page=1>

Skupiny plánují zaměřit na dodávky vyrobené energie přímo obchodníkům působícím na komoditním trhu.

Vstup nových konkurentů na trh však může vést ke snižování počtu potenciálních zákazníků. V tom případě by mohlo dojít ke snížení plánovaných příjmů společností ze Skupiny. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů. V současné době však legislativa ČR neumožňuje obchodníkům zamítnutí výkupu energie z obnovitelných zdrojů, což značnou měrou snižuje riziko plynoucí z takto nastalé situace v kontextu plánovaných obchodních aktivit Skupiny v oblasti energetiky.

Významnost rizikového faktoru: **nízké**.

2.1.4.9 *Riziko poklesu státní podpory*

Ve svém plánovaném podnikání v oblasti obnovitelných energetických zdrojů uvažuje Skupina využívat Skupina má k dispozici především investiční dotace poskytované Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO), případně Ministerstvem životního prostředí (MŽP). Případné přiznání dotace je potvrzeno právním aktem a vyplaceno jednorázově za účelem refinancování nákladů na instalaci FVE. Tím klesá riziko proti dříve používaným mechanismům výkupních cen.

Přesto by případné rozhodnutí o realizaci investice v oblasti obnovitelných zdrojů s využitím státní podpory a její následné nepřiznání ze strany administrátora dotace mohlo mít negativní dopad na finanční výsledky příslušných společností Skupiny. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízký**.

2.1.4.10 *Riziko poklesu spotřeby energií*

V budoucnu může nastat situace, že dojde ke snížení spotřeby energie. K tomuto může dojít např. výrazným snížením spotřeby energie na vytápění díky trendu snižování energetické náročnosti budov a dalšími úspornými opatřeními. Opomenout nelze ani možné klimatické změny způsobující nárůst průměrné roční teploty a s tím související snížení spotřeby zejm. tepelné energie. Vzhledem k tomu, že činnost Skupiny v oblasti energetiky je závislá na celkové spotřebě energie koncovými zákazníky, může tato situace negativně ovlivnit budoucí příjmy a hospodaření příslušné společnosti ze Skupiny. Nižší spotřeba energie může znamenat snížení plánovaných příjmů příslušné společnosti ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízké**.

2.1.4.11 *Rizika plynoucí z možného ohrožení životního prostředí*

Při spalování různých zdrojů energie může docházet k uvolňování emisí a škodlivých plynů. Na evropské i národní úrovni jsou zaváděna kritéria udržitelnosti, která je nutné při výrobě tepla a elektřiny dodržovat. Zavádění těchto nových opatření může vést k dodatečným neplánovaným nákladům společností ze Skupiny, což by mohlo nepříznivě ovlivnit jejich platební schopnost a tím i hospodaření. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízké**.

2.1.4.12 *Riziko klimatických výkyvů a sezónního charakteru poptávky po energii, které nejsou pod kontrolou Skupiny*

Příjmy a výsledky plánované činnosti společností ze Skupiny jsou předmětem klimatických a sezónních změn. Dlouhodobě oblačné počasí může vést k nižšímu výkonu solárních elektráren. Prognózy připravované Skupinou Emitenta vychází z normálního počasí, které představuje

dlouhodobý historický průměr. Ačkoliv Skupina zohledňuje možné odchylky od normálního počasí a možné dopady na (mimo jiné) odvětví energetiky a na činnost Skupiny, neexistuje žádná záruka, že takovéto plánování zabrání negativním dopadům nečekaných změn počasí na činnost Skupiny. Modelovaná intenzita slunečního záření vycházející z dlouhodobého historického pozorování dopadu slunečního záření na území České republiky se proto může lišit od budoucí skutečné intenzity dopadu slunečního záření. Negativní odchylka mezi modelovanou a skutečnou intenzitou může vést ke zhoršení ekonomické výkonnosti fotovoltaických elektráren. Nepředpokládané změny klimatických podmínek tak mohou vést ke snížení příjmů a zhoršení očekávané hospodářské situace osob ze Skupiny zabývajících se oblastí energetiky. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.1.5 Rizika v odvětví administrativní podpory

Emitent plánuje využít prostředky získané emisí Dluhopisů rovněž k poskytování úvěrů a zápůjček společnostem ze Skupiny zabývajících se administrativní podporou a poradenstvím. Jedná se zejména o společnosti, které vykonávají podpůrné činnosti pro ostatní společnosti ze Skupiny, a to zejména pro společnosti působící v oblasti finančních služeb, tj. pro investiční zprostředkovatele. Činnost společností ze Skupiny poskytující administrativní podporu spočívá v zajišťování distribuce materiálů mezi finanční institucí a pro ni činnými investičními zprostředkovateli a vázanými zástupci, zajišťování vzájemné komunikace, organizace školení a jiných podobných událostí, poskytování kancelářských prostor, vozidel a dalších prostředků vázaným zástupcům, kdy tyto činnosti nepodléhají žádné zvláštní regulaci. Konkrétní společnost, která od Emitenta takový úvěr nebo zápůjčku obdrží, poté prostředky může použít pro financování provozních nebo investičních výdajů, včetně refinancování svého stávajícího zadlužení nebo kapitálové struktury (což se týká především mateřské společnosti Emitenta, společnosti DRFG, a.s., jež je členem Skupiny).

Splácení poskytnutého úvěru či této zápůjčky společnosti ze Skupiny je poté závislé na hospodářských výsledcích konkrétní společnosti ze Skupiny. Emitent je tak nepřímo vystaven i rizikům podnikání společností ze Skupiny, neboť Emitent ze splácení dluhů společností ze Skupiny z poskytnutých úvěrů a zápůjček bude získávat peněžní prostředky, které použije na splácení svých dluhů z Dluhopisů.

Společnosti ze Skupiny, jimž Emitent zamýšlí poskytovat financování z výtěžku emisí Dluhopisů, působí mimo jiné v odvětví administrativní podpory. Rizika podnikání v tomto odvětví, jimž bude Emitent při své hospodářské činnosti nepřímo vystaven, jsou popsána níže v této kapitole.

2.1.5.1 Riziko závislosti na ekonomické situaci příjemce služeb

Společnosti ze Skupiny, které poskytují administrativní podporu a kterým Emitent může poskytnout financování, jsou s ohledem na jejich úzký vztah ke společnostem ze Skupiny, kterým poskytují administrativní podporu, závislé na celkovém vývoji ekonomiky, zejména pak na tom, zda fyzické či právnické osoby budou mít disponibilní finanční prostředky určené k investicím do finančních produktů.

V souvislosti s celosvětovou a pokračující ruskou agresí na Ukrajině a vyvolanými dopady na globální ekonomické vazby¹⁸, je v rámci uvedeného rizika velmi těžké predikovat, jaký bude její vliv na vývoj ekonomiky jako takové, zejména v případě dlouhotrvajícího tzv. zamrzlého konfliktu, který by dlouhodobě udržoval v platnosti sankce omezující mezinárodní obchod. Tento konflikt proto představuje negativní šok ovlivňující ekonomickou aktivitu všech tržních subjektů.

Pokud v budoucnu dojde ke zhoršení hospodářské situace fyzických a právnických osob, je pravděpodobné, že to negativně ovlivní i příjmy a hospodářské výsledky těchto společností. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

¹⁸ Globální ekonomický výhled OECD, podzim 2022, dostupné z: <https://www.oecd.org/economic-outlook/september-2022/>

Významnost rizikového faktoru: **vysoké**.

2.1.5.2 Riziko zdražení cen vstupů

Zisk společností ze Skupiny, které poskytují administrativní podporu, je rovněž závislý na ceně vstupů (zejména telekomunikačních služeb a softwarových služeb, mezd zaměstnanců, nájemného kancelářských prostor či nákupu a údržby kancelářských potřeb).

Riziko růstu nominálních mezd zaměstnanců je v souvislosti s celkovým růstem inflace v ekonomice značné. Osobní náklady tvoří značnou část provozních výdajů společností poskytujících administrativní podporu, tudíž je růst těchto nákladů významným omezením schopnosti tvořit zisk.

V souvislosti s aktuálně uvalenými sankcemi na ruské dodavatele energií a jejich dopadem na ceny energetických režii lze očekávat určité zvýšení cen provozu administrativních prostor. Míra rizika růstu režijních nákladů je v krátkém období značná.

Významné zvýšení cen těchto vstupů může vést ke snížení zisku těchto společností a ke zhoršení jejich hospodářské situace. Pokud by takové společnosti byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.5.3 Riziko externích šoků na ekonomiku

Kvantifikace dopadů na sekci administrativy a oddělení back office je značně problematická. Ačkoliv podnikatelské aktivity emitenta nepatří do odvětví s nejvyššími nároky na administrativní pracovníky a pomocnou, úřednickou agendu, jsou opatření vyžadována státem zanedbatelnou položkou v nákladových dopadech pandemie COVID-19 na společnosti ze Skupiny. Nevýčíslitelné dopady však představuje změna pracovních návyků spojená s částečným a nepravidelným přechodem některých zaměstnanců na režim práce z domova. Ten se pojí dle empirických, i akademických zkušeností s krátkodobým nárůstem produktivity, v dlouhém období je však dopad home office na výkonnost zaměstnanců problematický.¹⁹

Velmi marginálním efektem práce z domova a karantén zaměstnanců je energetická úspora, jelikož náklady spojené s prací z domova přešly ve značné míře na zaměstnance. Druhou stranou této úspory je však nepředvídatelnost výpadku zaměstnance, která vnáší časové prodlevy a zpoždění v rutinní každodenní práci nutné pro plynulý chod společností ze Skupiny.

Negativním externím šokem, je rovněž současná vojensko-politická situace na Ukrajině. Z pohledu makroekonomického je negativním faktorem zejména uvalení sankcí na obchodní výměnu se subjekty působícímu na území Ruské Federace. Společnosti ze Skupiny, které poskytují administrativní podporu a kterým Emitent může poskytnout financování, jsou s ohledem na jejich úzký vztah ke společnostem ze Skupiny, kterým poskytují administrativní podporu, závislé na celkovém vývoji ekonomiky, zejména pak na tom, zda fyzické či právnické osoby budou mít disponibilní finanční prostředky určené k investicím do finančních produktů. Pokud v budoucnu dojde ke zhoršení hospodářské situace fyzických a právnických osob, je pravděpodobné, že to negativně ovlivní i příjmy a hospodářské výsledky společností přijímajících administrativní podporu. Pokud by společnosti poskytující administrativní podporu byly dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost těchto společností splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.1.5.4 Riziko ukončení smluvního vztahu

Společnosti ze Skupiny, které poskytují administrativní podporu, zpravidla působí pro jednoho nebo několik málo odběratelů jejich služeb z řad investičních zprostředkovatelů. Odměna za poskytované služby tak tvoří významnou část příjmů dotčené společnosti ze Skupiny. Vzhledem

¹⁹ Does it matter where you work? A comparison of how three work venues (traditional office, virtual office, and home office) influence aspects of work and personal/family life. [online]. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0001879103000423>

k tomu, že společnosti nemusejí být schopny okamžitě nalézt jiného smluvního partnera, pro kterého by vykonávaly činnost, může vést ukončení smluvního vztahu mezi společností a odběratelem jejích služeb – investiční zprostředkovatel v postavení servisované společnosti, ke snížení příjmů a zhoršení hospodářských výsledků na straně příslušné společnosti ze Skupiny. Pokud by taková společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.2 Rizikové faktory vztahující se k Dluhopisům

Investice do Dluhopisů je riziková. Při investování do Dluhopisů mohou investoři ztratit hodnotu celé své investice nebo její části. Níže Emitent uvádí podstatné rizikové faktory za účelem posouzení rizik spojených s Dluhopisy:

2.2.1 Rizikové faktory vztahující se k povaze Dluhopisů

2.2.1.1 Rizika vyplývající z úrovně podřízenosti Dluhopisů v úpadku Emitenta

Dluhopisy Emitenta jsou nekapitálové cenné papíry, s nimiž je spojena pohledávka vlastníka Dluhopisů na splacení dlužné částky (odpovídající jmenovité hodnotě Dluhopisů) a dále zejména pohledávka vlastníka Dluhopisů na vyplacení výnosu Dluhopisů. Dluhopisy vydávané v rámci Dluhopisového programu Emitenta nebudou zajištěny a budou nepodřízené. Pokud by došlo k úpadku Emitenta, zejm. v důsledku naplnění rizik uvedených v tomto Základním prospektu, pak by pohledávky vyplývající z Dluhopisů nespádaly do žádné zvláštní kategorie pohledávek (nejednalo by se o pohledávku za majetkovou podstatou, pohledávku postavenou na roveň pohledávkám za majetkovou podstatou, pohledávku zajištěného věřitele, pohledávku vyloučenou ze způsobů řešení úpadku ani podřízenou pohledávku), ale jednalo by se o standardní pohledávku, jež by musela být vlastníkem Dluhopisu přihlášena do insolvenčního řízení. Věřitelé pohledávek z Dluhopisů by následně byli uspokojeni v závislosti na způsobu řešení úpadku, a to rozvrhem při konkursu nebo plněním reorganizačního plánu při reorganizaci.

V případě uspokojování pohledávek vlastníků Dluhopisů v insolvenčním řízení Emitenta by konkrétně záleželo na tom, jaký majetek Emitenta by připadl na majetkovou podstatu. Pokud by Emitent z výtěžku Dluhopisů přímo realizoval investice do projektů uvedených v tomto Základním prospektu, tedy v oblasti realit, telekomunikací, energetiky či administrativní podpory, lze očekávat, že do majetkové podstaty bude zařazen majetek pořízen těmito reálnými investicemi. V případě realit by se tak jednalo o konkrétní nemovitosti nebo obchodní podíly ve společnostech, které vlastní nemovitosti. V případě telekomunikací by do majetkové podstaty byly zařazeny obchodní podíly ve společnostech, které provádějí výstavbu a údržbu telekomunikačních sítí nebo provoz optických datových tras. V odvětví energetiky by do majetkové podstaty připadly obchodní podíly společností provozujících fotovoltaické elektrárny nebo zařízení na kombinovanou výrobu tepla a elektrické energie. V oblasti administrativní podpory by do majetkové podstaty připadly společnosti zabývající se administrativní podporou subjektům činných na finančním trhu. Uspokojení pohledávek věřitelů – vlastníků Dluhopisů – by záviselo na hodnotě zpeněžení majetkové podstaty, zejm. prostřednictvím dražby nebo přímého prodeje. Pokud však Emitent nebude realizovat přímé investice, ale výtěžek z Dluhopisů použije na poskytnutí zápůjčky nebo úvěru některé společnosti ze Skupiny, pak je patrné, že do majetkové podstaty v případě insolvence připadnou pouze pohledávky Emitenta za společnostmi, jimž poskytnul zápůjčku nebo úvěr. Uspokojení pohledávek věřitelů – vlastníků Dluhopisů – tak bude záviset na schopnosti příslušných společností ze Skupiny splatit své závazky vůči Emitentovi.

Před pohledávkami vlastníků Dluhopisů Emitenta by se v insolvenčním řízení přednostně uspokojovaly pohledávky za majetkovou podstatou (zejména hotové výdaje a odměna insolvenčního správce, náklady spojené s udržováním a správou majetkové podstaty, náhrada nutných výdajů a odměna likvidátora, daně, poplatky a jiná obdobná peněžitá plnění, pojistné na sociální zabezpečení a příspěvek na státní politiku zaměstnanosti, pojistné na veřejné zdravotní pojištění), pohledávky jim postavené na roveň (zejména pracovněprávní pohledávky Emitentových zaměstnanců, pohledávky věřitelů na náhradu škody způsobené na zdraví a pohledávky státu - Úřadu práce České republiky za náhradu mzdy vyplacené zaměstnancům a za prostředky odvedené podle zvláštních právních předpisů) a zajištěné pohledávky (pohledávky zajištěné majetkem náležejícím do majetkové podstaty, a to zástavním právem, zadržovacím právem, omezením převodu nemovitosti, zajišťovacím převodem práva nebo postoupením

pohledávky k zajištění anebo obdobným právem podle zahraniční právní úpravy). Nestačí-li výtěžek majetkové podstaty k uspokojení všech těchto pohledávek, uspokojí se v zákonem stanoveném pořadí, přičemž pohledávky z Dluhopisů by zůstaly neuspokojeny.

Podřízené pohledávky a pohledávky jediného společníka Emitenta vyplývající z jeho účasti v Emitentovi by se v insolvenčním řízení uspokojovaly až po úplném uhrazení pohledávek z Dluhopisů a všech ostatních pohledávek, kterých se týká insolvenční řízení. Vůči těmto pohledávkám tedy mají pohledávky z Dluhopisů přednostní pořadí.

Očekávaná výše plateb vlastníkům Dluhopisů vyplývá ze způsobu řešení úpadku Emitenta určeného insolvenčním soudem. V případě konkursu se zjištěné pohledávky věřitelů uspokojují zásadně poměrně z výnosu zpeněžení majetkové podstaty s tím, že neuspokojené pohledávky nebo jejich části nezanikají, nestanoví-li zákon jinak. Dle analýzy Asociace malých a středních a podniků a živnostníků ČR činí pro věřitele výtěžnost insolvenční v České republice cca 7 %.²⁰

Emitent není institucí regulovanou podle směrnice 2014/59/EU, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků. Případné řešení krize podle této směrnice by tak nemělo potenciální dopad na investici do Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.1.2 Žádné omezení pro dluhové financování Emitenta

Emisní podmínky neobsahují žádné omezení týkající se objemu a podmínek jakéhokoli budoucího dluhového financování Emitenta či objemu a podmínek jakéhokoli budoucího vydávání finančních nástrojů Emitentem. Přijetí jakéhokoli dalšího dluhového financování či vydání dalších Dluhopisů (či jiných obdobných nástrojů) může v konečném důsledku znamenat, že v případě insolvenčního řízení budou pohledávky investorů z Dluhopisů uspokojeny v menší míře, než kdyby k přijetí takového dluhového financování či vydání takových dalších Dluhopisů (či jiných obdobných nástrojů) nedošlo. S růstem dluhového financování Emitenta a s dalším vydáváním Dluhopisů (či jiných obdobných nástrojů) Emitentem roste riziko, že se Emitent může dostat do prodlení s plněním částek z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.1.3 Riziko nesplacení Dluhopisů

Dluhopisy Emitenta, stejně jako jakýkoli jiný dluh, podléhají riziku nesplacení. Za určitých okolností, zejm. v případě předlužení nebo úpadku Emitenta nebo Skupiny, může dojít k tomu, že Emitent nebude schopen vyplácet výnos Dluhopisů, případně ani splatit jistinu Dluhopisů. Hodnota Dluhopisů pro vlastníky Dluhopisů při jejich splacení či prodeji na trhu může být v důsledku toho nižší než výše původní investice, přičemž za určitých okolností může být hodnota i nulová. Pokud by nastala situace, že Emitent nebude schopen splatit výnosy nebo jistinu Dluhopisů, nezbyvá vlastníkům Dluhopisů nic jiného, než řešit své pohledávky prostřednictvím soudního vymáhání po Emitentovi, nebo podáním insolvenčního návrhu na Emitenta nebo připojením se k insolvenčnímu řízení Emitenta s důsledky, jak jsou popsány v bodě 2.2.1.1.

Celkové závazky v hlavní části Skupiny činily k 31.12.2021 4 883 mil. Kč, což představuje poměr k celkovým aktivům ve výši 89,52 %, a ve vedlejší části Skupiny celkové závazky činily k 31.12.2021 1 241 mil. Kč, což představuje poměr k celkovým aktivům ve výši 71,80 %. Závazky Skupiny, a to jak v hlavní části Skupiny, tak ve vedlejší části Skupiny, tedy několikanásobně převyšují vlastní kapitál Skupiny, resp. jednotlivých částí Skupiny, což může vést k tomu, že Skupina, resp. jednotlivé společnosti ze Skupiny, nebude schopná bez refinancování svých závazků jinými zdroji financování řádně plnit své závazky. Pokud by některá společnost byla dlužníkem z úvěru nebo zápůjčky poskytnuté Emitentem, může to mít i negativní vliv na schopnost této společnosti splácet Emitentovi dluhy z takového úvěru nebo zápůjčky. To může zprostředkovaně mít vliv na schopnost Emitenta dostát svým dluhům vyplývajícím z Dluhopisů, neboť by tím byl ohrožen hlavní zdroj příjmů Emitenta, z nichž zamýšlí plnit své dluhy z Dluhopisů. Bližší informace o likviditě celé Skupiny a struktuře dluhového financování Skupiny jsou uvedeny v čl. 2.1.1.1.

V souvislosti s COVID-19, který by způsobil dlouhodobý či trvalý závažný pokles ekonomiky na úrovni zhroutění trhů v oblasti realit a telekomunikací, nelze vyloučit riziko úpadku Skupiny, což by nepochybně mělo za následek splacení výnosů nebo jistiny Dluhopisů pouze v omezené výši. Za účelem eliminace tohoto rizika vytváří společnosti Emitenta finanční rezervy a rovněž vlastní

²⁰ Lesk a bída insolvenčních řízení: více jak polovina věřitelů nedostane ani korunu. [online]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/zakony-obchodni-vztahy/c1-64182780-lesk-a-bida-insolvencnich-řízení-více-jak-polovina-veritelu->

kapitál a celková aktiva Skupiny garantují, že naplnění tohoto rizika není otázkou střednědobé hospodářské krize, ale hospodářské krize dlouhodobé a trvalé. I v případě úpadku Skupiny lze očekávat alespoň částečné uspokojení pohledávek vlastníků Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.1.4 Riziko neexistence ručitele

Žádná ze společností ze Skupiny ani jiná osoba se nezaručila za dluhy Emitenta vyplývající z Dluhopisů. V případě neschopnosti Emitenta splnit své dluhy z Dluhopisů tak neexistuje žádná jiná osoba, která by byla povinna uspokojit (a to i částečně) pohledávky vlastníků Dluhopisů vůči Emitentovi. Skupina však důsledně dbá na to, aby každá společnost ve Skupině řádně a však plnila své závazky, což je dáno nastavením vnitřní firemní kultury celé Skupiny a snahou budovat na trhu svou dobrou obchodní pověst založenou právě na principu, že závazky, a zejména závazky vyplývající z Dluhopisů, se musí plnit. Navzdory tomu, že splatnost dluhů z Dluhopisů není zaručena jinou osobou, lze předpokládat, že Skupina učiní vše pro to, aby Emitent dostál svých závazkům z Dluhopisů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.1.5 Riziko předčasného splacení

Pokud Emitent splatí Dluhopisy některé Emise před datem jejich splatnosti, je držitel Dluhopisů vystaven riziku nižšího než předpokládaného výnosu z důvodu takového předčasného splacení. Emitent může například vykonat své opční právo, pokud se výnos srovnatelných dluhopisů na kapitálových trzích sníží, což znamená, že investor může být schopen reinvestovat splacené výnosy pouze do dluhopisů s nižším výnosem. Emitent by mohl přistoupit k předčasnému splacení Dluhopisů též v případě, že by investice realizované z výtěžku Dluhopisů dosáhly extrémně kladného zhodnocení, které by Emitentovi umožnilo jednorázově splatit Dluhopisy před dobou jejich splatnosti.

Vlastník Dluhopisů bude realizovat nižší než předpokládaný výnos též v případě, že v souladu s čl. 4.10 a 4.13.5.1 těchto Emisních podmínek sám požádá o předčasné splacení Dluhopisů, příp. dle čl. 4.6.3.2 Dluhopisy prodá.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.2.2 Rizika spojené se způsobem určení výnosů z Dluhopisů

2.2.2.1 Riziko inflace

Na případné výnosy z investice do Dluhopisů může mít vliv hodnota inflace. Vlastníci Dluhopisů by si měli být vědomi, že Emisní podmínky Dluhopisů neobsahují protiinflační doložku, v důsledku čehož může reálná hodnota jejich investic do Dluhopisů klesat. Inflace snižuje hodnotu peněžní jednotky a tím snižuje případný reálný výnos z investice. Inflace rovněž způsobuje pokles reálného výnosu z Dluhopisů. Pokud výše inflace překročí výši čistých výnosů z Dluhopisů, hodnota reálných výnosů z Dluhopisů bude negativní.

V souvislosti s COVID-19 je v rámci uvedeného rizika velmi těžké predikovat, jaký bude vývoj inflace ze střednědobého a dlouhodobého hlediska. Průměrná míra inflace v české ekonomice by v roce 2023 podle Makroekonomické predikce ČR z ledna 2023 měla činit 10,4 %, oproti průměrné hodnotě 15,1 % v roce 2022.²¹ Meziroční celková inflace v horizontu 1. čtvrtletí 2024 je dle aktuální prognózy ČNB odhadována ve výši 2,3 % a v horizontu 2. čtvrtletí 2024 ve výši 2 %.²²

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.2.2 Měnové riziko

Vlastník Dluhopisu denominovaného v měně EUR, pokud měna EUR není domovskou měnou vlastníka Dluhopisu, je vystaven riziku změn směnných kurzů, které mohou ovlivnit konečný výnos či výši částky při splacení takových Dluhopisů. Například změna v hodnotě měny EUR vůči české koruně vyústí v příslušnou změnu korunové hodnoty Dluhopisu denominovaného v měně EUR a příslušnou změnu korunové hodnoty úrokových plateb z takového Dluhopisu prováděných v měně EUR. Pokud se výchozí směnný kurz sníží a hodnota koruny v důsledku toho vzroste,

²¹ Makroekonomická predikce - leden 2023. [online] Ministerstvo financí České republiky, 2023. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2023/makroekonomicka-predikce-leden-2023-50123>

²² Prognóza ČNB – zima 2023 [online]. ČNB, 2.2.2023. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognóza/>

cena Dluhopisu a hodnota jistiny a úrokových plateb vyjádřených v korunách v tomto případě klesne.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.2.3 Riziko pevně určeného výnosu

Dluhopisy mohou mít vedle pohyblivé výnosové míry též pevně danou výnosovou míru, která se nebude v průběhu trvání Dluhopisů měnit. Cena Dluhopisu (zejm. v případě sekundárního prodeje Dluhopisů) proto může být ovlivněna budoucím vývojem výnosových úrokových sazeb v oblasti finančních produktů nabízených na kapitálovém trhu konkurenčními subjekty. Instrumenty s pevně danou výnosovou mírou v takovém případě obvykle reagují poklesem hodnoty při růstu výnosových úrokových sazeb srovnatelných finančních produktů.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.2.4 Riziko variabilního výnosu

Vlastník Dluhopisu s pohyblivou úrokovou sazbou je vystaven riziku pohybu referenčních úrokových sazeb a nejistých úrokových příjmů. Pohyblivé úrokové sazby nedávají jistotu určení výnosu Dluhopisů s pohyblivou úrokovou sazbou předem. Dluhopisy, jejichž výnos je závislý na vývoji hodnot referenčních úrokových sazeb (jako je např. PRIBOR či EURIBOR) jsou sofistikovaným dluhovým instrumentem, u něhož je výnos, či jeho část, závislý na vývoji hodnoty vybraných referenčních úrokových sazeb, a to s cílem zvýšit výnosový potenciál Dluhopisů. Investování do těchto Dluhopisů s sebou však nese riziko, které není spojováno s obdobným investováním do dluhopisů s pevně určeným výnosem, a to že výsledný výnos Dluhopisů bude nižší než výnos dluhopisů s pevně určeným výnosem za stejné období.

Investor pak může v případě Dluhopisů úročených pohyblivou úrokovou sazbou přijít i o část své investice, pokud bude sazba pohyblivé úrokové sazby stanovená jako nulová a investor pořídí Dluhopisy za cenu převyšující jmenovitou hodnotu Dluhopisů.

V této souvislosti existuje také nejistota ohledně budoucího způsobu určování referenční úrokové sazby PRIBOR/EURIBOR a její existence (zejména změna metodiky výpočtu sazby EURIBOR, resp. úvahy o změně metodiky výpočtu sazby PRIBOR). Je přitom možné, že se sazba EURIBOR v nadcházejícím období přestane používat, kdy tuto změnu avizovala v roce 2019 Evropská centrální banka. Vedle sazby EURIBOR byla zavedena sazba €STR – Euro short-term rate reflektující transakce proběhlé a vypořádané v nejbližší předcházející TARGET 2 pracovní den. €STR je úrokovou sazbou reflektující overnight úrokové náklady bank v Evropské měnové unii a v případě přerušení používání sazby EURIBOR by jí měla nahradit.^{23 24 25} Při přechodu ze sazby EURIBOR na €STR mohou vznikat rozdíly, které by mohly mít (pro investora i negativní) dopad na výši referenční sazby stanovenou dle Emisních podmínek Dluhopisů pro jednotlivá Výnosová období.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.2.5 Riziko spojené s diskontovaným dluhopisem

Vlastník Dluhopisů s diskontovanou nominální hodnotou (tedy Dluhopisů, jejichž výnos je určen rozdílem mezi jmenovitou hodnotou Dluhopisu a jeho emisním kurzem) je v případě prodeje Dluhopisu přede dnem konečné splatnosti vystaven riziku spojenému s fluktuací tržní ceny Dluhopisu. Pokud by v případě takového prodeje byla tržní cena Dluhopisu nižší než jeho emisní kurz nebo než jeho jmenovitá hodnota, došlo by ke znehodnocení investovány investice, neboť by investor z prodeje Dluhopisu získal méně, než do něj investoval (byla-li by tržní cena nižší než emisní kurz). Výnos z investice by tak byl nižší, než mohl investor předpokládat při koupi Dluhopisu (byla-li by tržní cena nižší než jmenovitá hodnota).

Lze předpokládat, že tržní hodnota Dluhopisů s diskontovanou nominální hodnotou bude mít tendenci klesat v situaci, kdy bude docházet k nárůstu tržních úrokových sazeb. To lze ilustrovat např. tak, že pokud výnos Dluhopisu s diskontovanou nominální hodnotou představuje např. 5 % p.a. (odpovídajících tržní úrokové míře k datu emise diskontovaného dluhopisu) a následně dojde ke zvýšení tržní úrokové míry na 6 % p.a., tržní cena diskontovaného Dluhopisu klesne, neboť

²³ Co jsou to referenční sazby, proč jsou důležité a proč dochází k jejich reformě? [online]. Evropská centrální banka, 2019-07-11 [online]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/benchmark_rates_ga.cs.html

²⁴ LIBOR končí, přichází SONIA. [online]. KPMG, 2019-09-04 [online]. Dostupné z: <https://danovky.cz/cs/libor-konci-prichazi-sonia>

²⁵ ČNB: Konec éry LIBORu na finančních trzích. Co bude dál? [online]. Evropská centrální banka, 2021-15-11 [online]. Dostupné z: <https://rokle24.cz/cnblog-konec-ery-liboru-na-financnich-trzich-co-bude-dal/>

racionální kupující nabídne vlastníkově diskontovaného Dluhopisu nižší cenu, než jakou by nabídl za dluhopis nesoucí výnos odpovídající tržní úrokové míře.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.2.6 *Riziko nemožnosti stanovit úrokovou sazbu*

Vlastník dluhopisu s pohyblivou úrokovou sazbou je také vystaven riziku, že referenční sazbu nebude možné určit standardním způsobem (tj. jejím zjištěním na společností Reuters nebo na jiném oficiálním zdroji, kde je sazba uváděna) z objektivních důvodů jako je porucha trhu či výpadek informačního systému. Pokud není možné Referenční sazbu pro Výnosové období zjistit, bude jako Referenční sazba použit aritmetický průměr (zaokrouhlený na čtyři desetinná místa směrem dolů) sazeb, které Emitentovi (nebo Agentovi pro výpočty, je-li pro konkrétní Emisi dluhopisů jmenován) oznámily na jeho žádost alespoň 3 banky nebo pobočky zahraničních bank působící na českém trhu jako sazby, za které jsou připraveny poskytnout peněžní prostředky jako depozitum v českých korunách, případně v měně EUR na období svojí délkou rovnající se anebo časově nejbližší k výnosovému období. Tyto oznámené sazby použité pro stanovení referenční sazby mohou být nižší než referenční sazba, pokud by byla stanovena standardním způsobem, což může mít za následek, že výsledný výnos Dluhopisů bude nižší, než by byl v případě standardního stanovení referenční sazby.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.2.2.7 *Riziko faktické výplaty výnosů nebo jistiny s časovým odstupem*

Vlastník Dluhopisu je vystaven riziku, že faktická výplata jmenovité hodnoty Dluhopisů nebo výnosů z Dluhopisů může v souladu s čl. 4.5.1.4, čl. 4.6.1.1, čl. 4.6.1.2, čl. 4.6.2.2, čl. 4.6.2.3 a čl. 4.13.5.1 může být provedena s časovým odstupem až 30 dnů od příslušného Dne výplaty, jak je tento pojem definován v čl. 4.7.2.1, a to bez nároku vlastníků Dluhopisů na úrok z prodlení pro dobu takového časového odstupe. Vlastník Dluhopisu rovněž nedokáže předem odhadnout, zda a v jakém rozsahu (maximálně však 30 dní od příslušného Dne výplaty) budou časové odstupy s faktickou výplatou jmenovité hodnoty Dluhopisů nebo výnosů z Dluhopisů využívány. V důsledku možné realizace popisovaných časových odstupů s faktickou výplatou jmenovité hodnoty Dluhopisů nebo výnosů z Dluhopisů tak výsledné zhodnocení investice vlastníka Dluhopisu z pohledu ceny jím investovaných peněz v čase může být nižší, než pokud by k výplatám docházelo bez časových odstupů přesně v příslušný Den výplaty.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

2.2.3 **Rizikové faktory vztahující se k nabídce Dluhopisů**

2.2.3.1 *Riziko likvidity*

Pokud budou Dluhopisy kterékoli Emise vydávány z rozhodnutí Emitenta jako dluhopisy, které mají být přijaty k obchodování na regulovaném trhu, zamýšlí Emitent požádat o jejich přijetí k obchodování na regulovaném trhu organizovaném BCPP. Konkrétní segment regulovaného trhu BCPP, na kterém mohou být Dluhopisy takto přijaty k obchodování, bude upřesněn v Konečných podmínkách. Konečné podmínky mohou rovněž stanovit, že Dluhopisy takové Emise budou obchodovány na jiném regulovaném trhu cenných papírů nebo nebudou obchodovány na žádném regulovaném trhu cenných papírů. Bez ohledu na přijetí Dluhopisů k obchodování na regulovaném trhu nemůže existovat ujištění, že se vytvoří dostatečně likvidní sekundární trh s Dluhopisy, nebo pokud se vytvoří, že takový sekundární trh bude trvat. Skutečnost, že Dluhopisy mohou být přijaty k obchodování na regulovaném trhu, nemusí nutně vést k vyšší likviditě takových Dluhopisů oproti Dluhopisům nepřijatým k obchodování na regulovaném trhu. V případě Dluhopisů nepřijatých k obchodování na regulovaném trhu může být naopak obtížné ocenit takové Dluhopisy, což může mít negativní dopad na jejich likviditu. Na případném nelikvidním trhu nemusí být investor schopen kdykoliv prodat Dluhopisy za adekvátní tržní cenu.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.4 **Rizika spojená s poplatky a zdaněním**

2.2.4.1 *Na případný výnos investice do Dluhopisů mohou mít vliv poplatky či jiné výdaje*

Na případný výnos z investice do Dluhopisů budou mít vliv i poplatky, které musejí hradit investoři. Celkový výnos investice do Dluhopisů bude u každého investora ovlivněn úrovní poplatků jemu účtovaných v souvislosti s nákupem, prodejem či s případnou účastí Dluhopisu ve vypořádacím systému. K základním poplatkům, které mohou být v souvislosti s Dluhopisy vlastníkově účtovány, patří: (i) poplatek za otevření a vedení investičního účtu, (ii) poplatek za převod cenných papírů, (iii) poplatek za převod peněžních prostředků, (iv) vstupní poplatek za nákup Dluhopisů, (v)

poplatky za služby poskytované CDCP²⁶ či (vi) poplatky za služby poskytované BCPP²⁷. Investoři by se s těmito poplatky měli důkladně seznámit ještě předtím, než učiní investiční rozhodnutí. Výši výnosů (částky k výplatě vlastníkům Dluhopisů) mohou ovlivnit i další platby placené v souvislosti s Dluhopisy (například daně a další výdaje).

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.4.2 Žádné navýšení z důvodu daní

Vlastníci Dluhopisů mohou být povinni zaplatit daně nebo jiné nároky nebo poplatky v souladu se zákony a zvyklostmi státu, ve kterém dochází k převodu Dluhopisů nebo jiného, v dané situaci relevantního státu. V některých státech nemusí být k dispozici žádná oficiální stanoviska daňových úřadů nebo soudní rozhodnutí k finančním nástrojům jako jsou Dluhopisy. Případné změny daňových předpisů mohou způsobit, že finální výnos z Dluhopisů bude nižší, než vlastníci Dluhopisů původně předpokládali, nebo že vlastníci Dluhopisů může být při prodeji nebo splatnosti Dluhopisů vyplacena nižší částka, než původně předpokládal.

Výnosy z Dluhopisů mohou být předmětem zejména daně z příjmů, která (i) může být vybírána přímo Emitentem formou tzv. srážkové daně, nebo (ii) může být součástí obecného základu daně příslušného vlastníka Dluhopisu podléhajícímu zdanění. Emitent podle tohoto Základního prospektu hodlá emitovat Dluhopisy na území České republiky a Slovenské republiky. V České republice základní sazba daně z příjmu fyzických osob činí 15 % a základní sazba daně z příjmu právnických osob činí 19 %. Ve Slovenské republice základní sazba daně z příjmu fyzických osob činí 15 % a základní sazba daně z příjmu právnických osob činí 21 %, resp. 15 % pro živnostníky a společnosti s ročním příjmem z podnikání nepřesahujícím 49.790,- EUR. Bližší podmínky zdanění v České republice jsou uvedeny v čl. 4.8 tohoto Základního prospektu. Bližší podmínky zdanění ve Slovenské republice jsou uvedeny v čl. 4.9 tohoto Základního prospektu. Vlastník dluhopisů musí splnit všechny daňové povinnosti, které mohou vyplývat z jakékoliv platby v souvislosti s Dluhopisy bez ohledu na jurisdikci, vládní nebo regulační orgán, státní útvar, místní daňové požadavky nebo poplatky.

V případě, že Emitent bude povinen provést jakoukoliv srážku daně či jinou obdobnou platbu a v důsledku toho bude částka placená vlastníci Dluhopisu nižší, než pokud by taková platba nebyla provedena, není Emitent povinen provedenou platbu vlastníci Dluhopisu jakkoliv kompenzovat.

Významnost rizikového faktoru: **střední**.

2.2.5 Regulatorní rizika

2.2.5.1 Riziko zákonnosti koupě dluhopisů

Potenciální nabyvatelé Dluhopisů (zejména zahraniční subjekty) by si měli být vědomi, že nabytí Dluhopisů může být v některých státech předmětem zákonných omezení ohledně přípustnosti jejich nabytí. Emitent podle tohoto Základního prospektu hodlá emitovat Dluhopisy na území České republiky a Slovenské republiky za předpokladu notifikace tohoto Základního prospektu a příslušného Doplnku dluhopisového programu Národní bance Slovenska. Z tohoto pohledu by měla být zaručena zákonnost koupě Dluhopisů na území České republiky a Slovenské republiky při splnění podmínek podle právních řádů těchto zemí. Emitent nemá ani nepřebírá odpovědnost za zákonnost nabytí Dluhopisů potenciálním nabyvatelem Dluhopisů, ať již podle právních předpisů státu jeho založení, resp. jehož je rezident, nebo právních předpisů státu, kde potenciální nabyvatel působí (pokud se liší). Potenciální nabyvatel Dluhopisů se nemůže spoléhat na Emitenta v souvislosti se svým rozhodováním ohledně zákonnosti nabytí Dluhopisů.

Pokud by nabyvatel nabyl Dluhopis v rozporu se zákonnými omezeními týkajícími se přípustnosti jeho nabytí, vystavuje se tím riziku, že nebude zákonným vlastníkem Dluhopisu ani oprávněným příjemcem výnosu a jakýchkoli jiných plnění z Dluhopisu a jeho investice tak bude znehodnocena. Emitent by pak byl povinen vrátit takovému nabyvateli Dluhopisu částku, za kterou tato osoba Dluhopis zamýšlela kopit jako bezdůvodné obohacení.

Významnost rizikového faktoru: **nízká**.

²⁶ Ceník Centrálního depozitáře a sazebník úhrad věcných nákladů, s účinností ode 1. února 2022 [online]. Centrální depozitář cenných papírů, a.s.. Dostupné z: <https://www.cdcp.cz/wp-content/uploads/Cenik-CDCP-29032021.pdf>

²⁷ Burzovní pravidla – část XIV., POPLATKOVÝ ŘÁD, s účinností ode dne 1. ledna 2020, [online]. Burza cenných papírů Praha, a.s., [online]. Dostupné z: https://www.pse.cz/storage/documents/cs/PSE_Poplatkovy_rad.pdf

3. PODMÍNKY NABÍDKY, PŘIJETÍ K OBCHODOVÁNÍ A ZPŮSOB OBCHODOVÁNÍ

Níže jsou uvedeny informace o Dluhopisech a jejich nabídce požadované přílohou č. 14 Prováděcího nařízení o prospektu v rozsahu, ve kterém tyto informace nejsou zahrnuty v ostatních částech tohoto Prospektu, zejména v kapitole 4 (Společné emisní podmínky) a příslušných Konečných podmínkách.

3.1 Podmínky nabídky

3.1.1 *Podmínky, statistické údaje o nabídce, očekávaný harmonogram a podmínky žádosti o nabídku*

3.1.1.1 Dluhopisy mohou být nabízeny v rámci veřejné nabídky cenných papírů, jak je definovaná v čl. 2 písm. d) Nařízení o prospektu, případně mohou být nabízeny na základě neveřejného umístění.

3.1.1.2 Minimální a maximální částka, za kterou bude jednotlivý investor oprávněn upsat Dluhopisy, je stanovena v Konečných podmínkách.

3.1.1.3 Další podmínky nabídky Dluhopisů včetně celkové částky nabídky, lhůty pro úpis, popisu postupu pro žádost, postupu pro krácení objednávek, metody a lhůty pro splácení a způsobu a data zveřejnění výsledků nabídky, jsou vždy stanoveny v příslušných Konečných podmínkách.

3.1.1.4 Předmětem veřejné nabídky bude vždy celá Emise dluhopisů.

3.1.2 *Plán rozdělení a přidělování cenných papírů*

3.1.2.1 Dluhopisy v rámci Dluhopisového programu mohou být nabídnuty k úpisu a koupi v České republice a ve Slovenské republice kvalifikovaným nebo profesionálním, ale i ostatním investorům (domácím a zahraničním); kategorie investorů, kterým bude nabídka Dluhopisů určena, budou uvedeny v Konečných podmínkách. Dluhopisy budou nabízeny vždy v souladu s příslušnými právními předpisy prostřednictvím Emitenta nebo Manažera emise Dluhopisů (jak je definován ve Společných emisních podmínkách).

3.1.2.2 Další podmínky nabídky Dluhopisů včetně postupu pro oznámení přidělené částky žadatelům a toho, zda může obchodování začít před učiněním oznámení, jsou vždy stanoveny v příslušných Konečných podmínkách.

3.1.3 *Stanovení ceny*

3.1.3.1 Očekávaná cena, za kterou budou Dluhopisy nabízeny, a postup jejího zveřejnění bude uveden v Konečných podmínkách.

3.1.3.2 V Konečných podmínkách budou rovněž uvedeny všechny náklady a daně zvlášť určované na vrub investora.

3.1.4 *Umístění a upisování*

3.1.4.1 Další podmínky nabídky Dluhopisů včetně názvů a adres koordinátorů celkové nabídky, platebních zástupců a depozitních zástupců, případně osob, které se zavázaly k úpisu, a data uzavření smlouvy o upsání jsou vždy stanoveny v příslušných Konečných podmínkách.

3.1.4.2 Emitent zamýšlí Dluhopisy na sekundárním trhu kupovat, nebo též případně prodávat (pokud dojde mezi Emitentem a jakoukoliv osobou k dohodě o koupi/prodeji Dluhopisů) za tržní cenu Dluhopisů v den koupě/prodeje Dluhopisů, případně za jinou cenu, na které se dohodne s osobou, se kterou smlouvu o převodu Dluhopisů uzavře.

3.2 Přijetí k obchodování a způsob obchodování

Bude-li v Konečných podmínkách uvedeno, že Dluhopisy příslušné Emise mají být kótované cenné papíry, je úmyslem Emitenta požádat o jejich přijetí k obchodování na regulovaném trhu České republiky organizovaném BCPP, případně na jiném veřejném trhu cenných papírů, který by BCPP nahradil. Konkrétní trh BCPP, na který mohou být Dluhopisy přijaty k obchodování, bude případně upřesněn v Konečných podmínkách příslušné Emise. V Konečných podmínkách může být rovněž uvedeno, že Dluhopisy budou obchodovány na jiném regulovaném trhu cenných papírů v České republice nebo nebudou obchodovány na žádném regulovaném trhu cenných papírů, resp. v mnohostranném obchodním systému.

Manažer nebo Emitent (není-li jmenován Manažer) je oprávněn (nikoliv však povinen) provádět stabilizaci Dluhopisů a může podle své úvahy vynaložit úsilí k uskutečnění kroků, které bude považovat za nezbytné a rozumné ke stabilizaci nebo udržení takové tržní ceny Dluhopisů, která by jinak nemusela

převládat. Manažer nebo Emitent (není-li jmenován Manažer) může tuto stabilizaci kdykoliv ukončit.

Další informace včetně názvů a adres osob, které se zavázaly jednat jako zprostředkovatelé v sekundárním obchodování a nejbližších dat (pokud jsou známa), kdy budou Dluhopisy přijaty k obchodování, jsou vždy uvedeny v příslušných Konečných podmínkách.

4. SPOLEČNÉ EMISNÍ PODMÍNKY

ČNB vykonává dohled nad emisí Dluhopisů a nad Emitentem v rozsahu právních předpisů upravujících veřejnou nabídku cenných papírů (Dluhopisů).

ČNB posoudila tento Základní prospekt pouze z hlediska úplnosti údajů v něm obsažených, resp. toho, že splňuje normy týkající se úplnosti, srozumitelnosti a soudržnosti, které ukládá nařízení (EU) 2017/1129. ČNB při schvalování Základního prospektu neposuzuje hospodářské výsledky ani finanční situaci Emitenta. ČNB schválením Prospektu negarantuje budoucí ziskovost Emitenta ani jeho schopnost splatit výnosy a jmenovitou hodnotu Dluhopisů. Schválení Základního prospektu ze strany ČNB by se nemělo chápat jako potvrzení kvality Emitenta a potvrzení kvality Dluhopisů.

Dluhopisy se řídí těmito Emisními podmínkami (jak jsou definovány níže) a dále příslušným Doplnkem dluhopisového programu (jak je definován níže).

Tyto společné emisní podmínky (dále jen „**Emisní podmínky**“) budou stejné pro jednotlivé emise Dluhopisů a budou pro každou jednotlivou emisi Dluhopisů upřesněny příslušným Doplnkem dluhopisového programu. Rozhodne-li tak Emitent v případě konkrétní Emise dluhopisů nebo budou-li tak vyžadovat v případě kterékoli Emise dluhopisů právní předpisy, bude Dluhopisům společností Centrální depozitář cenných papírů, a. s., se sídlem na adrese Praha 1, Rybná 14, PSČ 110 05, IČO: 25081489, spisová značka B 4308 vedená u Městského soudu v Praze (dále jen „**Centrální depozitář**“), případně jinou osobou pověřenou přidělováním kódů ISIN, přidělen samostatný kód ISIN. Informace o přidělených kódech ISIN, případně jiném identifikujícím údaji ve vztahu k Dluhopisům, bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu.

V Doplnku dluhopisového programu bude uvedeno, zda Emitent požádá některého organizátora regulovaného trhu o přijetí příslušné emise Dluhopisů k obchodování na regulovaném trhu, tj. zda učiní všechny kroky nutné k tomu, aby Dluhopisy takové emise byly cennými papíry přijatými k obchodování na regulovaném trhu, resp. zda požádá o přijetí Dluhopisů k obchodování na jiném tuzemském či zahraničním trhu nebo v mnohostranném obchodním systému. V Doplnku dluhopisového programu bude dále uvedeno, zda příslušná emise Dluhopisů bude nabízena formou veřejné nabídky či nikoli. Pro odstranění pochybností platí, že termíny „regulovaný trh“ a „veřejná nabídka“ mají význam, jaký je jim přisuzován v Nařízení o prospektu.

Nestanoví-li příslušný Doplněk dluhopisového programu jinak, bude vydávání jednotlivých emisí Dluhopisů zabezpečovat sám Emitent. Pro kteroukoli emisi Dluhopisů může Emitent pověřit výkonem služeb spojených s vydáním dluhopisů jinou osobu s příslušným oprávněním (dále také jen „**Manažer**“).

Nestanoví-li příslušný Doplněk dluhopisového programu jinak a nedojde-li ke změně v souladu s čl. 4.12.1.3 až 4.12.1.5 těchto Emisních podmínek, pak bude činnosti administrátora spojené s výplatami v souvislosti s Dluhopisy zajišťovat sám Emitent. Pro kteroukoli emisi Dluhopisů může Emitent pověřit výkonem služeb administrátora emise Dluhopisů jinou osobu s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti (dále také jen „**Administrátor**“), a to na základě smlouvy o správě emise a obstarání plateb uzavřené s Emitentem (dále jen „**Smlouva s administrátorem**“). Pokud Emitent jmenuje Administrátora, bude stejnopis Smlouvy s administrátorem k dispozici k nahlédnutí Vlastníkům Dluhopisů v běžné pracovní době v určené provozovně (dále jen „**Určená provozovna**“), jak je uvedena v čl. 4.12.1.2 těchto Emisních podmínek. Vlastníkům Dluhopisů se doporučuje, aby se se Smlouvou s administrátorem důkladně obeznámili, neboť je důležitá mimo jiné i pro faktický průběh výplat Vlastníkům Dluhopisů.

Nestanoví-li příslušný Doplněk dluhopisového programu jinak a nedojde-li ke změně v souladu s čl. 4.12.2.2 nebo 4.12.2.3 těchto Emisních podmínek, pak činnosti agenta pro výpočty spojené s prováděním výpočtů ve vztahu k jednotlivým emisím Dluhopisů zajistí sám Emitent. Pro kteroukoli emisi Dluhopisů může Emitent pověřit výkonem služeb agenta pro výpočty jinou osobu s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti (dále také jen „**Agent pro výpočty**“), a to na základě Smlouvy s administrátorem či samostatné smlouvy s Agentem pro výpočty.

Pro kteroukoli emisi Dluhopisů může Emitent pověřit činností kótačního agenta ve vztahu k emisím Dluhopisů přijatým k obchodování na regulovaném trhu spočívající v uvedení takových Dluhopisů na příslušný regulovaný trh osobu s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu (dále jen „**Kótační agent**“).

Tyto Emisní podmínky obsahují pojmy, jež jsou vysvětleny v příslušných ustanoveních Emisních podmínek a dále pak souhrnně v čl. 4.16 s výjimkou pojmů společných pro celý Základní prospekt, které jsou definovány přímo v Základním prospektu.

4.1 Obecná charakteristika dluhopisů

4.1.1 Podoba, forma, jmenovitá hodnota a další charakteristiky Dluhopisů

- 4.1.1.1 Dluhopisy vydávané v rámci tohoto Dluhopisového programu budou vytvořeny podle právních předpisů České republiky a mohou být vydány jako zaknihované cenné papíry, listinné cenné papíry nebo imobilizované cenné papíry (tzv. sběrné dluhopisy). Listinné Dluhopisy budou cennými papíry na řad. Dluhopisy budou vydány každý ve jmenovité hodnotě, v celkové předpokládané jmenovité hodnotě emise, v počtu a číslování (pokud bude relevantní) uvedeném v příslušném Doplnku dluhopisového programu. Případné ohodnocení finanční způsobilosti (rating) Dluhopisů, pokud by bylo z rozhodnutí Emitenta pro Emisi dluhopisů přiděleno, a případné právo Emitenta zvýšit objem emise Dluhopisů, včetně podmínek tohoto zvýšení, budou rovněž uvedeny v příslušném Doplnku dluhopisového programu.
- 4.1.1.2 Dluhopisy budou denominovány v korunách českých nebo v měně euro.
- 4.1.1.3 Dluhopisy budou nepodřízené.
- 4.1.1.4 Pohledávky Vlastníků Dluhopisů nebudou nijak zajištěny.
- 4.1.1.5 S Dluhopisy nebudou spojena žádná předkupní nebo výměnná práva. Název každé emise Dluhopisů vydávané v rámci Dluhopisového programu bude uveden v příslušném Doplnku dluhopisového programu.
- 4.1.2 Oddělení práva na výnos, převod Dluhopisů a vlastníci Dluhopisů**
- 4.1.2.1 Oddělení práva na výnos Dluhopisů od Dluhopisů se vylučuje.
- 4.1.2.2 Převoditelnost Dluhopisů není nijak omezena.
- 4.1.2.3 Vlastníci a převody zaknihovaných Dluhopisů
- a) V případě zaknihovaných Dluhopisů se „**Vlastníkem Dluhopisu**“ rozumí osoba, na jejímž účtu vlastníka (ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů; dále jen „**ZPKT**“) v Centrálním depozitáři či v evidenci navazující na centrální evidenci je Dluhopis evidován. Dokud nebude Emitent přesvědčivým způsobem informován o skutečnostech prokazujících, že Vlastník Dluhopisu není vlastníkem dotčených cenných papírů, budou Emitent i Administrátor (je-li jmenován) pokládat každého Vlastníka Dluhopisu za jejich oprávněného vlastníka ve všech ohledech a provádět jim platby v souladu s těmito Emisními podmínkami a příslušným Doplnkem dluhopisového programu. Osoby, které budou vlastníky Dluhopisu a které nebudou z jakýchkoli důvodů zapsány jako vlastníci v příslušné evidenci zaknihovaných cenných papírů, jsou povinny o této skutečnosti a titulu nabytí vlastnictví k Dluhopisům neprodleně informovat Emitenta.
 - b) K převodu zaknihovaných Dluhopisů dochází zápisem tohoto převodu na účtu vlastníka v souladu s platnými právními předpisy a předpisy Centrálního depozitáře. V případě Dluhopisů evidovaných v Centrálním depozitáři na účtu zákazníka dochází k převodu takových Dluhopisů (i) zápisem převodu na účtu zákazníka v souladu s platnými právními předpisy a předpisy Centrálního depozitáře s tím, že majitel účtu zákazníka je povinen neprodleně zapsat takový převod na účet vlastníka, a to k okamžiku zápisu na účet zákazníka, nebo, (ii) pokud jde o převod mezi Vlastníky Dluhopisů v rámci jednoho účtu zákazníků, zápisem převodu na účtu vlastníka v evidenci navazující na centrální evidenci.
- 4.1.2.4 Vlastníci a převody listinných Dluhopisů
- a) Listinné Dluhopisy budou vydávány jako jednotlivé cenné papíry v listinné podobě, případně nahrazené v souladu s § 524 OZ hromadnou listinou.
 - b) Práva spojená s Dluhopisy je ve vztahu k Emitentovi oprávněna vykonávat osoba, jíž byl Dluhopis Emitentem vydán jako prvnímu nabyvateli, případně jiná osoba, která Emitentovi předloží Dluhopis s nepřetržitou řadou rubopisů svědčící této osobě nebo jiný důkaz o tom, že tato osoba je vlastníkem Dluhopisu (dále jen „**Vlastník Dluhopisu**“).
 - c) Emitent, případně Administrátor (je-li jmenován) vede seznam Vlastníků Dluhopisů (dále jen „**Seznam Vlastníků Dluhopisů**“). Emitent může v příslušném Doplnku dluhopisového programu pověřit jinou osobu s příslušným oprávněním uložením a vedením Seznamu Vlastníků Dluhopisů.

- d) Vlastnické právo k Dluhopisům se převádí rubopisem a smlouvou k okamžiku jejich předání.
- e) K účinnosti převodu Dluhopisu vůči Emitentovi se vyžaduje předložení Dluhopisu s nepřetržitou řadou rubopisů nebo jiný důkaz o tom, že příslušná osoba je Vlastníkem Dluhopisu; Emitent, případně Administrátor (je-li jmenován) nebo jiná osoba uvedená v příslušném Doplnku dluhopisového programu, zapíše změnu Vlastníka Dluhopisu do Seznamu Vlastníků Dluhopisů bez zbytečného odkladu poté, co mu bude taková změna prokázána.
- f) V případě, že osoba, která je vlastníkem Dluhopisu, způsobí, že není zapsána jako Vlastník Dluhopisů v Seznamu Vlastníků Dluhopisů nebo že zápis v Seznamu Vlastníků Dluhopisů neodpovídá skutečnosti, zejména neprokáže-li Emitentovi své vlastnické právo k Dluhopisu podle písm. e) výše, nemůže se tato osoba domáhat náhrady škody nebo jiných nároků vůči Emitentovi proto, že jí Emitent na základě této skutečnosti nepokládal za Vlastníka Dluhopisů a neprováděl v její prospěch platby dle Emisních podmínek a příslušného Doplnku dluhopisového programu.

4.1.2.5 Vlastníci a převody podílů na Sběrném dluhopisu

- a) V případě sběrných dluhopisů, tj. vydaných za účelem imobilizace dluhopisů (dále jen "**Sběrný dluhopis**") bude Sběrný dluhopis uschován a evidován u Administrátora (nebo u jiné osoby s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu). Imobilizované dluhopisy jsou vydány dnem, kdy Emitent předá Sběrný dluhopis do úschovy Administrátorovi (nebo jiné osobě s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu) ve prospěch prvních nabyvatelů Dluhopisů.
- b) Počet upsaných Dluhopisů každého vlastníka představuje jeho podíl na Sběrném dluhopisu. Vlastník podílu na Sběrném dluhopisu má veškerá práva, která přísluší Vlastníkovi Dluhopisu (včetně práva na výplatu výnosu z Dluhopisu). V případě zvýšení nebo snížení objemu Emise se na Sběrném dluhopisu uvedou informace o rozhodné události, o změně celkové výše Emise a případně doplňující informace o Emisi; tyto změny se provedou i v příslušné evidenci imobilizovaných dluhopisů.
- c) V případě Sběrného dluhopisu je pak "**Vlastníkem Dluhopisů**" osoba, která je v Seznamu Vlastníků Dluhopisů v samostatné evidenci Administrátora (nebo jiné osoby s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu), vedena jako osoba podílející se na Sběrném dluhopisu určitým počtem kusů Dluhopisů (dále také jen "**Vlastník podílu na Sběrném dluhopisu**"). Vlastník podílu na Sběrném dluhopisu nemá právo požadovat po Administrátorovi (nebo po jiné osobě s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu), aby mu byly jeho Dluhopisy odpovídající podílu na Sběrném dluhopisu, po dobu jeho trvání, vydány z úschovy.
- d) K převodu podílu příslušného Vlastníka podílu na Sběrném dluhopisu, dochází registrací tohoto převodu v samostatné evidenci osob podílejících se na Sběrném dluhopisu vedené Administrátorem (nebo jinou osobou s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu). Jakákoli změna v samostatné evidenci osob podílejících se na Sběrném dluhopisu vedené Administrátorem (nebo jinou osobou s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu) se považuje za změnu provedenou až v průběhu příslušného dne, tj. nelze provést změnu v samostatné evidenci osob podílejících se na Sběrném dluhopisu vedené Administrátorem (nebo jinou osobou s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu) s účinností k počátku dne, ve kterém je změna prováděna.
- e) Dokud nebude Emitent přesvědčivým způsobem informován o skutečnostech prokazujících, že Vlastník Dluhopisu není vlastníkem dotčených Dluhopisů, budou Emitent a Administrátor pokládat každého Vlastníka Dluhopisu za jejich

oprávněného vlastníka ve všech ohledech a provádět jim platby v souladu s těmito Emisními podmínkami a příslušným Doplněkem dluhopisového programu.

4.2 Datum a způsob emise dluhopisů, emisní kurz

4.2.1 Datum emise; Emisní lhůta; Dodatečná emisní lhůta

4.2.1.1 Datum emise každé emise Dluhopisů a Emisní lhůta budou uvedeny v příslušném Doplněku dluhopisového programu. Pokud Emitent nevydá k Datu emise všechny Dluhopisy tvořící příslušnou emisi Dluhopisů, může zbylé Dluhopisy vydat kdykoli v průběhu Emisní lhůty, a to i postupně (v tranších).

4.2.1.2 Emitent má právo v průběhu Emisní lhůty vydat Dluhopisy

- a) v menším než předpokládaném objemu, pokud se nepodaří předpokládaný objem upsat, nebo;
- b) ve větším objemu, než byl předpokládaný objem emise Dluhopisů, pokud Doplněk dluhopisového programu toto právo Emitenta nevyloučí.

4.2.1.3 Emitent má právo stanovit Dodatečnou emisní lhůtu a v této lhůtě:

- a) vydat Dluhopisy až do předpokládané celkové jmenovité hodnoty příslušné emise Dluhopisů; a/nebo
- b) vydat Dluhopisy ve větším objemu emise, než byla předpokládaná celková jmenovitá hodnota příslušné emise Dluhopisů, pokud Doplněk dluhopisového programu některé z těchto práv Emitenta nevyloučí.

4.2.1.4 Rozhodnutí o stanovení Dodatečné emisní lhůty je Emitent povinen oznámit způsobem, jakým byly uveřejněny tyto Emisní podmínky a příslušný Doplněk dluhopisového programu. Rozhodne-li Emitent o vydání Dluhopisů ve větším objemu, než byl předpokládaný objem emise, objem tohoto zvýšení nepřekročí částku stanovenou v příslušném Doplněku dluhopisového programu.

4.2.1.5 Bez zbytečného odkladu po uplynutí Emisní lhůty nebo případné Dodatečné emisní lhůty oznámí Emitent Vlastníkům Dluhopisů způsobem, jakým byly uveřejněny tyto Emisní podmínky a příslušný Doplněk dluhopisového programu, celkovou jmenovitou hodnotu všech vydaných Dluhopisů tvořících příslušnou emisi Dluhopisů, avšak jen v případě, že taková celková jmenovitá hodnota všech vydaných Dluhopisů dané emise je nižší nebo vyšší než celková předpokládaná jmenovitá hodnota příslušné emise Dluhopisů.

4.2.2 Emisní kurz, alikvotní výnos

4.2.2.1 Emisní kurz všech Dluhopisů vydaných k Datu emise bude stanoven v příslušném Doplněku dluhopisového programu.

4.2.2.2 Emisní kurz jakýchkoli Dluhopisů vydaných po Datu emise během Emisní lhůty nebo Dodatečné emisní lhůty bude stanoven v příslušném Doplněku dluhopisového programu. Emitent určí tento emisní kurz tak, že po celou dobu Emisní lhůty nebo Dodatečné emisní lhůty bude odpovídat procentnímu vyjádření jmenovité hodnoty kupovaných Dluhopisů, případně tak, že po určitou dobu bude odpovídat procentnímu vyjádření jmenovité hodnoty kupovaných Dluhopisů a pro následující období může být emisní kurz Emitentem určen tak, aby zohledňoval převažující aktuální podmínky na trhu.

4.2.2.3 Emitent může dále určit v příslušném Doplněku dluhopisového programu, že k částce emisního kurzu Dluhopisů vydaných po Datu emise bude dále připočten odpovídající alikvotní výnos. V takovém případě bude Emitent oprávněn započíst svou pohledávku na zaplacení odpovídajícího alikvotního výnosu proti pohledávce Vlastníka Dluhopisu na vyplacení výnosu od Data emise do data vydání Dluhopisu.

4.2.3 Způsob a místo úpisu a předání Dluhopisů

4.2.3.1 Způsob a místo úpisu, způsob a místo případného předání Dluhopisů a způsob a místo splácení emisního kurzu Dluhopisů jednotlivé emise Dluhopisů, včetně údajů o osobách, které se podílejí na zabezpečení vydání Dluhopisů, budou stanoveny v příslušném Doplněku dluhopisového programu.

4.3 Status a zajištění dluhopisů

4.3.1 Status Dluhopisů

4.3.1.1 Dluhopisy (a veškeré Emitentovy peněžité závazky vůči Vlastníkům Dluhopisů vyplývající z Dluhopisů) zakládají přímé, obecné, nezajištěné, nepodmíněné a nepodřízené závazky

Emitenta, které jsou a budou co do pořadí svého uspokojení rovnocenné (pari passu) jak mezi sebou navzájem, tak i alespoň rovnocenné vůči všem dalším současným i budoucím nepodřízeným a nezajištěným závazkům Emitenta, s výjimkou těch závazků Emitenta, u nichž stanoví jinak kogentní ustanovení právních předpisů. Emitent se zavazuje zacházet za stejných podmínek se všemi Vlastníky Dluhopisů stejné emise Dluhopisů stejně.

4.3.2 Zajištění Dluhopisů

4.3.2.1 Splacení jmenovité hodnoty a výnosu Dluhopisů není zajištěno.

4.4 Prohlášení a závazky Emitenta

4.4.1 Prohlášení Emitenta

4.4.1.1 Emitent je právnickou osobou řádně založenou, vzniklou a existující v souladu s právními předpisy České republiky.

4.4.1.2 Dle vědomí Emitenta nebyly podniknuty žádné kroky směřující ke zrušení nebo zániku Emitenta.

4.4.1.3 Emitent získal všechna potřebná schválení, povolení a souhlasy příslušných orgánů Emitenta nebo třetích osob, požadovaná k vydání těchto Emisních podmínek, Smlouvy s administrátorem (je-li uzavřena) a k vydání Dluhopisů a učinění všech právních jednání požadovaných pro platné uzavření těchto dokumentů a k plnění dluhů a povinností z nich vyplývajících, a všechna tato schválení, souhlasy a povolení jsou v plném rozsahu platná a účinná.

4.4.1.4 Emitent nepodal dlužnický insolvenční návrh, návrh na vyhlášení moratoria ani povolení reorganizace a nezamýšlí takový návrh podat či jeho podání iniciovat.

4.4.1.5 Žádný soud nerozhodl o úpadku Emitenta, nevyhlásil moratorium ani nepovolil ve vztahu k Emitentovi reorganizaci.

4.4.1.6 Emitent nezahájil jednání o reorganizačním, restrukturalizačním ani jiném obdobném plánu, ani žádný takový plán nepřipravuje ani jeho přípravu či vyjednání nezadal třetí osobě.

4.4.1.7 Emitent není v úpadku ani hrozícím úpadku ani nesplňuje podmínky pro prohlášení úpadku nebo hrozícího úpadku ve smyslu zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů (dále jen „**Insolvenční zákon**“), či obdobného předpisu některého členského státu Evropské unie.

4.4.1.8 Emitent nebyl předvolán k prohlášení o majetku a ani si není vědom, že by byl podán návrh na prohlášení o majetku.

4.4.1.9 Valná hromada (včetně jediného společníka při výkonu působnosti valné hromady) ani žádný soud nerozhodl o zrušení Emitenta s likvidací nebo bez likvidace.

4.4.1.10 Emitentovi není dle jeho nejlepšího vědomí známo, že ve vztahu k Emitentovi v období za předešlých 12 měsíců zahájeno a/nebo probíhalo a/nebo hrozilo jakékoliv soudní, rozhodčí a/nebo správní řízení, které by mohlo negativně ovlivnit jeho hospodářskou nebo finanční situaci, ani že jakékoliv takové řízení bezprostředně hrozí.

4.4.1.11 Jakékoliv odvody, podání nebo oznámení, ke kterým byl anebo je Emitent povinen z hlediska českých daňových předpisů, byly Emitentem, dle nejlepšího vědomí Emitenta, řádně a včasné učiněny. Emitent nemá žádné daňové nedoplatky, není žádným způsobem v prodlení s plněním jakékoliv jiné své povinnosti a nevede žádný spor s finančními nebo jakýmkoliv jinými podobnými orgány a současně si není vědom žádných skutečností, které by v budoucnu mohly k takovému sporům, nedoplatkům a/nebo prodlením vést.

4.4.2 Závazky Emitenta

4.4.2.1 Emitent se zavazuje Vlastníkům Dluhopisů vyplácet výnosy a Vlastníkům Dluhopisů splatit jmenovitou hodnotu Dluhopisů, a to způsobem a v místě uvedeném v emisních podmínkách příslušné emise Dluhopisů.

4.4.2.2 Negativní závazek:

- a) Emitent se nestane věřitelem (ani jinak neposkytne dluhové financování ve formě úvěru, zápůjčky, úpisu nebo koupě dluhopisů) jakékoliv společnosti ze Skupiny, pokud by uzavřením takového vztahu mezi Emitentem a společností ze Skupiny mohlo dojít k naplnění definice pokoutného fondu dle § 98 zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších

- předpisů (dále jen "ZISIF"), aniž by současně byla naplněna některá z výjimek z působnosti ZISIF podle § 2 až 4 ZISIF.
- b) Emitent se dále nestane věřitelem (ani jinak neposkytne dluhové financování ve formě úvěru, zápůjčky, úpisu nebo koupě dluhopisů) jakékoliv společnosti ze Skupiny, jejíž hlavní podnikatelskou činností je poskytování úvěrů či zápůjček třetím stranám (tj. společnostem nebo fyzickým osobám mimo Skupinu), pokud by uzavřením takového vztahu mezi Emitentem a společností ze Skupiny mohlo dojít k porušení zákona č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů, zejména jeho ustanovení § 2.

4.5 Výnos

4.5.1 Obecně

- 4.5.1.1 Doplněk Dluhopisového programu stanoví, zda Dluhopisy budou úročeny pevnou úrokovou sazbou, nebo variabilní úrokovou sazbou, nebo zda jde o Dluhopisy s výnosem na bázi diskontu.
- 4.5.1.2 Doplněk Dluhopisového programu současně stanoví, zda bude pevná nebo variabilní úroková sazba stanovena ve stejné výši pro všechna Výnosová období, nebo bude stanovena v různých výších (maržích v případě variabilní sazby) pro jednotlivá Výnosová období.
- 4.5.1.3 Výnosy budou rovnoměrně narůstat od prvního dne každého Výnosového období do posledního dne, který se do takového Výnosového období ještě zahrnuje, při úrokové sazbě stanovené v souladu s čl. 4.5.1.1 výše.
- 4.5.1.4 Výnos za každé Výnosové období je splatný zpětně do 30 dnů ode Dne výplaty výnosů.
- 4.5.1.5 Dluhopisy přestanou být úročeny Dnem splatnosti dluhopisů, ledaže by po splnění všech podmínek a náležitostí bylo splacení dlužné částky Emitentem neoprávněně zadrženo nebo odmítnuto. V takovém případě bude nadále nabíhat výnos až do dne, kdy Vlastníkům Dluhopisů budou vyplaceny veškeré k tomu dni splatné částky, nebo v případě, kdy je jmenován Administrátor, až do dne, kdy Administrátor oznámí Vlastníkům Dluhopisů, že obdržel veškeré částky splatné v souvislosti s Dluhopisy, ledaže by po tomto oznámení došlo k dalšímu neoprávněnému zadržení nebo odmítnutí plateb, a to podle toho, která z výše uvedených skutečností nastane dříve.
- 4.5.1.6 Částka výnosu příslušející k jednomu Dluhopisu za každé období jednoho běžného roku se stanoví jako násobek jmenovité hodnoty takového Dluhopisu a příslušné úrokové sazby (vyjádřené desetinným číslem). Částka výnosu příslušející k jednomu Dluhopisu za jakékoli období kratší jednoho běžného roku se stanoví jako násobek jmenovité hodnoty takového Dluhopisu, příslušné úrokové sazby (vyjádřené desetinným číslem) a příslušného zlomku dní vypočteného dle konvence pro výpočet úroku uvedené v čl. 4.5.4.1. Částka výnosu příslušející k jednomu Dluhopisu bude zaokrouhlena na základě matematických pravidel na 2 (dvě) desetinná místa podle 3. (třetího) desetinného místa.

4.5.2 Dluhopisy s pevným výnosem

- 4.5.2.1 Budou-li Dluhopisy úročeny pevnou úrokovou sazbou, budou úročeny pevnou úrokovou sazbou stanovenou v Doplněku dluhopisového programu, resp. pevnými úrokovými sazbami uvedenými pro jednotlivá Výnosová období v takovém Doplněku dluhopisového programu.
- 4.5.2.2 Nároky na úrok a splacení jistiny Dluhopisu s pevnou úrokovou sazbou jsou soudně vymahatelné (platné), jsou-li v souladu se zákonem uplatněny během promlčecí lhůty uvedené v čl. 4.11.

4.5.3 Dluhopisy s variabilním výnosem

- 4.5.3.1 Budou-li Dluhopisy úročeny variabilní úrokovou sazbou, budou úročeny sazbou odpovídající příslušné hodnotě Referenční sazby (jak je definována níže) zjištěné Emitentem (nebo Agentem pro výpočty, je-li jmenován) ke Dni stanovení Referenční sazby (jak je definován níže), zvýšené o příslušnou marži uvedenou v Doplněku dluhopisového programu (je-li relevantní). Referenční sazba může být pro účely stanovení úrokové sazby omezena minimální a/nebo maximální hodnotou v souladu s čl. 4.5.6 a čl. 4.5.7.
- 4.5.3.2 Doplněk dluhopisového programu může stanovit různé výše marže pro různá Výnosová období.
- 4.5.3.3 „Referenční sazbou“ se rozumí sazba PRIBOR (Prague Inter-Bank Offered Rate), EURIBOR (Euro InterBank Offered Rate) nebo 2T REPO (dvoutýdenní repo sazba ČNB).

- 4.5.3.4 Ve vztahu ke každému Výnosovému období se Referenční sazba stanoví jako úroková sazba v procentech p.a., která je pro příslušné období (zpravidla jednoměsíční, tříměsíční, šestměsíční, roční), které je shodné s délkou Výnosového období nebo je délce Výnosového období nejbližší, uvedena na webové stránce ČNB „*Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR*“ publikující vývoj sazby PRIBOR na adrese <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/>²⁸ (nebo případné jiné stránky na webu ČNB, kde bude vývoj sazby PRIBOR publikován) nebo na webové stránce European Money Markets Institute „*Euribor Rates*“ publikující vývoj sazby EURIBOR na adrese <https://www.emmi-benchmarks.eu/euribor-org/euribor-rates.html>²⁹ (nebo případné jiné stránky na webu European Money Markets Institute, kde bude vývoj sazby EURIBOR publikován) (nebo, není-li tato služba dostupná, na jiném oficiálním zdroji, kde bude příslušná sazba uváděna) nebo na webové stránce „*Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB?*“ na adrese <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-se-vyvijela-dvoutydeni-repo-sazba-CNB/>³⁰ publikující vývoj sazby 2T REPO (nebo případné jiné stránky na webu ČNB, kde bude vývoj sazby 2T REPO publikován) v Den stanovení Referenční sazby.
- 4.5.3.5 Informace o minulé výkonnosti sazby PRIBOR a její volatilitě lze nalézt bezplatně v elektronické podobě na webové stránce ČNB „*Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR*“ na adrese <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/>³¹. Informace o minulé výkonnosti sazby EURIBOR a její volatilitě lze nalézt bezplatně v elektronické podobě na webové stránce European Money Markets Institute „*Euribor Rates*“ na adrese <https://www.emmi-benchmarks.eu/euribor-org/euribor-rates.html>³². Informace o minulé výkonnosti sazby 2T REPO a její volatilitě lze nalézt bezplatně v elektronické podobě na webové stránce ČNB „*Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB?*“ na adrese <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-se-vyvijela-dvoutydeni-repo-sazba-CNB/>³³.
- 4.5.3.6 Emitent upozorňuje na následující potenciální případ narušení trhu nebo narušení vypořádání, který v budoucnu může nastat a ovlivnit Referenční sazbu EURIBOR. Je možné, že se sazba EURIBOR v nadcházejícím období přestane používat, jak je blíže uvedeno v čl. 2.2.2.4. V případě, že sazba EURIBOR přestane být publikována a bude nahrazena sazbou €STR administrovanou Evropskou centrální bankou, bude namísto sazby EURIBOR použita pro stanovení úrokového výnosu pro dané Výnosové období sazba €STR stanovená v Den stanovení Referenční sazby v obvyklou dobu z oficiálního zdroje, kde bude sazba €STR uváděna. Emitent si není vědom žádných jiných případů narušení trhu nebo narušení vypořádání, které ovlivňují Referenční sazby.
- 4.5.3.7 Pokud není možné Referenční sazbu pro příslušné Výnosové období zjistit způsobem uvedeným v čl. 4.5.3.3, bude pro takové Výnosové období Referenční sazba stanovena jako sazba vypočtená za využití lineární interpolace mezi:
- (i) dostupnou sazbou PRIBOR/EURIBOR/2T REPO pro nejdelší období, které je kratší než příslušné Výnosové období; a
 - (ii) dostupnou sazbou PRIBOR/EURIBOR/2T REPO/2T REPO za nejkratší období, které je delší než příslušné Výnosové období.
- 4.5.3.8 Pokud není možné Referenční sazbu pro příslušné Výnosové období zjistit ani způsobem uvedeným v čl. 4.5.3.7, bude pro takové Výnosové období Referenční sazba stanovena jako sazba p.a. vypočtená Emitentem (nebo Agentem pro výpočty, je-li jmenován) jako aritmetický průměr (zaokrouhlený na čtyři desetinná místa směrem dolů) sazeb, které Emitentovi (nebo Agentovi pro výpočty, je-li jmenován) oznámily na jeho žádost alespoň 3 banky nebo pobočky zahraničních bank působící na českém trhu jako sazby, za které jsou připraveny poskytnout peněžní prostředky jako depozitum v českých korunách, případně měně eur, na období svojí délkou rovnající se anebo časově nejbližší k Výnosovému období v 11.00 hod. (středoevropského času) v příslušný Den stanovení Referenční sazby.

²⁸ Informace na webových stránkách nejsou součástí Prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny ČNB.

²⁹ Informace na webových stránkách nejsou součástí Prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny ČNB.

³⁰ Informace na webových stránkách nejsou součástí Prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny ČNB.

³¹ Informace na webových stránkách nejsou součástí Prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny ČNB.

³² Informace na webových stránkách nejsou součástí Prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny ČNB.

³³ Informace na webových stránkách nejsou součástí Prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny ČNB.

4.5.3.9 Pokud bude zjištěná sazba PRIBOR, EURIBOR, 2T REPO nižší než nula (0), za Referenční sazbu se bude považovat hodnota nula (0). Referenční sazba může být pro účely stanovení úrokové sazby omezena minimální a/nebo maximální hodnotou v souladu s čl. 4.5.6 a čl. 4.5.7.

4.5.3.10 „**Dnem stanovení Referenční sazby**“ se rozumí druhý Pracovní den před začátkem příslušného Výnosového období.

4.5.4 Konvence pro výpočet úroku

4.5.4.1 Pro účely výpočtu úrokového výnosu příslušejícího k Dluhopisům za období kratší než jeden rok se bude mít za to, že jeden rok obsahuje 360 (slovy: tři sta šedesát) dní rozdělených do 12 (slovy: dvanácti) měsíců po 30 (slovy: třiceti) dnech, přičemž v případě neúplného měsíce se bude vycházet z počtu skutečně uplynulých dní (tzv. BCK Standard 30E/360).

4.5.5 Dluhopisy s výnosem na bázi diskontu

4.5.5.1 Dluhopisy označené v příslušném Doplnku dluhopisového programu jako Dluhopisy s výnosem na bázi diskontu nebudou úročeny. Výnos takových Dluhopisů je představován rozdílem mezi jmenovitou hodnotou a emisním kurzem Dluhopisu, za který Vlastník Dluhopisu Dluhopis nabyl (respektive jmenovitou hodnotu takového Dluhopisu diskontovanou Diskontní sazbou od Data splatnosti dluhopisu ke dni, ke kterému se Diskontovaná hodnota počítá (dále také jen „**Diskontovaná hodnota**“) v případě předčasné splatnosti dluhopisů vydaných s výnosem na bázi diskontu).

4.5.5.2 Diskontní sazba znamená, ve vztahu k Dluhopisu s výnosem na bázi diskontu, který není úročen, úrokovou sazbu stanovenou jako takovou v příslušném Doplnku dluhopisového programu. Není-li Diskontní sazba v příslušném Doplnku dluhopisového programu stanovena, pak platí, že je rovna úrokové sazbě, při které by se Diskontovaná hodnota Dluhopisu k Datu emise rovnala emisnímu kurzu Dluhopisů k Datu emise (tj. úroková sazba, kterou je třeba použít ke zpětnému diskontování jmenovité hodnoty Dluhopisu od Data splatnosti dluhopisů k Datu emise, aby se Diskontovaná hodnota Dluhopisu k Datu emise rovnala emisnímu kurzu Dluhopisů k Datu emise). Pro vyloučení pochyb platí, že Diskontní sazba není totožná s diskontní sazbou České národní banky nebo jiného Finančního centra.

4.5.6 Minimální úroková sazba Dluhopisů

4.5.7.1 Pokud příslušný Doplněk dluhopisového programu stanoví minimální výši úrokové sazby Dluhopisů nebo minimální výši Referenční sazby, pak v případě, že by úroková sazba Dluhopisů nebo Referenční sazba (podle toho, co bude relevantní) vypočtená pro jakékoli příslušné Výnosové období byla nižší, než minimální výše úrokové sazby Dluhopisů nebo minimální výše Referenční sazby stanovená v takovém Doplnku dluhopisového programu, bude úroková sazba Dluhopisů nebo Referenční sazba (podle toho, co bude relevantní) pro takové Výnosové období rovna minimální výši úrokové sazby Dluhopisů nebo minimální výši Referenční úrokové sazby (podle toho, co bude relevantní) pro takové Výnosové období. Nestanoví-li příslušný Doplněk dluhopisového programu jinak, platí, že minimální výše úrokové sazby Dluhopisů nebo minimální výše Referenční sazby (podle toho, co bude relevantní) platí pro všechna Výnosová období.

4.5.7 Maximální úroková sazba Dluhopisů

4.5.7.1 Pokud příslušný Doplněk dluhopisového programu stanoví maximální výši úrokové sazby Dluhopisů nebo maximální výši Referenční sazby, pak v případě, že by úroková sazba Dluhopisů nebo Referenční sazba (podle toho, co bude relevantní) vypočtená pro jakékoli příslušné Výnosové období byla vyšší, než maximální výše úrokové sazby Dluhopisů nebo maximální výše Referenční sazby stanovená v takovém Doplnku dluhopisového programu, bude úroková sazba Dluhopisů nebo Referenční sazba (podle toho, co bude relevantní) pro takové Výnosové období rovna maximální výši úrokové sazby Dluhopisů nebo maximální výši Referenční úrokové sazby (podle toho, co bude relevantní) pro takové Výnosové období. Nestanoví-li příslušný Doplněk dluhopisového programu jinak, platí, že maximální výše úrokové sazby Dluhopisů nebo maximální výše Referenční sazby (podle toho, co bude relevantní) platí pro všechna Výnosová období.

4.6 Splacení dluhopisů

4.6.1 Konečné splacení

- 4.6.1.1 Pokud nedojde k předčasnému splacení Dluhopisů Emitentem z důvodů stanovených v těchto Emisních podmínkách, bude jmenovitá hodnota Dluhopisů splacena do 30 dnů ode Dne konečné splatnosti dluhopisů, v souladu s čl. 4.7 těchto Emisních podmínek. Není-li v příslušném Doplnku dluhopisového programu stanoveno, že se jedná o Dluhopisy s postupným splácením jmenovité hodnoty ve splátkách („**Amortizované Dluhopisy**“), pak bude celá jmenovitá hodnota Dluhopisů splacena jednorázově do 30 dnů ode Dne konečné splatnosti dluhopisů.
- 4.6.1.2 Jmenovitá hodnota Dluhopisů označených v příslušném Doplnku dluhopisového programu jako amortizované Dluhopisy bude splácena postupně ve splátkách, tj. nikoli jednorázově. Splacení jmenovité hodnoty bude rozvrženo do takového počtu splátek, který odpovídá počtu Výnosových období takových Dluhopisů. Příslušná splátka jmenovité hodnoty bude splacena vždy spolu s výnosem Dluhopisů do 30 dnů ode Dne výplaty výnosů. Výše všech dílčích splátek jmenovité hodnoty bude spolu s uvedením jejich příslušného Dne výplaty uvedena ve splátkovém kalendáři, který bude tvořit součást příslušného Doplnku dluhopisového programu. Bude-li to relevantní, bude takový splátkový kalendář obsahovat též částku výnosu splatnou spolu se splátkou příslušné části jmenovité hodnoty.
- 4.6.2 Předčasné splacení z rozhodnutí Emitenta**
- 4.6.2.1 Není-li v příslušném Doplnku dluhopisového programu stanoveno jinak, Emitent není oprávněn na základě svého rozhodnutí splatit Dluhopisy přede Dnem konečné splatnosti dluhopisů dané emise Dluhopisů (tím není dotčeno oprávnění Emitenta zrušit Dluhopisy v jeho majetku Emitenta v souladu s čl. 4.6.5.1 těchto Emisních podmínek).
- 4.6.2.2 Je-li v příslušném Doplnku dluhopisového programu stanoveno datum nebo data předčasného splacení Dluhopisů z rozhodnutí Emitenta (dále také jen „**Den předčasné splatnosti dluhopisů**“), pak Emitent má právo dle své úvahy předčasně splatit všechny dosud nesplacené Dluhopisy dané emise do 30 dnů od kteréhokoliv takového data, avšak za předpokladu, že toto své rozhodnutí oznámí Vlastníkům Dluhopisů v souladu s čl. 4.14 těchto Emisních podmínek nejdříve 60 (šedesát) dní a nejpozději 45 (čtyřicet pět) dní před takovým příslušným datem předčasného splacení.
- 4.6.2.3 Oznámení o předčasném splacení z rozhodnutí Emitenta podle čl. 4.6.2.2 těchto Emisních podmínek je neodvolatelné a zavazuje Emitenta předčasně splatit všechny Dluhopisy dané emise v souladu s ustanoveními tohoto čl. 4.6.2 a příslušného Doplnku dluhopisového programu. V takovém případě budou všechny nesplacené Dluhopisy dané emise Emitentem splaceny v dosud nesplacené jmenovité hodnotě spolu s narostlým a dosud nevyplaceným výnosem (pokud je to relevantní), případně jedná-li se o Dluhopisy s výnosem na bázi diskontu, budou splaceny v jejich diskontované hodnotě, do 30 dnů ode Dne předčasné splatnosti.
- 4.6.3 Předčasné splacení z rozhodnutí Vlastníků Dluhopisů**
- 4.6.3.1 Vlastník Dluhopisů není oprávněn požádat o předčasné splacení Dluhopisů přede Dnem konečné splatnosti Dluhopisů dané emise, a to s výjimkou předčasného splacení Dluhopisů v souladu s ustanoveními čl. 4.10 a 4.13.5.1 těchto Emisních podmínek.
- 4.6.3.2 Bude-li to uvedeno v Doplnku dluhopisového programu, bude mít každý Vlastník Dluhopisů právo na prodej části nebo všech svých Dluhopisů dané Emise před splatností Emitentovi k datům prodeje uvedeným v takovém Doplnku dluhopisového programu (dále jen „**Den prodeje**“). V takovém případě bude Vlastník dluhopisů oprávněn ve lhůtě nejdříve 60 (slovy: šedesát) dní a nejpozději 40 (slovy: čtyřicet) dní před Dnem prodeje (nebudou-li v Doplnku dluhopisového programu uvedeny jiné lhůty) písemně (nebo jiným způsobem dohodnutým individuálně s Emitentem) vyzvat Emitenta k odkoupení všech nebo určitého počtu Dluhopisů vlastněných Vlastníkem Dluhopisů, a to k nejbližší následujícímu Dni prodeje a Emitent má povinnost Dluhopisy uvedené v takovém oznámení od Vlastníka Dluhopisů k takovému Dni prodeje odkoupit. Výzva Vlastníka dluhopisů k odkupu musí obsahovat alespoň jednoznačnou identifikaci Vlastníka Dluhopisů, jednoznačnou identifikaci Dluhopisů, počet a celkovou jmenovitou hodnotu Dluhopisů, o jejichž odkoupení žádá. Prodejní cena za jeden Dluhopis je stanovena ve výši 100 % jmenovité hodnoty Dluhopisu, nebude-li v příslušném Doplnku dluhopisového programu stanovena jiná cena. K vypořádání převodu dojde v příslušný Den prodeje. Pokud by ovšem Den prodeje připadl na den, který není Pracovní den, potom bude převod Dluhopisů vypořádán v nejbližší následující Pracovní den. Prodávající Vlastník Dluhopisů i Emitent nesou každý své náklady spojené s vypořádáním převodu. Pro účely prodeje Dluhopisů poskytne Vlastník

Dluhopisů Emitentovi veškerou potřebnou součinností, zejména mu doručí veškeré potřebné dokumenty, které jsou nezbytné pro vypořádání odkupu a vyznačení změn v příslušné evidenci Dluhopisů. Příslušný Vlastník Dluhopisů se zavazuje Dluhopisy, o jejichž odkup požádal, nepřevést na třetí osobu, a to počínaje okamžikem, kdy doručil výzvu Vlastníka Dluhopisů o uplatnění svého práva na prodej Emitentovi.

4.6.4 Odkoupení Dluhopisů

4.6.4.1 Emitent je oprávněn Dluhopisy kdykoliv odkupovat na trhu nebo jinak za jakoukoli cenu.

4.6.5 Zrušení Dluhopisů

4.6.5.1 Dluhopisy odkoupené v souladu s ustanovením čl. 4.6.4 těchto Emisních podmínek nebo Dluhopisy jinak nabyté Emitentem nezanikají a je na uvážení Emitenta, zda je bude držet ve svém vlastnictví a případně je znovu prodá, či zda rozhodne o jejich zániku z titulu splnutí práva a povinnosti. Nerozhodne-li Emitent o dřívějším zániku jím vlastněných Dluhopisů podle předchozí věty, zanikají práva a povinnosti z Dluhopisů vlastněných Emitentem ke Dni konečné splatnosti dluhopisů.

4.6.6 Domněnka splacení

4.6.6.1 V případě, že Emitent uhradí Administrátorovi (je-li jmenován) celou částku jmenovité hodnoty Dluhopisů a narostlých výnosů splatnou v souvislosti se splacením Dluhopisů ve smyslu ustanovení čl. 4.6, 4.10 a 4.13.5.1 těchto Emisních podmínek a v souladu s příslušným Doplnkem dluhopisového programu, všechny závazky Emitenta z Dluhopisů budou pro účely čl. 4.4.2 těchto Emisních podmínek považovány za plně splacené ke dni připsání příslušných částek na příslušný účet Administrátora (je-li jmenován).

4.7 Platební podmínky

4.7.1 Měna plateb

4.7.1.1 Emitent se zavazuje vyplácet úrokový výnos a splatit jmenovitou hodnotu Dluhopisů výlučně v měně, ve které je v příslušném Doplnku dluhopisového programu denominována jmenovitá hodnota Dluhopisů. Úrokový výnos bude vyplácen Vlastníkům Dluhopisů a jmenovitá hodnota Dluhopisů (popřípadě Diskontovaná hodnota, jedná-li se o předčasné splacení Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu) bude splacena Vlastníkům dluhopisů za podmínek stanovených těmito Emisními podmínkami ve znění příslušného Doplnku dluhopisového programu a příslušnými právními předpisy České republiky účinnými v době provedení příslušné platby a v souladu s nimi.

4.7.1.2 Budou-li Dluhopisy denominovány v měně CZK a zanikne-li měna CZK a bude nahrazena měnou EUR, bude (i) denominace takových Dluhopisů změněna na EUR, a to v souladu s platnými právními předpisy, a (ii) všechny peněžité závazky z takových Dluhopisů budou automaticky a bez dalšího oznámení Vlastníkům Dluhopisů splatné v EUR, přičemž jako směnný kurz CZK na EUR bude použit oficiální kurz (tj. pevný přepočítací koeficient) v souladu s platnými právními předpisy. Takové nahrazení měny CZK (i) se v žádném ohledu nedotkne existence závazků Emitenta vyplývajících z Dluhopisů nebo jejich vymahatelnosti a (ii) pro vyloučení pochybností nebude považováno ani za změnu těchto Emisních podmínek nebo Doplnku dluhopisového programu příslušných Dluhopisů ani za Případ neplnění dluhů dle těchto Emisních podmínek.

4.7.2 Den výplaty

4.7.2.1 Výplaty výnosů a splacení jmenovité hodnoty Dluhopisů (popřípadě Diskontované hodnoty, jedná-li se o předčasné splacení Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu) budou Emitentem prováděny v termínech dle těchto Emisních podmínek, a to prostřednictvím Emitenta nebo Administrátora (je-li jmenován). Jednotlivé termíny počínají běžet dnem uvedeným v těchto Emisních podmínkách a v příslušném Doplnku dluhopisového programu (každý takový den podle smyslu dále také jen „Den výplaty výnosů“ nebo „Den konečné splatnosti dluhopisů“ nebo „Den předčasné splatnosti dluhopisů“ nebo každý z těchto dní také jen „Den výplaty“).

4.7.2.2 Pokud by jakýkoli Den výplaty připadl na den, který není Pracovním dnem, bude takový Den výplaty namísto toho připadat na Pracovní den dle Konvence Pracovního dne. Emitent nebude povinen platit úrok nebo jakékoli jiné dodatečné částky za jakýkoli časový odklad vzniklý v důsledku posunutí výplaty dle této konvence.

4.7.3 Určení práva na obdržení výplat souvisejících s Dluhopisy

4.7.3.1 Zaknihované Dluhopisy

- a) Oprávněné osoby, kterým bude Emitent vyplácet výnosy ze zaknihovaných Dluhopisů, jsou osoby, na jejichž účtu vlastníka v Centrálním depozitáři nebo v evidenci osoby vedoucí evidenci navazující na centrální evidenci budou Dluhopisy evidovány k počátku příslušného Rozhodného dne pro výplatu výnosu (dále také jen „**Oprávněné osoby**“). Pro účely určení příjemce výnosu nebudou Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) přihlížet k převodům Dluhopisů učiněným počínaje Datem ex-kupón týkajícím se takové platby, včetně Data ex-kupón.
- b) Oprávněné osoby, kterým Emitent splatí jmenovitou hodnotu zaknihovaných Dluhopisů (popřípadě Diskontovanou hodnotu, jedná-li se o předčasné splacení Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu), jsou osoby, na jejichž účtu vlastníka v Centrálním depozitáři nebo v evidenci osoby vedoucí evidenci navazující na centrální evidenci budou Dluhopisy evidovány k počátku příslušného Rozhodného dne pro splacení jmenovité hodnoty (dále také jen „**Oprávněné osoby**“). Pro účely určení příjemce jmenovité hodnoty Dluhopisů nebudou Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) přihlížet k převodům Dluhopisů učiněným počínaje Datem ex-jistina, včetně tohoto dne, až do příslušného Dne splatnosti dluhopisů. U Amortizovaných dluhopisů budou Oprávněnými osobami, kterým Emitent bude vyplácet příslušnou část jmenovité hodnoty Dluhopisů, osoby, které budou Vlastníky dluhopisu ke konci příslušného Rozhodného dne pro výplatu výnosu.

4.7.3.2 Listinné Dluhopisy

- a) Oprávněnými osobami, kterým bude Emitent vyplácet výnosy z listinných Dluhopisů (dále také jen „**Oprávněné osoby**“), jsou osoby, které budou Vlastníky Dluhopisu k počátku příslušného Dne výplaty výnosů. V souladu s čl. 4.1.2.4 Emisních podmínek nebudou Emitent ani Administrátor přihlížet k převodům Dluhopisů oznámeným Emitentovi v průběhu příslušného Dne výplaty výnosů.
- b) Oprávněnými osobami, kterým Emitent splatí jmenovitou hodnotu listinných Dluhopisů (popřípadě Diskontovanou hodnotu, jedná-li se o předčasné splacení Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu), jsou osoby (dále také jen „**Oprávněné osoby**“), které budou Vlastníky Dluhopisů k počátku příslušného Dne splatnosti dluhopisů a které odevzdají Administrátorovi příslušné Dluhopisy v Určené provozovně. V souladu s čl. 4.1.2.4 Emisních podmínek nebudou Emitent ani Administrátor přihlížet k převodům Dluhopisů učiněným (resp. oznámeným Emitentovi v případě listinných Dluhopisů) v průběhu příslušného Dne splatnosti dluhopisů. U Amortizovaných dluhopisů budou Oprávněnými osobami, kterým Emitent bude vyplácet příslušnou část jmenovité hodnoty Dluhopisů, osoby, které budou Vlastníky Dluhopisu k počátku příslušného Dne výplaty výnosů.

4.7.3.3 Sběrné dluhopisy

- a) Oprávněnými osobami, kterým bude Emitent nebo Administrátor vyplácet výnosy z Dluhopisů představovaných podílem na Sběrném Dluhopisu (dále také jen „**Oprávněné osoby**“), jsou osoby, které budou Vlastníky Dluhopisu k počátku příslušného Dne výplaty výnosů. V souladu s čl. 4.1.2.5 Emisních podmínek nebudou Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) přihlížet k převodům Dluhopisů učiněným v průběhu příslušného Dne výplaty výnosů.
- b) Oprávněnými osobami, kterým Emitent nebo Administrátor splatí jmenovitou hodnotu (popřípadě Diskontovanou hodnotu, jedná-li se o předčasné splacení Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu) z Dluhopisů představovaných podílem na Sběrném Dluhopisu, budou osoby (dále také jen „**Oprávněné osoby**“), které budou Vlastníky Dluhopisů k počátku příslušného Dne splatnosti dluhopisů. V souladu s čl. 4.1.2.5 Emisních podmínek nebudou Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) přihlížet k převodům Dluhopisů učiněným v průběhu příslušného Dne splatnosti dluhopisů. U Amortizovaných dluhopisů budou Oprávněnými osobami, kterým Emitent bude vyplácet příslušnou část jmenovité hodnoty Dluhopisů, osoby, které budou Vlastníky dluhopisu ke konci příslušného Rozhodného dne pro výplatu výnosu.

4.7.4 Provádění plateb

- 4.7.4.1 Emitent nebo Administrátor (je-li jmenován) bude provádět platby v souvislosti s Dluhopisy Oprávněným osobám bezhotovostním převodem na jejich účet vedený u banky v členském státě Evropské unie nebo jiném státě tvořícím Evropský hospodářský prostor.
- 4.7.4.2 Emitent nebo Administrátor (je-li jmenován) bude provádět platby Oprávněným osobám bezhotovostním převodem na jejich účet vedený u banky v členském státě Evropské unie nebo jiném státě tvořícím Evropský hospodářský prostor podle pokynu, který příslušná Oprávněná osoba udělí Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) na adresu Určené provozovny věrohodným způsobem. Pokyn bude mít formu vlastnoručně podepsaného písemného prohlášení, které bude obsahovat dostatečnou informaci o výši zmíněném účtu umožňující Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) platbu provést a bude doloženo (v případě právnických osob) originálem nebo úředně ověřenou kopií platného výpisu z obchodního rejstříku příjemce platby ne starší 3 (tří) měsíců (takový pokyn spolu s výpisem z obchodního rejstříku (pokud relevantní) a ostatními případně příslušnými přílohami dále také jen „Instrukce“). Pokud bude mít Emitent pochybnosti o pravosti podpisu Oprávněné osoby na Instrukci, je oprávněn vyžádat si od Oprávněné osoby Instrukci s úředně ověřeným podpisem; v takovém případě je Emitent povinen provést platbu podle Instrukce až po doručení Instrukce s úředně ověřeným podpisem Oprávněné osoby. Jakákoliv Oprávněná osoba, která v souladu s příslušnou mezinárodní smlouvou o zamezení dvojího zdanění nebo příslušným právním předpisem uplatňuje nárok na daňové zvýhodnění vázané na daňový domicil nebo jinou skutečnost, je povinna doručit Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) spolu s Instrukcí doklad o svém daňovém domicilu a další doklady, které si mohou Emitent nebo Administrátor (je-li jmenován) nebo příslušné orgány finanční a daňové správy vyžádat. V případě originálů cizích úředních listin nebo úředního ověření v cizině se vyžaduje (podle toho, co je relevantní) buď připojení příslušného vyššího nebo dalšího ověření, nebo připojení apostily dle Úmluvy ze dne 5. října 1961 o zrušení požadavku ověřování cizích veřejných listin (publikované ve Sbírce zákonů pod č. 45/1999 Sb.). Instrukce musí být s obsahem a ve formě vyhovujícím rozumným požadavkům Emitenta nebo Administrátora (je-li jmenován), přičemž Emitent nebo Administrátor (je-li jmenován) bude oprávněn vyžadovat dostatečně uspokojivý důkaz o tom, že osoba, která Instrukci podepsala, je oprávněna jménem Oprávněné osoby takovou Instrukci podepsat. Takový důkaz musí být Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) doručen spolu s Instrukcí. V tomto ohledu bude Emitent nebo Administrátor (je-li jmenován) zejména oprávněn požadovat předložení plné moci v případě, že Oprávněná osoba bude zastupována (v případě potřeby s úředně ověřeným překladem do českého jazyka) a dodatečné potvrzení Instrukce od Oprávněné osoby. Bez ohledu na toto své oprávnění nebudou Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) povinni jakkoli prověřovat správnost, úplnost nebo pravost takových Instrukcí a neponesou žádnou odpovědnost za škody způsobené prodlením Oprávněné osoby s doručením Instrukce ani nesprávností či jinou vadou takové Instrukce. Pokud Instrukce obsahuje všechny náležitosti podle tohoto článku, je Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) sdělena v souladu s tímto článkem a ve všech ostatních ohledech vyhovuje požadavkům tohoto článku, je považována za řádnou. Instrukce může mít rovněž podobu tzv. generální instrukce, která bude platná pro všechny platby souvisejícími Dluhopisy až do jejího odvolání nebo změny.
- 4.7.4.3 V případě zaknihovaných Dluhopisů a Dluhopisů představovaných podílem na Sběrném dluhopisu je Instrukce podána včas, pokud je Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) doručena nejpozději 5 (pět) Pracovních dnů přede Dnem výplaty. V případě listinných Dluhopisů je Instrukce podána včas, pokud je Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) doručena nejpozději 5 (pět) Pracovních dnů přede Dnem výplaty v případech, kdy je platba prováděna na základě odevzdání listinného Dluhopisu, nebo v příslušný Den výplaty v ostatních případech.
- 4.7.4.4 V případě listinných Dluhopisů nabývá Instrukce účinnosti nejdříve příslušným Dnem výplaty.
- 4.7.4.5 Závazek Emitenta zaplatit jakoukoli dlužnou částku v souvislosti se zaknihovanými Dluhopisy a Dluhopisy představovaných podílem na Sběrném dluhopisu se považuje za splněný řádně a včas, pokud je příslušná částka poukázána Oprávněné osobě v souladu s řádnou a včas podanou Instrukcí podle čl. 4.7.4.2 tohoto článku a pokud je nejpozději v příslušný den splatnosti takové částky připsána na účet banky takové Oprávněné osoby v clearingovém centru ČNB, jedná-li se o platbu v zákonné měně České republiky, nebo

odepsána z účtu Emitenta nebo Administrátora (je-li jmenován), jedná-li se o platbu v jiné měně než v zákonné měně České republiky.

4.7.4.6 Závazek Emitenta zaplatit jakoukoli dlužnou částku v souvislosti s listinnými Dluhopisy se považuje za splněný řádně a včas, pokud je příslušná částka poukázána Oprávněné osobě v souladu s řádnou Instrukcí podle čl. 4.7.4.2 a pokud je připsána na účet banky takové Oprávněné osoby v clearingovém centru ČNB, jedná-li se o platbu v zákonné měně České republiky, nebo odepsána z účtu Emitenta nebo Administrátora (je-li jmenován), jedná-li se o platbu v jiné měně než v zákonné měně České republiky, 10. (desátý) Pracovní den poté, co Emitent nebo Administrátor (je-li jmenován) obdržel řádnou a účinnou Instrukci, avšak nejdříve v příslušný Den výplaty. Pokud kterákoli Oprávněná osoba nedodala Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) včas řádnou Instrukci v souladu s čl. 4.7.4.2 těchto Emisních podmínek, pak závazek Emitenta zaplatit jakoukoli dlužnou částku se považuje vůči takové Oprávněné osobě za splněný řádně a včas, pokud je příslušná částka poukázána Oprávněné osobě v souladu s dodatečně doručenou řádnou Instrukcí podle čl. 4.7.4.2 těchto Emisních podmínek a pokud je nejpozději do 10 (deseti) Pracovních dnů ode dne, kdy Emitent nebo Administrátor (je-li jmenován) obdržel řádnou Instrukci, odepsána z účtu Emitenta nebo Administrátora (je-li jmenován).

4.7.4.7 Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) neodpovídají za jakýkoli časový odklad způsobený Oprávněnou osobou, např. pozdním podáním řádné Instrukce, pozdním předložením/odevzdáním listinného Dluhopisu. Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) také neodpovídají za jakoukoli škodu vzniklou nedodáním včasné a řádné Instrukce nebo dalších dokumentů či informací uvedených v čl. 4.7.4.2 nebo tím, že Instrukce nebo takové související dokumenty či informace byly nesprávné, neúplné nebo nepravdivé anebo skutečnostmi, které nemohli Emitent ani Administrátor (je-li jmenován) ovlivnit. Z těchto důvodů nemá Oprávněná osoba nárok na jakýkoli úrok či jinou náhradu za časový odklad příslušné platby.

4.8 Zdanění v České republice

4.8.1 Daňové právní předpisy členského státu Investora a daňové právní předpisy země sídla Emitenta mohou mít dopad na příjem plynoucí z Dluhopisů. Jelikož zákonná úprava daně z příjmů se může během životnosti Dluhopisů změnit, výnos z Dluhopisů bude zdaňovaný ve smyslu platných právních předpisů v době vyplácení.

4.8.2 Emitent neposkytne Vlastníkům dluhopisů žádnou kompenzaci nebo navýšení v souvislosti s jakoukoliv daní.

4.8.3 Jmenovitá hodnota

4.8.3.1 Splacení jmenovité hodnoty (a výplaty výnosů z Dluhopisů) budou prováděny bez srážky daní nebo poplatků jakéhokoli druhu, ledaže taková srážka daní nebo poplatků bude vyžadována příslušnými právními předpisy České republiky účinnými ke dni takové platby. Bude-li jakákoli taková srážka daní nebo poplatků vyžadována příslušnými právními předpisy České republiky účinnými ke dni takové platby, nebude Emitent povinen hradit Vlastníkům Dluhopisů žádné další částky jako náhradu těchto srážek daní nebo poplatků.

4.8.4 Úrok

4.8.4.1 Úrok narostlý v rámci jednotlivých Výnosových období v souladu s Emisními podmínkami a příslušným Doplňkem dluhopisového programu (dále jen „úrok“), vyplácený fyzické osobě, která je českým daňovým rezidentem, nebo není českým daňovým rezidentem a zároveň nepodniká v České republice prostřednictvím stálé provozovny, podléhá srážkové dani vybírané u zdroje (tj. Emitentem při úhradě úroku). Sazba této srážkové daně činí 15 %. Srážková daň ve výši 35 % se uplatní v případě, je-li vlastníkem dluhopisu poplatník, který není daňovým rezidentem jiného členského státu Evropské unie, jiného státu tvořícího Evropský hospodářský prostor, ani třetího státu, se kterým má Česká republika uzavřenu platnou a účinnou mezinárodní smlouvu o zamezení dvojímu zdanění upravující zdaňování a vyloučení mezinárodního dvojího zdanění všech možných druhů příjmů, platnou a účinnou mezinárodní smlouvu nebo dohodu o výměně informací v daňových záležitostech pro oblast daní z příjmů nebo které jsou smluvními stranami mnohostranné mezinárodní smlouvy obsahující ustanovení o výměně daňových informací v oblasti daní z příjmů, která je pro ně a pro Českou republiku platná a účinná. Fyzická osoba, která není českým daňovým rezidentem, avšak je daňovým rezidentem členského státu Evropské unie nebo dalších států, které tvoří Evropský hospodářský prostor, si může podat daňové přiznání v České republice s uvedením nákladů vztahujících se k úroku z dluhopisů. Tato

fyzická osoba si v daňovém přiznání započte sraženou daň z úroku z dluhopisů na svoji celkovou daňovou povinnost vztahující se k příjmům ze zdroje na území České republiky. Ve výši daňové povinnosti, kterou nelze započítat vůči sražené dani, vznikne přeplatek na dani. Pokud tato fyzická osoba nepodá daňové přiznání do zákonné lhůty, považuje se výše uvedená srážka za konečné zdanění úroku v České republice. Pro ostatní fyzické osoby výše uvedená srážka daně představuje konečné zdanění úroků v České republice. V případě Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu úrok vyplácený fyzické osobě nepodléhá uvedené srážkové dani, ale daní se v rámci obecného základu daně podléhajícího dani z příjmů fyzických osob v progresivní sazbě ve výši 15 % a 23 % (vyšší sazba daně se použije na část základu daně přesahující 48násobek průměrné mzdy, v roce 2023 se jedná o částku 1.935.552,- Kč). Do obecného základu daně v případě Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu se zahrnuje (kladný) rozdíl mezi vyplacenou jmenovitou hodnotou a cenou, za kterou fyzická osoba tento Dluhopis nabyla.

- 4.8.4.2 Základ daně a sražená daň se nezaokrouhluje a celková částka daně sražená plátcem z jednotlivého druhu příjmu se zaokrouhluje na celé koruny dolů.
- 4.8.4.3 Úrok vyplácený fyzické osobě, která není českým daňovým rezidentem, podniká v České republice prostřednictvím stále provozovny a nabyla dluhopis v rámci podnikání v České republice prostřednictvím stále provozovny, tvoří součást obecného základu daně a podléhá dani z příjmů fyzických osob v sazbě 15 % a 23 % s tím, že sazba 23 % se použije na základ daně, převyšující 48násobek průměrné mzdy, který pro rok 2023 činí 1.935.552,- Kč.
- 4.8.4.4 Úrok vyplácený právnické osobě, která je českým daňovým rezidentem, nebo není českým daňovým rezidentem a zároveň podniká v České republice prostřednictvím stále provozovny, tvoří součást obecného základu daně a podléhá dani z příjmů právnických osob v sazbě 19 %.
- 4.8.4.5 Úrok vyplácený právnické osobě, která není českým daňovým rezidentem a zároveň nepodniká v České republice prostřednictvím stále provozovny, podléhá srážkové dani vybírané u zdroje (tj. Emitentem při úhradě úroku). Sazba této srážkové daně činí 15 %. Srážková daň ve výši 35 % se uplatní v případě, je-li vlastníkem dluhopisu poplatník, který není daňovým rezidentem jiného členského státu Evropské unie, jiného státu tvořícího Evropský hospodářský prostor, ani třetího státu, se kterým má Česká republika uzavřenu platnou a účinnou mezinárodní smlouvu o zamezení dvojímu zdanění upravující zdaňování a vyloučení mezinárodního dvojího zdanění všech možných druhů příjmů, platnou a účinnou mezinárodní smlouvu nebo dohodu o výměně informací v daňových záležitostech pro oblast daní z příjmů nebo které jsou smluvními stranami mnohostranné mezinárodní smlouvy obsahující ustanovení o výměně daňových informací v oblasti daní z příjmů, která je pro ně a pro Českou republiku platná a účinná. Právnická osoba, která není českým daňovým rezidentem, avšak je daňovým rezidentem členského státu Evropské Unie nebo dalších států, které tvoří Evropský hospodářský prostor, si může podat daňové přiznání v České republice s uvedením nákladů vztahujících se k úroku z dluhopisů. Tato právnická osoba si v daňovém přiznání započte sraženou daň z úroku z dluhopisů na svoji celkovou daňovou povinnost vztahující se k příjmům ze zdroje na území České republiky. Ve výši daňové povinnosti, kterou nelze započítat vůči sražené dani, vznikne právnické osobě přeplatek na dani. Pokud tato právnická osoba nepodá daňové přiznání do zákonné lhůty, považuje se výše uvedená srážka za konečné zdanění úroku v České republice. Pro ostatní právnické osoby, které nejsou českými daňovými rezidenty, představuje výše uvedená srážka daně konečné zdanění úroků v České republice. V případě Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu úrok vyplácený právnické osobě nepodléhá uvedené srážkové dani, ale daní se v rámci obecného základu daně podléhajícího dani z příjmů právnických osob v sazbě ve výši 19 %. Do obecného základu daně v případě Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu se zahrnuje (kladný) rozdíl mezi vyplacenou jmenovitou hodnotou a cenou, za kterou právnická osoba tento Dluhopis nabyla.
- 4.8.4.6 V případě, že úrok plyne české stále provozovně fyzické osoby (která nabyla dluhopis v rámci podnikání v České republice prostřednictvím stále provozovny), nebo právnické osoby, která není českým daňovým rezidentem a která zároveň není daňovým rezidentem členského státu Evropské unie nebo Evropského hospodářského prostoru, je Emitent povinen při výplatě úroku srazit zajištění daně ve výši 10 % z tohoto příjmu, ale pouze pokud úrok není při výplatě zdaněn srážkovou daní. Správce daně může, avšak nemusí, považovat daňovou povinnost poplatníka uskutečněním srážky podle předchozí věty za

splněnou (avšak povinnost podat daňové přiznání dle následující věty nezaniká). Fyzická nebo právnická osoba podnikající v České republice prostřednictvím stále provozovny je obecně povinna podat v České republice daňové přiznání a případně sražené zajištění daně se započítává na celkovou daňovou povinnost. Částka zajištění daně se zaokrouhluje na celé koruny nahoru.

4.8.4.7 Smlouva o zamezení dvojího zdanění mezi Českou republikou a zemí, jejímž je příjemce úroků rezidentem a skutečným vlastníkem úroku, může zdanění úroku v České republice vyloučit nebo snížit sazbu srážkové daně. Nárok na uplatnění daňového režimu upraveného smlouvou o zamezení dvojímu zdanění může být podmíněn prokázáním skutečností dokládajících, že se příslušná smlouva o zamezení dvojího zdanění na příjemce platby úroku skutečně vztahuje.

4.8.4.8 Určité kategorie poplatníků (např. nadace, Garanční fond obchodníků s cennými papíry, některé zahraniční penzijní fondy atd.) mají za určitých podmínek nárok na osvobození úrokových příjmů od daně z příjmů. Podmínkou pro toto osvobození je, že doloží plátcí úroku nárok na toto osvobození v dostatečném předstihu před jeho výplatou.

4.8.5 Zisky/ztráty z prodeje

4.8.5.1 Zisky z prodeje dluhopisů realizované fyzickou osobou, která je českým daňovým rezidentem, anebo která není českým daňovým rezidentem a zároveň podniká v České republice prostřednictvím stále provozovny, anebo která není českým daňovým rezidentem a příjem z prodeje dluhopisů jí plyne od kupujícího, který je českým daňovým rezidentem nebo od české stále provozovny kupujícího, který není českým daňovým rezidentem, se zahrnují do obecného základu daně z příjmu fyzických osob a podléhají dani v sazbě 15 % a 23 % s tím, že sazba 23 % se použije na základ daně, převyšující 48násobek průměrné mzdy, který pro rok 2023 činí 1.935.552,- Kč.

4.8.5.2 Ztráty z prodeje dluhopisů jsou u nepodnikajících fyzických osob (osoba nemá dluhopis zahrnutý do obchodního majetku) obecně daňově neúčinné, ledaže jsou v témže zdaňovacím období zároveň vykázány zdanitelné zisky z prodeje jiných cenných papírů; v tom případě je možné ztráty z prodeje dluhopisů až do výše zisků z prodeje ostatních cenných papírů považovat za daňově účinné (tzn. že fyzická osoba nepodnikatel nemůže vykázat celkovou ztrátu z prodeje cenných papírů v daném roce).

4.8.5.3 Zisky z prodeje dluhopisů realizované právnickou osobou, která je českým daňovým rezidentem, anebo která není Českým daňovým rezidentem a zároveň podniká v České republice prostřednictvím stále provozovny, anebo která není českým daňovým rezidentem a příjem z prodeje dluhopisů jí plyne od kupujícího, který je českým daňovým rezidentem nebo od české stále provozovny kupujícího, který není českým daňovým rezidentem, se zahrnují do obecného základu daně z příjmů právnických osob a podléhají dani v sazbě 19 %. Ztráty z prodeje dluhopisů jsou u této kategorie osob obecně daňově účinné.

4.8.5.4 Příjmy z prodeje dluhopisů u fyzických osob, které nemají dluhopis zahrnut v obchodním majetku, mohou být za určitých podmínek osvobozeny od daně z příjmů, pokud mezi nabytím a prodejem dluhopisů uplyne doba alespoň 3 let, anebo v případě dluhopisů, které byly zahrnuty do obchodního majetku, uplynula doba alespoň 3 let od ukončení činnosti, ze které plyne příjem ze samostatné činnosti. Od daně jsou osvobozeny také příjmy z prodeje dluhopisů, které nejsou zahrnuty v obchodním majetku poplatníka, pokud příjmy z prodeje cenných papírů a příjmy z podílů připadající na podílový list při zrušení podílového fondu v úhrnu u poplatníka nepřesáhnou ve zdaňovacím období 100 000 Kč.

4.8.5.5 V případě prodeje dluhopisů vlastníkem, který není českým daňovým rezidentem a současně není daňovým rezidentem členského státu Evropské unie nebo Evropského hospodářského prostoru, kupujícímu, který je českým daňovým rezidentem, nebo osobě, která není českým daňovým rezidentem a která zároveň podniká v České republice prostřednictvím stále provozovny a kupuje dluhopisy do majetku této stále provozovny, je kupující obecně povinen při úhradě kupní ceny dluhopisů srazit zajištění daně z příjmů ve výši 1 % z tohoto příjmu. Správce daně může, avšak nemusí, považovat daňovou povinnost poplatníka (prodávajícího daňového nerezidenta) uskutečněním srážky podle předchozí věty za splněnou (avšak povinnost podat daňové přiznání dle následující věty nezaniká). Prodávající je v tomto případě obecně povinen podat v České republice daňové přiznání nebo správce daně může daň vyměřit do konce lhůty pro vyměření daně. Sražené zajištění daně se započítává na celkovou daňovou povinnost daňového nerezidenta. Částka zajištění daně se zaokrouhluje na celé Kč nahoru.

4.8.5.6 Smlouva o zamezení dvojího zdanění mezi Českou republikou a zemí, jejímž je vlastník dluhopisů rezidentem a skutečným vlastníkem příjmu z dluhopisů, může zdanění zisků z prodeje dluhopisů v České republice vyloučit. Nárok na uplatnění daňového režimu upraveného smlouvou o zamezení dvojího zdanění může být podmíněn prokázáním skutečností dokládajících, že příslušná smlouva o zamezení dvojího zdanění se na příjemce platby skutečně vztahuje.

4.8.6 Odpovědnost Emitenta za srážku daně u zdroje

4.8.6.1 Emitent je odpovědný za srážku daně u zdroje, pokud je povinen srážku daně u zdroje dle příslušných právních předpisů provést.

4.9 Zdanění ve Slovenské republice

4.9.1 Daňové právní předpisy členského státu Investora a daňové právní předpisy země sídla Emitenta mohou mít dopad na příjem plynoucí z Dluhopisů. Jelikož zákonná úprava daně z příjmů se může během životnosti Dluhopisů změnit, výnos z Dluhopisů bude zdaňovaný ve smyslu platných právních předpisů v době vyplácení.

4.9.2 Emitent neposkytne Vlastníkům dluhopisů žádnou kompenzaci nebo navýšení v souvislosti s jakoukoliv daní.

4.9.3 Obecně

4.9.3.1 Ve smyslu slovenského zákona o dani z příjmů jsou obecně příjmy právnických osob zdaňované sazbou 21 %, resp. sazbou 15 % pro živnostníky a společnosti s ročním příjmem z podnikání nepřesahujícím 49.790,- EUR, a příjmy fyzických osob zdaňované sazbou 19 % s výjimkou, pokud jde o příjmy překračující v daném roce 176,8násobek životního minima, které jsou zdaňované sazbou 25 %.

4.9.3.2 Daň vybíraná srážkou má sazbu 19 %; pokud tyto příjmy jsou vyplaceny, poukázány nebo připsány daňovému poplatníkovi nesmluvního státu, použije se sazba daně ve výši 35 %. Seznam daňových poplatníků nesmluvních států je uveřejněný na internetové stránce Ministerstva financí Slovenské republiky.

4.9.4 Daň z příjmů z výnosů (úrokový příjem)

4.9.4.1 Podle příslušných ustanovení slovenského zákona o dani z příjmů:

- a) úrokové výnosy z Dluhopisů plynoucí daňovému rezidentovi podléhají dani z příjmů ve Slovenské republice;
- b) úrokové výnosy z Dluhopisů plynoucí daňovému rezidentovi, kterým je fyzická osoba, se budou zahrnovat do daňového přiznání a budou zdaňovány sazbou daně 19 %; a
- c) úrokové výnosy z Dluhopisů plynoucí daňovému rezidentovi, kterým je právnická osoba, budou součástí jeho základu daně, který je obecně zdaňovaný sazbou 21 %, resp. sazbou 15 % pro živnostníky a společnosti s ročním příjmem z podnikání nepřesahujícím 49.790,- EUR.

4.9.5 Daň z příjmů z prodeje

4.9.5.1 Zisky z prodeje Dluhopisů realizované právnickou osobou, která je slovenským daňovým rezidentem nebo stálou provozovnou daňového nerezidenta – právnické osoby se sídlem mimo území Slovenské republiky, se zahrnují do všeobecného základu daně podléhajícímu zdanění příslušnou sazbou daně z příjmů právnických osob. Ztráty z prodeje Dluhopisů kalkulované kumulativně za všechny Dluhopisy prodané v jednotlivém zdaňovacím období nejsou obecně daňově uznatelné s výjimkou specifických případů stanovených zákonem.

4.9.5.2 Zisky z prodeje Dluhopisů realizované fyzickou osobou, která je slovenským daňovým rezidentem nebo stálou provozovnou daňového nerezidenta – fyzické osoby s bydlištěm mimo území Slovenské republiky, se všeobecně zahrnují do běžného základu daně z příjmů fyzických osob. Případné ztráty z prodeje Dluhopisů není možné považovat za daňově uznatelné. V případě, že fyzická osoba drží dluhopisy déle než jeden rok, příjem z prodeje je osvobozený od daně z příjmů.

4.10 Předčasná splatnost dluhopisů v případech nesplnění povinností a dluhů

4.10.1 Případy neplnění závazků

4.10.1.1 Nastání kterékoliv z následujících skutečností a jejich trvání bude považováno za případ neplnění závazků z Dluhopisů (každá z takových skutečností dále také jen „**Případ neplnění závazků**“):

a) Neplacení

Jakákoli platba v souvislosti s Dluhopisy nebude provedena v souladu s emisními podmínkami takových Dluhopisů a takové porušení zůstane nenapraveno déle než 30 Pracovních dní ode dne, kdy byl Emitent na tuto skutečnost písemně upozorněn kterýmkoliv Vlastníkem Dluhopisu dopisem doručeným Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) na adresu Určené provozovny;

b) Porušení jiných povinností a dluhů

Emitent nesplní nebo nedodrží jakýkoli svůj jiný závazek v souvislosti s Dluhopisy podle emisních podmínek takových Dluhopisů a takové porušení zůstane nenapraveno déle než 60 Pracovních dní ode dne, kdy byl Emitent na tuto skutečnost písemně upozorněn kterýmkoliv Vlastníkem Dluhopisu dopisem doručeným Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) do místa Určené provozovny.

c) Platební neschopnost

Emitent je v úpadku, nebo Emitent na sebe podá insolvenční návrh (nebo jakýkoliv obdobný návrh podle právního řádu jiné země než České republiky), nebo takový insolvenční návrh je soudem zamítnut pro nedostatek majetku Emitenta, nebo soud vydá rozhodnutí o úpadku Emitenta (nebo jakékoliv obdobné rozhodnutí podle právního řádu jiné země než České republiky).

d) Likvidace

Je vydáno pravomocné rozhodnutí příslušného soudu nebo je přijato usnesení valné hromady Emitenta (nebo jediného společníka Emitenta při výkonu působnosti valné hromady) o zrušení Emitenta s likvidací.

e) Výkon rozhodnutí

Je zahájeno exekuční řízení nebo řízení o výkonu rozhodnutí (nebo jakékoliv obdobné řízení podle právního řádu jiné země než České republiky) týkající se majetku Emitenta k vymození dluhů Emitenta ve výši přesahující částku 100.000.000 Kč (nebo její ekvivalent v jakékoliv jiné měně) a toto řízení nebude zastaveno na základě námitek Emitenta nebo jím/jimi podaných opravných prostředků do 30 kalendářních dní po jeho zahájení.

4.10.1.2 Při nastání kteréhokoliv Případu neplnění závazků může kterýkoli Vlastník Dluhopisu dle své úvahy písemným oznámením určeným Emitentovi a doručeným Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) na adresu Určené provozovny (dále také jen „**Oznámení o předčasném splacení**“) požádat o předčasné splacení jmenovité hodnoty Dluhopisů, jejichž je vlastníkem a které od té doby nezcizí, a dosud nevyplaceného narostlého výnosu na těchto Dluhopisech v souladu s emisními podmínkami ke Dni předčasné splatnosti dluhopisů a Emitent je povinen takové Dluhopisy (spolu s narostlým a dosud nevyplaceným výnosem) takto splatit.

4.10.1.3 V případě Dluhopisů s výnosem na bázi diskontu, které nejsou úročeny, může kterýkoli Vlastník Dluhopisu dle své úvahy Oznámením o předčasném splacení požádat o předčasné splacení Dluhopisů, jejichž je vlastníkem a které od té doby nezcizí, a to ve výši Diskontované hodnoty takových Dluhopisů ke Dni předčasné splatnosti dluhopisů a Emitent je povinen takové Dluhopisy takto splatit.

4.10.2 Splatnost předčasně splatných Dluhopisů

4.10.2.1 Všechny částky splatné Emitentem příslušnému Vlastníkovi Dluhopisů dle čl. 4.10.1.2, případně dle čl. 4.10.1.3 těchto Emisních podmínek budou splaceny po dnu doručení Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) Oznámení o předčasném splacení určené Emitentovi do Určené provozovny (dále také jen „**Den předčasné splatnosti dluhopisů**“), a to do posledního Pracovního dne v kalendářním měsíci následujícím po kalendářním měsíci, ve kterém takový Vlastník Dluhopisů doručil Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) do Určené provozovny příslušné Oznámení o předčasném splacení určené Emitentovi.

4.10.3 Zpětvzetí žádosti o předčasné splacení Dluhopisů

- 4.10.3.1 Oznámení o předčasném splacení může být jednotlivým Vlastníkem Dluhopisů písemně vzato zpět, avšak jen ve vztahu k jeho Dluhopisům a jen pokud takové odvolání je adresováno Emitentovi a doručeno Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) na adresu Určené provozovny dříve, než se příslušné částky stávají podle předchozího čl. 4.10.2.1 těchto Emisních podmínek splatnými. Takové odvolání však nemá vliv na Oznámení o předčasném splacení ostatních Vlastníků Dluhopisů.

4.10.4 Další podmínky předčasného splacení dluhopisů

- 4.10.4.1 Pro předčasné splacení Dluhopisů podle tohoto čl. 4.10 se jinak přiměřeně použijí ustanovení čl. 4.7 těchto Emisních podmínek.

4.11 Promlčení

- 4.11.1 Práva z Dluhopisů se promlčují uplynutím 3 (tří) let ode dne, kdy mohla být uplatněna poprvé.

4.12 Administrátor, Agent pro výpočty a Kotační agent**4.12.1 Administrátor**

- 4.12.1.1 Nestanoví-li Doplněk dluhopisového programu jinak a nedojde-li ke změně v souladu s čl. 4.12.1.3 až 4.12.1.5 těchto Emisních podmínek, Administrátor nebyl jmenován.
- 4.12.1.2 Nestanoví-li Doplněk dluhopisového programu jinak a nedojde-li ke změně v souladu s čl. 4.12.1.3 až 4.12.1.5 Emisních podmínek, je Určená provozovna na následující adrese:
Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno.
- 4.12.1.3 Emitent, resp. Administrátor (je-li jmenován) na základě Smlouvy s administrátorem, může kdykoli určit jinou nebo další Určenou provozovnu.
- 4.12.1.4 Emitent si vyhrazuje právo po jmenování Administrátora jmenovat jiného Administrátora. Před vydáním jakékoli konkrétní emise Dluhopisů budou případná jiná Určená provozovna a jmenování nebo změna Administrátora uvedeny v příslušném Doplnku dluhopisového programu. Bude-li se taková změna týkat postavení nebo zájmů Vlastníků Dluhopisů, bude o takové změně rozhodovat schůze Vlastníků Dluhopisů.
- 4.12.1.5 Pokud dojde ke jmenování nebo změně Administrátora nebo ke změně Určené provozovny u již vydané konkrétní emise Dluhopisů, oznámí Emitent (prostřednictvím Administrátora, je-li jmenován) Vlastníkům Dluhopisů jakoukoliv změnu Určené provozovny, a/nebo jmenování nebo změnu Administrátora stejným způsobem, jakým uveřejnil emisní podmínky dané emise Dluhopisů, a jakákoliv taková změna nabude účinnosti uplynutím lhůty 15 (patnácti) kalendářních dnů ode dne takového oznámení pokud v takovém oznámení není stanoveno pozdější datum účinnosti. V každém případě však jakákoliv změna, která by jinak nabyla účinnosti méně než 30 (třicet) kalendářních dní před nebo po Dni výplaty jakékoli částky v souvislosti s Dluhopisy nabude účinnosti 30. (třicátým) dnem po takovém Dni výplaty.
- 4.12.1.6 Pokud Emitent jmenuje Administrátora, bude Administrátor v souvislosti s plněním povinností vyplývajících ze Smlouvy s administrátorem mezi Emitentem a Administrátorem (jiným než Emitentem) jednat jako zástupce Emitenta a nebude v žádném právním vztahu s Vlastníky Dluhopisů.

4.12.2 Agent pro výpočty

- 4.12.2.1 Nestanoví-li příslušný Doplněk dluhopisového programu jinak a nedojde-li ke změně v souladu s čl. 4.12.2.2 nebo 4.12.2.3 těchto Emisních podmínek, Agent pro výpočty nebyl jmenován.
- 4.12.2.2 Emitent může jmenovat Agentu pro výpočty. Emitent si vyhrazuje právo po jmenování Agentu pro výpočty jmenovat jiného Agentu pro výpočty. Před vydáním jakékoli emise Dluhopisů bude jmenování nebo změna Agentu pro výpočet uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu. Bude-li se taková změna týkat postavení nebo zájmů Vlastníků Dluhopisů, bude o takové změně rozhodovat schůze Vlastníků Dluhopisů.
- 4.12.2.3 Pokud dojde ke jmenování nebo změně Agentu pro výpočty u již vydané emise Dluhopisů, oznámí Emitent Vlastníkům Dluhopisů jmenování nebo jakoukoliv změnu Agentu pro výpočty stejným způsobem, jakým uveřejnil emisní podmínky dané emise Dluhopisů, a jakákoliv taková změna nabude účinnosti uplynutím lhůty 15 (patnácti) kalendářních dnů ode dne takového oznámení, pokud v takovém oznámení není stanoveno pozdější datum

účinnosti. V každém případě však jakákoliv změna, která by jinak nabyla účinnosti méně než 15 (patnáct) kalendářních dní před nebo po dni, kdy má Agent pro výpočty provést jakýkoliv výpočet v souvislosti s Dluhopisy, nabude účinnosti 15. (patnáctým) kalendářním dnem po takovém dnu, kdy provedl Agent pro výpočty takový výpočet.

- 4.12.2.4 Pokud Emitent jmenuje Agentu pro výpočty, bude Agent pro výpočty v souvislosti s plněním povinností vyplývajících ze smlouvy s agentem pro výpočty mezi Emitentem a Agentem pro výpočty (jiným než Emitentem) jednat jako zástupce Emitenta a nebude v žádném právním vztahu s Vlastníky Dluhopisů.

4.12.3 Kotační agent

- 4.12.3.1 Nestanoví-li příslušný Doplněk dluhopisového programu jinak a nedojde-li ke změně v souladu s čl. 4.12.3.2 těchto Emisních podmínek, Kotační agent nebyl jmenován.
- 4.12.3.2 Emitent může jmenovat Kotačního agenta. Emitent si vyhrazuje právo po jmenování Kotačního agenta jmenovat jiného Kotačního agenta. Před vydáním jakékoli emise Dluhopisů bude jmenování nebo změna Kotačního agenta uvedena v příslušném Doplněku dluhopisového programu. Bude-li se taková změna týkat postavení nebo zájmů Vlastníků Dluhopisů, bude o takové změně rozhodovat schůze Vlastníků Dluhopisů.
- 4.12.3.3 Pokud Emitent jmenuje Kotačního agenta, bude Kotační agent v souvislosti s plněním povinností vyplývajících ze smlouvy s kotačním agentem mezi Emitentem a Kotačním agentem (jiným než Emitentem) jednat jako zástupce Emitenta a nebude v žádném právním vztahu s Vlastníky Dluhopisů.

4.13 Schůze a změny emisních podmínek

4.13.1 Působnost a svolání Schůze

- 4.13.1.1 Emitent nebo Vlastník Dluhopisu nebo Vlastníci Dluhopisů mohou svolat schůzi Vlastníků Dluhopisů (dále jen „Schůze“, přičemž ve vztahu ke schůzi Vlastníků Dluhopisů svolávané Emitentem zahrnuje tento pojem i společnou schůzi Vlastníků Dluhopisů, vydal-li Emitent v rámci Dluhopisového programu více než jednu emisi Dluhopisů), je-li to třeba k rozhodnutí o společných zájmech Vlastníků Dluhopisů, a to v souladu s těmito Emisními podmínkami, příslušným Doplněkem dluhopisového programu a platnými právními předpisy, zejména Zákonem o dluhopisech.
- 4.13.1.2 Náklady na organizaci a svolání Schůze hradí svolavatel. Pokud nastane situace podle § 22 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, a Schůzi svolají namísto Emitenta sami Vlastníci Dluhopisů z důvodu, kdy Emitent porušil svoji povinnost podle § 21 odst. 1 citovaného zákona, tedy povinnost svolat Schůzi dle čl. 4.13.1.4 těchto Emisních podmínek, jdou náklady spojené se Schůzí k tíži Emitenta. Náklady spojené s účastí na Schůzi si hradí každý účastník sám.
- 4.13.1.3 Svolavatel, pokud jím je Vlastník Dluhopisů nebo Vlastníci Dluhopisů, je povinen nejpozději v den uveřejnění oznámení o konání Schůze (viz čl. 4.13.1.5 až 4.13.1.9 těchto Emisních podmínek) doručit Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) žádost o obstarání dokladu o počtu všech Dluhopisů v emisi, jichž se Schůze týká, opravňujících k účasti na jím, resp. jimi, svolávané Schůzi, tj. výpis z příslušného registru Emitenta v rozsahu příslušné emise, a tam, kde to je relevantní, uhradit Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) zálohu na náklady související s jeho službami ve vztahu ke Schůzi. Řádné a včasné doručení žádosti dle předchozí věty, resp. úhrada zálohy na náklady dle předchozí věty jsou předpokladem pro platné svolání Schůze.
- 4.13.1.4 Emitent je povinen neprodleně svolat Schůzi a vyžádat si jejím prostřednictvím stanovisko Vlastníků Dluhopisů, které byly vydány v rámci tohoto Dluhopisového programu v případě návrhu změny nebo změn emisních podmínek Dluhopisů, pokud se souhlas Schůze ke změně emisních podmínek vyžaduje (dále také jen „Změna zásadní povahy“).
- 4.13.1.5 Oznámení o svolání Schůze je Emitent povinen uveřejnit způsobem stanoveným v čl. 4.14 Emisních podmínek, a to nejpozději 15 (patnáct) kalendářních dní přede dnem konání Schůze.
- 4.13.1.6 Je-li svolavatelem Vlastník Dluhopisů (nebo Vlastníci Dluhopisů), je svolavatel povinen doručit v dostatečném předstihu (minimálně však 20 (dvacet) kalendářních dní před navrhovaným dnem konání Schůze) oznámení o svolání Schůze (se všemi zákonnými náležitostmi) Emitentovi do Určené provozovny a Emitent bez zbytečného prodlení zajistí uveřejnění takového oznámení způsobem a ve lhůtě uvedené v čl. 4.13.1.5 (Emitent však

v žádném případě neodpovídá za obsah takového oznámení a za jakékoli prodlení či nedodržení zákonných lhůt ze strany Vlastníka Dluhopisu, který je svolavatelem).

4.13.1.7 Oznámení o svolání Schůze musí obsahovat alespoň:

- a) obchodní firmu, IČO a sídlo Emitenta;
- b) označení Dluhopisů v rozsahu minimálně název Dluhopisu, Datum emise a ISIN a v případě společné Schůze tyto údaje o všech vydaných a dosud nesplacených emisích;
- c) místo, datum a hodinu konání Schůze, přičemž místem konání Schůze může být pouze místo v Brně a datum konání Schůze musí připadat na den, který je Pracovním dnem, a hodina konání Schůze nesmí být dříve než v 8.00 hod.;
- d) program jednání Schůze a, je-li navrhována změna ve smyslu čl. 4.13.1.4, vymezení návrhu změny a její zdůvodnění; a
- e) rozhodný den pro účast na Schůzi.

4.13.1.8 Schůze je oprávněna rozhodovat pouze o návrzích usnesení uvedených v oznámení o jejím svolání. Záležitosti, které nebyly zařazeny na navrhovaný program jednání Schůze, lze na této Schůzi rozhodnout jen za účasti a se souhlasem všech Vlastníků Dluhopisů.

4.13.1.9 Odpadne-li důvod pro svolání Schůze, odvolá ji svolavatel stejným způsobem, jakým byla svolána.

4.13.2 Osoby oprávněné účastnit se Schůze a hlasovat na ní

4.13.2.1 V případě zaknihovaných Dluhopisů je oprávněn se účastnit Schůze a hlasovat na ní pouze ten Vlastník Dluhopisů dané emise v zaknihované podobě (dále jen „**Osoba oprávněná k účasti na Schůzi**“), který byl evidován jako Vlastník Dluhopisů v evidenci Centrálního depozitáře či v evidenci navazující na centrální evidenci a je veden ve výpisu z evidence emise poskytnuté Centrálním depozitářem či evidence navazující na centrální evidenci ke Konci účetního dne předcházejícího o 3 (tři) Pracovní dny den konání příslušné Schůze (dále jen „**Rozhodný den pro účast na Schůzi**“), případně který potvrzením od osoby, na jejímž účtu zákazníka v Centrálním depozitáři byl příslušný počet Dluhopisů evidován k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi, prokáže, že je Vlastníkem Dluhopisů a tyto jsou evidovány na účtu prve uvedené osoby z důvodu jejich správy takovou osobou. Potvrzení dle předešlé věty musí být v obsahu a ve formě uspokojivé pro Emitenta, příp. Administrátora (je-li jmenován). K případným převodům Dluhopisů uskutečněným po Rozhodném dni pro účast na Schůzi se nepřihlíží.

4.13.2.2 V případě listinných Dluhopisů je oprávněn se Schůze účastnit a hlasovat na ní pouze Vlastník Dluhopisu ke dni konání Schůze (den konání Schůze je dále jen nazýván jako „**Rozhodný den pro účast na Schůzi**“), přičemž příslušná osoba musí být uvedena v Seznamu Vlastníků Dluhopisů k počátku Rozhodného dne pro účast na Schůzi. K převodům listinných Dluhopisů oznámeným Emitentovi v průběhu dne konání Schůze se nepřihlíží.

4.13.2.3 V případě Dluhopisů představovaných podílem na Sběrném dluhopisu je schůze oprávněn se účastnit a hlasovat na ní pouze Vlastník Dluhopisů dané emise (dále jen „**Osoba oprávněná k účasti na Schůzi**“), který v případě Dluhopisů představovaných podílem na Sběrném dluhopise, byl evidován v samostatné evidenci osob podílejících se na Sběrném dluhopisu vedené Administrátorem (nebo jinou osobou s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu) jako osoba podílející se na Sběrném dluhopisu určitým počtem kusů Dluhopisů ke Konci účetního dne předcházejícího o 3 (tři) Pracovní dny den konání Schůze (dále jen „**Rozhodný den pro účast na Schůzi**“) případně ta osoba, která potvrzením od osoby, na jejímž účtu byl příslušný počet Dluhopisů evidován v samostatné evidenci Administrátora (nebo u jiné osoby s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu) k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi prokáže, že je Vlastníkem Dluhopisů a tyto jsou evidovány na účtu prve uvedené osoby z důvodu jejich správy takovou osobou. Potvrzení dle předešlé věty musí být v obsahu a ve formě uspokojivé pro Administrátora (nebo u jiné osoby s příslušným oprávněním k výkonu takové činnosti, která bude uvedena v příslušném Doplnku dluhopisového programu). K převodům Dluhopisů představovaných podílem na Sběrném dluhopisu uskutečněným po Rozhodném dni pro účast na Schůzi se nepřihlíží.

- 4.13.2.4 Jsou-li Dluhopisy přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu nebo v mnohostranném obchodním systému provozovatele se sídlem v členském státě Evropské unie nebo jiném státě tvořícím Evropský hospodářský prostor, je Rozhodným dnem pro účast na Schůzi 7. (sedmý) kalendářní den předcházející dni konání příslušné Schůze.
- 4.13.2.5 Osoba oprávněná k účasti na Schůzi má takový počet hlasů z celkového počtu hlasů, který odpovídá poměru mezi jmenovitou hodnotou Dluhopisů, které vlastnila k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi, a celkovou nesplacenou jmenovitou hodnotou emise Dluhopisů k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi. S Dluhopisy, které byly ve vlastnictví Emitenta k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi a které k tomuto dni nezánikly z rozhodnutí Emitenta ve smyslu čl. 4.6.5 těchto Emisních podmínek, není spojeno hlasovací právo a nezapočítávají se pro účely usnášeníschopnosti Schůze a stanovení počtu hlasů Vlastníků Dluhopisů pro účely rozhodování. Rozhoduje-li Schůze o odvolání společného zástupce, nemůže společný zástupce (je-li Osobou oprávněnou k účasti na Schůzi) vykonávat hlasovací práva spojená s Dluhopisy, které vlastní.
- 4.13.2.6 Emitent je povinen účastnit se Schůze, a to buď osobně, anebo prostřednictvím zmocněnce. Dále jsou oprávněni účastnit se Schůze zástupci Administrátora (je-li jmenován), společný zástupce Vlastníků Dluhopisů ve smyslu čl. 4.13.4 Emisních podmínek (není-li Osobou oprávněnou k účasti na Schůzi) a hosté přizvaní Emitentem nebo Administrátorem (je-li jmenován).
- 4.13.3 Průběh Schůze; rozhodování Schůze**
- 4.13.3.1 Schůze je usnášeníschopná, pokud se jí účastní Osoby oprávněné k účasti na Schůzi, které byly k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi Vlastníků Dluhopisů, jejichž jmenovitá hodnota představuje více než 30 % celkové jmenovité hodnoty Dluhopisů dané emise nesplacených k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi. Rozhoduje-li Schůze o odvolání společného zástupce, nezapočítávají se hlasy náležející společnému zástupci (je-li Osobou oprávněnou k účasti na Schůzi) do celkového počtu hlasů. Před zahájením Schůze poskytne Emitent, sám nebo prostřednictvím Administrátora (je-li jmenován), informaci o počtu všech Dluhopisů, ohledně nichž jsou Osoby oprávněné k účasti na Schůzi v souladu s těmito Emisními podmínkami oprávněny se Schůze účastnit a hlasovat na ní.
- 4.13.3.2 Schůzi svolané Emitentem předsedá předseda jmenovaný Emitentem. Schůzi svolané Vlastníkem Dluhopisu nebo Vlastníky Dluhopisů předsedá předseda zvolený prostou většinou hlasů přítomných Osob oprávněných k účasti na Schůzi. Do zvolení předsedy předsedá Schůzi osoba určená svolávajícím Vlastníkem Dluhopisů nebo svolávajícími Vlastníky Dluhopisů, přičemž volba předsedy musí být prvním bodem programu Schůze nesvolané Emitentem.
- 4.13.3.3 Schůze o předložených otázkách rozhoduje formou usnesení. K přijetí usnesení, jímž se schvaluje změna emisních podmínek Dluhopisů, které byly vydány v jedné emisi, k níž je v souladu s čl. 4.13.1.4 těchto Emisních podmínek zapotřebí schválení Schůze, nebo k ustavení a odvolání společného zástupce, je třeba alespoň 3/4 (tři čtvrtiny) hlasů přítomných Osob oprávněných k účasti na Schůzi. Pokud nestanoví zákon jinak, stačí k přijetí ostatních usnesení Schůze prostá většina hlasů přítomných Osob oprávněných k účasti na Schůzi.
- 4.13.3.4 Pokud během 1 (jedné) hodiny od stanoveného začátku Schůze není tato Schůze usnášeníschopná, pak bude taková Schůze bez dalšího rozpuštěna.
- 4.13.3.5 Není-li Schůze, která má rozhodovat o změně emisních podmínek Dluhopisů dle čl. 4.13.1.4 těchto Emisních podmínek, během 1 (jedné) hodiny od stanoveného začátku Schůze usnášeníschopná, svolá Emitent, je-li to nadále potřebné, náhradní Schůzi tak, aby se konala do 6 (šesti) týdnů ode dne, na který byla původní Schůze svolána. Konání náhradní Schůze s nezměněným programem jednání se oznámí Vlastníkům Dluhopisů nejpozději do 15 (patnácti) dnů ode dne, na který byla původní Schůze svolána. Náhradní Schůze rozhodující o změně emisních podmínek dle čl. 4.13.1.4 těchto Emisních podmínek je schopna se usnášet bez ohledu na podmínky pro usnášeníschopnost uvedené v čl. 4.13.3.1.
- 4.13.4 Společný zástupce Vlastníků Dluhopisů**
- 4.13.4.1 Ve vztahu ke každé emisi Dluhopisů lze ustanovit společného zástupce všech Vlastníků Dluhopisů této emise (dále jen "**Společný zástupce**") na základě písemné smlouvy uzavřené nejpozději k datu emise Dluhopisů mezi Společným zástupcem a Emitentem. Pro

tyto účely se na Společného zástupce hledí, jako by byl věřitelem každé pohledávky každého Vlastníka Dluhopisu. O jmenování nebo o změně v osobě Společného zástupce může kdykoli rozhodnout i Schůze. Veřejnost bude mít volný přístup ke smlouvě se Společným zástupcem na webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.

- 4.13.4.2 Rozhodne-li Schůze vlastníků o jmenování nebo o změně v osobě Společného zástupce, je Emitent tímto rozhodnutím vázán.
- 4.13.4.3 Společný zástupce vykonává svou činnost s odbornou péčí, zejména jedná kvalifikovaně, čestně a spravedlivě a v nejlepším zájmu Vlastníků Dluhopisů. Společný zástupce vykonává veškerá práva věřitele v souladu s emisními podmínkami Dluhopisů nebo smlouvou podle čl. 4.13.4.1 vlastním jménem ve prospěch Vlastníků Dluhopisů; to platí i pro případ insolvenčního řízení, výkonu rozhodnutí nebo exekuce týkajících se Emitenta nebo jeho majetku.
- 4.13.4.4 Rozhodnutí Schůze vlastníků musí obsahovat údaje nutné k identifikaci Společného zástupce a jeho označení jako společného zástupce.
- 4.13.4.5 Společný zástupce je vždy vázán rozhodnutím Vlastníků Dluhopisů přijatým na Schůzi vlastníků alespoň prostou většinou hlasů ohledně toho, jak má vykonávat práva z příslušné emise Dluhopisů.
- 4.13.4.6 Dojde-li ke změně v osobě Společného zástupce, přecházejí práva a povinnosti ze smlouvy podle čl. 4.13.4.1 a emisních podmínek Dluhopisů v plném rozsahu na nového Společného zástupce.
- 4.13.4.7 Nestanoví-li emisní podmínky Dluhopisů nebo smlouva podle čl. 4.13.4.1 jinak, je Společný zástupce oprávněn:
 - a) uplatňovat ve prospěch Vlastníků Dluhopisů všechna práva spojená s Dluhopisy;
 - b) kontrolovat plnění emisních podmínek ze strany Emitenta;
 - c) činit ve prospěch Vlastníků Dluhopisů další úkony nebo jinak chránit jejich zájmy.
- 4.13.4.8 Při výkonu oprávnění podle čl. 4.13.4.7 se na Společného zástupce hledí, jako by byl věřitelem každé pohledávky každého Vlastníka Dluhopisů. V rozsahu, v jakém uplatňuje práva spojená s Dluhopisy Společný zástupce, nemohou Vlastníci Dluhopisů uplatňovat taková práva samostatně; tím není dotčeno právo Vlastníků Dluhopisů rozhodnout o změně v osobě Společného zástupce.

4.13.5 Některá další práva Vlastníků Dluhopisů

- 4.13.5.1 Pokud Schůze souhlasila se Změnou zásadní povahy dle těchto Emisních podmínek, pak Osoba oprávněná k účasti na Schůzi, která podle zápisu z této Schůze hlasovala proti nebo se příslušné Schůze nezúčastnila (dále také jen „**Žadatel**“), může požadovat vyplacení (i) jmenovité hodnoty Dluhopisů dané emise, jichž byla vlastníkem k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi a které od takového okamžiku nezcizí, jakož i poměrného výnosu k takovým Dluhopisům narostlého v souladu s těmito Emisními podmínkami (pokud bude relevantní) nebo (ii) Diskontované hodnoty Dluhopisů ke dni doručení žádosti, byly-li vydány Dluhopisy s výnosem na bázi diskontu, jichž byla vlastníkem k Rozhodnému dni pro účast na schůzi a které od takového okamžiku nezcizila. Toto právo musí být Žadatelem uplatněno do 30 (třiceti) dnů ode dne uveřejnění takového usnesení Schůze v souladu s čl. 4.13.5.3 těchto Emisních podmínek písemným oznámením (dále také jen „**Žádost**“) určeným Emitentovi a doručeným Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) na adresu Určené provozovny, jinak zaniká. Výše uvedené částky budou splaceny po dnu, kdy byla Žádost doručena Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) (dále také jen „**Den předčasné splatnosti dluhopisů**“), a to do 30 (třiceti) dnů od takového dne.
- 4.13.5.2 V Žádosti je nutno uvést počet kusů Dluhopisů, o jejichž splacení je v souladu s čl. 4.13.5.1 žádáno. Žádost musí být písemná, podepsaná Žadatelem či osobami oprávněnými jednat jménem či za Žadatele, přičemž jejich podpisy musí být úředně ověřeny. Žadatel musí ve stejné lhůtě doručit Emitentovi nebo Administrátorovi (je-li jmenován) na adresu Určené provozovny i veškeré dokumenty požadované pro provedení výplaty podle čl. 4.7 těchto Emisních podmínek.
- 4.13.5.3 Zápis o jednání Schůze pořizuje svolavatel, sám nebo prostřednictvím jím pověřené osoby, ve lhůtě do 30 (třiceti) dnů ode dne konání Schůze, ve kterém uvede závěry Schůze,

zejména usnesení, která taková Schůze přijala. V případě, že svolavatelem Schůze je Vlastník Dluhopisů nebo Vlastníci Dluhopisů, musí být zápis ze Schůze doručen nejpozději ve lhůtě do 30 (třiceti) dnů ode dne konání Schůze rovněž Emitentovi na adresu Určené provozovny. Zápis ze Schůze je Emitent povinen uschovat do doby promlčení práv z Dluhopisů. Zápis ze Schůze je k dispozici k nahlédnutí Vlastníkům Dluhopisů v běžné pracovní době v Určené provozovně. Emitent je povinen ve lhůtě do 30 (třiceti) dnů ode dne konání Schůze uveřejnit sám nebo prostřednictvím jím pověřené osoby (zejména Administrátora, je-li jmenován) všechna rozhodnutí Schůze, a to způsobem stanoveným v čl. 4.14 těchto Emisních podmínek a způsobem, jakým uveřejnil tyto Emisní podmínky a příslušný Doplněk dluhopisového programu. Pokud Schůze projednávala usnesení o Změně zásadní povahy těchto Emisních podmínek, musí být o účasti na Schůzi a o rozhodnutí Schůze pořízen notářský zápis. Pro případ, že Schůze takové usnesení přijala, musí být v notářském zápise uvedena jména Osob oprávněných k účasti na Schůzi, které platně hlasovaly pro přijetí takového usnesení, a počty kusů Dluhopisů příslušné emise, které tyto osoby vlastnily k Rozhodnému dni pro účast na Schůzi.

4.13.6 Společná Schůze

4.13.6.1 Vydal-li Emitent v rámci Dluhopisového programu více než jednu emisi Dluhopisů, může k projednání Změn zásadní povahy svolat společnou schůzi Vlastníků Dluhopisů všech dosud vydaných a nesplacených Dluhopisů. Na společnou Schůzi se použijí obdobně ustanovení o Schůzi s tím, že usnášedischopnost, počet hlasů Osob oprávněných k účasti na Schůzi a přijetí usnesení takové Schůze se posuzuje odděleně podle jednotlivých emisí Dluhopisů jako v případě Schůze Vlastníků Dluhopisů každé takové emise. V notářském zápise ze společné Schůze, která přijala usnesení o Změně zásadní povahy, musí být počty kusů Dluhopisů u každé Osoby oprávněné k účasti na Schůzi rozlišeny podle jednotlivých emisí Dluhopisů.

4.14 Oznámení

Není-li v právním předpisu nebo v těchto Emisních podmínkách stanoveno jinak, bude jakékoliv oznámení Vlastníkům Dluhopisů platné a účinné, pokud bude uveřejněno v českém jazyce na webové stránce Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“. Stanoví-li kogentní ustanovení právních předpisů pro uveřejnění některého z oznámení podle těchto Emisních podmínek jiný způsob, bude takové oznámení považováno za platně uveřejněné jeho uveřejněním předepsaným příslušným právním předpisem. V případě, že bude některé oznámení uveřejňováno více způsoby, bude se za datum takového oznámení považovat datum jeho prvního uveřejnění.

4.15 Rozhodné právo a jazyk

Veškerá práva a povinnosti vyplývající z Dluhopisů (včetně mimosmluvních závazkových vztahů vzniklých v souvislosti s nimi) se budou řídit a vykládat v souladu s právem České republiky. Soudem příslušným k řešení veškerých sporů mezi Emitentem a Vlastníky Dluhopisů v souvislosti s Dluhopisy, vyplývajících z těchto Emisních podmínek a kteréhokoli Doplnku dluhopisového programu (včetně sporů týkajících se mimosmluvních závazkových vztahů vzniklých v souvislosti s nimi a sporů týkajících se jejich existence a platnosti), je Městský soud v Brně. Tyto Emisní podmínky a Doplnky dluhopisového programu mohou být přeloženy do angličtiny nebo do dalších jazyků. V takovém případě, pokud dojde k rozporu mezi různými jazykovými verzemi, bude rozhodující verze česká.

4.16 Definice

Pro účely těchto Emisních podmínek mají následující pojmy níže uvedený význam:

„**Administrátor**“ má význam uvedený v úvodní části těchto Emisních podmínek.

„**Agent pro výpočty**“ má význam uvedený v úvodní části těchto Emisních podmínek.

„**Centrální depozitář**“ má význam uvedený v úvodní části těchto Emisních podmínek.

„**Datum emise**“ znamená datum označující první den, kdy může dojít k vydání Dluhopisů příslušné emise prvému nabyvateli a které je stanoveno v příslušném Doplnku dluhopisového programu.

„**Datum ex-jistina**“ znamená den bezprostředně následující po Rozhodném dni pro splacení jmenovité hodnoty, přičemž platí, že pro účely stanovení Data ex-jistina se Datum ex-jistina neposouvá v souladu s Konvencí Pracovního dne.

„**Datum ex-kupón**“ znamená den bezprostředně následující po Rozhodném dni pro výplatu výnosu, přičemž platí, že pro účely stanovení Data ex-kupón se Datum ex-kupón neposouvá v souladu s Konvencí Pracovního dne.

„**Den konečné splatnosti dluhopisů**“ znamená každý den označený jako takový v Doplňku dluhopisového programu, jak je uvedeno v čl. 4.7.2 těchto Emisních podmínek.

„**Den předčasné splatnosti dluhopisů**“ má význam uvedený v čl. 4.6.2.2, 4.7.2, 4.10.2.1 a 4.13.5.1 těchto Emisních podmínek a dále každý případný další den označený jako takový v Doplňku dluhopisového programu.

„**Den splatnosti dluhopisů**“ znamená Den konečné splatnosti dluhopisů i Den předčasné splatnosti dluhopisů.

„**Den výplaty**“ znamená každý Den výplaty výnosů, Den konečné splatnosti dluhopisů a Den předčasné splatnosti dluhopisů, jak uvedeno v čl. 4.7.2 těchto Emisních podmínek.

„**Den výplaty výnosů**“ znamená každý den označený jako takový v Doplňku dluhopisového programu, jak uvedeno v čl. 4.7.2 těchto Emisních podmínek.

„**Dodatečná emisní lhůta**“ znamená dodatečnou lhůtu pro upisování stanovenou Emitentem poté, co již uplynula Emisní lhůta, ve které mohou být vydány Dluhopisy dané emise, a to i nad původně předpokládaný objem emise. Dodatečná emisní lhůta v každém případě skončí nejpozději v rozhodný den pro splacení Dluhopisů dané emise v případě zaknihovaných Dluhopisů, resp. v Den konečné splatnosti dluhopisů v ostatních případech.

„**Doplňek dluhopisového programu**“ znamená doplněk Dluhopisového programu ve vztahu ke kterékoli jednotlivé emisi Dluhopisů, tj. tu část emisních podmínek Dluhopisů, která je specifická pro danou emisi Dluhopisů.

„**Emisní lhůta**“ znamená lhůtu pro upisování emise Dluhopisů, která je stanovena v příslušném Doplňku dluhopisového programu.

„**Emisní podmínky**“ znamená tyto společné emisní podmínky Dluhopisového programu.

„**Instrukce**“ má význam uvedený v čl. 4.7.4.2 těchto Emisních podmínek.

„**Konec účetního dne**“ znamená okamžik, po němž Centrální depozitář, resp. osoba, která vede samostatnou či navazující evidenci Vlastníků Dluhopisů nebo Seznam Vlastníků Dluhopisů nebo podílů na Sběrném dluhopisu (podle toho, co je ve vztahu k dané emisi Dluhopisů relevantní), by provedla, v souladu s pro něj závaznými právními předpisy a pravidly, registraci převodu Dluhopisu nebo podílu na Sběrném dluhopisu až k následujícímu dni.

„**Konvence Pracovního dne**“ v případě, že daný den není Pracovní den, bude za daný den považován den, který je nejbližší následujícím Pracovním dnem.

„**Kotační agent**“ má význam uvedený v úvodní části těchto Emisních podmínek.

„**Oprávněné osoby**“ má význam uvedený v čl. 4.7.3 těchto Emisních podmínek, nestanoví-li zákon jinak.

„**Osoba oprávněná k účasti na Schůzi**“ má význam uvedený v čl. 4.13.2.1 a 4.13.2.2 těchto Emisních podmínek.

„**Oznámení o předčasném splacení**“ má význam uvedený v čl. 4.10.1 těchto Emisních podmínek.

„**Pracovní den**“ znamená jakýkoliv den, kdy jsou otevřeny banky v České republice a jsou prováděna vypořádání mezibankovních obchodů v českých korunách.

„**Případ neplnění závazků**“ má význam uvedený v čl. 4.10.1 těchto Emisních podmínek.

„**Rozhodný den pro splacení jmenovité hodnoty**“ znamená ve vztahu k zaknihovaným Dluhopisům den, který o 30 (třicet) dní (nestanoví-li Doplněk dluhopisového programu kratší časový úsek) předchází příslušnému Dni splatnosti dluhopisů, přičemž však platí, že pro účely zjištění Rozhodného dne pro splacení jmenovité hodnoty se Den splatnosti dluhopisů neposouvá v souladu s Konvencí Pracovního dne.

„**Rozhodný den pro výplatu výnosu**“ znamená ve vztahu k zaknihovaným Dluhopisům den, který o 30 (třicet) dní (nestanoví-li Doplněk dluhopisového programu kratší časový úsek) předchází příslušnému Dni výplaty výnosů, přičemž však platí, že pro účely zjištění Rozhodného dne pro výplatu výnosu se Den výplaty výnosů neposouvá v souladu s Konvencí Pracovního dne.

„**Rozhodný den pro účast na Schůzi**“ má význam uvedený v čl. 4.13.2.1, 4.13.2.2 a 4.13.2.3 těchto Emisních podmínek.

„**Sběrný dluhopis**“ má význam uvedený v čl. 4.1.2.5 písm. (a) těchto Emisních podmínek.

„**Seznam Vlastníků Dluhopisů**“ je seznam Vlastníků Dluhopisů vydaných v listinné podobě vedený Emitentem nebo Administrátorem (je-li jmenován) nebo jinou k tomu oprávněnou osobou uvedenou v

příslušném Doplňku dluhopisového programu, která je Emitentem pověřena uložením a vedením Seznamu Vlastníků Dluhopisů. Seznamem Vlastníků Dluhopisů vydaných v zaknihované podobě je evidence Centrálního depozitáře nebo osoby vedoucí evidenci navazující na centrální evidenci. V případě Sběrného dluhopisu, je Seznamem Vlastníků Dluhopisů právě Sběrný dluhopis.

„**Schůze**“ má význam uvedený v čl. 4.13.1.1 těchto Emisních podmínek.

„**Smlouva s administrátorem**“ má význam uvedený v úvodní části těchto Emisních podmínek.

„**Určená provozovna**“ má význam uvedený v úvodní části těchto Emisních podmínek.

„**Vlastník Dluhopisu**“ má význam uvedený v čl. 4.1.2.3, 4.1.2.4 a 4.1.2.5 těchto Emisních podmínek.

„**Výnosové období**“ znamená období počínající Dnem emise (včetně) a končící v pořadí prvním Dnem výplaty výnosů (tento den vyjímaje) a dále každé další bezprostředně navazující období počínající Dnem výplaty výnosů (včetně) a končící dalším následujícím Dnem výplaty výnosů (tento den vyjímaje), až do Dne konečné splatnosti dluhopisů, přičemž však platí, že pro účely počátku běhu kteréhokoli Výnosového období se Den výplaty výnosů neposouvá v souladu s Konvencí Pracovního dne.

„**Vlastník podílu na Sběrném dluhopisu**“ má význam uvedený v čl. 4.1.2.5 těchto Emisních podmínek.

„**Závazky**“ či „**Závazek**“ znamená dluhy a povinnosti Emitenta k zaplacení jakékoli dlužné peněžní částky a dále dluhy a povinnosti Emitenta jako ručitele za dluhy třetích osob k zaplacení jakékoli dlužné částky.

„**Změna zásadní povahy**“ má význam uvedený v čl. 4.13.1.4 těchto Emisních podmínek.

„**Žadatel**“ má význam uvedený v čl. 4.13.5.1 těchto Emisních podmínek.

„**Žádost**“ má význam uvedený v čl. 4.13.5.1 těchto Emisních podmínek.

5. FORMULÁŘ PRO KONEČNÉ PODMÍNKY

Níže je uveden formulář pro konečné podmínky obsahující Konečné podmínky nabídky Dluhopisů, které budou vyhotoveny pro každou jednotlivou Emisi vydávanou v rámci Dluhopisového programu, pro kterou bude nutné vyhotovit prospekt cenného papíru. Součástí Konečných podmínek bude i shrnutí dané Emise.

Konečné podmínky budou v souladu se zákonem podány k uložení ČNB a uveřejněny stejným způsobem jako Základní prospekt. [Vzhledem k tomu, že veřejná nabídka Dluhopisů bude probíhat rovněž ve Slovenské republice, budou konečné podmínky rovněž oznámeny NBS, a to v návaznosti na předchozí oznámení Základního prospektu NBS, provedenou ČNB na žádost Emitenta.]

Důležité upozornění: Následující text představuje formulář pro Konečné podmínky (bez krycí strany, kterou budou každé Konečné podmínky obsahovat), tj. ty podmínky, které budou pro danou Emisi specifické. Je-li v hranatých závorkách uveden jeden nebo více údajů, bude pro konkrétní Emisi použit jeden z uvedených údajů. Je-li v hranatých závorkách zároveň uveden symbol „●“, jsou uvedené údaje nejpravděpodobnější variantou, která ovšem nemusí být pro konkrétní Emisi použita. Je-li v hranatých závorkách uveden symbol „●“, budou chybějící údaje doplněny v příslušných Konečných podmínkách. Rozhodující bude vždy úprava použitá v příslušných Konečných podmínkách.

KONEČNÉ PODMÍNKY EMISE DLUHOPISŮ

Tento dokument představuje konečné podmínky nabídky (dále jen „**Konečné podmínky**“) ve smyslu čl. 8 odst. 3, 4 a 5 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1129 ze dne 14. června 2017 o prospektu, který má být uveřejněn při veřejné nabídce nebo přijetí cenných papírů k obchodování na regulovaném trhu, a o zrušení směrnice 2003/71/ES (dále jen „**Nařízení o prospektu**“), vztahující se k emisi níže podrobněji specifikovaných dluhopisů (dále jen „**Dluhopisy**“). Kompletní prospekt Dluhopisů je tvořen těmito Konečnými podmínkami a základním prospektem společnosti DRFG Bond Investment 2023 s.r.o., se sídlem Vlnářská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno, IČO: 17807794, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Brně, oddíl C, vložka 131607 (dále jen „**Emitent**“), schváleným rozhodnutím České národní banky č.j. [●] ze dne [●], které nabylo právní moci dne [●], [ve znění dodatku č. [●] schváleným rozhodnutím ČNB (dále také jen „**ČNB**“) č.j. [●] ze dne [●], které nabylo právní moci dne [●]] (dále jen „**Základní prospekt**“). Investoři by se měli podrobně seznámit se Základním prospektem i s těmito Konečnými podmínkami jako celkem.

Základní prospekt a jeho případné dodatky byly uveřejněny a jsou k dispozici v elektronické podobě na webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.

Tyto Konečné podmínky byly vypracovány pro účely čl. 8 odst. 5 Nařízení o prospektu a musí být vykládány ve spojení se Základním prospektem a jeho případnými dodatky.

Tyto Konečné podmínky byly v souladu čl. 8 odst. 5 Nařízení o prospektu uveřejněny shodným způsobem jako Základní prospekt, tj. na webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“, a byly v souladu s právními předpisy oznámeny ČNB.

Úplné údaje o Dluhopisech lze získat, jen pokud je Základní prospekt (ve znění případných dodatků) vykládán ve spojení s těmito Konečnými podmínkami.

Součástí těchto Emisních podmínek je shrnutí Emise Dluhopisů.

Základní prospekt je pro účely veřejné nabídky platný po dobu 12 (dvanácti) měsíců od jeho schválení ČNB, tj. do dne [●] včetně. [Dojde-li nejpozději k poslednímu dni platnosti Základního prospektu, tj. ke dni [●], ke schválení a uveřejnění základního prospektu navazujícího na Základní prospekt (dále jen „**Následný základní prospekt**“), bude Emitent, za splnění dalších podmínek uvedených v těchto Konečných podmínkách, oprávněn pokračovat ve veřejné nabídce Dluhopisů. Následný základní prospekt a jeho případné dodatky budou uveřejněny na webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.]

[Investoři ve smyslu čl. 8 odst. 11 ve spojení s čl. 23 odst. 2 Nařízení o prospektu, kteří před uveřejněním případného Následného základního prospektu souhlasili s koupí nebo upsáním cenných papírů, mají právo ve lhůtě dvou pracovních dnů po uveřejnění Následného základního prospektu svůj souhlas odvolat. Právo na odvolání souhlasu však mají pouze investoři, kteří souhlasili s koupí nebo upsáním cenných papírů již před uveřejněním Následného základního prospektu a cenné papíry jim dosud nebyly dodány. Investoři se v případě uplatnění svého práva na odvolání souhlasu mohou obrátit na Emitenta.]

Dluhopisy jsou vydávány jako [doplnit pořadí] emise v rámci dluhopisového programu Emitenta v maximálním objemu vydaných a nesplacených dluhopisů 2.000.000.000 Kč (slovy: dvě miliardy korun českých) a dobou trvání programu 10 let, který byl zřízen dne 20. prosince 2022 (dále jen „**Dluhopisový program**“). Znění společných emisních podmínek, které jsou stejné pro jednotlivé Emise dluhopisů vydávané v rámci Dluhopisového programu, je uvedeno v kap. „**Společné emisní podmínky**“ v Základním prospektu schváleném ČNB a uveřejněném Emitentem (dále jen „**Emisní podmínky**“).

Pojmy nedefinované v těchto Konečných podmínkách mají význam, jaký je jim přiřazen v Základním prospektu, nevyplyvá-li z kontextu jejich použití v těchto Konečných podmínkách jinak.

Investoři by měli zvážit rizikové faktory spojené s investicí do Dluhopisů. Tyto rizikové faktory jsou uvedeny v kap. Základního prospektu „**Rizikové faktory**“.

[Dluhopisy jsou vázány na index ve smyslu Nařízení o indexech. Ke dni těchto Konečných podmínek [[název správce indexu], správce indexu [název indexu] je] / [[název správce indexu], správce indexu [název indexu] není] zahrnut v registru správců a referenčních hodnot vedeném ESMA podle článku 36 Nařízení o indexech. Dle vědomí Emitenta [[název indexu] na základě článku 2 Nařízení o indexech nespadá do působnosti tohoto nařízení] / [[správce indexu] jakožto správce s ohledem na přechodné ustanovení článku 51 Nařízení o indexech k datu těchto Konečných podmínek není povinen mít povolení nebo registraci k činnosti správce podle článku 34 Nařízení o indexech.]

Tyto Konečné podmínky byly vyhotoveny dne [doplnit datum] a informace v nich uvedené jsou aktuální pouze k tomuto dni. Emitent pravidelně uveřejňuje informace o sobě a o výsledcích své podnikatelské činnosti v souvislosti s plněním informačních povinností na základě právních předpisů, [zejména v souvislosti s plněním průběžných informačních povinností emitenta cenných papírů přijatých k obchodování na regulovaném trhu]. Po datu těchto Konečných podmínek by zájemci o koupi Dluhopisů měli svá investiční rozhodnutí založit nejen na základě těchto Konečných podmínek a Základního prospektu, ale i na základě dalších informací, které mohl Emitent po datu těchto Konečných podmínek uveřejnit, či jiných veřejně dostupných informací. Tímto není dotčena povinnost Emitenta aktualizovat Základní prospekt formou dodatků v souladu s čl. 23 odst. 1 Nařízení o prospektu.

Rozšiřování těchto Konečných podmínek a Základního prospektu a nabídka, prodej nebo koupě Dluhopisů jsou v některých zemích omezeny zákonem. Emitent nepožádal o schválení nebo uznání tohoto Prospektu v jiném státě a Dluhopisy nejsou povoleny ani schváleny jakýmkoli správním či jiným orgánem jakékoli jurisdikce s výjimkou schválení tohoto Prospektu ČNB [a následnou žádostí Emitenta ČNB o notifikaci schválení Prospektu Národní bance Slovenska] a obdobně nebude bez dalšího umožněna ani jejich nabídka s výjimkou jejich nabídky v České republice [a Slovenské republice], jak je popsána v tomto Prospektu (s výjimkou případů, kdy nabídka Dluhopisů bude splňovat veškeré podmínky stanovené pro takovou nabídku příslušnými právními předpisy státu, v němž bude taková nabídka činěna).

ODPOVĚDNÉ OSOBY

Tyto Konečné podmínky připravil a vyhotovil a za údaje v něm uvedené je odpovědný Emitent, který jako osoba odpovědná za Konečné podmínky prohlašuje, že jsou podle jeho nejlepšího vědomí údaje uvedené v Konečných podmínkách v souladu se skutečností a že v nich nebyly zamlčeny žádné skutečnosti, které by mohly změnit jejich význam.

V [●], dne [●]

DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.

[●]

SHRNUTÍ EMISE DLUHOPISŮ

[•]

DOPLNĚK DLUHOPISOVÉHO PROGRAMU

Tento doplněk dluhopisového programu připravený pro Dluhopisy (dále jen „Doplněk dluhopisového programu“) představuje doplněk k Emisním podmínkám jakožto společným emisním podmínkám Dluhopisového programu ve smyslu § 11 odst. 3 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „Zákon o dluhopisech“).

Tento Doplněk dluhopisového programu spolu s Emisními podmínkami tvoří emisní podmínky níže specifikovaných Dluhopisů, které jsou vydávány v rámci Dluhopisového programu.

Tento Doplněk Dluhopisového programu nemůže být posuzován samostatně, ale pouze společně s Emisními podmínkami.

Níže uvedené parametry Dluhopisů upřesňují a doplňují v souvislosti s touto emisí Dluhopisů Emisní podmínky uveřejněné dříve výše popsaným způsobem. Podmínky, které se na níže specifikované Dluhopisy nevztahují, jsou v níže uvedené tabulce označeny souslovím „nepoužije se“.

Výrazy uvedené velkými písmeny mají stejný význam, jaký je jim přiřazen v Emisních podmínkách. Dluhopisy jsou vydávány podle českého práva, zejména Zákona o dluhopisech.

Důležité upozornění: Následující tabulka obsahuje vzor Doplnku dluhopisového programu pro danou emisi Dluhopisů, tzn. vzor té části emisních podmínek dané Emise, která bude pro takovou Emisi specifická. Je-li v hranatých závorkách uveden jeden nebo více údajů, bude pro konkrétní emisi použit jeden z uvedených údajů. Je-li v hranatých závorkách zároveň uveden symbol „●“, jsou uvedené údaje nejpravděpodobnější variantou, která ovšem nemusí být pro konkrétní Emisi použita. Je-li v hranatých závorkách uveden symbol „●“, budou chybějící údaje doplněny v příslušném Doplnku dluhopisového programu.

1. OBECNÁ CHARAKTERISTIKA DLUHOPISŮ	
Název Dluhopisů:	[●]
ISIN Dluhopisů:	[●]
Podoba Dluhopisů:	[listinná/ zaknihovaná/ Dluhopisy [ne]budou představovány podílem na Sběrném dluhopisu; evidenci o Dluhopisech/ o Sběrném dluhopisu vede ●]
Forma Dluhopisů:	[na řad / nepoužije se]
Číslování Dluhopisů (pokud se jedná o listinné Dluhopisy):	[●/nepoužije se]
Jmenovitá hodnota jednoho Dluhopisu:	[●]
Celková předpokládaná jmenovitá hodnota emise Dluhopisů:	[●]
Právo Emitenta zvýšit celkovou jmenovitou hodnotu emise Dluhopisů / podmínky tohoto zvýšení:	[ano; v souladu s § 7 Zákona o dluhopisech a čl. 4.2.1.4 Emisních podmínek, přičemž objem tohoto zvýšení nepřekročí [●] / [●] % předpokládané jmenovité hodnoty Dluhopisů. Emitent za účelem zvýšení celkové jmenovité hodnoty emise Dluhopisů stanovuje dodatečnou lhůtu pro upisování [●] / ne; Emitent není oprávněn vydat Dluhopisy ve větší celkové jmenovité hodnotě, než je celková předpokládaná hodnota jmenovitá emise Dluhopisů]
Počet Dluhopisů:	[●] ks, resp. [●] ks při vydání celého objemu emise s navýšením
Měna, v níž jsou Dluhopisy denominovány:	[koruna česká (CZK)/ euro (EUR)]
Provedeno ohodnocení finanční způsobilosti emise Dluhopisů (rating), vč. stručného vysvětlení významu hodnocení, pokud je poskytovatel zveřejnil:	[ano; emisi Dluhopisů byl přidělen následující rating společnostmi registrovanými dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1060/2009 - [●] / nepoužije se (emisi Dluhopisů nebyl přidělen rating)]

2. DATUM A ZPŮSOB ÚPISU EMISE DLUHOPISŮ, EMISNÍ KURZ	
Datum emise:	[●]
Lhůta pro upisování emise dluhopisů:	[●]
Emisní kurz Dluhopisů vydaných k Datu emise:	[●] % jmenovité hodnoty
Emisní kurz Dluhopisů vydaných po Datu emise:	[[●] % jmenovité hodnoty po celou dobu Emisní lhůty a Dodatečné emisní lhůty] / [[●] % jmenovité hodnoty po dobu [●] [a pak následně určen vždy na základě aktuálních tržních podmínek a uveřejněn na webových stránkách Emitenta https://drfg-bond2023.cz v sekci „Pro investory“]
K emisnímu kurzu Dluhopisů vydaných po Datu emise bude připočten odpovídající alikvotní výnos (pokud je určeno, že první Výnosové období Dluhopisů začíná Datem emise):	[ano / ne]
Způsob a místo úpisu Dluhopisů / údaje o osobách, které se podílejí na zabezpečení vydání Dluhopisů:	[Investoři budou moci Dluhopisy upsat na základě smluvního ujednání mezi [Emitentem / [nebo] Administrátorem] a příslušnými investory. Smlouva o úpisu bude s investorem uzavírána osobně v místě dle dohody [Emitenta [a Administrátora] / [●]] a investora, nebo distančním způsobem, nebo konkludentně zaplacením emisního kurzu Dluhopisů, [[nebo online prostřednictvím internetového portálu na webových stránkách [●]]. Vydání Dluhopisů zabezpečuje [Emitent vlastními silami / [a/nebo] Administrátor.]
Způsob a místo předání Dluhopisů:	Obchod s Dluhopisy bude vypořádán tím způsobem, že [Dluhopisy budou [předány dle volby investora [osobně pracovníkem [Emitenta [nebo] Administrátora] / [●]] [v určené provozovně Emitenta / [nebo] [Administrátora] / [předány korespondenčně prostřednictvím držitele poštovní licence] / [uschovány u [Emitenta [nebo] Administrátora] na základě smlouvy o úschově / [●]]. Dluhopisy budou [předány [nebo] uschovány] ve lhůtě [●] ode dne splacení emisního kurzu Dluhopisů investorem. [V případě, že si investor zvolí osobní převzetí, bude mu informace o tom, že si Dluhopisy již může převzít, sdělena emailem nebo telefonicky] / [●]] / [Dluhopisy budou zapsány na majetkový účet investora ve lhůtě [●] ode dne splacení emisního kurzu Dluhopisů investorem] / [podíl na Sběrném dluhopisu bude registrován v samostatné evidenci osob podílejících se na Sběrném dluhopisu vedené [●] ve lhůtě [●] ode dne splacení emisního kurzu Dluhopisů investorem] / [●].
Způsob a místo splacení emisního kurzu:	[Bezhotovostně na bankovní účet Emitenta číslo [●]] / [nebo] [na bankovní účet Administrátora číslo [●]] / [nebo] [hotovostně [na určené provozovně Emitenta / [nebo] [Administrátora] / [nebo] [uzavřením dohody o zápočtu vzájemných

	pohledávek mezi investorem a Emitentem] / [●]. Investor je povinen uhradit emisní kurz Dluhopisů [ve lhůtě [●] s tím, že individuálně lze s investorem dohodnout odlišný termín / [●].
Způsob vydávání Dluhopisů:	[Jednorázově / v tranších/ Průběžně v rámci Emisní lhůty, resp. Dodatečné emisní lhůty, popř. jednorázově k Datu emise, budou-li Dluhopisy zapsány nejprve na majetkový účet Emitenta]

3. VÝNOSY	
Úrokový výnos:	[pevný / variabilní / na bázi diskontu]
Jedná-li se o Dluhopisy s pevným úrokovým výnosem	[použije se / nepoužije se]
Úroková sazba:	[[●] % p.a. / stanovená zvlášť pro jednotlivá Výnosová období, a to takto: [●] / nepoužije se]
Výplata úrokových výnosů:	[jednou ročně zpětně / pololetně zpětně / čtvrtletně zpětně / měsíčně zpětně / nepoužije se]
Den výplaty výnosů (k výplatě výnosů dojde v souladu s Emisními podmínkami do 30 dnů od příslušného Dne výplaty výnosů):	[● / nepoužije se]
Rozhodný den pro výplatu úrokového výnosu (pokud je jiný než v článku 4.16 Emisních podmínek)	[● / nepoužije se]
Jedná-li se o Dluhopisy s variabilním úrokovým výnosem:	[použije se / nepoužije se]
Referenční sazba:	[1M PRIBOR / 3M PRIBOR / 6M PRIBOR / 1R PRIBOR / [●] PRIBOR] / [1M EURIBOR / 3M EURIBOR / 6M EURIBOR / 1R EURIBOR / [●] EURIBOR] / [2T REPO] / [nepoužije se]
Maximální/minimální Referenční sazba:	[Bude-li hodnota Referenční sazby ke Dni stanovení Referenční sazby vyšší než [●], pak bude pro účely stanovení úrokové sazby použita pro [první / ●] Výnosové období hodnota Referenční sazby [●].] [Bude-li hodnota Referenční sazby ke Dni stanovení Referenční sazby nižší než [0] / [●], pak bude pro účely stanovení úrokové sazby použita pro [první / ●] Výnosové období hodnota Referenční sazby [0] / [●].] (replikujte dle potřeby) / nepoužije se]
Místo, kde lze získat údaje o minulém a dalším vývoji Referenční sazby a její nestálosti:	[● / nepoužije se]
Marže:	[[●] % p.a. / stanovená zvlášť pro jednotlivá Výnosová období, a to takto: [●] / nepoužije se]
Výplata úrokových výnosů:	[jednou ročně zpětně / pololetně zpětně / čtvrtletně zpětně / měsíčně zpětně / nepoužije se]
Den výplaty výnosů (k výplatě výnosů dojde v souladu s Emisními podmínkami do 30 dnů	[● / nepoužije se]

od příslušného Dne výplaty výnosů):	
Minimální úroková sazba:	[•]; přičemž minimální výše úrokové sazby platí pouze pro [•] Výnosové období] (replikujte dle potřeby) / nepoužije se]
Maximální úroková sazba:	[•]; přičemž maximální výše úrokové sazby platí pouze pro [•] Výnosové období] (replikujte dle potřeby) / nepoužije se]
Rozhodný den pro výplatu úrokového výnosu (pokud je jiný než v článku 4.16 Emisních podmínek)	[• / nepoužije se]
Jedná-li se o Dluhopisy s výnosem na bázi diskontu	[použije se / nepoužije se]
Diskontní sazba	[• / nepoužije se]

4. SPLACENÍ DLUHOPISŮ

Den konečné splatnosti dluhopisů (ke splacení Dluhopisů dojde v souladu s Emisními podmínkami do 30 dnů ode Dne konečné splatnosti dluhopisů):	[•]
Rozhodný den pro splacení jmenovité hodnoty (pokud je jiný než v článku 4.16 Emisních podmínek)	[• / nepoužije se]
Předčasné splacení z rozhodnutí Emitenta (v případě využití ke splacení Dluhopisů dojde v souladu s Emisními podmínkami do 30 dnů od příslušného stanoveného data):	[ano / ne]
Právo vlastníka Dluhopisů na prodej Dluhopisů Emitentovi / Dny prodeje / prodejní cena / lhůty pro uplatnění (pokud jiné než uvedené v článku 4.6.3.2 Emisních podmínek):	[Ano; Dny prodeje jsou [•]. Prodejní cena za jeden Dluhopis je [•]. [Vlastník dluhopisů může uplatnit své právo nejdříve [•] dní a nejpozději [•] dní před příslušným Dnem prodeje.] / nepoužije se]
Amortizované Dluhopisy	[použije se/nepoužije se]
Splacení jmenovité hodnoty Amortizovaných Dluhopisů / dny splatnosti částí jmenovité hodnoty Amortizovaných Dluhopisů:	[Jmenovitá hodnota Dluhopisů bude splácena v pravidelných splátkách vždy do 30 dnů od příslušného Data výplaty úroků, jak je uvedeno ve splátkovém kalendáři připojeném k tomuto Doplnku jako příloha č. 1.]

5. PLATBY

Finanční centrum:	[• / nepoužije se]
--------------------------	--------------------

6. ADMINISTRÁTOR, MANAŽER, AGENT PRO VÝPOČTY

Administrátor:	[Emitent / •]
Určená provozovna:	[sídlo Emitenta / •]
Manažer:	[Emitent / •]
Agent pro výpočty:	[Emitent / •]

7. SCHŮZE VLASTNÍKŮ DLUHOPISŮ

Společný zástupce Vlastníků dluhopisů:	[• / viz Emisní podmínky]
---	---------------------------

INFORMACE O NABÍDCE DLUHOPISŮ / PŘIJETÍ K OBCHODOVÁNÍ NA REGULOVANÉM TRHU

Tato část Konečných podmínek obsahuje doplňující informace (dále jen „**Doplňující informace**“), které jsou jako součást prospektu cenného papíru vyžadovány právními předpisy pro veřejnou nabídku Dluhopisů, resp. přijetí Dluhopisů k obchodování na regulovaném trhu.

Doplňující informace tvoří společně s Doplňkem dluhopisového programu Konečné podmínky nabídky Dluhopisů.

Podmínky, které se na níže specifikované Dluhopisy nevztahují, jsou v níže uvedené tabulce označeny souslovím „nepoužije se“.

Výrazy uvedené velkými písmeny mají stejný význam, jaký je jim přiřazen v Emisních podmínkách.

Důležité upozornění: Následující tabulka obsahuje vzor Doplňujících informací pro danou emisi Dluhopisů. Je-li v hranatých závorkách uveden jeden nebo více údajů, bude pro konkrétní Emisi použit jeden z uvedených údajů. Je-li v hranatých závorkách zároveň uveden symbol „●“, jsou uvedené údaje nejpravděpodobnější variantou, která ovšem nemusí být pro konkrétní Emisi použita. Je-li v hranatých závorkách uveden symbol „●“, budou chybějící údaje doplněny v příslušných Konečných podmínkách.

8. DALŠÍ INFORMACE	
Interní schválení emise Dluhopisů:	Vydání emise Dluhopisů schválil jednatel Emitenta dne [●].
9. HLAVNÍ ÚDAJE	
Zájem fyzických a právnických osob zúčastněných v Emisi /nabídce:	Dle vědomí Emitenta nemá žádná z fyzických ani právnických osob zúčastněných na Emisi či nabídce Dluhopisů na takové Emisi či nabídce zájem, který by byl pro takovou Emisi či nabídku Dluhopisů podstatný. / [●]
Důvody nabídky a použití výnosů:	[Dluhopisy jsou nabízeny a výtěžek emise bude konkrétně použit k [následujícímu účelu] / [následujícím účelům řazeným dle priorit Emitenta]: [[poskytnutí úvěru nebo zápůjčky [společnostem uvedeným v čl. 6.8.1.4 Prospektu, přičemž konkrétní příjemce není k datu vyhotovení Konečných podmínek znám / společnosti [●]] [za účelem [[refinancování stávajících závazků] / [úhrady splátek kupní ceny za nabytí účasti na společnosti [●] / [nabytí účasti na společnosti [●] / [●], cca [●] % výtěžku]] / [k datu vyhotovení Konečných podmínek nejsou známy konkrétní projekty či účely, do kterých budou [společnosti uvedené v čl. 6.8.1.4 Prospektu / společnosti [●]] investovat nebo na které půjčené prostředky použijí, cca [●] % výtěžku] / [financování vlastního projektu Emitenta, konkrétně [●], cca [●] % výtěžku] / [úpis či nákup dluhopisů emitovaných Mateřskou společností nebo společností ze Skupiny včetně refinancování Stávajících dluhopisů uvedených v čl. 6.8.1.5 Prospektu, cca [●] % výtěžku] / [provozní potřeby Emitenta, cca [●] % výtěžku] / [●], cca [●] % výtěžku]]. Náklady přípravy emise Dluhopisů činily cca [●] Kč. Náklady na přípravu případného navýšení budou činit cca [●] Kč. Náklady na distribuci budou činit cca [●] Kč při vydání celého objemu emise bez navýšení, resp. cca [●] Kč při vydání celého objemu emise s navýšením. Za předpokladu umístění celého předpokládaného objemu emise Dluhopisů Emitent odhaduje čistý výtěžek nabídky Dluhopisů cca [●], resp. v případě

	navýšení emise cca [●]. [Očekávaný výtěžek nabídky Dluhopisů bude dle názoru Emitenta pro výše navrhované použití dostatečný] / [Zbývající finanční prostředky potřebné pro realizaci [uvedeného účelu] / [uvedených účelů] ve výši [●] plánuje Emitent získat [●]].
10. PODMÍNKY NABÍDKY	
Země, v níž je veřejná nabídka prováděna/v nichž jsou veřejné nabídky prováděny:	[Česká republika / Slovenská republika / Česká republika a Slovenská republika]
Země, kde byl příslušný základní prospekt oznámen:	[Slovenská republika / nepoužije se]
Podmínky nabídky:	[Emitent bude Dluhopisy až do [celkové předpokládané jmenovité hodnoty Emise / celkové navýšené jmenovité hodnoty emise / celkové jmenovité hodnoty Emise [●]] nabízet [tuzemským /[a] zahraničním] [/ jiným než kvalifikovaným (zejména retailovým) / kvalifikovaným i jiným než kvalifikovaným (zejména retailovým)] investorům, v rámci [primárního / sekundárního] trhu. / nepoužije se]
Veřejně nabízený objem:	[● / nepoužije se]
Objem přijímaný na regulovaný trh:	[● / nepoužije se]
Lhůta veřejné nabídky Dluhopisů:	[● / nepoužije se]
Cena Dluhopisů v rámci veřejné nabídky:	[[●] % jmenovité hodnoty, přičemž tam, kde je to relevantní, bude k této ceně dále připočten odpovídající alikvotní úrokový výnos] / [[●] % jmenovité hodnoty po dobu [●] [a pak následně určena vždy na základě aktuálních tržních podmínek a uveřejněna na webových stránkách Emitenta https://drfg-bond2023.cz , přičemž tam, kde je to relevantní, bude k této ceně dále připočten odpovídající alikvotní úrokový výnos] / [nepoužije se]]
Uveřejnění výsledků nabídky:	[Výsledky nabídky budou uveřejněny bez zbytečného odkladu po jejím ukončení na webové stránce Emitenta [●] / [●] / nepoužije se]
Podmínky nabídky, metoda a lhůty pro splacení Dluhopisů a pro doručení Dluhopisů, resp. jejich připsání na účet investora	[● / [nepoužije se]
Popis postupu pro objednávku Dluhopisů / minimální a maximální částky objednávky / krácení objednávek Emitentem / oznámení přidělené částky investorům:	[Minimální jmenovitá hodnota Dluhopisů, kterou bude jednotlivý investor oprávněn koupit, bude činit [●]. Maximální objem jmenovité hodnoty Dluhopisů požadovaný jednotlivým investorem je omezen celkovým objemem nabízených Dluhopisů. Investoři budou zejména za použití prostředků komunikace na dálku oslovováni [Emitentem /[a] Administrátorem] / [●]] a budou informováni o možnosti koupě Dluhopisů. V případě, že investor projeví zájem o koupi Dluhopisů, budou s ním podmínky úpisu (upisovaný – přidělený objem jmenovité hodnoty) projednány před uzavřením smlouvy o úpisu. Smlouva o úpisu bude s investorem uzavírána osobně v místě dle dohody [Emitenta [a] Administrátora] / [●]] a investora, nebo distančním způsobem, nebo konkludentně zaplacením ceny Dluhopisů, [[nebo online prostřednictvím internetového portálu na webových stránkách [●]]. [Emitent /[a] rovněž Administrátor]] implementovali systém vnitřních pravidel úpisu, nastavený tak, aby nedošlo k upsání více Dluhopisů, než je jejich celkový

	nabízený objem. Pokud by tato preventivní opatření selhala, je Emitent oprávněn jednotlivým investorům, kterým Dluhopisy doposud nebyly vydány upsaný objem krátit, a to dle vlastního uvážení, s tím, že případný přeplatek, pokud by vznikl, bude bez prodlení vrácen zpět na účet daného investora za tímto účelem sdělený Emitentovi. Investorovi bude písemně oznámena celková konečná jmenovitá hodnota Dluhopisů, která mu byla přidělena zároveň s jejich vydáním. Obchodování s Dluhopisy není možné započít před tímto oznámením. / [Emitent na základě svého rozhodnutí může k Datu emise vydat i Dluhopisy, které nebudou k Datu emise upsány investory, na svůj majetkový účet v souladu s § 15 odst. 4 Zákona o dluhopisech, a to až do výše celé celkové jmenovité hodnoty Emise dluhopisů. Z majetkového účtu Emitenta budou Dluhopisy následně postupně převáděny na majetkové účty Investorů na základě smlouvy o koupi dluhopisů/pokynu k nákupu dluhopisů. Způsob uzavření smlouvy o koupi dluhopisů, určení kupní ceny Dluhopisů a vypořádání obchodu s Dluhopisy bude obdobné, jako v případě, kdy by docházelo k primárnímu úpisu Dluhopisů po Datu emise.] / [●] / [nepoužije se].
Náklady účtované investorovi:	[Investorům nebudou ze strany Emitenta účtovány žádné náklady.] / [Každý investor, který upíše či koupí Dluhopisy Emitenta, bude hradit běžné poplatky spojené s nabytím Dluhopisů. Investorům bude přeúčtován poplatek CDCP za vedení Dluhopisů v evidenci CDCP [a poplatek BCPP za organizaci a vypořádání obchodů]. Ke dni vyhotovení tohoto prospektu činí náklady [[●] / vedení Dluhopisů v CDCP [●] Kč (dle aktuálního sazebníku CDCP), poplatek BCPP za organizaci a vypořádání obchodů max. [●] Kč za objednávku a den (dle aktuálního sazebníku BCPP)]. S aktuální výší poplatků se investor může seznámit v sazebníku CDCP [a v sazebníku BCPP]. Investorům dále může být účtován poplatek či poplatky obchodníka s cennými papíry (např. za vedení či otevření účtu, podání pokynu ke koupi či prodeji Dluhopisů). Výše tohoto poplatku či těchto poplatků závisí na příslušném obchodníkovi s cennými papíry.] / [Vlastníkovi podílu na Sběrném dluhopisu bude [●] jako Administrátor účtovat poplatky za vedení evidence o jím vlastněném podílu na Sběrném dluhopisu v souladu s aktuálně platným sazebníkem Administrátora dostupným na [●]. K datu Konečných podmínek činí tyto náklady cca [●] Kč / [●] % z objemu Dluhopisů představovaných podílem na Sběrném dluhopisu] / [Investorovi bude [●] jako Administrátor účtovat poplatek či poplatky za vedení a správu investičního účtu Investora nebo za podání pokynu ke koupi či prodeji Dluhopisů v souladu s aktuálně platným sazebníkem Administrátora dostupným na [●]. K datu

	Konečných podmínek činí tyto náklady cca [●] Kč / [●] % z objemu Dluhopisů.] / [●].
Koordinátoři nabídky nebo jejích jednotlivých částí v jednotlivých zemích, kde je nabídka činěna:	[● / nepoužije se]
Údaje o osobách, které vystupují jako platební a depozitní zástupci:	[● / nepoužije se]
Údaje o osobách, které se zavázaly k úpisu, data uzavření a významné znaky smlouvy o upsání, provize za upsání:	[● / nepoužije se]
Umístění Emise prostřednictvím obchodníka (jiného než Emitenta) na základě pevné či bez pevné povinnosti / uzavření dohody o umístění Emise, provize za umístění:	[● / nepoužije se]
Identifikace finančních zprostředkovatelů, kteří mají souhlas použít prospekt Dluhopisů při následné nabídce či konečném umístění Dluhopisů:	[● / nepoužije se]
Nabídkové období, v němž mohou pověření finanční zprostředkovatelé provést pozdější další prodej nebo konečné umístění Dluhopisů:	[● / nepoužije se]
Další podmínky souhlasu:	[● / nepoužije se]
Přijetí Dluhopisů na příslušný regulovaný trh, popř. mnohostranný obchodní systém:	[[Emitent / [●]] požádal o přijetí Dluhopisů k obchodování na [Regulovaném trhu BCPP] / [●.] / [Dluhopisy byly počínaje [●] přijaty k obchodování na [Regulovaném trhu BCPP] / [●.] / [Emitent ani jiná osoba s jeho svolením či vědomím nepožádala o přijetí Dluhopisů k obchodování na regulovaném či jiném trhu cenných papírů ani v České republice ani v zahraničí ani v mnohostranném obchodním systému.]
Regulované trhy, trhy třetích zemí a mnohostranné obchodní systémy, na nichž jsou přijaty k obchodování cenné papíry stejné třídy jako Dluhopisy	[● / nepoužije se]

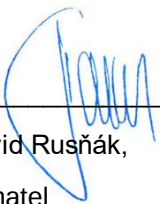
Zprostředkovatel sekundárního obchodování (market maker) a popis hlavních podmínek jeho závazku:	[• / Žádná osoba nepřijala závazek jednat jako zprostředkovatel při sekundárním obchodování (market maker).]
Identifikační a kontaktní údaje osoby nabízející Dluhopisy (pokud je odlišná od Emitenta):	[• / nepoužije se]
Poradci:	[• / nepoužije se]
Kotační agent:	[• / nepoužije se]
Informace od třetích stran uvedené v Konečných podmínkách / zdroj informací.	[nepoužije se] / [Některé informace uvedené v Konečných podmínkách pocházejí od třetích stran. Takové informace byly přesně reprodukovány a podle vědomostí Emitenta a v míře, ve které je schopen to zjistit z informací zveřejněných příslušnou třetí stranou, nebyly vynechány žádné skutečnosti, kvůli kterým by reprodukované informace byly nepřesné nebo zavádějící. Emitent však neodpovídá za nesprávnost informací od třetích stran, pokud takovou nesprávnost nemohl při vynaložení výše uvedené péče zjistit. <i>[doplnit zdroj informací]</i>]

6. INFORMACE O EMITENTOVÍ

6.1 Odpovědné osoby

Tento Základní prospekt připravil a vyhotovil a za údaje v něm uvedené je odpovědný Emitent, který jako osoba odpovědná za Základní prospekt prohlašuje, že podle jeho nejlepšího vědomí jsou údaje uvedené v Základním prospektu v souladu se skutečností a že v něm nebyly zamlčeny žádné skutečnosti, které by mohly změnit jeho význam.

DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.



David Rusňák,
jednatel

6.2 Schválení příslušným orgánem

Emitent prohlašuje, že:

- tento Základní prospekt schválila Česká národní banka jako příslušný orgán podle nařízení (EU) 2017/1129;
- Česká národní banka schvaluje tento Základní prospekt pouze z hlediska toho, že splňuje normy týkající se úplnosti, srozumitelnosti a soudržnosti, které ukládá nařízení (EU) 2017/1129;
- toto schválení by se nemělo chápat jako potvrzení Emitenta ani jako potvrzení kvality Dluhopisů, které jsou předmětem tohoto Základního prospektu;
- investoři by měli provést své vlastní posouzení vhodnosti investování do Dluhopisů.

6.3 Oprávnění auditorů

Emitent sestavil mezitímní auditovanou účetní závěrku za účetní období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023.

Tato účetní závěrka byla ověřena auditorem – Ing. Jaromírem Hampel, statutárním auditorem odpovědným za audit, na jehož základě byla zpracována zpráva nezávislého auditora, číslo oprávnění: 1173, ze společnosti FINCO-AUDIT, spol. s r.o., se sídlem Komenského 63, Horní Předměstí, 541 01 Trutnov, číslo oprávnění KA ČR: 206 (dále jen „Auditor“).

Auditor ověřil výše uvedenou závěrku a vydal výrok, že závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv Emitenta k 31. lednu 2023 a nákladů, výnosů a výsledku jeho hospodaření a peněžních toků za ověřované období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023 v souladu s českými účetními předpisy.

V období, za které jsou v Základním prospektu uvedeny historické finanční údaje, Auditor neodstoupil, nebyl odvolán ani nedošlo k tomu, že by nebyl znovu jmenován.

6.4 Vybrané finanční údaje

Tuto část je potřeba číst společně s mezitímní účetní závěrkou Emitenta sestavenou podle českých účetních standardů za účetní období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023, které jsou do tohoto Základního prospektu zahrnuty odkazem (viz část 7 tohoto Prospektu).

Vybrané údaje z rozvahy

AKTIVA (tis. Kč)	31. ledna 2023	Srovnávací údaje ze zahajovací rozvahy ke dni 6. prosince 2022
Oběžná aktiva	500	500
Peněžní prostředky	500	500
Peněžní prostředky na účtech	500	500

AKTIVA CELKEM	500	500
----------------------	------------	------------

PASIVA (tis. Kč)	31. ledna 2023	Srovnávací údaje ze zahajovací rozvahy ke dni 6. prosince 2022
Vlastní kapitál	494	500
Základní kapitál	500	500
Výsledek hospodaření běžného účetního období	- 6	0
Časové rozlišení pasiv	6	0
Výdaje příštích období	6	0
PASIVA CELKEM	500	500

	31. ledna 2023	Srovnávací údaje ze zahajovací rozvahy ke dni 6. prosince 2022
Čistý finanční dluh (dlouhodobý dluh plus krátkodobý dluh mínus hotovostní prostředky)	- 494	- 500

Vybrané údaje z výkazu zisku a ztráty a výsledky hospodaření

(tis. Kč)	
Výkonová spotřeba	6
Služby	6
Provozní výsledek hospodaření (+ / -)	- 6
Výsledek hospodaření před zdaněním (+ / -)	- 6
Výsledek hospodaření po zdanění (+ / -)	- 6
Výsledek hospodaření za účetní období (+ / -)	- 6

Emitent upozorňuje na skutečnost, že údaje uvedené ve výkazu zisku nebo ztráty a výsledky hospodaření jsou vyhotoveny toliko za období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023, jelikož Emitent jako samostatná účetní jednotka vzniknul až dne 6. prosince 2022.

Vybrané údaje z přehledu o peněžních tocích

(tis. Kč)	
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	- 6
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	- 6

Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	6
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení a dlouhodobých účtů pasivních	6

Emitent upozorňuje na skutečnost, že údaje uvedené v přehledu o peněžních tocích jsou vyhotoveny toliko za období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023, jelikož Emitent jako samostatná účetní jednotka vzniknul až dne 6. prosince 2022.

6.4.1 Prohlášení ohledně auditovaných a mezitímních finančních údajů

Od data posledního auditovaného finančního výkazu nedošlo k žádné významné negativní změně vyhlídek Emitenta ani k významným změnám finanční nebo obchodní situace Emitenta.

6.5 Rizikové faktory

Významná rizika specifická pro Emitenta, která mohou ovlivnit schopnost Emitenta plnit jeho dluhy z Dluhopisů, společně s významnými riziky specifickými pro Dluhopisy jsou uvedena výše v kapitole 2 (RIZIKOVÉ FAKTORY) tohoto Základního prospektu.

6.6 Údaje o Emitentovi

6.6.1 Historie a vývoj emitenta

Obchodní firma:	DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.
Místo registrace a registrační číslo:	Zapsán v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně, oddíl C, vložka 131607
Identifikační číslo:	17807794
LEI:	315700WZM09C8NM45W33
Datum založení:	Emitent byl založen přijetím zakladatelské listiny dne 21. listopadu. 2022
Datum vzniku:	Emitent vznikl zápisem do obchodního rejstříku dne 6. prosince 2022
Sídlo:	Brno, Česká republika
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným ve smyslu § 132 a násl. ZOK
Rozhodné právo:	Právo České republiky
Právní předpisy, kterými se Emitent řídí:	Emitent byl založen v souladu s právem České republiky. Základními právními předpisy, kterými se Emitent řídí, jsou zejména platné právní předpisy České republiky, a to ZOK, OZ, ZPKT a Zákon o dluhopisech.
Telefonní číslo:	+420 778 724 446
Email:	info@drfg.cz
Webové stránky:	https://drfg-bond2023.cz

Informace na webových stránkách Emitenta nejsou součástí tohoto Prospektu a nebyly zkontrolovány ani schváleny Českou národní bankou.

6.6.2 Události mající podstatný význam při hodnocení platební schopnosti Emitenta

Emitent vznikl zápisem do obchodního rejstříku dne 6. prosince 2022 jako společnost založená za účelem emise dluhopisů a následně financování společností ve Skupině. Za dobu činnosti Emitenta nedošlo k žádným událostem, které by měly podstatný význam při hodnocení platební schopnosti Emitenta.

Emitent v této části rovněž poukazuje na informace o likviditě celé Skupiny a struktuře dluhového

financování Skupiny, které jsou uvedeny v čl. 2.1.1.1, z nichž vyplývá popis způsobu financování Skupiny, kdy převážná část závazků Skupiny je tvořena dluhopisy emitovanými společnostmi ze Skupiny. Tyto společnosti ze Skupiny emitující dluhopisy pak (převážně) poskytují financování jiným společnostem ze Skupiny podle potřeby a v souladu se stanovenými pravidly jednotlivých emisí dluhopisů, stejně jako tak plánuje činit Emitent za podmínek stanovených v tomto Prospektu.

6.6.3 Úvěrová hodnocení přidělená Emitentovi

Emitentovi nebyla přidělena žádná úvěrová hodnocení.

6.6.4 Významné změny struktury výpůjček a financování Emitenta

Za dobu své činnosti Emitent nepřijal žádné výpůjčky ani financování.

6.6.5 Očekávané financování činnosti Emitenta

Činnost Emitenta bude financována prostřednictvím emisí Dluhopisů vydávaných v rámci Dluhopisového programu. Emitent nepředpokládá žádné další formy financování své činnosti.

6.7 Přehled podnikání

6.7.1 Hlavní činnosti Emitenta

Emitentovou hlavní činností je realizace tohoto Dluhopisového programu a následné financování společností ze Skupiny formou zápůjček a úvěrů, případně jinou formu dluhového financování, jak je popsáno v tomto Základním prospektu. Nad rámec poskytování úvěrů a zápůjček společností ve skupině neposkytuje Emitent žádné další služby.

Výtěžek z emise Dluhopisů může být použit nejen pro účely financování provozních potřeb společností ze Skupiny, ale rovněž k refinancování již existujícího externího či vnitroskupinového financování společností ze Skupiny, které působí v odvětví realit, telekomunikací, obnovitelných zdrojů energie nebo poskytují administrativní či servisní podporu společností ve skupině Emitenta, a k úpisu či nákupu dluhopisů emitovaných Mateřskou společností nebo jinou společností ze Skupiny, a to včetně refinancování Stávajících dluhopisů uvedených v čl. 6.8.1.5 Prospektu.

V okrajové míře může být výtěžek z emise Dluhopisů použit rovněž k financování vlastních projektů Emitenta v oblasti hlavních činností Skupiny a nabývání účastí na společnostech působících v oblasti administrativní podpory, tj. společností zabývajících se zejména administrativou a servisní činností společností ze Skupiny. Z tohoto důvodu budou na Emitenta působit stejné trendy jako na společnosti ze Skupiny, které působí v odvětví realit, telekomunikací, obnovitelných zdrojů energie nebo poskytují administrativní či servisní podporu společností ve skupině Emitenta.

Emitent z peněžních prostředků získaných z Emisí Dluhopisů neposkytne žádný úvěr, zápůjčku nebo jinou formu dluhového financování ani se nestane věřitelem žádné společnosti ze Skupiny, jejímž předmětem podnikatelské činnosti je poskytování úvěrů nebo jakákoli jiná činnost uvedená v § 1 odst. 3 zákona o bankách. Emitent se dále nestane věřitelem ani jinak neposkytne dluhové financování (úvěry, zápůjčky, upsání nebo koupě dluhopisů atd.) jakékoli jiné společnosti ze Skupiny, pokud by uzavřením takového vztahu mezi Emitentem a společností ze Skupiny mohlo dojít k naplnění definice pokoutného fondu kolektivního investování dle § 98 zákona o investičních společnostech a investičních fondech (aniž by současně byla naplněna některá z výjimek z působnosti tohoto zákona podle jeho § 2 až 4).

Emitent použije prostředky získané z Emisí Dluhopisů na poskytování financování výhradně společností ze Skupiny, které se soustavně nezabývají poskytováním úvěrů nebo jinou bankovní činností podle § 1 odst. 3 zákona o bankách.

Emitent v této souvislosti uvádí, že v případě, kdy by byl výtěžek z Dluhopisů některou ze společností ze Skupiny použit k financování či refinancování nabytí účastí na společnostech, bude se tak dít v rámci výjimky dle § 2 až 4 zákona o investičních společnostech a investičních fondech. V takových případech se tedy bude jednat o financování či refinancování střednědobých a dlouhodobých, strategických akvizic společností. Účelem případného nabývání účastí na tomto typu společností bude jejich střednědobé a dlouhodobé začlenění a následný rozvoj v rámci Skupiny, tj. nikoli generování zisku následným prodejem těchto účastí. Účast na těchto společnostech navíc bude případně nabývána výlučně osobami ze Skupiny, jejichž hlavním předmětem činnosti není zcizování účastí na právnických osobách.

6.7.2 Informace o činnostech společností ze Skupiny

6.7.2.1 Obecně

Společnosti ze Skupiny soustřeďují své podnikatelské aktivity do následujících oblastí:

- Reality a realitní development;
- Telekomunikace;
- Energetika;
- Administrativní podpora.

Níže uvádíme základní popis jednotlivých oblastí.

6.7.2.2 Reality a realitní development

Společnosti ze Skupiny, kterým Emitent plánuje poskytovat financování na základě tohoto Základního prospektu, se zabývají zpravidla realizací perspektivních realitních projektů na území Evropy, se zaměřením především na český, slovenský a polský realitní trh.

V realitním sektoru společnosti ze Skupiny vyhledávají příležitosti spočívající v nákupu nemovitostí či podílu na nich, případné výstavbě a rekonstrukci, správě a nájmech nemovitostí určených především ke komerčním účelům či podílu na těchto nemovitostech.

Budoucí investice společnosti ze Skupiny směřují především do rezidenčních projektů, maloobchodních prostor, průmyslových nemovitostí (především skladových prostor) a okrajově do realitního trhu tzv. „kombinovaných budov“.

V oblasti rezidenčního developmentu se společnosti ze Skupiny budou zaměřovat na investice do výstavby nových rezidenčních projektů ve všech fázích přípravy, především s platným územním rozhodnutím a stavebním povolením, ale výjimečně i do projektů před obdržением všech potřebných povolení, které jsou ale v souladu s územním plánem, na území České republiky. Skupina bude investovat především do projektů v demograficky perspektivních lokalitách krajských měst a jejich okolí, včetně Prahy a Brna.

V případě maloobchodních budov společnosti ze Skupiny vyhledávají jak plochy či prostory na periferiích měst, tak případná velká nákupní centra v centrech měst určená k pronájmu obchodníkům. Z hlediska lokality se společnosti ze Skupiny obvykle zaměřují na krajská města a větší okresní města. Jedná se o maloobchodní prostory – obchodní centra či retail parky střední velikosti o rozloze prodejní plochy cca 10 až 25 tis. m² nacházejících se v dobře zavedených a dopravně dostupných obchodních zónách na městských periferiích, které jsou zpravidla určeny pro pronájem více prodejcům potravin a spotřebního zboží.

Skupina v minulosti koupila a následně prodala například následující maloobchodní projekty:

- **OC Géčko** – obchodní centrum je součástí satureované a velmi oblíbené nákupní zóny v Liberci s obchodní plochou o rozloze cca 10 tis. m²;
- **OC Litoměřice** – menší obchodní centrum se nachází v dobře dostupné, zavedené obchodní zóně na příjezdu do Litoměřic s prodejní plochou o rozloze 15 tis. m²;
- **Retail Arena CHODOV s.r.o.** – objekt se nachází na strategickém místě v těsné blízkosti dálnice D1 při vjezdu do Prahy.
- **OC Paráda Hodonín** – obchodní centrum s 4 tis. m² v etablované obchodní zóně „Cukrovar“ s Obchodní zóna Cukrovar dlouhodobě patří mezi tři nejnavštěvovanější obchodní zóny v Jihomoravském kraji;
- **Retail Park Černý Most** – nemovitost s podlahovou plochou přibližně 2,1 tis. m² najdete v centru frekventované retailové destinace v Praze na Černém Mostě;
- **Retail Park Trutnov** – jedná se o obchodní zónu s pronajímatelnou plochou cca 23 tis. m² který je na Trutnovsku velmi oblíbenou nákupní destinací s vysokou návštěvností.
- **Olomouc CITY** – nákupní centrum nabízí 20 tisíc metrů čtverečních maloobchodní plochy s roční návštěvností zhruba 3 miliony lidí. Centrum se nachází na velmi dobré dopravní dostupnosti a stavebně je propojeno s obchodním řetězcem Globus.
- **OC Haná Olomouc** – obchodní centrum s téměř 10 tisíci metry čtverečními a návštěvností přes 3 miliony lidí ročně je otevřeno od roku 2002. Centrum je stavebně propojeno s obchodním

řetězcem Tesco a svou polohou je strategicky umístěno v oblíbené nákupní destinaci v Olomouci.

- **Hypermarket Albert v Berouně** – budova Hypermarketu Albert v obchodní zóně v Berouně;
- **Supermarket Billa v Čelákovících** – prostory se nachází v jediné nákupní zóně v Čelákovících, rezidenční lokalitě nacházející se přibližně 15 minut od Prahy;
- **TESCO a Retail Park Český Těšín** – jedná se o prodejnu Hypermarketu TESCO v Českém Těšíně, na kterou navazuje Retail Park Český Těšín. Celkem se jedná přibližně o 9,5 tis. m² prodejné plochy.
- **JYSK Písek** – v objektu o rozloze 1,1 tis. m² se nachází prodejna společnosti JYSK. Objekt leží ve velmi frekventované lokalitě v těsné blízkosti jedné z hlavních příjezdových komunikací do Písku;
- **JYSK Jindřichův Hradec** – v objektu o rozloze 1,5 tis. m² sídlí prodejna nábytku JYSK a PEPCO. Objekt se nachází v blízkosti příjezdové komunikace do Jindřichova Hradce v sousedství obchodní zóny, která mimo jiné zahrnuje Albert Hypermarket a Kaufland;
- **Penny Market v Libochovicích, Lomnici nad Popelkou, Uherském Hradišti, Vratimově a Ostravě.**
- **OC Lannova** – jedná se o v roce 2011 kompletně zrekonstruovaný soubor čtyř budov na hlavní pěší zóně v Českých Budějovic s pronajímatelnou plochou 10 tis. m². Ulice Lannova je rušnou tepnou města České Budějovice s více než 15 000 návštěvníky za den.
- **OC RIVIÉRA** – vícepodlažní retailová budova se nachází v přímém sousedství brněnského výstaviště. O celkovou prodejní plochu o rozloze cca 4.6 tis. m² se nyní dělí přibližně 30 nájemců z oblasti stavebních, interiérových a nábytkových doplňků.
- **MMG PL portfolio** – Skupina na konci roku 2019 a na začátku roku 2020 nakoupila 90 % podíl na portfolio retailových parků v regionálních polských městech. Portfolio zahrnuje téměř 50 000 m² pronajímatelných ploch v zavedených lokalitách. I přes komplikace způsobené COVID-19 si portfolio udrželo téměř 100% obsazenost a to i díky vysokému podílu potravinového maloobchodu a diskontně zaměřených maloobchodníků. Skupina prodala svůj dosavadní 90 % podíl v říjnu 2021, ale následně v prosinci od koupila zbylých 10 %.
- **Centro Ostrava** - Retail park v Ostravě je umístěn v hustě obydleném městském obvodu Třebovice na hlavní spojnici mezi centrem města a Porubou. Nemovitost se nachází v sousedství populárního hypermarketu Tesco a nabízí téměř 8 tisíc metrů čtverečních pronajímatelných ploch. Projekt zároveň nabízí potenciál pro další rozšíření o zhruba tři tisíce metrů čtverečních pronajímatelné plochy.
- **Most Retail Park** - Retail park v Mostě je součástí populární obchodní zóny a je umístěn mezi prodejnou Albert a nově vybudovanou prodejnou nábytku Möbelix a nabízí více než 6 tisíc metrů čtverečních pronajímatelné plochy.

Společnosti ze Skupiny dále své investice směřují do skladových prostor a výrobních prostor. Při výběru těchto prostor společnosti ze Skupiny vybírají takové nemovitosti, které budou vhodně logisticky umístěné a dostupné pro kamionovou dopravu. Skupina v minulosti akvírovala a následně prodala např.

- **ProStorage Praha – Hostivař** - Tento areál o celkové ploše 15,6 tis. m² se nalézá poblíž Průmyslové ulice v Praze, která je logistickým centrem, jež spojuje zásadní dopravní tepny Prahy. Nabízí vyváženou kombinaci výrobních, skladových a administrativních prostor vhodných jak pro menší výrobní, tak i obchodní firmy. Velká diverzifikace menších nájemců vede k menšímu riziku selhání protistrany či nevyužití prostor a zajišťuje stabilní výnos.
- **Tynopark v Týništi nad Orlicí** – Skupina investovala do nákupu stavebního pozemku v Týništi nad Orlicí a následné výstavby moderní haly o 13 600 m² pronajímatelné plochy pro lehkou výrobu a logistiku ve spolupráci se společností DEMACO. Hala byla ještě před zahájením výstavby plně obsazena vybraným nájemcem a následně byla prodána.
- **Tynopark II a Tynopark III** – Skupina ve druhé polovině roku 2021 v lokalitě Týniště nad Orlicí zahájila druhou etapu projektu Tynopark sestávající z dvojice budov (Tynopark II a Tynopark III). Projektová společnost ze Skupiny nabyла pozemky v těsném sousedství stávající haly a následně zahájila výstavbu dvou nových hal o pronajímatelné ploše 25 000 m².

- **InPost Wodzislaw** – Skupina v polovině roku 2021 zahájila spolu s polským investorem (50 % -50 %) výstavbu moderního logistického pro poštovního operátora InPost v obci Wodzislaw ležící mezi Katowicemi a Ostravou. Hala bude nabízet 9 000 m² pronajímatelné plochy. Na konci roku 2021 skupina prodala svůj podíl spoluinvestorovi.

Společnosti ze Skupiny plně, nebo částečně vlastní (k 31.12.2022) a realizuje následující logistické a výrobní projekty:

- **Panattoni Park Silesia Sosnowiec (PL)** – Skupina koncem roku 2020 ve spolupráci se skupinou Panattoni vstoupila do projektu výstavby moderního logisticko-výrobního areálu s budoucí pronajímatelnou plochou přes 48 000 m². Projekt se nachází v Katowické aglomeraci, která je jedním z hlavních ekonomických a logistických center Polska. Projekt byl dokončen v třetím čtvrtletí 2022.
- **Panattoni Poznan (PL)** – Skupina ve spolupráci s developerskou společností Panattoni vstoupila do projektu výstavby logistického parku s celkovou pronajímatelnou plochou 38 100 m². Projekt má pravomocné stavební povolení a aktuálně probíhá výběr zhotovitele. Projekt pokračuje v souladu s plánem a dokončen by měl být v prvním čtvrtletí 2023.
- **Frontier Park Wroclaw** – Do projektu výstavby moderního logisticko-distribučního centra v rámci zavedené obchodní zóny na okraji Wroclawi vstoupila skupina na podzim 2021. Projekt zahrnuje 9 000 m² moderních tzv. SBU (Small Business Unit), které budoucím nájemcům nabízí skladové, kancelářské a obchodní prostory pod jednou střechou. V současné chvíli je projekt ve fázi výstavby v souladu s plánem a první fáze bude dokončena v druhé polovině roku 2023.

Společnosti ze Skupiny dále své investice zhodnocují i rezidenční developerskou výstavbou, zpravidla v partnerství s etablovanými developery, přičemž takto realizované investice přinášejí vzhledem k vyšším rizikům i potenciálně vyšší zhodnocení a přidanou hodnotu. Projekty jsou určeny k postupnému rozprodeji jednotlivých bytů. Skupina koupila a následně prodala následující projekty:

- **Rezidence Na Mariánské cestě** – Společnost ze Skupiny v první polovině roku 2021 investovala do pozemků určených pro bytovou výstavbu na okraji Brandýsa nad Labem. Po získání územního rozhodnutí a stavebního povolení došlo k prodeji projektu společnosti DOMOPLAN.

Skupina plně, nebo částečně vlastní a realizuje následující projekty (k 31.12.2022):

- **Rezidence Spojovací** – v průběhu roku 2021 došlo k nákupu stavebních pozemků na Praze 9 a následně k zahájení výstavby projektu Rezidence Spojovací, který byl v červnu 2021 prodán developerskému nemovitostnímu fondu Czech Development Fund SICAV, a.s., jehož je Skupina zakladatelem a investorem. Projekt je aktuálně ve fázi výstavby v souladu s plánem a jeho dokončení a rozprodání je plánováno na první čtvrtletí 2023, přičemž v současné době se daří naplňovat časový harmonogram výstavby i prodejů
- **Tři dvory**, Újezd u Brna – jedná se o projekt výstavby 159 bytů o celkové rozloze 11,7 tis. m² a celkem 300 parkovacích stání. Projekt je aktuálně ve fázi získávání územního rozhodnutí a stavebního povolení, které by podle předpokladů mělo být v druhé polovině 2023.
- **Green Resort Kunětická Hora** – jedná se o akvizici pozemku a následnou výstavbu 18 rodinných domů v blízkosti golfového hřiště Kunětická Hora. Projekt byl v dubnu 2022 prodán developerskému nemovitostnímu fondu Czech Development Fund SICAV, a.s., jehož je Skupina zakladatelem a investorem. Projekt je aktuálně ve fázi výstavby v souladu s plánem a jeho dokončení je plánováno na druhé čtvrtletí 2023.
- **Horní Heršpice** – jedná se o akvizici pozemku a následnou výstavbu přibližně 120 bytů a 160 parkovacích stání v městské části Brno – Horní Heršpice. Aktuálně se pracuje na získání stavebního povolení. Dokončení projektu je plánováno na rok 2025.
- **Green resort Mladá Boleslav** – Projekt výstavby bytového domu se 105 jednotkami v blízkosti mladobolevslavského golfového areálu. Projekt je ve fázi výstavby a byl na přelomu druhého a třetího čtvrtletí roku 2022 prodán fondu Czech Development Fund SICAV a.s., jehož je Skupina zakladatelem a investorem.
- **Polyfunkční projekt Olomouc** – jde o výstavbu 400 – 500 bytů, většího retailového prostoru a kanceláře v širším centru Olomouce. Aktuálně probíhá výběr zhotovitele stavby v souladu s plánem a dokončení je plánováno na rok 2025.

- **Logistický areál Hradec Králové** – Projekt tří logistických hal o celkové nájemní ploše 18,5 tis. metrů čtverečních. Aktuálně je jednáno s potencionálními nájemci a ve výsledku je možno zrealizovat vícero variant projektu v závislosti na požadavcích nájemců.
- **Logistický areál Louny** – jedná se o akvizici pozemku, jenž by měl po získání potřebných povolení a po výstavbě poskytnout 11,5 tisíc metrů čtverečních nájemní plochy určených ke skladování. Projekt je aktuálně ve fázi vydaného sdruženého územního rozhodnutí a stavebního povolení a jeho výstavba by měla být dokončena mezi čtvrtým kvartálem roku 2023 a koncem druhého kvartálu roku 2024.
- **Retail Park Kutno** – Retail park ve městě ležícím v širším zázemí polského města Lodž. Nájemní mix se opírá o standardní kotevní nájemce ze sektoru prodeje oblečení a obuvi, ale i vůči krizi rezistentnímu diskontu. Jedná se o již fungující retail park, ve kterém Skupina Emitenta vlastní 12% podíl na základním kapitálu příslušné společnosti vlastníci projekt.
- **Logistický komplex Boleslawiec** – projekt výstavby až 180 000 metrů čtverečních logistických ploch. Velikost areálu vyžaduje kooperaci i s přílehlými municipalitami a development se tak bude týkat i nové infrastruktury. V současné chvíli jsou připravovány podklady pro stavební povolení, jehož vydání je naplánováno na čtvrtý kvartál roku 2023. Dokončení výstavby posledního ze čtyř samostatných objektů je naplánováno na rok 2028.
- **Ister Tower** – Projekt výškového obytného komplexu v centru Bratislavy. Projekt je doplněním již existující výstavby v lokalitě, nabídne 500 rezidenčních jednotek ve 33 patrech a součástí celého areálu je i komerce zajišťující občanskou vybavenost. V současné chvíli jsou připravovány podklady pro stavební povolení, jehož vydání je naplánováno do konce roku 2023. Následovat bude výstavba projektu s tím, že kolaudace projektu je naplánována do konce třetího kvartálu roku 2026.

6.7.2.3 Telekomunikace

Společnosti z Telekomunikační divize, kterým Emitent plánuje poskytovat financování na základě tohoto Základního prospektu, se zaměřují především na provádění výstavby, údržby a správy mobilních telekomunikačních sítí. V menším rozsahu se zaměřují na budování a provoz optických datových tras a doplňkové služby související s mobilními i fixními sítěmi.

V současné době vlastní Telekomunikační divize 100% podíl ve společnosti Suntel Group a.s., skrze níž dále ovládá její dceřiné společnosti. Skupina společnosti Suntel Group se déle jak 20 let zabývá výstavbou, údržbou a servisem telekomunikačních sítí. Společnost poskytuje komplexní služby „na klíč“ nutné pro výstavbu a provoz sítí. Jedná se především o výstavbu a servis UMTS³⁴, LTE-A³⁵ a fixních sítí, montáž mikrovlnných spojů pro přenos dat a hlasu (PDH³⁶, SDH³⁷), optické trasy, akviziční činnost, inženýrskou činnost, projekce a testování technologií.

Česká republika

V České republice podniká Telekomunikační divize zejména prostřednictvím společností Suntel Czech s.r.o., ARBOR, spol. s r.o., něm. ARBOR GmbH a Backbone s.r.o. Hlavním předmětem podnikání je výstavba a údržba mobilních telekomunikačních sítí pro národní mobilní operátory (především pro společnost Vodafone Czech Republic a.s.) a dominantního správce těchto sítí v ČR (společnost CETIN a.s.). V budoucnu má Telekomunikační divize zájem organicky rozšířit své působení nejen do oblasti správy mobilních sítí menších poskytovatelů internetu, ale i akvizičně do správy fixních sítí v podobě připojování jednotlivých domácností k nim. Sektor výstavby a údržby mobilních telekomunikačních sítí je hlavním trhem, na kterém se Telekomunikační divize v oblasti telekomunikací pohybuje. Jedná se o oblast s potřebou technicky kvalifikované pracovní síly, která je nezbytná pro výstavbu a servis sítí. Protože považuje Telekomunikační divize Českou republiku za zemi s tradicí v technických oborech s množstvím kvalitních odborníků, opírá se o tuto základnu a buduje z ní základní kámen interních zdrojů jeho podnikání.

Slovensko

³⁴ Anglická zkratka UMTS označuje Universal Mobile Telecommunication System, třetí generaci (3G) systému GSM (fr. Groupe Spécial Mobile), nejrozšířenějšího standardu pro digitální mobilní síť.

³⁵ Anglická zkratka LTE-A označuje Long Term Evolution Advanced, čtvrtou generaci (3G) systému GSM.

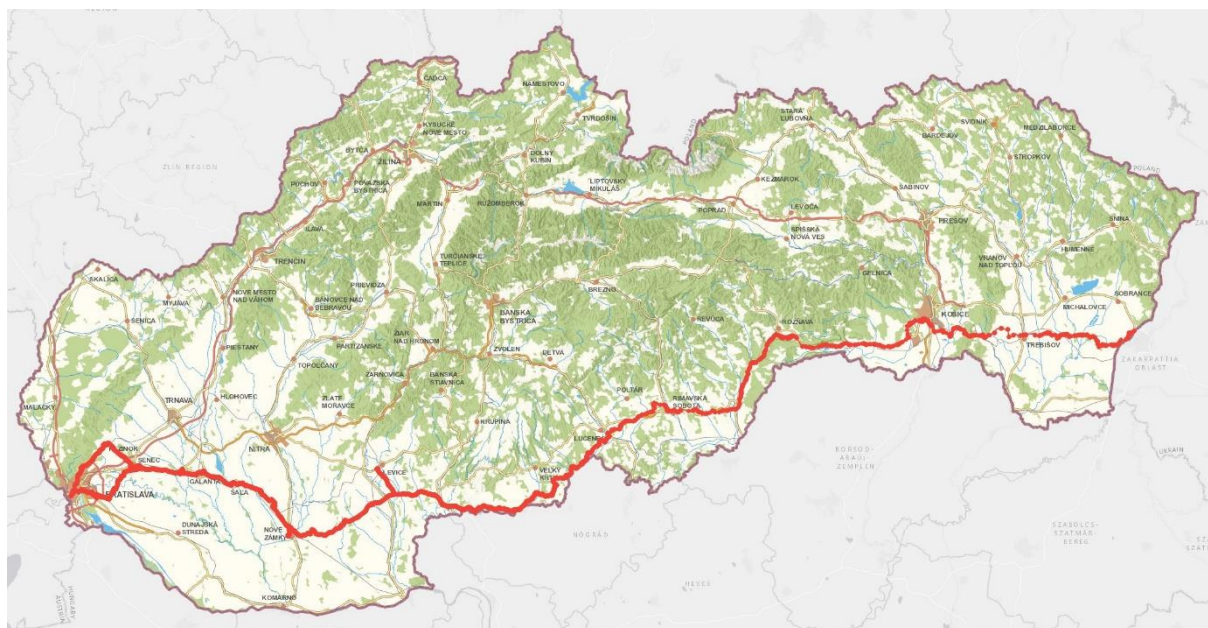
³⁶ Zkratka PDH označuje Plesiochronní digitální hierarchii, technologii pro vytváření vysokorychlostních digitálních linek pomocí kombinace (multiplexování) datových proudů nižších rychlostí.

³⁷ Anglická zkratka SDH označuje Synchronous Digital Hierarchy, technologii nahrazující starší PDH, viz vysvětlení zkratky PDH výše.

Na Slovensku podniká Telekomunikační divize zejména prostřednictvím společností Suntel Slovakia s.r.o., Lukromtel, s. r. o. a TeleDat komunikačné systémy s.r.o., které poskytují především služby výstavby a servisu telekomunikačních sítí pro všechny operátory mobilních sítí na Slovensku. Dále se zabývá i kovovýrobou a připojováním mobilních vysílačů k fixní síti. Společnost Suntel Slovakia s.r.o. spravuje mobilní síť pro tři největší mobilní operátory na tamním trhu. Mezi zákazníky příslušných společností z Telekomunikační divize patří Slovanet, Orange, Slovak Telekom, O2 a Ericsson.

Na Slovensku dále vlastní Telekomunikační divize společnost FibreNet, s.r.o., která je vlastníkem realizované optické trasy Bratislava – Senec (dvě nezávislé trasy, severní BA SIX – Senec a jižní BA Sitel POP2 a BA Datacube – Senec) – Košice – Užhorod (UA). Optické trasy jsou základním předpokladem pro rozvoj mobilních komunikačních sítí nové generace 5G.

Společnost FibreNet, s.r.o. byla v roce 2019 první investicí Telekomunikační divize na slovenském trhu. Podstatou jejího podnikání je poskytování optických tras pro datové přenosy, přičemž smyslem investice byl nákup společnosti, která bude vlastnit optické trasy a dále je dlouhodobě pronajímat. Za tímto účelem si společnost smluvně zajistila výstavbu páteřní optické trasy vedoucí z Bratislavy na slovensko-ukrajinské hranice u města Užhorod. Výstavba byla započata v 1Q/2019, plánovaná konečná délka trasy činí 660 km. Aktuálně jsou stavební práce plně zrealizovány. Na celé trase proběhlo závěrečné měření, opravy svárů a dokončovací práce. S vazbou na dokončovací práce byla zfinalizována dokumentace, knihy plánů a digitalizace podkladů. Všechny opakovací stanice jsou již postaveny, celkově je jich 6. V síti funguje kompletní monitoring stanic a sítě. Všechny stanice jsou zálohované dieslovým generátorem a připojené internetovým signálem přes dva nezávislé body na obou koncích sítě. Mapa níže ukazuje konečnou dráhu trasy, kterou společnost vlastní a pronajímá.



Obrázek: Zobrazení trasy FibreNet na mapě Slovenska.

Výše zmíněná společnost TeleDat komunikačné systémy s.r.o., nově zapojená do Telekomunikační divize, se kromě mobilních sítí věnuje na Slovensku i fixním sítím, a proto představuje ideální mezičlánek mezi oběma výše zmíněnými oblastmi podnikání Telekomunikační divize na Slovensku. Obdobné akvizice jak v České, tak Slovenské republice, jsou možnou oblastí dalších akvizic Telekomunikační divize.

Hlavní činností zmíněných společností na slovenském trhu je údržba a servis mobilní telekomunikační infrastruktury. Pro její další vývoj je, kromě rostoucí poptávky po datech, podstatné především institucionální směřování využívání frekvencí nastupující sítě nové generace. Hlavní činnosti divize jsou tedy nejvíce ovlivněny aukcí pásem 5G, blíže rozepsány v čl. 6.9.3.

V oblasti fixního internetu dále Telekomunikační divize operuje prostřednictvím společností Suntel Slovakia a TeleDat ve formě výkonu prací typu FTTC (fibre to the cell), což v praxi znamená provádění připojení buněk k fixní síti. Vlastnictví sítě spolu se schopností připojovat jednotlivá místa, např. obytné domy, představuje možnost participace na růst penetrace rychlejšího internetu v populaci Slovenska.

Švýcarsko a Německo

Telekomunikační divize působí primárně v České a Slovenské republice, úspěšně však realizuje projekty rovněž ve Švýcarsku a Německu. Ve Švýcarsku se v roce 2019 rozrostla akvizicí společnosti EnKom AG, která je zavedeným a prestižním dodavatelem na švýcarském trhu, a úspěšně se podílela na výstavbě vyspělých 5G mobilních sítí. Portfolio jejich služeb zahrnuje činnosti od měření pokrytí a plánování kampusových i veřejných sítí, až po výstavbu vysílačů. Know-how, získané při realizaci 5G sítí, plánuje Telekomunikační divize transferovat do ostatních entit a získat tak technologický náskok proti konkurenci v dalších letech v ostatních geografických teritoriích. Telekomunikační divize dále působí na švýcarském trhu prostřednictvím společností, Suntel Switzerland AG a EnKom AG. V Německu podniká Skupina prostřednictvím společností Backbone s.r.o. (a její dceřiné společnosti Backbone Germany GmbH), a Suntel Germany GmbH, přičemž tržby zmíněných společností nejsou pro Telekomunikační divizi dominantní. Vzhledem k identifikovaným příležitostem se však hodlá Telekomunikační divize významně na Německo zaměřit. Potenciál trhu hodlá Telekomunikační divize využít primárně organickým růstem. Oblasti, na které se Telekomunikační divize zaměřuje, jsou služby spojené s mobilní a fixní telekomunikační infrastrukturou, ve kterých již má dostatečné know-how pro zvládnutí dalšího růstu.

Společnosti z Telekomunikační divize dále vyhledávají investiční příležitosti spočívající v nákupu a zakládání dalších společností, zaměřených na poskytování služeb, které by vhodně doplnily stávající portfolio Telekomunikační divize. V rámci dalšího rozvoje plánují společnosti z Telekomunikační divize získat do svého portfolia další společnosti dodávající či provozující výstavbu fixních optických datových tras či další vhodné doplňující telekomunikační služby. Cílem Telekomunikační divize je stát se významným hráčem v celoevropském měřítku.

6.7.2.4 Energetika a OZE

Strategickým záměrem společností ze Skupiny podnikajících v odvětví energetiky a OZE je stát se významným subjektem v sektoru výroby energií, zejména výroby z podporovaných zdrojů, který má s ohledem na aktuální českou a evropskou legislativu potenciál budoucího rozvoje. Do této oblasti zájmu společností ze Skupiny patří zejména teplárenství, kombinovaná výroba elektřiny a tepla, výroba elektřiny z dalších obnovitelných zdrojů – vodních a větrných elektráren a fotovoltaická energie. Společnosti ze Skupiny podnikajících v odvětví energetiky a OZE, kterým bude Emitent poskytovat financování, působí zejména v oblasti fotovoltaických elektráren. Aktuálně energetická divize připravuje instalaci prvních projektů fotovoltaických elektráren. Jedná se o tři fotovoltaické elektrárny na střechách nákupních center o celkovém instalovaném výkonu 1,4 MWp. Dále společnosti ze Skupiny Emitenta plánují dvě etapy projektu instalace FVE o výkonu 1 MWp, respektive 1,6 MWp v průběhu nadcházejících dvou let.

Na území České republiky smí osoby v energetickém odvětví podnikat pouze na základě licence udělené Energetickým regulačním úřadem. Licence je upravena zákonem č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a výkonu státní správy v energetických odvětvích (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů. Energetický regulační úřad může změnit rozhodnutí o udělení licence nebo licenci zrušit, pokud její držitel splní podmínky uvedené v energetickém zákoně v § 9 a § 10.

Pro společnosti ze Skupiny je zajímavá zejména oblast využívání obnovitelných zdrojů, které umožňují relativně dobrou predikci výnosů. V budoucnu se Skupina bude zaměřovat na výstavbu fotovoltaických instalací. Jednat by se mělo o menší či střední zařízení s výkonem mezi 100 kWp až 1 MWp a také pozemní instalace od 2 MWp do 5 MWp výkonu. Pokud jde o umístění zařízení, neplánuje se Skupina zaměřovat na určitý region či lokalitu.

6.7.2.5 Administrativní podpora

Společnosti ze Skupiny, které se zabývají administrativní podporou a poradenstvím vykonávají podpůrné činnosti pro ostatní společnosti ze Skupiny, a to zejména společnosti působící v oblasti finančních služeb, tj. pro investiční zprostředkovatele, kteří jsou součástí Skupiny. Činnost společností poskytujících administrativní podporu spočívá v zajišťování distribuce materiálů mezi finanční institucí a pro ni činnými investičními zprostředkovateli a vázanými zástupci, zajišťování vzájemné komunikace, organizace školení a jiných podobných událostí, poskytování kancelářských prostor, vozidel a dalších prostředků vázaným zástupcům. Uvedené činnosti nepodléhají žádné zvláštní regulaci.

Společnosti ze Skupiny se zaměřují, resp. se budou zaměřovat na poskytování služeb jedné, nebo několika společnostem ze Skupiny. Z tohoto důvodu je pro tyto společnosti klíčové si tyto smluvní partnery udržet.

6.7.3 Hlavní trhy

Vzhledem ke své hlavní činnosti Emitent jako takový nesoutěží na žádném trhu.

Trh realit a realitního developmentu:

Hlavními trhy, na nichž realizují své projekty společnosti z realitní divize v odvětvích akvizic, správy a developmentu nemovitostí, jsou Česká republika a Polsko. Kromě toho se Skupina připravuje ke vstupu na další evropské trhy.

Níže je přehled vybraných neauditovaných finančních ukazatelů realitní divize Skupiny pro rok 2022 podle jednotlivých zemí, na nichž jednotlivé společnosti působí.

(tis. Kč)	Realizované činnosti	Hodnota projektů (mil. Kč)
Česká republika	Výstavba rezidenčních projektů	3 363
	Výstavba logistických a průmyslových hal	1 016
	Výstavba retailových projektů	0
	Přeprodej hotových projektů	0
Polsko	Výstavba rezidenčních projektů	0
	Výstavba logistických a průmyslových hal	3 500
	Výstavba retailových projektů	473
	Přeprodej hotových projektů	0
Slovensko	Výstavba rezidenčních projektů	5 791
	Výstavba logistických a průmyslových hal	425
	Výstavba retailových projektů	133
	Přeprodej hotových projektů	0
Celkem	Výstavba rezidenčních projektů	9 154
	Výstavba logistických a průmyslových hal	4 941
	Výstavba retailových projektů	606
	Přeprodej hotových projektů	0

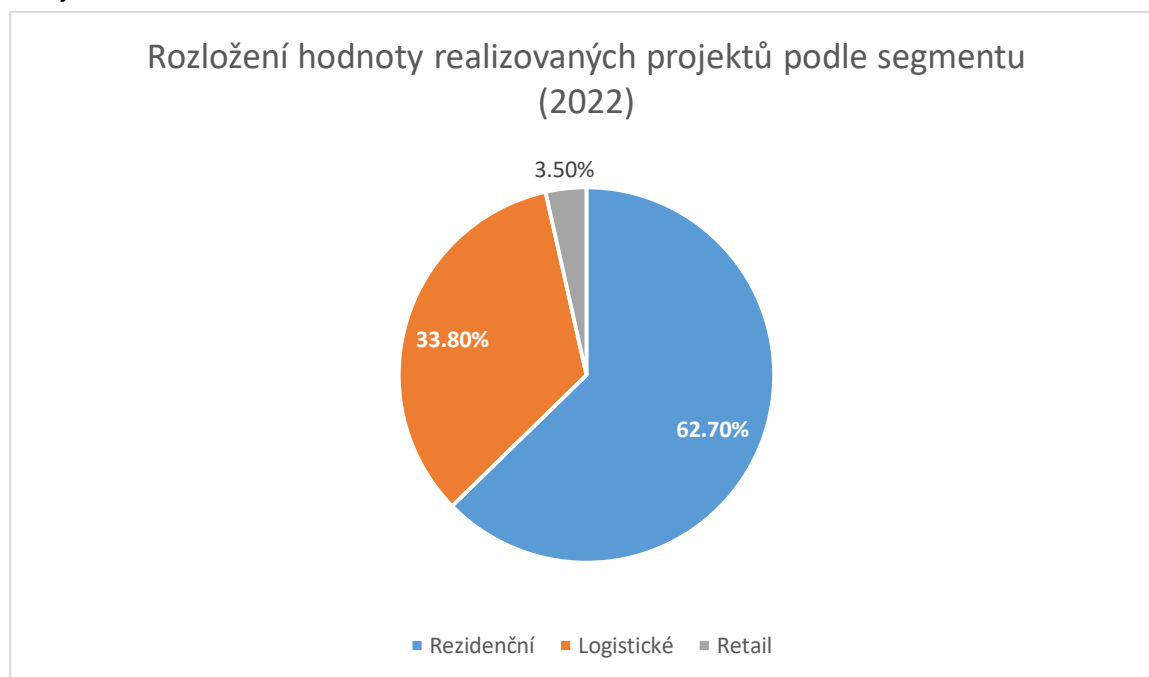
Tabulka: finanční ukazatele realitních projektů za rok 2022

V roce 2022 byly Skupinou zahájeny tři rezidenční projekty v České republice, a to v Pardubickém kraji projekt výstavby rodinných domů v blízkosti golfového areálu Kunětická Hora, projekt výstavby obytných jednotek v Mladé Boleslavi a před zahájením stavebních prací se nachází projekt výstavby bytových jednotek v Olomouci. Těmito projekty naplňují společnosti ze skupiny emitenta již dříve uvedenou strategii regionální diverzifikace. Segment logistiky rozšířily projekty v Lounech a Hradci Králové.

Polské projekty v roce 2022 zahrnovaly akvizici pozemků pro výstavbu logistického areálu v katastrálním území obce Bolesławiec, jenž by měl poskytnout pronajímatelnou plochu o velikosti 180 tis. m². Dále společnosti ze skupiny emitenta vyvíjely akviziční činnost v segmentu maloobchodu, kde došlo k nákupu retail parku v obci Kutno leżícím v Lodžském Vojvodství.

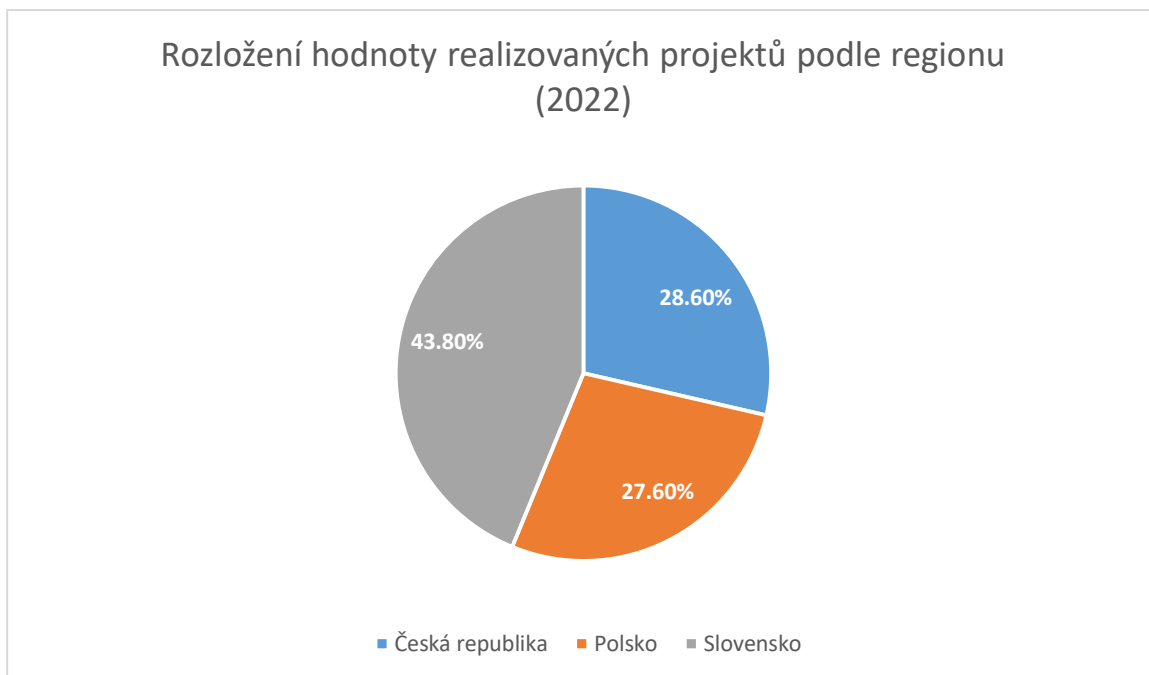
Na Slovensku se stal stěžejním projektem plánovaný development rezidenčního komplexu v Bratislavě, jenž nese název Ister Tower. Projekt zahrnující rezidenční komplex o 33 podlažích a přílehlou komerci by měl být dokončen v roce 2027. Také v segmentu logistiky se společnosti ze skupiny emitenta rozhodly pro akviziční činnost, jež vyústila v plánovaný development logistické haly v obci Levice. Areál by měl po dokončení disponovat nájemní plochou 22,5 tis. metrů čtverečních. Projektem, jenž navazuje na probíhající aktivity, je výstavba tří retailových ploch pro společnost KFC, jež proběhne v Košicích, Trenčíně a Banské Bystrici.

Ve spolupráci s lokálními partnery připravuje Skupina výstavbu série retailových projektů na Slovensku. Pro rok 2023 plánují společnosti ze Skupiny proinvestovat do realitních projektů přes 2 mld. Kč vlastních zdrojů.



Graf: Rozdělení hodnoty projektů v roce 2022 podle činnosti

Z hlediska regionálního rozložení ve finančním objemu projektů dominovala v roce 2022 Slovenská republika s 43,8 %, následovala Česká republika s 28,6 % a zbylá část (27,6 %) připadala na Polsko. Pro rok 2023 plánuje Skupina rozložení finančního objemu projektů mezi Českou republiku, Polsko a Slovensko v poměru 1:1:1.



Obrázek: Regionální rozdělení hodnoty projektů v roce 2022

Trh telekomunikací:

Hlavními trhy, na nichž realizují své projekty společnosti z Telekomunikační divize v odvětví telekomunikací, jsou na úrovni České a Slovenské republiky a dále ve Švýcarsku a v Německu. Odvětví telekomunikací dále Emitent rozděluje na aktivity spojené s pevnou a mobilní infrastrukturou, a též na prodej zboží (který je však pouze okrajovou aktivitou společností Telekomunikační divize).

Níže je přehled předběžných neauditovaných konsolidovaných tržeb Telekomunikační divize podle jednotlivých zemí a oblastí poskytovaných služeb, v nichž jednotlivé společnosti působí, a to za období od 1. ledna 2022 do 31. prosince 2022.

Země	Poskytované činnosti	Tržby v tis. CZK
Česká republika	Servis a výstavba mobilní sítové infrastruktury	132 121
	Servis a výstavba pevné infrastruktury	21 564
	Stavební práce a akviziční činnost	76 166
	Ostatní	6 377
Slovensko	Servis a výstavba mobilní sítové infrastruktury	146 379
	Servis a výstavba pevné infrastruktury	15 065
	Prodej zboží	1 401
	Ostatní	17 401
Německo	Servis a výstavba mobilní sítové infrastruktury	294 653
	Servis a výstavba pevné infrastruktury	2 326
	Ostatní	495
Švýcarsko	Servis a výstavba mobilní sítové infrastruktury	348 615
	Servis a výstavba pevné infrastruktury	258 988
	Prodej zboží	19 351
	Ostatní	20 333
Ostatní	Servis a výstavba mobilní sítové infrastruktury	16 723
	Prodej zboží	3 993
	Ostatní	501
Celkem	Servis a výstavba mobilní sítové infrastruktury	938 493
	Servis a výstavba pevné infrastruktury	297 944
	Stavební práce a akviziční činnost	76 166
	Prodej zboží	24 745
	Ostatní	45 107

Tabulka: předběžné konsolidované tržby společností Telekomunikační divize k 31. 12. 2022.

Servis a výstavbu mobilní sítové infrastruktury v České republice poskytovala Telekomunikační divize k 31. 12. 2022 prostřednictvím společností Suntel Czech s.r.o., ARBOR, spol. s r.o., něm.ARBOR GmbH, Suntel Group a.s., a Backbone s.r.o. Většina tržeb na území Česka, konkrétně 80 %, byla tvořena společností Suntel Czech s.r.o., 15 % bylo tvořeno společností Arbor a 5 % připadalo na společnost Backbone s.r.o.

Servis a výstavbu mobilní sítové infrastruktury na Slovensku poskytovala Telekomunikační divize k 31. 12. 2022 prostřednictvím společností Suntel Slovakia s.r.o., Lukromtel, s.r.o a TeleDat komunikačné systémy s.r.o. Společnost TeleDat komunikačné systémy s.r.o. měla 45 % podíl na tržbách na Slovensku. Společnost Lukromtel, s.r.o. generovala 14 % tržeb a zbývající podíl tržeb (41 %) připadal na společnost Suntel Slovakia s.r.o. Telekomunikační divize rovněž na území Slovenska působí v

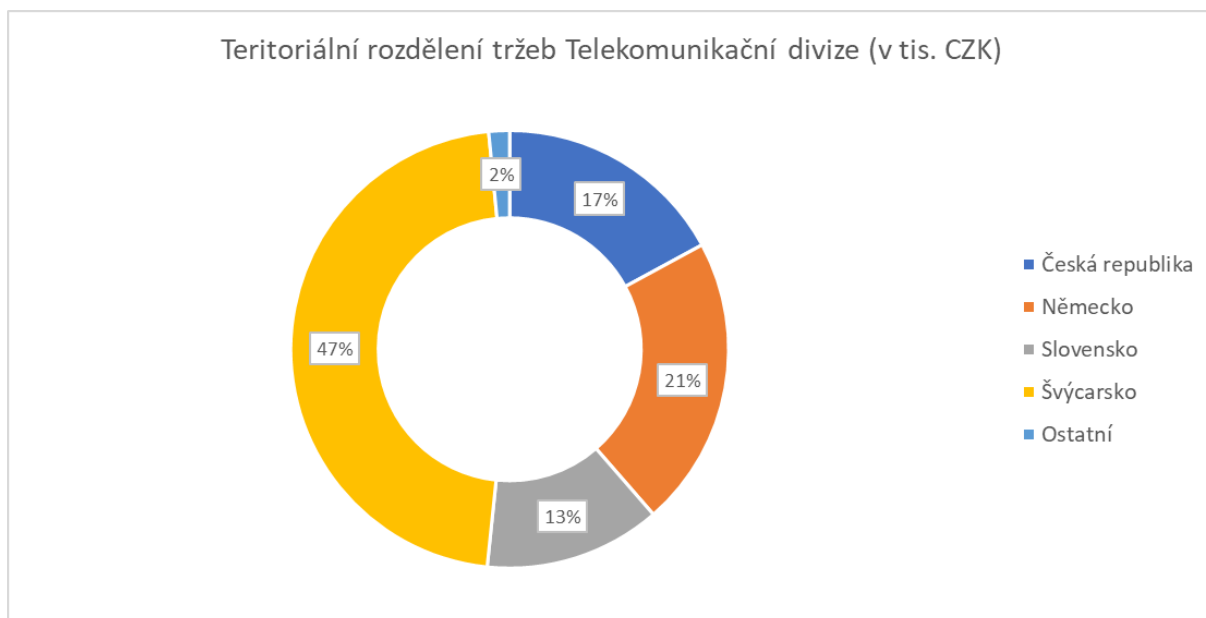
oblasti servisu, výstavby a pronájmu pevné síťové infrastruktury prostřednictvím společnosti FibreNet, s.r.o.

Služby na švýcarském trhu jsou zajišťovány společnostmi Suntel Switzerland AG a Enkom AG. Z hlediska tržeb byl podíl obou společností na celkových tržbách Telekomunikační divize na švýcarském trhu vyrovnaný okolo 50 %. Co se týče rozložení tržeb podle segmentu realizovaných služeb, tak převládá výstavba mobilní infrastruktury s 54 %. Podíl výstavby fixní infrastruktury tvoří přibližně 40 % celkových tržeb. Zbývá část tržeb připadá na prodej zboží, doplňkovou činnost výše zmíněných aktivit.

Telekomunikační divize je na německém trhu zastoupena společnostmi Suntel Germany GmbH a Backbone s.r.o. Prvně jmenovaná společnost tvoří 15 % tržeb Telekomunikační divize na německém trhu, zbytek připadá na společnost Backbone s.r.o. (85 %), a velmi okrajově i na ostatní společnosti, které poskytovaly svým jménem přeshraniční služby. Tržby společnosti z daného trhu plynou výhradně z výstavby mobilní infrastruktury.

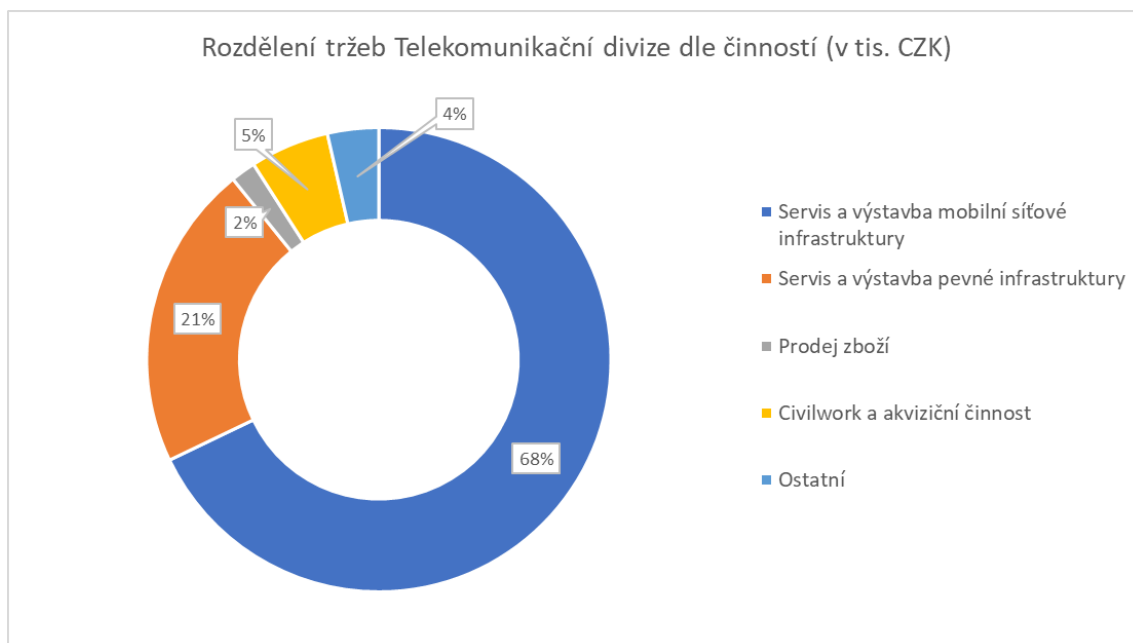
Společnost Backbone s.r.o. pak Suntel Group výhradně zastupuje na nizozemském trhu.

Graf níže ukazuje rozdělení celkových tržeb podle jejich teritoriálního původu v relativních hodnotách. Nejvýznamnějším trhem pro Telekomunikační divizi je Švýcarsko, které se podílí na celkových tržbách ze 47 %. Následuje Německo (21 %), Česko (17 %) a Slovensko (13 %). Tržby v ostatních zemích činí 2 % celkového obrátu Telekomunikační divize.



Graf: teritoriální rozdělení tržeb v roce 2022 (předběžné výsledky)

Nejvýznamnější činností Telekomunikační divize jsou činnosti spojené s mobilní telekomunikační infrastrukturou, které představují 68 % celkových tržeb divize. Činnosti spojené výstavbou pevné infrastruktury představují 21 % tržeb. Prodej zboží (2 %) a pronájem a stavební práce a akviziční činnost (5 %) jsou méně významné aktivity divize. Následující graf ukazuje tržby v absolutních hodnotách. Graf ukazuje rozložení tržeb Telekomunikační divize za rok 2022.



Graf: rozdělení tržeb dle telekomunikačních činností v roce 2022 (předběžné výsledky)

Trh energetiky:

Jediným trhem pro energetické aktivity Skupiny je aktuálně Česká republika. Činnost divize v aktuálním zaměření na projekty výstavby fotovoltaických elektráren započala ve čtvrtém čtvrtletí 2021 a nyní se soustředí zejména na instalaci v čl. 6.7.2.4 zmíněných fotovoltaických elektráren o celkovém instalovaném výkonu 1,4 MWp. Tato instalace by měla být dokončena k první polovině roku 2023. Mimo to jsou však Skupinou aktivně vyhledávány další projekty, které jsou v souladu s dlouhodobou strategií divize, tj. stát se významným subjektem sektoru výroby energie.

V listopadu 2021 získala společnost DRFG ENERGY s.r.o. od Energetického regulačního úřadu licenci na obchod s elektřinou a rovněž licenci na distribuci elektřiny v NC Géčko Liberec prostřednictvím lokální distribuční soustavy. Provoz lokální distribuční soustavy v NC Géčko Liberec společnost DRFG ENERGY s.r.o. započala k 1. lednu 2022.

V říjnu 2022 pak tatáž společnost ze Skupiny emitenta rozšířila licenci na distribuci elektrické energie o oblast Retail parku Most.

Výnosy za rok 2023 by tak měly plynout především z prodeje elektrické energie a poplatků za provozování lokální distribuční soustavy.

Trh administrativní podpory:

Jediným trhem, na kterém Skupina poskytuje tyto podpůrné činnosti, je Česká republika. Poskytované služby jsou především z oblasti vedení účetnictví, služby controllingu a reportingu, zajišťování a podnájem kancelářských prostor, vozidel, organizace školení, zajišťování a distribuci materiálů. Tyto služby jsou poskytovány investičním zprostředkovatelům a několika vázaným zástupcům ze Skupiny. Jedná se především o následující příjemce služeb.

- Investiční zprostředkovatelé
 - EFEKTA investiční zprostředkovatel s.r.o.
 - Oxygen Advisory s.r.o.
 - Chytrý Honza a.s.
- Vázaní zástupci
 - ROYAL VISION s.r.o.
 - CLEAR investment s.r.o.
 - Finest Invest a.s.
 - EFEKTA-IZ s.r.o.

- Nage, s.r.o.
- RAISEUP s.r.o.
- ONE Investment s.r.o.
- PROFORZA finance, a.s.
- ASSETIO Solution, a.s.

6.7.4 Postavení Emitenta v hospodářské soutěži

Vzhledem k datu svého vzniku a ke své roli není jeho postavení na trhu relevantní, resp. si Emitent dosud žádné měřitelné postavení na trhu České republiky nevytvořil.

6.8 Organizační struktura

6.8.1 Společníci Emitenta

6.8.1.1 Jediný společník Emitenta

Jediným společníkem Emitenta se 100% podílem na základním kapitálu a hlasovacích právech je Mateřská společnost.

Emitent je přímo ovládán Mateřskou společností. Mateřská společnost má čtyři akcionáře: (i) společnost Vega Capital I. s.r.o., se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno, IČO: 092 07 694, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně pod sp. zn. C 118660 (dále jen „**Vega Capital I**“), která vlastní akcie DRFG a.s. odpovídající 47,50% podílu na hlasovacích právech a základním kapitálu DRFG a.s., (ii) společnost ELF Invest a.s., se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno, IČO: 066 51 119, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně pod sp. zn. B 7874 (dále jen „**ELF Invest**“), která vlastní akcie DRFG a.s. odpovídající 23,75% podílu na hlasovacích právech a základním kapitálu DRFG a.s., (iii) společnost PJF Invest s.r.o., se sídlem Sokolovská 5/49, Karlín, 186 00 Praha 8, IČO: 041 43 795, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod sp. zn. C 242867 (dále jen „**PJF Invest**“), která vlastní akcie DRFG a.s. odpovídající 23,75% podílu na hlasovacích právech a základním kapitálu DRFG a.s. a (iv) společnost DRFG Friends & Family, která vlastní akcie DRFG a.s. odpovídající 5% podílu na hlasovacích právech a základním kapitálu DRFG a.s.

Společnost Vega Capital I je nepřímo vlastněna panem Davidem Rusňákem, dat. nar. 8. září 1978, bytem Hroznová 448/21, Pisárky, 603 00 Brno, který vlastní 100% podíl na hlasovacích právech a základním kapitálu společnosti Vega Capital I prostřednictvím společnosti Vega Capital a.s., se sídlem Vinařská 460/3, Pisárky, 603 00 Brno, IČO: 074 44 648, vedené u Městského soudu v Brně pod sp. zn. B 8042.

Společnost ELF Invest je přímo vlastněna panem Romanem Řezníčkem, dat. nar. 13. června 1977, bytem č.p. 207, 687 33 Drslavice, který vlastní 100% podíl na hlasovacích právech a základním kapitálu společnosti ELF Invest.

Společnost PJF Invest je nepřímo vlastněna panem JUDr. Pavlem Fráňou, dat. nar. 8. února 1970, bydlištěm K Doubí 1025, 252 43 Průhonice, který vlastní 100% podíl na hlasovacích právech a základním kapitálu společnosti PJF Invest, a to prostřednictvím společnosti KUBADAM s.r.o., se sídlem Sokolovská 5/49, Karlín, 186 00 Praha 8, IČO: 047 90 391, vedené u Městského soudu v Praze pod sp. zn. C 253674.

Akcionářem společnosti DRFG Friends & Family je Mateřská společnost, která vlastní akcie odpovídající podílu 60 % na hlasovacích právech a základním kapitálu DRFG Friends & Family. Zbývající akcie odpovídající podílu 40 % na základním kapitálu DRFG Friends & Family a podílu 40 % na hlasovacích právech DRFG Friends & Family v případech stanovených zákonem nebo stanovami s prioritním právem na výplatu dividendy jsou vlastněny částečně manažery Skupiny a částečně panem Davidem Rusňákem, tzv. prioritními akcionáři DRFG Friends & Family.

Pan David Rusňák drží nepřímo 49,875 % na hlasovacích právech a 48,25 % na základním kapitálu Mateřské společnosti, pan Roman Řezníček drží 24,9375 % na hlasovacích právech a 23,75 % na základním kapitálu Mateřské společnosti a pan JUDr. Pavel Fráňa drží nepřímo 24,9375 % na hlasovacích právech a 23,75 % na základním kapitálu Mateřské společnosti.

Konečným vlastníkem a osobou ovládající DRFG a.s., resp. Emitenta je pan David Rusňák, který prostřednictvím svých společností drží více než 25 % na hlasovacích právech a základním kapitálu Mateřské společnosti. Za konečného vlastníka se nepovažují pan Roman Řezníček, pan JUDr. Pavel Fráňa ani prioritní akcionáři DRFG Friends & Family vyjma Davida Rusňáka, neboť nedisponují v Mateřské společnosti podíl na hlasovacích právech a základním kapitálu vyšší než 25 % a nejedná se o osoby jednající společně či s panem Davidem Rusňákem ve shodě dle § 78 odst. 1 ZOK.

6.8.1.2 Skupina

Emitent je součástí Skupiny, kterou tvoří Mateřská společnost a všechny společnosti, ve kterých má Mateřská společnost přímý či nepřímý majetkový podíl, a DRFG Telco 5G a.s. a všechny společnosti, ve kterých má DRFG Telco 5G a.s. přímý nebo nepřímý majetkový podíl. Emitent jako takový nevlastní podíl na žádné jiné společnosti. Postavení Emitenta ve Skupině je představováno především Emitentovou hlavní obchodní činností, tj. poskytování úvěrů a zápůjček, kterou vykonává v souladu s tímto Základním prospektem a ve prospěch Skupiny.

Mateřská společnost a DRFG Telco 5G a.s. mají přímo či nepřímo majetkový podíl na obchodních společnostech, které jsou uvedeny v příloze č. 1 tohoto prospektu.

6.8.1.3 Struktura Skupina

Zjednodušená struktura Skupiny a postavení Emitenta ve Skupině k datu vyhotovení Prospektu je uvedena v diagramu, který tvoří přílohu č. 2 tohoto Prospektu.

6.8.1.4 Finanční údaje vybraných společností ze Skupiny

Níže jsou uvedeny základní finanční údaje nejvýznamnějších společností ze Skupiny, u nichž Emitent předpokládá, že jim bude poskytnuto financování z výtěžku emisí Dluhopisů, a to za finanční období roku 2021 a 2020 (účetní období roku 2021 a 2020, v tis. Kč) společně s údaji o předmětu podnikání těchto společností.

Pokud není níže v tabulce uvedeno jinak, jedná se o auditované finanční výkazy.

Konsolidační celky Skupiny	Předmět podnikání	Finanční údaje	k 31. 12. 2021	Výkazy byly auditovány (ano/ne)	k 31. 12. 2020	Výkazy byly auditovány (ano/ne)
DRFG a.s. IČ: 28264720 <u>konsolidace</u>	Správa vlastního majetku	Aktiva celkem	5 454 574	ano	5 263 638	ano
		Pasiva celkem	5 454 574		5 263 638	
		Vlastní kapitál	528 132		519 523	
	Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor	Krátkodobé závazky	651 970		351 551	
		Dlouhodobé závazky	4 231 179		4 374 848	
		Konsolidovaný obrát	2 546 605		2 261 867	
	Činnost vedení podniků	Výsledek hospodaření za účetní období	103 811		55 003	
DRFG TELCO s.r.o. IČ: 03105849 <u>konsolidace</u>	Správa vlastního majetku	Aktiva celkem	1 728 224	ano	1 828 115	ano
		Pasiva celkem	1 728 224		1 828 115	
		Vlastní kapitál	419 819		499 902	
	Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor	Krátkodobé závazky	682 562		695 738	
		Dlouhodobé závazky	558 231		561 241	
		Konsolidovaný obrát	1 425 580		1 764 742	
		Výsledek hospodaření za účetní období	-1 098		-14 068	

Společnost ze Skupiny	Předmět podnikání	Finanční údaje	k 31. 12. 2021	Výkazy byly auditovány (ano/ne)	k 31. 12. 2020	Výkazy byly auditovány (ano/ne)
DRFG a.s. IČ: 28264720	Správa vlastního majetku	Aktiva celkem	4 804 120	ano	4 538 252	ano
		Pasiva celkem	4 804 120		4 538 252	
	Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor	Vlastní kapitál	273 785		213 873	
		Dlouhodobé závazky	4 105 579		3 798 450	
		Krátkodobé závazky	417 856		523 901	

	Činnost vedení podniků	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	32 458		51 812	
		Výsledek hospodaření za účetní období	79 912		118 490	
DRFG Real Estate s.r.o. IČ: 03768775	Realitní činnost Správa vlastního majetku	Aktiva celkem	1 859 835	ano	1 194 820	ano
		Pasiva celkem	1 859 835		1 194 820	
		Vlastní kapitál	519 983		483 458	
		Dlouhodobé závazky	857 134		20 000	
		Krátkodobé závazky	469 408		691 347	
		Výnosy z dlouhodobého majetku – podíly	940 896		388 400	
		Výsledek hospodaření za účetní období	487 716		-47 452	
Real Estate Facility Management s.r.o. IČ: 04340507	Realitní činnost Správa vlastního majetku	Aktiva celkem	44 031	ne	40 967	ne
		Pasiva celkem	44 031		40 967	
		Vlastní kapitál	5 387		2 923	
		Dlouhodobé závazky	0		0	
		Krátkodobé závazky	36 406		37 821	
		Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	36 761		41 785	
		Výsledek hospodaření za účetní období	2 464		803	
DRFG TELCO s.r.o. IČ: 03105849	Činnosti v oblasti informačních technologií	Aktiva celkem	760 619	ano	676 976	ano
		Pasiva celkem	760 619		676 976	
		Vlastní kapitál	32 779		79 933	
		Dlouhodobé závazky	0		330 250	
		Krátkodobé závazky	727 840		266 793	
		Výnosy z dlouhodobého majetku – podíly	0		1 900	
		Výsledek hospodaření za účetní období	-46 654		-36 213	
DRFG ENERGY s.r.o. IČ: 03107108	Správa vlastního majetku Ostatní poradenství v oblasti podnikání a řízení	Aktiva celkem	15 758	ano	162 999	ano
		Pasiva celkem	15 758		162 999	
		Vlastní kapitál	1 485		1 948	
		Dlouhodobé závazky	0		100 425	
		Krátkodobé závazky	14 273		60 476	
		Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0		0	
		Výsledek hospodaření za účetní období	-5 462		-337 187	
DRFG Finance s.r.o. IČ: 03530060	Správa vlastního majetku Univerzální administrativní činnosti Ostatní poradenství v oblasti podnikání a řízení	Aktiva celkem	696 976	ano	687 576	ano
		Pasiva celkem	696 976		687 576	
		Vlastní kapitál	685 042		671 620	
		Dlouhodobé závazky	304		304	
		Krátkodobé závazky	6 141		12 545	
		Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	37 152		75 224	
		Výsledek hospodaření za účetní období	1 422		-31 633	
DRFG Invest I. s.r.o. IČ: 29361257	Správa vlastního majetku	Aktiva celkem	59 337	ne	60 837	ne
		Pasiva celkem	59 337		60 837	

	Univerzální administrativní činnosti Ostatní poradenství v oblasti podnikání a řízení	Vlastní kapitál	31 151		32 362	
		Dlouhodobé závazky	27 240		0	
		Krátkodobé závazky	627		28 187	
		Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 912		15 896	
		Výsledek hospodaření za účetní období	-1 211		-10 642	
DRFG Telco 5G a.s. IČ: 07102470	Správa vlastního majetku	Aktiva celkem	1 276 652	ano	1 276 417	ano
		Pasiva celkem	1 276 652		1 276 417	
	Univerzální administrativní činnosti	Vlastní kapitál	2 466		2 121	
		Dlouhodobé závazky	1 274 178		1 274 178	
	Ostatní poradenství v oblasti podnikání a řízení	Krátkodobé závazky	8		118	
		Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0		0	
		Výsledek hospodaření za účetní období	345		226	

6.8.1.5 Přehled emisí společností ze Skupiny určených k refinancování

Níže je uveden přehled emisí dluhopisů společností ze Skupiny v celkovém upsaném objemu 3 306 mil. Kč, které Emitent v části upsaného objemu plánuje refinancovat na základě individuální dohody s jednotlivými investory těchto emisí (dále jen „**Stávající dluhopisy**“), a to včetně případného odkupu Stávajících dluhopisů při současném úpisu nově emitovaných Dluhopisů na základě tohoto Prospektu.

Emitent a zkrácený název emise	ISIN	Splatnost emise	Upsaný objem emise v CZK
DRFG II. 19, 2019-2024, 6,5%	CZ0003520967	20.01.2024	33 300 000
DRFG TEFM VI. 19, 2019-2024, 5,5%	CZ0003520991	20.01.2024	46 050 000
DRFG I. 21 - 2021-2024, 5,5 %	CZ0003530065	20.01.2024	50 100 000
DRFG IM VI.21 - 2021 - 2024, 4,5 %	CZ0003529992	20.01.2024	9 350 000
DRFG Real Estate II. 19, 2019-2024, 5,5%	CZ0003521114	31.01.2024	98 050 000
DRFG Bond I.21 - 2021 - 2024, 4,5%	CZ0003531774	20.04.2024	28 050 000
DRFG III. 21 - 2021-2024, 5,5 %	CZ0003531675	20.04.2024	38 400 000
DRFG Real Estate V. 19, 2019-2024, 5,0%	CZ0003521734	30.04.2024	28 350 000
DRFG Real Estate VII. 19, 2019-2024, 5,0%	CZ0003522955	31.08.2024	101 150 000
DRFG Bond IV.21 - 2021 – 2024, 4,5 %	CZ0003534315	01.09.2024	35 950 000
DRFG VI.21 - 2021-2024, 5,5 %	CZ0003534398	01.09.2024	34 800 000
DRFG Real Estate	CZ0003518243	14.01.2025	196 200 000

Management III., 7,0%			
DRFG FM I.20, 2020-2025, 5,0%	CZ0003524076	14.01.2025	68 350 000
DRFG I.22 - 2022-2025, 5,5 %	CZ0003537532	20.01.2025	20 600 000
DRFG III. 18, 8,0%	CZ0003518789	28.02.2025	97 400 000
DRFG Bond II.22 - 2022 – 2025, 4,5 %	CZ0003538589	28.02.2025	1 050 000
DRFG II.20 - 2020-2025, 6,5%	CZ0003525073	06.04.2025	24 000 000
DRFG IM I.20, 2020-2025, 5,0%	CZ0003525453	24.04.2025	32 450 000
DRFG Real Estate Management VI., 7,0%	CZ0003519290	30.06.2025	200 000 000
DRFG IM IV.20 - 2020 – 2025, 5,0 %	CZ0003527103	20.08.2025	30 700 000
DRFG Telco 5G I.20 - 2020 – 2025, 5,0 %	CZ0003527087	20.08.2025	118 650 000
DRFG VI. 18, 7,5%	CZ0003519902	31.08.2025	98 100 000
DRFG VII. 18, 8,0%	CZ0003519910	31.08.2025	60 000 000
DRFG V.20 - 2020-2025, 6,5%	CZ0003527285	31.08.2025	32 000 000
DRFG TEFM III. 18; 2018-2025; 6,5%	CZ0003520033	30.09.2025	229 850 000
DRFG TEFM IV. 18; 2018-2025; 7%	CZ0003520074	30.09.2025	54 850 000
DRFG III. 19, 2019-2026, 7,5%	CZ0003520975	20.01.2026	147 200 000
DRFG TEFM VII. 19, 2019-2026, 6,5%	CZ0003521007	20.01.2026	71 000 000
DRFG II. 21 - 2021-2026, 6,5 %	CZ0003530073	20.01.2026	52 500 000
DRFG IM VII.21 - 2021 - 2026, 5 %	CZ0003530008	20.01.2026	10 500 000
DRFG Telco 5G II.21 - 2021 - 2026, 5 %	CZ0003530024	20.01.2026	170 300 000
DRFG Telco 5G III.21 - 2021 - 2026, 5 %	CZ0003530032	20.01.2026	1 160 000
DRFG Real Estate III. 19, 2019-2026, 6,5%	CZ0003521122	31.01.2026	300 000 000
DRFG Bond II.21 - 2021 - 2026, 5,0%	CZ0003531782	20.04.2026	32 200 000
DRFG IV. 21 - 2021-2026, 6,5 %	CZ0003531691	20.04.2026	76 900 000
DRFG Real Estate VI. 19, 2019-2026, 6,0%	CZ0003521742	30.04.2026	134 500 000

DRFG TelcoBond I.21 - 2021 – 2026, 5 %	CZ0003533796	01.08.2026	74 650 000
DRFG Real Estate VIII. 19, 2019-2026, 6,0%	CZ0003522963	31.08.2026	330 500 000
DRFG Bond V.21 - 2021 – 2026, 5 %	CZ0003534331	01.09.2026	38 850 000
DRFG VII.21 - 2021- 2026, 6,5 %	CZ0003534406	01.09.2026	98 100 000

Emitent současně v této části i nadále poukazuje na informace o likviditě celé Skupiny a struktuře financování Skupiny, které jsou uvedeny v čl. 2.1.1.1, z nichž mj. vyplývá významná závislost Skupiny na dluhovém financování, a to zejména na financování formou dluhopisů.

6.8.2 Závislost Emitenta na subjektech ze Skupiny

Schopnost Emitenta dostát svým dluhům bude významně ovlivněna schopností daného člena Skupiny dostát svým dluhům/dosáhnout návratnosti investice vůči Emitentovi, což může vytvořit formu závislosti zdrojů, zisku, resp. financí Emitenta na daném členovi Skupiny a jeho hospodářských výsledcích.

6.9 Informace o trendech

6.9.1 Obecně

Emitent prohlašuje, že:

- (i) nedošlo k žádné podstatné negativní změně vyhlídek Emitenta od data jeho poslední ověřené účetní závěrky (mezitímní účetní závěrka Emitenta za období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023 do data vyhotovení tohoto Prospektu; a
- (ii) nedošlo k žádné významné změně finanční výkonnosti Skupiny od data, kdy společnosti ve Skupině sestavily poslední finanční výkazy, tj. od data 31. prosince 2021, do data vyhotovení tohoto Prospektu.

Emitentovi nejsou známy žádné trendy, nejistoty, poptávky, závazky nebo události, které by s přiměřenou pravděpodobností mohly mít významný vliv na vyhlídky Emitenta na běžný finanční rok.

Emitent je účelově založenou společností pro realizaci Dluhopisového programu dle tohoto Základního prospektu a následně poskytování úvěrů a zápůjček společností ze Skupiny. Na Emitenta tudíž mohou působit stejné trendy jako na společnosti ze Skupiny, jimž poskytne financování.

6.9.2 Trendy na trhu realit a realitního developmentu

Obecně

Obecná nejistota a obavy z dalšího vývoje v globální, ale i české ekonomice přetrvávají i v roce 2022. Signifikantní rozdíl oproti loňskému a předloňskému roku však nastal v determinantech, které nepředvídatelnost ekonomického prostředí způsobují. Zatímco ve středoevropském prostoru slábne vliv pandemie COVID-19 a restriktivních opatření, původcem celé řady nových šoků se stal konflikt na Ukrajině. Ozbrojený střet v menší míře dopadl na export českých výrobků do zahraničí, ve větší však ovlivnil růst cenové dynamiky, na to reagující monetární politiku a v neposlední řadě spotřebu domácností. Do růstu spotřebitelských cen a chladnoucí poptávky po zboží a službách také stále promlouvají dozvuky krize dodavatelských řetězců. Průběh této krize tak připomíná stagflaci, kterou umocňují také ekologické plány Evropské Unie a s tím související nárůst cen elektřiny. Tyto faktory významně postihly zejména sektor automotive, jenž je nosným pilířem české ekonomiky. Zástupci tohoto sektoru na reálném trhu ovlivňují zejména velké logistické komplexy a kancelářská centra, tato odvětví však nejsou jediným primárním cílovým segmentem emitenta. Dalším dlouhodobým trendem je stále větší tlak na implementaci kritérií ESG³⁸, a to i ze strany bank a tím pádem i zahraničních investorů, který se projevuje jak v požadavcích na nový development, tak v postupně klesajících cenách nemovitostí, které nebudou nové požadavky na udržitelnost splňovat. Celková proměna světové, evropské a v konečném důsledku i české ekonomiky však stále nenabývá jasných obrysů, proto nelze

³⁸ Zkratka ESG vychází z anglických slov environmental, social a corporate governance. Jde tedy o pojem související se sociálně odpovědným investováním.

předpokládat stabilní ekonomické prostředí pro aktivity Emitenta a příslušných společností ani v následujících letech.

Prozatímni aktivity realitní části Skupiny nebyly situací na světových trzích výrazněji ovlivněny. Ve střednědobém horizontu však Skupina počítá s promítnutím aktuální měnové politiky i do zvýšených nákladů na financování investičních aktivit, což s vysokou mírou pravděpodobnosti vyústí ve vyšší investiční aktivitu na trzích využívajících euro jako hlavní měnu, neboť stávající měnová politika ECB vytváří ekonomicky výhodnější investiční prostředí. Jelikož jsou národní trhy díky globalizaci úzce provázané, aktivita zahraničních realitních investorů a vývoj realitního trhu v zahraničí má přímý dopad také na situaci na trhu s realitami a realitního developmentu v České republice. Příčinou je také to, že jsou v České republice přítomni i významní zahraniční investoři, tvořící nezanedbatelnou část poptávky po aktivech na realitním trhu a v realitním developmentu.

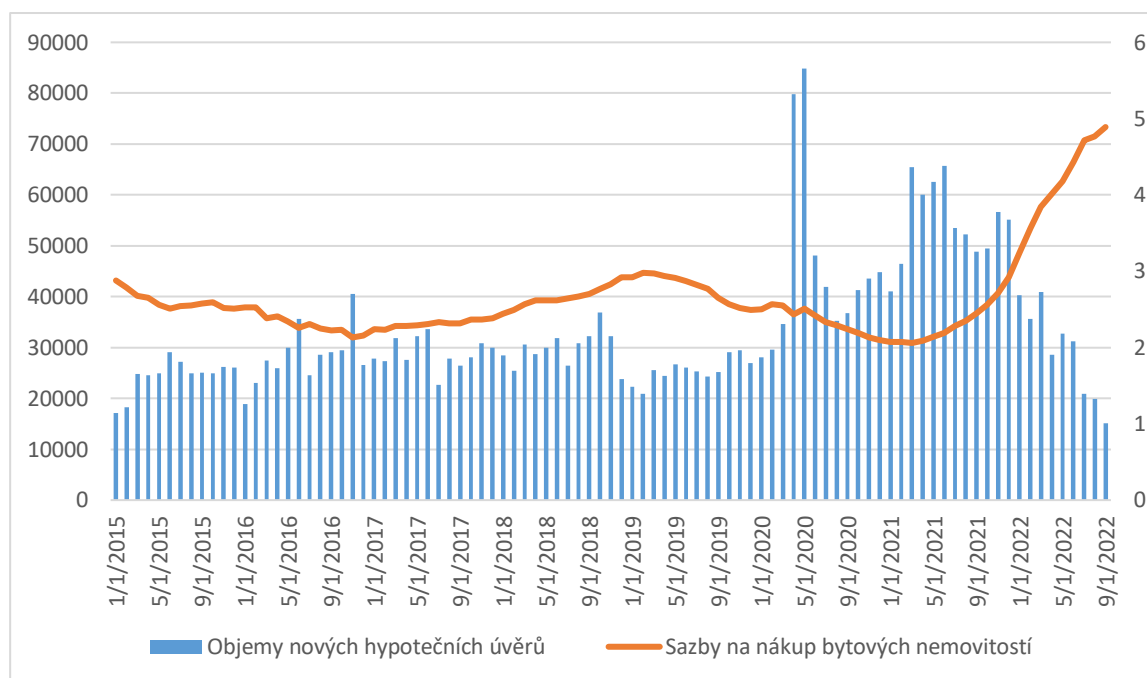
Vzhledem k silným nejistotám, které souvisí s vývojem pandemie a konfliktu na Ukrajině, je v tuto chvíli velmi obtížné odhadnout vývoj české ekonomiky pro nejbližší měsíce a čtvrtletí. Na trhu komerčních nemovitostí lze podle Skupiny v roce 2022 očekávat navýšení investiční aktivity. Vypovídají o tom údaje z první poloviny tohoto roku, na základě kterých analytici očekávají celkový objem investic na úrovni 2 miliard eur, tedy lehce nad úroveň předešlého roku³⁹. Po první půli roku však lze očekávat útlum aktivity spojený s omezenou nabídkou nemovitostí a strategií investorů, kteří čekají na příhodnější podmínky financování svých aktivit. I přes meziroční nárůst investiční aktivity tak nelze hovořit o návratu k předpandemické velikosti trhu, který objemem realizovaných investic přesahoval hodnotu 3 miliard eur.

Dosavadní důsledky pandemie COVID-19 společnosti ze Skupiny Emitenta registrovaly zejména v nárůstu poptávky po logistických prostorech a omezených možnostech financování akvizic obchodních center s uzavřenou architekturou. Dopad na samotné nájemce byl bezprostředně minimální, avšak vládní kompenzace tlumí dopad restrikcí nepochybně přispěly k růstu cenové hladiny, která se skrze indexace v nájemních smlouvách propíše také do zvýšených nájmů a může pro některé nájemce představovat riziko. Společnosti ze Skupiny Emitenta toto riziko snižují osobním přístupem k ohroženým nájemcům a revizí výše indexovaného nájmu.

Nižší investiční aktivitu však nelze přisuzovat pouze nízké nabídce nemovitostí, ale také již zmíněné monetární politice, která favorizuje aktiva, jejichž ceny a výnosy jsou denominovány v euru. Tomuto trendu nahrává rovněž bezpečnostní faktor, neboť jak prokázala pandemie COVID-19, menší národní měny vykazují vyšší volatilitu kurzu v dobách zvýšené nejistoty, což se následně promítá do ocenění potenciálních akvizic.

Ze všech segmentů nemovitostního trhu je současnou úrovní úrokových sazeb nejvíce ovlivněn trh rezidenčních nemovitostí, developmentem počínaje, poptávkovou stranou a její koupěschopností konče. Objemy nových obchodů na hypotečním trhu dosáhly objemů srovnatelných s rokem 2015, avšak při současné cenové úrovni se jedná o signifikantně menší počet nemovitostí, které jsou zobchodovány.

³⁹ CBRE Investment Market outlook, dostupné z: <https://www.cbre.cz/cs-cz/research-and-reports/The-Czech-Republic-Real-Estate-Market-Outlook-2022---mid-year-report-review>



Graf: objemy a sazby nových hypotečních úvěrů⁴⁰

Českému investičnímu trh v současné době vládne segment kanceláří, jejichž dvanáctiměsíční investiční objem dosáhl 776 milionů eur⁴¹. Prozatím se tak nenaplnila očekávání o výrazném propadu tohoto sektoru v důsledku transformace pracovních návyků.

Stálou poptávku si během pandemie vytvořil segment skladovacích hal a lehké výroby, do kterého investoři alokovali za posledních 12 měsíců více než 480 milionů eur. Motivy takového investičního rozhodování již nelze hledat pouze v oblíbě e-commerce, ale také v silícím trendu stěhování výroby některých odvětví z Asie zpět do Evropy. Tento trend je reakcí na křehkost dodavatelských řetězců, ale i politiky nulové tolerance vůči COVIDU, kterou čínské úřady v zemi uplatňují a která způsobuje silné ekonomické kontrakce i nepředvídatelnost.

Polská ekonomika vykazuje ve srovnání s ČR vyšší tempo růstu HDP (3,5 % ve třetím čtvrtletí), avšak tempo růstu spotřebitelských cen atakuje již nyní 18% hranici. Na tuto skutečnost reagovala Národní banka Polska zvyšováním sazeb, přičemž aktuální výše základní sazby je na úrovni 6,75 %. Polská monetární politika je tak do značné míry obdobou té české, v boji s inflací se však nemůže ani do určité míry spolehnout na národní měnu, neboť polský Zlotý během krizových období vykazuje vzhledem k euru silnější volatilitu a převažuje jeho oslabování.

Na polském trhu dosáhl objem investic ve třetím čtvrtletí 1,4 miliardy eur, jedná se o velmi podobnou sumu jako o rok dříve a naznačuje na stabilní situaci na polském nemovitostním trhu. Celková suma od počátku roku činila ke konci třetího čtvrtletí 4,32 miliardy eur, což v meziročním srovnání znamená nárůst o 22 %, nutno však zohlednit i vyšší míru inflace. Nejsilnějším odvětvím je sektor průmyslových a logistických hal, jenž tvoří více než polovinu celkového investičního objemu ve třetím čtvrtletí.⁴² Oblíbeným investičním aktivem jsou také kancelářské prostory a nově nabývá na významu sektor rezidenčního bydlení, jenž meziročně rostl o 172 %, když se zobchodovaly nemovitosti o objemu 146 milionů eur od počátku roku. V kontrastu s českým realitním trhem však není dominantní silou domácí investiční obec. Největší zastoupení kapitálu pochází z USA a domácí investoři zaujímají marginální podíl 2 %.

Slovenský realitní trh byl během třetího čtvrtletí roku 2022 v absolutním objemu o více než 130 % větší než o rok dříve. Avšak tento objem činil pouze 120 milionů eur a tato čísla tak reprezentují relativní malost slovenského trhu, na kterém se ve třetím čtvrtletí uskutečnily transakce v jediném segmentu, a

⁴⁰ ČNB, ARAD, dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_SESTAVY?p_strid=AAABAA&p_sestuid=&p_lang=CS

⁴¹ CBRE Czech Republic Q3 Real Estate Market, dostupné z: <https://www.cbre.cz/cs-cz/research-and-reports>

⁴² Investment Market Snapshot [online]. Dostupné z: <https://www.cbre.com/insights/figures/investment-market-in-poland-q3-2022>

to kancelářském. Celková aktivita investorů od počátku roku je v nominálním vyjádření ohodnocena již na téměř 1 miliardu eur a pravděpodobně tak bude letošní rok jedním z nejsilnějších, co se investiční aktivity týče⁴³.

Trh kancelářských prostor

Skupina se na tento typ nemovitostí primárně nezaměřuje, nejsou hlavní částí nemovitostního portfolia Skupiny. Emitent neočekává negativní důsledky aktuální situace kolem COVID-19 na svou činnost z důvodů změn na tomto trhu.

Trh kancelářských prostor v České republice

Predikce o oslabení poptávky po kancelářských prostorech se v České republice prozatím nenaplnila. COVID výraznou změnu nepřinesl, je však otázka, jak si tento segment poradí s pravděpodobným útlumem celkové ekonomické aktivity v nadcházejících čtvrtletích. Prozatím však dochází jak k nárůstu nově převzatých prostor, tak k poklesu neobsazenosti, která mezikvartálně klesla o 0,3 p.b. a momentálně se pohybuje těsně nad hranicí 8 %.

Trh kancelářských prostor v Praze

Celkový objem moderních kanceláří v Praze dosáhl 3, milionu m².

Celková hrubá realizovaná poptávka (včetně obnovených smluv - tzv. renegociací – a podnájmu) dosáhla ve čtvrtém čtvrtletí roku 2021 objemu 137 700 m², což představuje 11 % meziroční nárůst. Mezi hlavní transakce patřilo uzavření smlouvy KPMG Office centre na Praze 8, kde bylo znovu podepsáno 11 tis. metrů čtverečních prostor a předpronájem budovy Masaryčka, kde nájemní smlouvu na 5 400 metrů čtverečních podepsala FIO banka.

Podíl neobsazených kancelářských prostor na celkové nabídce ve čtvrtém čtvrtletí dosáhl 8,1 %, což je meziroční nárůst o 0,3 p.b. bodu, avšak pokles o 0,2 p.b. v mezikvartálním srovnání. Ve výstavbě je v současné době více než 191 000 metrů čtverečních, což reprezentuje nárůst oproti loňskému roku o 7 %. Nejvíce rozestavěných prostor je na Praze 1, Praze 5 a Praze 7.

Pandemická situace, využití renegociací a lehký nárůst neobsazenosti vyústily v stagnaci nájemného během roku 2021, Letošní rok však opět hladinu nájemného zvedl a v současné době se nájem na metr čtvereční pohybuje v rozmezí 13,5 až 27 eur.

Trh kancelářských prostor v Brně

Brno bohužel zmizelo z hledáčku analytiků a jejich reportingu, a tak se o letošním vývoji na brněnském trhu kancelářských prostor vyskytují jen kusé informace. Jednou z nich je i zvýšená kvalita kancelářských budov na brněnském trhu, které se nyní developují již se zvýšenými ESG standardy, avšak jakékoliv kvantitativní parametry zcela absentují⁴⁴.

Trh kancelářských prostor v Ostravě

Ve druhé polovině roku 2022 dosahovala celková výměra moderních kancelářských ploch v Ostravě 219 100 m² a již přes rok tak nebyla postavena žádná nová budova. Ve výstavbě je momentálně projekt Organica o ploše 20 600 metrů čtverečních a plánovaným dokončením v roce 2023.

Míra neobsazenosti nyní činí 8,3 %, tedy asi 18 100 metrů čtverečních, což je meziroční nárůst o 170 bazických bodů. Varovným ukazatelem by však měl být poměr renegociací a nových nájmu, kdy pouze 10 % veškerých nových kontraktů byly nové pronájmy.

Za poslední dva roky vzrostl nájem v ostravských kancelářích asi o 50 centů na metr čtvereční a nyní se pohybuje na úrovni 12,5-13,5 EUR⁴⁵

⁴³ Investment Market Snapshot [online]. Dostupné z: <https://www.cbre.com/insights/figures/slovakia-investment-snapshot-q3-2022>

⁴⁴ Estate, dostupné z: <https://www.estate.cz/premium-brno/netolicky-z-cushman-wakefield-pristup-k-esg-je-pri-pronajmu-kancelari-zasadni-i-v-brne/>

⁴⁵ CBRE Office Market Snapshot, dostupné z: http://cbre.vo.llnwd.net/grqservices/secure/Market%20Figures%20H1%202022_Ostrava%20Offices.pdf?e=1669119843&h=b5b31b934a037166e0a640a9c63887ab

Trh kancelářských prostor na Slovensku

Trh kancelářských prostor na Slovensku prochází jemnými kvalitativními změnami. Dle informací realitních zprostředkovatelů nyní vyžadují majitelé kancelářských ploch delší nájemní smlouvy, přičemž poptávka stále upřednostňuje spíše flexibilní podmínky s možností předčasného ukončení nájemního vztahu. I tento vývoj vede k neobsazenosti prostor na úrovni necelých 12 %.

V současné době jsou ve výstavbě projekty, jejichž souhrnná nájemní plocha přesahuje 146 000 metrů čtverečních. Finalizace těchto projektů je naplánována na příští rok, což povede k aktivitě přesahující pětiletý průměr o 48 %. Přestože tak bude letošní hodnota dokončených ploch zaostávat za obvyklými čísly, příští rok tento propad vykompenzuje. *Trh kancelářských prostor v Polsku*

Podobně jako v případě logistického sektoru, také trh kancelářských prostor zažívá v Polsku silné období. V prvním pololetí letošního roku vzrostl objem poptávaných ploch v osmi největších regionálních centrech o 28 % v meziročním srovnání. Zprostředkovatelé rovněž registrují nájemní aktivitu od zcela nových entit, zejména pak ve Wroclavi, Gdaňsku a Krakově. Podíl prodloužení nájmu na celkové smluvní aktivitě činil 27 %, meziroční pokles o 20 p.b. tedy opět poukazuje na neutuchající poptávku i od nových subjektů.

Celková investiční aktivita v tomto sektoru rovněž zaznamenala silný nárůst a celkový objem 1,3 miliardy eur v prvním pololetí roku 2022 reprezentoval meziroční navýšení přes 50 %. Poptávku v následujících obdobích by pak mělo uspokojit více než půl milionu metrů čtverečních, které jsou v současné době ve výstavbě. Problematickým pro včasné dodání na trh by však mohly být ceny stavebních materiálů a nedostatečná nabídka pracovní síly. Celkový pohled na stav nabídky a poptávky pak představuje číslo neobsazenosti prostor. Ty nyní tvoří až 15,2 % a existuje silný předpoklad dalšího nárůstu neobsazenosti vlivem nabídky, která převyšuje poptávaný objem. Samotná struktura neobsazenosti se však mění a lze konstatovat, že neobsazenost prostor je přímo úměrná stáří budov.⁴⁶

Mírně odlišným životem žije kancelářský trh v hlavním městě Polska, Varšavě. Po letech masivní výstavby bude letos předáno k nastěhování jen asi 60 000 m². Zároveň je patrné sílící postavení vlastníků nemovitostí, kteří nyní nejsou nuceni poskytovat nejrůznější podpory a roste také hodnota nájemného, které ve Varšavě přesahuje 26 eur (13-16 eur mimo Varšavu) za metr čtvereční prémiové pronajímané plochy. Tyto nájemní pak zaručují výnosnost na úrovni 5 %, přičemž negativně do této hodnoty vstoupily zvýšené náklady financování.⁴⁷ *Trh maloobchodních prostor*

Trh maloobchodních prostor v České republice

Trh maloobchodních prostor byl pozitivně ovlivněn až do příchodu krize COVID-19 výrazným růstem maloobchodního obrátu, kdy retail těžil z příznivého spotřebitelského klimatu a růstu spotřebních výdajů českých domácností. Ty se zejména v posledních letech staly hlavním tahounem růstu české ekonomiky (viz příspěvky k růstu HDP, data ČSÚ). Tento faktor bude výrazný i pro rychlý návrat spotřeby a potažmo maloobchodních tržeb po odeznění negativních efektů COVID-19.

Nárůst obrátu není podle výsledků měření primárně tažen inflací či nárůstem objemu nákupů, ale tzv. „up-tradingem“, tedy tím, že zákazníci dávali přednost kvalitnějšímu, a tedy i dražšímu zboží. Zákazníci jsou stále náročnější na pohodlí nakupování, na kvalitu, na služby a zákaznický servis, na rychlost nákupu či dodání zboží a také na informace – o zboží a nejen o něm. To vytváří také prostor pro online segment či případnou hybridní formu realizace nákupu.

Česká republika má už hlavní vlnu expanze tradičního retailu za sebou. Díky investicím do modernizace i krokům vyvolaným požadavky poptávky však prochází obchodní síť postupnou proměnou. Růst obchodních formátů bude i v dalším období primárně tažen produktivitou více než expanzí. Dojde k dalšímu zmenšování ploch hypermarketů (zejména těch, které nejsou schopny zajistit dostatečnou efektivitu plochy) a trh bude lépe pokryt tzv. convenience koncepty. Pozitivní perspektivu před sebou mají kvalitní specialisté. Napříč segmenty i jako celek roste online retail, který v roce 2021 tvořil již více než 17 % všech maloobchodních tržeb⁴⁸. Tento efekt ještě zesílila krize COVID-19. Dojde také k rozvoji

⁴⁶ JLL Regional office market, [online]. <https://www.jll.pl/en/trends-and-insights/research/regional-office-markets-in-poland>

⁴⁷ JLL Office market report, [online]. dostupné z: <https://www.jll.pl/content/dam/jll-com/documents/pdf/research/emea/poland/en/warsaw-office-market-october-2022.pdf>

⁴⁸ Asociace pro elektronickou komerci, [online]. Dostupné z: <https://data.apek.cz/>

hybridních formátů, zahrnujících obchod + gastronomie či služby apod. Propojení obchodu a služeb je vůbec jedním z klíčových trendů. Projevuje se v pestrosti služeb poskytovaných obchodníky na ploše i mimo ni i v rozvoji technologií. Posiluje rovněž „sociální funkce“ obchodu – obchody se stávají důležitými místy pro setkávání lidí: od obchodních center přes venkovské prodejny až po čerpací stanice. Novinkami pak jsou samoobslužné prodejny a implementace chytrých řešení v dílčích segmentech maloobchodních prodejen. Integrace online/offline bude stále sofistikovanější a pro obchodníky se stane nutností. Motorem růstu e-commerce napříč sektory bude zvyšování nákupního komfortu a úspora času. Limitem ještě rychlejšího rozvoje online retailu zatím zůstává funkční a efektivní zabezpečení logistické fáze.

Zákazníci budou po obchodnících i značkách ve stále větší míře vyžadovat plnou integraci všech prodejních kanálů online i offline a hladký přechod mezi nimi. Tento vícekanálový přístup se začne postupně dostávat do povědomí, čemuž významně pomohou nová média.⁴⁹

Sektor maloobchodních nemovitostí byl výrazně zasažen vládními opatřeními proti šíření pandemie. Několik lockdownů a znovuotevření ovlivnilo výkonnost trhu, nicméně některé sektory prokázaly svou odolnost, či naopak ze vzniklé situace vzešly posíleny. Jedná se zejména o supermarkety a prodejce potravin, lékárny, či drogerie, kterých se vládní uzavření nedotkla. Ze vzniklé situace benefitovaly rovněž retail parky, tedy maloobchodní centra se vstupem do prodejen přímo z parkoviště. Pokračující pandemie však měla na český maloobchod jako takový výrazně negativní efekt. Footfall, tedy počty zákazníků nedosahovaly úrovně roku 2019 ani z 70 %. Přesto však nákupní výdaje vzrostly o téměř 7 %. Do značné míry je nutno tyto zvýšené výdaje připsat na vrub inflaci.

Maloobchod bude i v roce 2022 ovlivněn vývojem a dozvuky pandemické situace, které však přehluší fenomén rostoucích spotřebitelských cen. Různorodá struktura maloobchodu se s růstem inflace potýká rozličně. Z interních dat společností ze Skupiny Emitenta je zřejmý procyklický charakter oděvních a obuvnických společností, zatímco zboží každodenní spotřeby vykazuje resistenci v reálném vyjádření, v nominálním pak tržby těchto maloobchodníků svou dynamikou kopírují inflaci. Na obrazech diskontních řetězců je pak viditelný fenomén podřadného statku, tedy takového zboží, jehož poptávka vykazuje při poklesu příjmů domácností nárůst poptávky.

Celková vybavenost obchodními centry v přepočtu na 1 000 obyvatel se nachází mírně pod průměrem EU. Přepočet podle reálné kupní síly Českou republiku ovšem dostává mezi skupinu zemí s nadprůměrnou kapacitou obchodních ploch. Většina českých měst vykazuje opravdu vysokou míru saturace trhu prostor a jsou očekávány již jen velmi mírné přírůstky obchodních ploch. Více prostoru než v nákupních centrech se očekává pro expanzi prostřednictvím retail parků (primárně v okresních městech) a u velkoplošných ne-potravinářských prodejen, pro větší centra vidí prostor ještě v Praze a Brně. Rozhodující část investic už nyní směřuje spíše do redevelopmentu – do modernizace či extenze stávajících budov – než do nové výstavby. Předpokládá se posílení významu vnitroměstských nákupních center. V roce 2022 nebylo otevřeno žádné nové obchodní centrum s tím, že menší Smíchov City je v současné době ve výstavbě a dokončení je plánováno na rok 2023. Letošní rok se proto nesl spíše v expanzi stávajících prostor, touto cestou se vydalo například pardubické Atrium, nebo OC Javor v Novém Jičíně.

Jak již bylo uvedeno výše v čl. 6.7.2 tohoto Prospektu, v oblasti realit se Skupina zaměřuje především na akvizici dobře zavedených obchodních prostor a retailových parků, které následně pronajímá. Skupina se i nadále plánuje zaměřovat na kvalitní a navštěvované nemovitosti nacházející se v krajských či větších okresních městech, které zajišťují stabilní výnos.

Trh maloobchodních prostor je jedním z nejvíce zasažených segmentů realitního trhu virem COVID-19, a to zejména u takzvaných „prime“ lokalit, tj. v neprestižnějších obchodních čtvrtích hlavních měst. Tyto lokality jsou charakteristické vysokým počtem turistů a obchodů s luxusním zbožím. Opatření vlád mají značný dopad na turismus a fungování obchodů, z čehož plyne právě pro tyto typy nemovitostí riziko spočívající v nájemnících požadujících například výrazné slevy z nájmu. Výrazný dlouhodobý dopad COVID-19 na tento segment retailu očekává například i poradenská firma CBRE. Společnost Cushman & Wakefield pak dotváří obraz o situaci „prime“ lokalit, když v obchodních centrech umístěných v těchto

⁴⁹ Studie: V Česku se letos otevře jedno nové obchodní centrum [online]. Dostupné z: <https://www.mediaguru.cz/clanky/2019/05/studie-v-cesku-se-letos-otevre-jedno-nove-obchodni-centrum/>

místech prezentuje stagnaci nájemného.⁵⁰

I když činnost Skupiny je významně koncentrována v oblasti maloobchodních realit, Emitent neočekává významný dopad těchto skutečností na jeho fungování. Důvodem je, že Skupina se zaměřuje hlavně na maloobchodní parky a obchodní centra mimo zmíněných „prime“ lokalit. Ty nabízejí v porovnání s těmito „prime“ lokalitami vyšší úroveň výnosnosti, jsou mimo vyhledávané turistické oblasti a spíše než obchody s luxusním zbožím, se skládají z velké části z obchodů se zbožím denní spotřeby a oblečením. Toto portfolio nájemníků znamená, že ani další případná krátkodobá omezení vlády spočívající v uzavření některých obchodů a provozoven nezasahuje většinu portfolia Emitenta. Je to i díky tomu, že právě segment základního zboží jako potravin, drogerií a lékáren tvoří významnou část celého portfolia. Zvýšeným rizikem v souvislosti s uzavřením obchodů je uplatnění slev na nájem. Toto riziko je ale minimalizováno právní úpravou i opatřeními vlády.

Kotevní nájemci v nemovitostech Skupiny jsou rovněž významné mezinárodní řetězce, které díky své kapitálové síle mají větší rezistenci v tomto externím šoku. Globální obchodníci nicméně musí počítat s obdobím, kdy hrozí výpadky cash flow a zvýšené provozní náklady vyplývající z poklesu poptávky a narušení dodavatelských řetězců. Obchodníci s robustní infrastrukturou, která jim umožňuje online prodej, mohou v dlouhodobém výhledu ze situace profitovat, pokud se více zaměří na flexibilnější online prodej.

Trh maloobchodních prostor na Slovensku

Přestože je slovenský trh součástí měnové unie platící eurem, ani jemu se nevyhýbají ekonomické šoky v podobě růst cen stavebních materiálů a vysoké všeobecné inflace. I z tohoto důvodu nebyl ve třetím čtvrtletí tohoto roku dokončen a předán ani jeden developerský projekt. Ve výhledu je však celých 109 000 metrů čtverečních maloobchodních ploch, které by měly být dokončené na přelomu roku. Stejně jako v případě českého trhu dominují současným projektům retail parky. 11 ze 17 projektů tvoří právě retail parky, zbytek pak představuje přestavby a rozšíření stávajících ploch, tak jako například komplex Eurovea II.

Příjmy majitelů nemovitostí však čelí tlakům spojeným s rychle oslabující poptávkou. Zatímco na počátku roku obraty prodejců těžily z odložené poptávky, tento fenomén rychle vypřchal a nyní již plně dominuje dopad inflace. Ta se propisuje nejen do utlumené spotřební aktivity, ale také do rostoucích provozních nákladů spojených s údržbou, úklidem a cenami energií.

Současné nájemné je známé jen pro oblast Bratislavy, kde se pohybuje na úrovni 65 eur za metr čtvereční plochy měsíčně. Výnosy se pak pohybují kolem 7 % v případě retail parků a 6 % v případě obchodních center.⁵¹ *Trh maloobchodních prostor v Polsku*

Podle Oxford Economics poroste HDP v Polsku v letech 2021-2025 pravděpodobně v průměru o 3,5 % ročně, což je mnohem více než v celé EU a eurozóně (2,8 %).⁵²

Míra neobsazenosti obchodních center působících v hlavních polských aglomeracích meziročně klesla z 5,9 % na 4,9 %, retail parky jsou pak neobsazené asi z 3,2 %. Tato čísla ukazují na postcovidové zotavení většiny nájemního mixu, jen málo však prozradí o budoucí situaci, ztížené téměř 18% mírou inflace, která se podepíše nejprve do ochlazeného spotřebního sentimentu, následně ale také do indexace nájemních smluv.

Třetí čtvrtletí roku 2022 přineslo přes 120 000 nových maloobchodních ploch v osmi dokončených projektech. Pět z těchto nemovitostí tvořily retail parky, zbytek pak segment stojící na hraně retailu a logistiky, a to maloobchodní sklady. Současná vysoká nabídka však má oporu i do následujících měsíců, jelikož je aktuálně ve výstavbě přes 380 tisíc metrů čtverečních dalších retailových projektů, z čehož 70 000 bylo zahájeno právě ve třetím čtvrtletí. Stakeholderi pohybující se v oblasti retailového developmentu tak zjevně nevnímají riziko celosvětové ekonomické krize jako tak významné.

Celková plocha maloobchodních prostor v Polsku činila ve 3. čtvrtletí 15,7 mil. m², O plných 3,7 milionu

⁵⁰ Retail MarketBeat, [online]. Dostupné z: <https://www.cushmanwakefield.com/en/czech-republic/insights>

⁵¹ Slovakia MarketBeat, [online]. Dostupné z: <https://www.cushmanwakefield.com/en/slovakia/insights/slovakia-marketbeat>

⁵² Retail Market in Poland - October 2021 [online]. JLL [cit. 2021-12-02]. Dostupné z: <https://www.jll.pl/en/trends-and-insights/research/retail-market-in-poland>

plochy více než v loňském roce.2021.

Že polskému maloobchodu důvěřují, dokazují i zahraniční retailéři. Ve třetím kvartále otevřely své úplně první pobočky hned čtyři zahraniční subjekty. Jedná se o společnost Haribo, Lantre (autorizovaný reseller značky Apple), klenotnický řetězec Lovisa a diskontní řetězec prodávající použité oblečení Less.Store. V nadcházejícím čtvrtletí se očekává příchod dalších pěti subjektů.

Společnost JLL uvádí, že dochází k trvalému růstu v obratu nákupních center od května 2021, tedy od období, kdy nedošlo k žádnému novému omezení obchodů. Maloobchod se tak pomalu, ale jistě dostává zpět na správnou cestu, a elektronický obchod se stabilizoval na úrovni 9, 7% celkových maloobchodních tržeb dle údajů společnosti Cushman & Wakefield⁵³.

Trh průmyslových nemovitostí

Trh průmyslových nemovitostí v České republice

Trh industriálních nemovitostí se proměňuje a čelí novým výzvám, jako je nedostatek vhodných prostor pro průmyslové nemovitosti či nedostatek pracovní síly. Logistický trh v posledních několika letech výrazně ovlivňuje změna chování spotřebitelů. Moderní technologie dovolují čím dál více nákupů přesunout do digitálního světa, z čehož profitují úspěšní hráči na poli e-commerce jako Alza nebo Mall, jejichž tržní podíl byl před deseti lety výrazně minoritní. Změna chování spotřebitele vedla a vede ke zvýšené poptávce nájemců po skladových prostorech. Společnosti napojené na tento segment hledají plochy, kde mohou své zboží uskladnit a následně efektivně vyslat k zákazníkovi. Jedná se o společnosti, jak lokálního, tak i mezinárodního charakteru. Další expanzi retailových řetězců v České republice potažmo jejich „internetový byznys“ brzdí nedostatek volných skladovacích ploch. V posledních letech klesla neobsazenost industriálních a logistických ploch na trhu pod 5 % přičemž za zdravou neobsazenost by se daly považovat hodnoty mezi 5 a 10 %. Ve třetím čtvrtletí roku 2022 byla neobsazenost pouze 1 %, jedná se o rekordně nízkou hodnotu nejen v kontextu české historie, ale také celého středoevropského prostoru. Neutěšenou situaci by mohlo pomoci vyřešit i dodání dalších 340 000 m² prostor, které jsou plánovány k předání ke konci tohoto roku, avšak již 72 % těchto projektů je předpronajatých.

Situaci na poli logistických nemovitostí umocnila i pandemie COVID-19 a s ní spojený nárůst obliby online nákupů. S e-commerce je spojený i trend, který se přirozeně rozvíjí s rostoucí popularitou tohoto segmentu, a to „Last Mile Logistics“ nebo také „The Same Day Delivery“. Cílem je dodat zboží k zákazníkovi na místo určení v co nejkratším čase. Internetové obchody reagují na poptávku a snaží se zefektivnit procesy vedoucí k dodání svého zboží. Pracují s modelem většího distribučního centra v lokalitě za městem (obsluhovaného kamionovou, leteckou či vodní dopravou) doplněného o menší skladovací prostory přímo v rámci města. Městské pracoviště je pak velmi flexibilně operováno menšími vozy s rychlou dostupností k zákazníkům.

V poslední době je také často skloňovaný termín robotizace. Ve výrobních halách se více a více využívá automatizace výroby. Zcela jistě trend, který má své přirozené vývojové fáze a zcela jistě bude dále pokračovat. Trh logistiky toto ovlivní hlavně, co se vnitřního vybavení stavby týče a tento trend nahrává zejména konstrukcím BTS (Build to Suit neboli postavení na míru) v segmentu výroby. V budoucnu se u některých objektů už nebude jednat pouze o plechový skelet, ale o sofistikovaný systém umožňující plně automatizovanou výrobu, kde bude hodnota vybavení budovy několikrát překračovat hodnotu samotné stavby. S Průmyslem 4.0 a s tím, jak rostou ceny pozemků, lze také předpokládat nastupující trend vícepatrových budov. A to obzvláště v segmentu již zmiňované Last Mile Logistics.

S rostoucím významem logistického sektoru se stále častěji v souvislosti s ním skloňuje rovněž pojem spekulativní výstavby. Jedná se o takový development, který nejdříve vytvoří nabídku a až posléze hledá nájemce. Tento postup, který byl v krizových a pokrizových letech ojedinělý a byl vnímán velmi rizikově, dnes tvoří třetinu trhu. Klesající neobsazenost, nedostatek vhodných pozemků a velký zájem uživatelů toto developerům dovoluje, zejména v odvětví skladových hal.

V České republice je pak stále patrný nedostatek produktu a nabídka pokulhává za poptávkou, nicméně privátním i institucionálním investorům se daří do tohoto segmentu pronikat více a více. Ti ve třetím

⁵³ Poland retail MarketBeat, [online]. Dostupné z: <https://www.cushmanwakefield.com/en/poland/insights/mb-retail-q3-2022>

čtvrtletí stály za transakcemi v českých regionech, například v Brně (GLB Park Holubice), Olomouci (CTPark Hranice) a nebo Plzni (Panattoni park Pilsen West). Z dokončených velkých projektů lze jmenovat Panattoni Park Kojetín o rozloze 186 700 metrů čtverečních, CTPark Bor (60 000 m²) a nemovitost České Pošty u Ostravského letiště (36 000 m²)⁵⁴.

Nejvyšší dosahované nájemné průmyslových a logistických nemovitostí (tzv. prime headline) v České republice dosáhlo ve třetím čtvrtletí roku 2022 úrovně 7,25 eur/m²/měsíc v okolí Prahy, 6 eur pro brněnské prostory a oblast plzně dnes generuje nájem asi 5,5 eur na metr čtvereční a měsíc. Výše nájemného za kancelářské vestavby dosahuje 8,50 – 9,00 eur/m²/měsíc. Obvyklá výše servisních poplatků se pohybuje mezi 0,50–0,65 eur/m²/měsíc.

Rizika související s dopadem COVID-19 na tento segment jsou protichůdná. Segment průmyslových nemovitostí je negativně ovlivněn zastavující se výrobou a s tím souvisejícími výpadky v dodavatelském řetězci. To může krátkodobě způsobit pokles poptávky po tomto typu nemovitostí. Naopak tomu je v případě logistiky, kde vlivem cestovních restrikcí je zvýšená poptávka po dodávkách zboží objednaného přes internet. Důsledkem toho může být v dlouhodobém horizontu růst internetového maloobchodního prodeje, což zvýší poptávku po logistických prostorách.

S ohledem na výše uvedené očekává Skupina i pro rok 2023 na trhu průmyslových nemovitostí řadu investičních příležitostí. Z tohoto pohledu budou zajímavé zejména strategické regiony mimo hl. město Prahu a Středočeský kraj, zejména tedy Ústecký, Moravskoslezský a Jihomoravský kraj. Klíčovým faktorem pro správný výběr investičního záměru bude především umístění nemovitosti na strategických dopravních tepnách a její využitelnost pro potenciální nájemce. Aktivita Skupiny budou v tomto segmentu směřovat nejen k akvizici již stávajících nemovitostí, ale také k developmentu nových projektů, zejména ve spolupráci s etablovanými developery, se kterými již společnosti ze Skupiny Emitenta v minulosti úspěšně realizovaly logistické projekty a stavby lehké výroby.

V roce 2023 CBRE očekává stabilní poptávku po průmyslových prostorech, která by se měla udržet na vysokých úrovních roku 2020. Kromě poptávky ze strany e-commerce subjektů bude mít dopad rovněž rekonfigurace a rozšiřování dodavatelských řetězců. Restriktivní charakter na celkovou investiční aktivitu však budou mít rostoucí stavební náklady i prodlužující se doba výstavby, která dnes v průměru trvá 12-14 měsíců.⁵⁵

Trh průmyslových nemovitostí na Slovensku

V prostoru střední Evropy v současné době trh logistických prostor pokračuje v nastaveném růstovém trendu prakticky ve všech zemích, Slovensko nevyjímaje. Třetí čtvrtletí roku 2022 přineslo kompletní 5 nových výrobních a logistických komplexů napříč Slovenskými regiony. Největším z nich byl bratislavský VGP Park s pronajímatelnou plochou přesahující 43 000 metrů čtverečních.

Celkovou plochu slovenského trhu průmyslových nemovitostí ve třetím kvartále tvořilo 3,3 milionů m² (meziroční nárůst o 13 %) s celkovou průměrnou neobsazeností 3,15 % (v meziročním srovnání se jedná o téměř poloviční pokles neobsazenosti). Téměř polovina plochy průmyslových budov se nachází v bratislavském regionu. Oproti situaci v loňském roce tak význam bratislavské oblasti lehce poklesl a investiční aktivita se začíná přelévat do periferních oblastí. Mezi další oblíbené lokality pro výstavbu průmyslových hal jsou strategické lokality s napojením u dálnic D1, D2 a rychlostní silnice R1. Objem rozestavěných průmyslových zaznamenal mírný pokles z loňských 384 tisíc ve třetím čtvrtletí na současných 305 000 metrů čtverečních.. Volné skladové a logistické prostory nabízené na Slovensku v absolutním vyjádření činily pouze 106, tisíc m². V posledních měsících lze zaznamenat zvýšený tlak na růst nájmu, nejen díky jejich indexaci o vyšší míru inflace, ale také díky velmi nízké neobsazenosti. I přesto je však průměrný výnos nižší než před vloni, což indikuje vysokou poptávku ochotnou akceptovat prakticky jakoukoliv cenu⁵⁶.

Trh průmyslových nemovitostí v Polsku

Průmyslový a logistický trh je nejrychleji rostoucím trhem komerčních nemovitostí v Polsku. Na konci 2.

⁵⁴Czech industrial Market Beat[online]. Dostupné z: <https://www.cushmanwakefield.com/en/czech-republic/insights>

⁵⁵CBRE Mid year market outlook 2022, [online].Dostupné z: http://cbre.vo.lnwd.net/grgservices/secure/2022%20Mid-year%20Outlook_Czech%20Republic_FINAL_21092022.pdf?e=1669387825&h=e1c223f305a0bbe7bd9d4fef0da62226

⁵⁶Cushman and Wakefield industrial MarketBeat, [online]. Dostupné z: <https://www.cushmanwakefield.com/en/slovakia/insights/slovakia-marketbeat>

čtvrtletí 2022 dosáhl jeho stav 26,1 mil. m², což představuje meziroční nárůst o plné 4 miliony metrů čtverečních pronajimatelných ploch. Téměř 4,4 mil. m² ploch je v současné době ve výstavbě, což představuje historické maximum. Největším regionem je Varšava, kde se nachází téměř 20 % celkového polského skladového fondu. Nejdynamičtěji se rozvíjejí regionem je po Mazovském kraji Slezsko, kde se v současnosti připravuje 676 000 m², průmyslových a logistických ploch. Navzdory vysokému objemu nové nabídky dosáhla míra neobsazenosti na konci 2. čtvrtletí 2022 pouze 3,3 %, což představuje pokles o 1,6 p.b. ve srovnání se stejným obdobím loňského roku.

Finalizováno bylo více než 1,1 milionu metrů čtverečních, z čehož asi 250 000 metrů čtverečních nebylo pronajato. Slezský region, kde se koncentruje druhá největší výstavba, čelí vysoké poptávce, neboť byl zaznamenán pokles neobsazenosti. Ta je absolutně nejnižší v regionu Tri-city, kde je neobsazenost jen 0,6 %.

Nabídka v následujících letech zůstane stále velká, ve výstavbě je dalších 4,4 milionu metrů čtverečních a jsou zaznamenány další akvizice za účelem výstavby Bix-box projektů a městské logistiky. Polský trh je však odlišný v podstatném faktoru, kterým je vysoká míra spekulativní výstavby. Ta tvoří až 48 % celkové developerské aktivity a mohla by představovat potenciálně rizikový faktor.

Průmyslová a logistická zařízení se v poslední době mění, pokud jde o design a dostupné vybavení. Stále více developerů zavádí nový výškový standard 12 m. Vysoká úroveň automatizace skladů a inovativní technologická řešení, která zvyšují efektivitu a optimalizují všechny procesy, jsou přednosti, jejichž význam stále roste. Developeři věnují zvýšenou pozornost ekologickým řešením ve svých budovách, což vede k tomu, že se celý trh stává šetrnějším k životnímu prostředí.

Další rozvoj trhu průmyslových a logistických nemovitostí lze spatřovat také v trendu přemísťování výroby blíže k domovské zemi nebo prodejnímu regionu, tedy v tzv. nearshoringu. Mnoho zahraničních společností se rozhoduje zkrátit své dodavatelské řetězce, což zahrnuje i umístění výrobních závodů blíže k odbytovému trhu. Pandemie COVID-19 zcela zastavila některé dodavatelské řetězce a svět tak přišel o některé základní komodity. Mnoho podniků se proto snaží minimalizovat riziko narušení dodavatelského řetězce. Všechny tyto trendy podporují růst polského trhu vzhledem k jeho dostupné pracovní síle a blízkosti Německému trhu. Čistá realizovaná poptávka po průmyslových nemovitostech činila ve druhém čtvrtletí roku 2021 387 700 m², což znamená nárůst o 29 % oproti minulému čtvrtletí a 107% nárůst meziročně. Poptávka byla tažena zejména distribučními společnostmi (podíl 34 %), logistikou (31 %) a výrobními společnostmi (27 %).⁵⁷

Nejvyšší dosahované nájemné průmyslových a logistických nemovitostí (tzv. prime headline) v Polsku vzrostlo o 0,8 eur oproti 3. čtvrtletí 2021 a dosáhlo ve druhém kvartále roku 2022 úrovně 4,8 EUR/m²/měsíc.⁵⁸

Trh rezidenčního výstavby

Trh bydlení čelí dopadům monetární restrikce velmi bezprostředně. Objem nových hypotečních obchodů uzavřených v posledních měsících dosahuje osmiletých minim, kdy v září roku 2022 byly poskytnuty hypotéky za 15 miliard korun. Takové opadnutí poptávky vede zejména ve velkých městech, kde bylo hypotékou financováno historicky největší procento transakcí⁵⁹, k predikci propadu cen nemovitostí o nižší desítky procent.

Této situaci se snaží přizpůsobit i developeři, kteří omezili uvedení nových bytových jednotek do prodeje. Zatímco v období září-říjen 2021 nabídli developeři v Praze k prodeji 811 bytových jednotek, ve stejném období roku 2022 činil objem nových bytů k prodeji pouze 362 jednotek⁶⁰. I přes znatelné omezení koupěschopnosti poptávky však ceny v českých regionech stouply 3 %⁶¹, v Praze pak o 1,9

⁵⁷ Poland Market Insights Q3 2021 [online]. Colliers [cit. 2021-12-02]. Dostupné z: <https://www.colliers.com/en-pl/research/market-insights-q3-2021>

⁵⁸ Poland industrial MarketBeat, online. Dostupné z: https://image.comm.cushmanwakefield.com/lib/fe37117171640578741271/m/2/Marketbeat_Industrial_Poland_Q22022_EN.pdf

⁵⁹ Zpráva o rizicích finanční stability, online. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/publikace-o-financni-stabilita/Rizika-pro-financni-stabilitu-a-jejich-indikatory-prosinec-2021/>

⁶⁰ Deloitte develop index, online. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/cz/cs/pages/real-estate/articles/cze-develop-index-archiv.html>

⁶¹ Deloitte real index, online. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/real-estate/Real-index-2Q-2022-CZ.pdf>

%.

V aktuální situaci přistoupila řada developerů a realitních makléřů k slevovým akcím. U developerských projektů se nejedná o přímou slevu z ceny, místo toho lze zakoupit jednotku s parkováním zdarma, nebo se developer zaváže po prvních několika let kompenzovat zvýšené náklady na bankovní financování. Starší byty pak prochází obdobím aktualizace cen a v periferních oblastech již lze zaznamenat ceny i o 20 % nižší oproti počátku roku. Takto dynamický a překotný vývoj do značné míry dává za pravdu jak bývalému guvernérovi ČNB, tak celé řadě ekonomů, kteří upozorňovali na existenci nadhodnocení cen nemovitostí v exponovaných lokalitách ČR.

S omezeným přístupem k vlastnickému bydlení však rostou ceny bydlení nájemního. K tomuto faktu bezpochyby přispěla i dodatečná poptávka tvořená uprchlíky z Ukrajiny, která minimálně dočasně vytváří skupinu, která vlastnické bydlení nemá motivaci vyhledávat a s nájemným jí pomáhají vládní programy.

Ostatní nemovitostní trhy

Postpandemické zotavení zaznamenával v uplynulém půlroce sektor hotelových zařízení, který se však nově potýká s procyklickými rizikovými faktory ve formě poklesu turistické aktivity vlivem rostoucích životních nákladů, ale také protiruských sankcí, které v některých českých regionech zasáhly výraznou část příjezdů do destinace.

Segment horských apartmánů, který během pandemie vykázal rostoucí zájem, čeká během následujících měsíců a let pravděpodobné ochlazení popularity. Českým domácnostem rostou náklady na provoz byt' jedné nemovitosti a na trhu již byl zaznamenán silící trend prodeje druhého bydlení.

Dopady pandemie COVID-19 na podnikání realitní části Skupiny

Celkově Emitent považuje potenciální negativní dopady COVID-19 jako krátkodobé a omezené vzhledem k charakteristice činnosti realitní části Skupiny.

V uplynulém roce nečelily společnosti realitní části Skupiny obtížím s hledáním vhodných nájemců, avšak pandemie COVID-19 byla příčinou dočasného uzavření některých nemovitostí jak v České republice, tak v Polsku. Pandemie do určité míry změnila nákupní chování domácností a jejich preferenci směrem na distribuční kanály, které jsou ve vyšší míře orientovány do on-line prostoru.

Pandemie COVID-19 však doposud neměla na tuzemské aktivity realitní části Skupiny z finančního pohledu výrazný dopad. V rámci Retail Parku Královo pole v Brně došlo v letech 2019 a 2020 dokonce meziročně k nárůstu nájemného o 6,6 % způsobeného zejména získáním nových nájemců. Mimo domácí trh vlastnila Skupina šest retailových nemovitostí v Polsku, které postupně získala v letech 2019 a 2020. Série lockdownů zavedených polskou vládou na zmírnění šíření viru COVID-19 měla negativní dopad na výnosy těchto aktiv. Ztráta z ušlého nájemného a dalších služeb těchto polských aktiv činila za rok 2020 14,4 mil. Kč a za rok 2021 5,9 mil. Kč. Avšak i přes sérii lockdownů byl propad obsazenosti těchto nemovitostí minimální, kdy došlo v roce 2020 meziročně ke snížení o 1 p.b. na 89 % a v roce 2021 se naopak podařilo pronajmout velkou část volných jednotek a navýšit tak obsazenost na 97 %.

Dopady nastalé situace po invazi na Ukrajinu je momentálně obtížné určit. Rostoucí ceny energií a obecně celkově spotřebitelských cen mají za následek snížení míry úspor domácností, a tedy i potenciálního kapitálu, jež mohou tyto subjekty investovat. V současné době však v nemovitostech patřících do Skupiny Emitenta není pozorován ani propad příjmů z nájemného, ani zvyšování neobsazenosti těchto prostor. Dopad aktuální situace na podnikání v oblasti realitního trhu bude také záviset na profilu monetární politiky a případné délce trvání současného nastavení základních úrokových sazeb.

6.9.3 Trendy na trhu telekomunikací

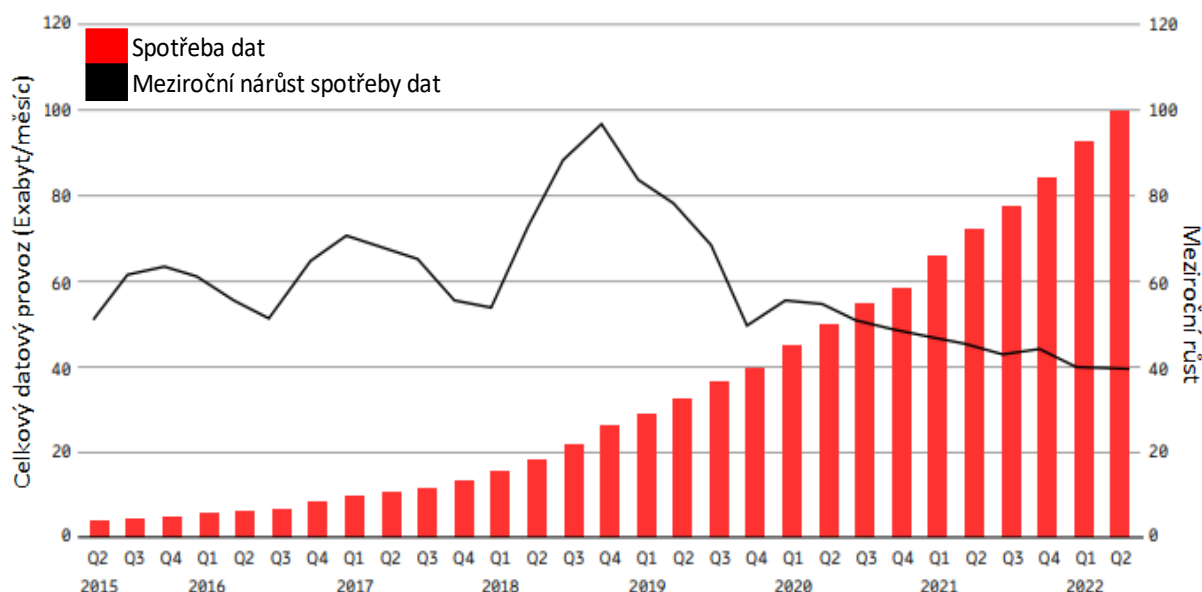
Obecně

Telekomunikační trh prochází s rozvojem technologií výraznými změnami. Toto se odráží na neustálých investicích do tohoto trhu, které přímo souvisí s podnikáním Emitenta.

Hlavním hnacím mechanismem současných investic do mobilních datových sítí je spotřebitelská poptávka po větším objemu dat v kratším čase (latence).

Technologická společnost Ericsson předpokládá celosvětový roční objem přenesených mobilních dat

v roce 2022 ve výši 924 EB (exbibajt), sedminásobek objemu roku 2017. V meziročním srovnání druhým čtvrtletím 2020 a druhým čtvrtletím 2022 vzrostla spotřeba mobilních dat o 39 %.⁶² Pro region střední a východní Evropy je předpokládán roční nárůst objemu dat ve výši 66 %.⁶³ Celosvětový vývoj objemu přenesených dat je vidět na grafu níže v exbibajtech⁶⁴ a meziročním růstu.



Graf: Celosvětový tok mobilních dat a jejich meziroční změny (červeně data v absolutním vyjádření, černě meziroční růst).⁶⁵

V České republice je sledován objem dat přenesených v mobilních sítích Českým telekomunikačním úřadem. Objem přenesených dat se výrazně navyšuje každým rokem. Mezi lety 2018 až 2021 došlo k více než zčtyřnásobení objemu přenesených dat a v roce 2021 činí odhad přenesených mobilních dat 580 TB. Průměrná měsíční spotřeba dat na jednu SIM kartu využívající mobilní datové služby dosáhla v roce 2021 dle odhadu ČTÚ hodnoty téměř 4,5 GB - meziročně tak došlo cca k 44% nárůstu průměrné měsíční spotřeby.⁶⁶

Rostoucí spotřeba datových toků je způsobena posunem ve spotřebitelském chování. Koncoví spotřebitelé se stále více přiklání k přenosu informací pomocí videa, přičemž aplikují stále vyšší nároky na jeho kvalitu. Konzumace videa např. formou video-on-demand, zastupuje nejvyšší podíl na mobilním datovém toku.⁶⁷

Předpokládanými podpůrnými vlivy dalšího růstu mobilního datového toku především technologie na principu internet-of-things (IoT) nebo rozšířená realita. IoT, neboli komunikace předmětů běžného využití s člověkem, ale především mezi samotnými zařízeními (machine-to-machine, M2M), je dynamicky se rozvíjející trend v oblasti IT, u kterého jsou největší předpoklady pro růst datových toků v oblastech autonomního pohybu vozidel či nositelné elektroniky.

⁶² Ericsson Mobility Report: Q2 2022 Update [online]., str. 4. Dostupné z: <https://www.ericsson.com/4a4be7/assets/local/reports-papers/mobility-report/documents/2022/ericsson-mobility-report-q2-2022.pdf>

⁶³ Cisco Visual Networking Index: Global Mobile Data Traffic Forecast Update, 2018–2023 White Paper [online]. 2020. Dostupné z: <https://www.cisco.com/c/en/us/solutions/collateral/service-provider/visual-networking-index-vni/white-paper-c11-738429.html>

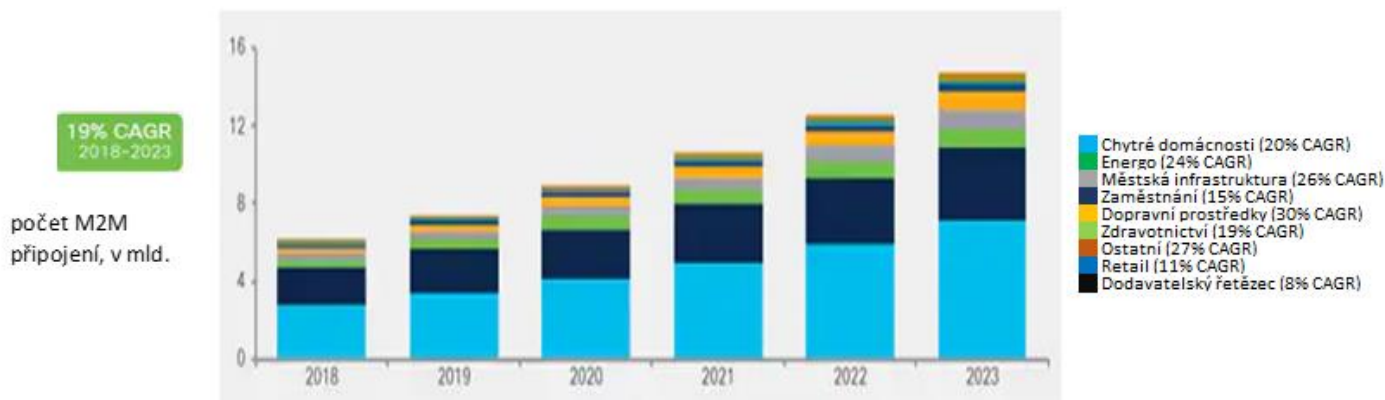
⁶⁴ Exbibajt je v SI soustavě 2⁶⁰, tj. milion terrabajtů.

⁶⁵ Ericsson Mobility Report: Q4 2021 Update [online]., str. 4. Dostupné z: Ericsson Mobility Report: Q2 2022 [online]., str. 4. Dostupné z: <https://www.ericsson.com/4a4be7/assets/local/reports-papers/mobility-report/documents/2022/ericsson-mobility-report-q2-2022.pdf>

⁶⁶ Český telekomunikační úřad. Výroční zpráva 2020 [online]. Dostupné z: <https://www.ctu.cz/sites/default/files/obsah/stranky/382551/soubory/vzctu2020.pdf>

⁶⁷ Ericsson Mobility Report: Q4 2021 Update [online]., str. 4. Dostupné z: <https://www.ericsson.com/492615/assets/local/reports-papers/mobility-report/documents/emr-quarterly2021-update.pdf>

Na grafu níže je předpověď technologické společnosti CISCO ohledně vývoje globálního počtu mobilních M2M připojení k internetu v letech 2017–2022. Do nejperspektivnější kategorie chytrých domácností patří kategorie wearables i AR/VR (viz níže), a významní podíl zaujímají i dopravní prostředky (taktéž níže).



Graf: Vliv chytrých mobilních zařízení a počet připojení na růst datového toku^{68,69}

Tyto předpovědi jsou v souladu např. s prognózami společnosti Deloitte „Prognózy v oblasti technologií, médií a telekomunikací“ pro roky 2021 a 2022. Ty identifikují mimo jiné následující relevantní trendy současnosti:^{70,71}

- Rozvoj veřejných i kampusových (malé uzavřené sítě, především v průmyslu) 5G sítí.
- Růst trhu smart devices (IoT): smartwear (wearables), především chytrých hodinek a bezdrátových sluchátek, smart speakers s využitím umělé inteligence
- Prudký rozvoj podcastů, audioknih a 3D tisku.
- Růst využívání chytrých zařízení ve sportovních odvětvích a rozšíření realitě v zábavě a vzdělávání.

Aktuální situace ohledně šíření nového viru COVID-19 po celém světě bude mít dopad i na telekomunikační trh, kde Telekomunikační divize působí. Ačkoliv z nouzového stavu a nejistoty existuje pravděpodobnost krátkodobého dopadu do celého odvětví, představuje koronavirová krize naopak pro segment telekomunikací velkou výzvu a výrazný potenciál k expanzi. Telekomunikace jsou segmentem ekonomiky, který je v mnohém nezávislý nejen na aktuální koronavirové krizi a opatřeních, ale i na hospodářském cyklu (projevuje se v něm spíše efekt technologického cyklu). I dnešní situace, kde více a více zaměstnavatelů nechává pracovat zaměstnance z domova, jen podtrhuje důležitost telekomunikačních sítí. Strukturální změny na trhu práce, které krize zvýraznila, jakož i dopady do e-commerce prodeje, potřeba přenosu dat a další vytvářejí extrémně rostoucí nároky na telekomunikační sítě.

Vyhlášený nouzový stav se dotknul většiny domácností v České republice, přičemž mění jejich spotřebitelské a pracovní návyky. Více než kdy v minulosti, jsou tyto změny ovlivněny připojením obyvatel k internetu. Zatímco na začátku poslední ekonomické krize globálního charakteru v roce 2007 používalo internet 21 % světové populace, v roce 2021 je to odhadem již 63 %. V hospodářsky rozvinutých zemích⁷² proběhl růst z 50 % na 89 %. Počet připojených zařízení k mobilnímu internetu celosvětově vzrostl ve stejném časovém období ze 4 na 110 na každých 100 obyvatel, v hospodářsky rozvinutém světě vzrostl počet z 19 na 135.⁷³ Průběh růstu uživatelů i zařízení ilustrují grafy níže.

⁶⁸ Cisco Visual Networking Index: Global Mobile Data Traffic Forecast Update, 2017–2022 White Paper [online]. 2019. Dostupné z: <https://www.cisco.com/c/en/us/solutions/collateral/service-provider/visual-networking-index-vni/white-paper-c11-738429.html>

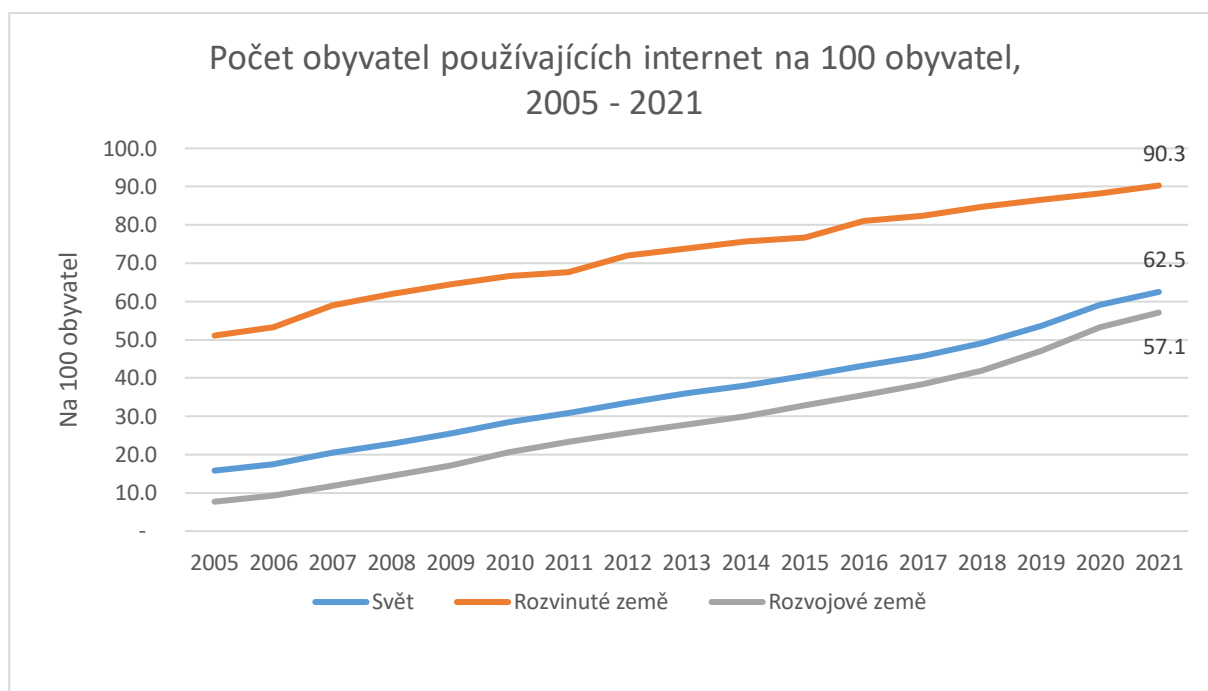
⁶⁹ Anglická zkratka CAGR (compound annual growth rate) značí průměrný meziroční růst a nemá český ekvivalent.

⁷⁰ Technologog, Media, and Telecommunications Predictions 2020 [online]. Dostupné z: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/technology-media-telecommunications/DI_TMT-Prediction-2020.pdf

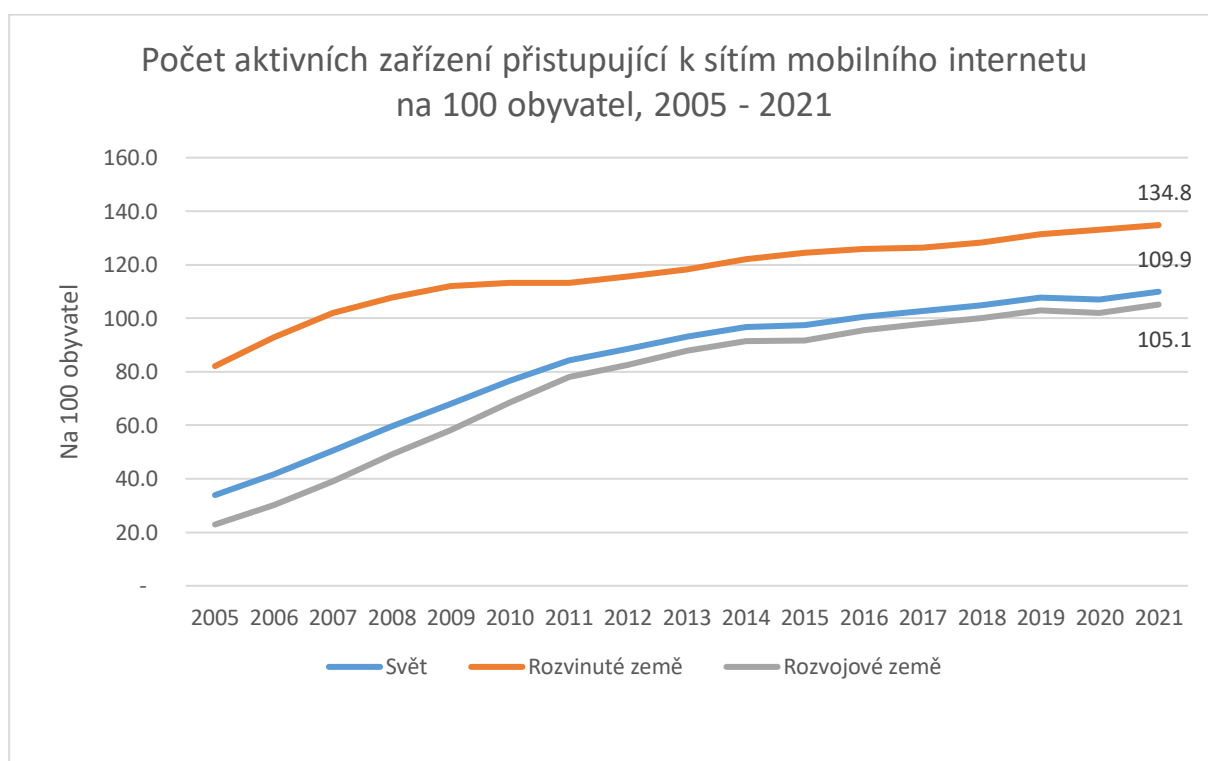
⁷¹ Budoucnost technologií, médií a telekomunikace: Které jsou nejdůležitější trendy v odvětví technologií, médií a telekomunikací pro rok 2020? Deloitte [online]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/cz/cs/pages/technology-media-and-telecommunications/articles/budoucnost-technologii-medii-a-telekomunikace.html>

⁷² Mezi vyspělé země řadí Mezinárodní telekomunikační unie, International Telecommunication Union (ITU) i Českou republiku.

⁷³ ITU, Statistics, [online]. Dostupné z <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Documents/facts/FactsFigures2021.pdf>



Graf: Vývoj počtu obyvatel používajících internet v letech 2005 až 2021⁷⁴



Graf: Vývoj počtu aktivních zařízení přistupujících k sítím mobilního internetu v letech 2005 až 2021⁷⁵

Autonomní pohyb vozidel

Autonomním pohybem vozidel se rozumí technologie, která umožní dopravním prostředkům samostatně vyhodnocovat okolní prostředí a bezpečně se v něm pohybovat s minimálním, popř.

⁷⁴ ITU, Statistics, [online]. Dostupné z https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Documents/facts/ITU_regional_global_Key_ICT_indicator_aggregates_rev1_Jan_2022.xlsx

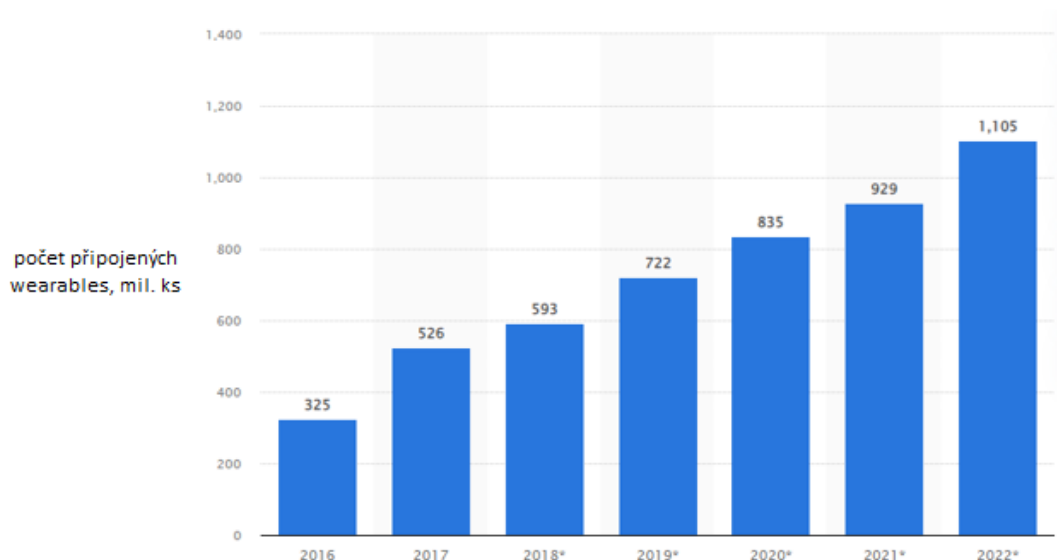
⁷⁵ ITU, Statistics, [online]. Dostupné z https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Documents/facts/ITU_regional_global_Key_ICT_indicator_aggregates_rev1_Jan_2022.xlsx

žádným vstupem člověka. K tomu vozidla využívají množství senzorů, z nichž vyhodnocují a kombinují data. Pro maximální bezpečnost a samostatnost je nutné, aby vozidla komunikovala stejně, jako mezi sebou komunikují v současné době lidé – řidiči. Pro umožnění této komunikace v reálném provozu je proto kritický přístup vozidel k přenosu velkých objemů dat s nízkou latencí. Např. v současné době generuje autonomní vozidlo objem dat v rozmezí 4–6 TB dat denně, tj. ekvivalent cca 6 200 běžných uživatelů internetu.⁷⁶ Objemy dat pravděpodobně porostou a část bude přenášena na jiná vozidla. Kromě vzájemné komunikace lze předpokládat i komunikaci jednotlivých vozidel s externím monitorovacím systémem, a to vše v reálném čase. Z těchto důvodů predikují odborníci rostoucí datové toky, viz obrázek výše.

Růst datových toků bude znamenat značné investice do mobilní infrastruktury. Pokrytí hlavních silničních tahů se např. stalo z podmínek 5G aukce v Německu.⁷⁷

Wearables a AR/VR/MR

Wearables, neboli nositelná elektronika, jsou elektronická zařízení, která mohou nošena jakou součástí oděvu, jako implantáty nebo módní doplňky - nejběžnějším zařízením jsou v současnosti chytré hodinky. Počet těchto zařízení online přesáhl v roce 2021 1,1 mld. kusů a dále roste.⁷⁸ U wearables (a popř. ostatních senzorů, např. v chytré domácnosti) jsou to tak především velké počty zařízení, které k internetu přistupují, aby předávaly nebo přijímaly informace. Část z těchto statických zařízení komunikuje skrze mobilní síť. Výhled počtu připojených zařízení, podíl, kolik z nich bude připojeno k mobilním sítím, uvádí obrázek níže. Do budoucna by tedy měl růst nejen počet připojených zařízení, ale i těch, které mají přímý vliv na podnikání příslušných společností Telekomunikační divize, a tedy zprostředkovaně i na Emitenta.



Graf počtu připojených Wearables, Statista 2022

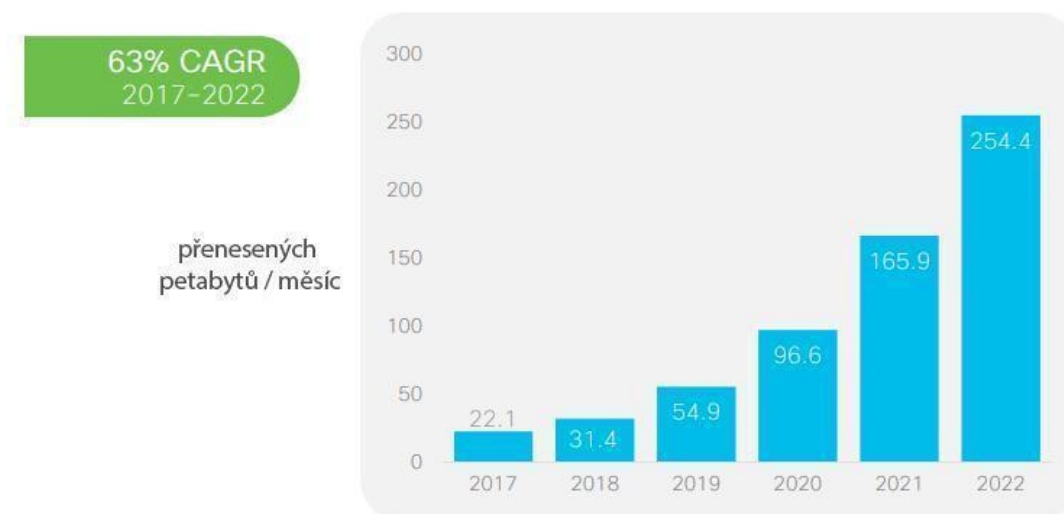
Rozšířená realita je zatím malý segment, ovšem s velkou perspektivou. Jedná se o úpravu stávající reality (*augmented reality*, AR), projekci nové reality (*virtual reality*, VR), popř. kombinaci obou prvků (*mixed reality*, MR) přímo v mobilním zařízení uživatele. Pro své optimální fungování je technologie mimo jiné závislá na velkém datovém toku a minimálních latencích, a to z důvodů přenosu velmi kvalitního obrazu a nutnosti rychlé reakce na změny v prostředí. Nastupující trend je proto závislý na

⁷⁶ Autonomous Vehicles: The race is on [online], str. 5. Dostupné z: https://www.accenture.com/_acnmedia/pdf-73/accenture-autonomous-vehicles-the-race-is-on.pdf

⁷⁷ Decision of the President's Chamber of the Bundesnetzagentur für Elektrizität, Gas, Telekommunikation, Post und Eisenbahnen of 26 November 2018 on the determinations and rules in detail (award rules) and on the determinations and rules for conduct of the proceedings (auction rules) to award spectrum in the 2 GHz and 3.6 GHz bands.: BK1-17/001 [online], str. 2. Dostupné z: https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Downloads/EN/Areas/Telecommunications/Companies/TelecomRegulation/FrequencyManagement/ElectronicCommunicationsServices/FrequencyAward2018/20181214_Decision_III_IV.pdf?__blob=publicationFile&v=3

⁷⁸ Number of connected wearable devices worldwide from 2016 to 2022 [online]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/487291/global-connected-wearable-devices/>

rostoucích tocích dat, jak ukazuje předpověď na obrázku níže.



Graf: Výhled datového toku u pozměněné a virtuální reality.^{79 80}

V současné době probíhají veškeré toky zmíněných zařízení přes stávající 4G sítě, které narážejí na své kapacitní možnosti. Všechny zmíněné požadavky na kvalitu sítě by měly splnit sítě nové, již páté generace (5G). Zásadními předpoklady pro funkci těchto sítí se dostatečná kapacita dat k bezdrátovému vysílači, např. pomocí optického vlákna. Po přechodu do bezdrátové části jsou podstatné způsoby vysílání (vícecestné šíření) a frekvence. Pro komunikační frekvence platí, že čím vyšší je frekvence, tím vyšší tok informací umožňuje, avšak vyšší frekvence zhoršuje propagaci signálu terénem. Pro vysoké frekvence standardu 5G platí dosah signálu kolem 100 metrů, což klade nároky na značné zahuštění vysílací sítě. Vysoké toky zase kladou nároky na pátevní infrastrukturu. Kombinace těchto vlivů předznamenává významné investice do bezdrátových sítí a tím i významnou podnikatelskou příležitost pro Emitenta.

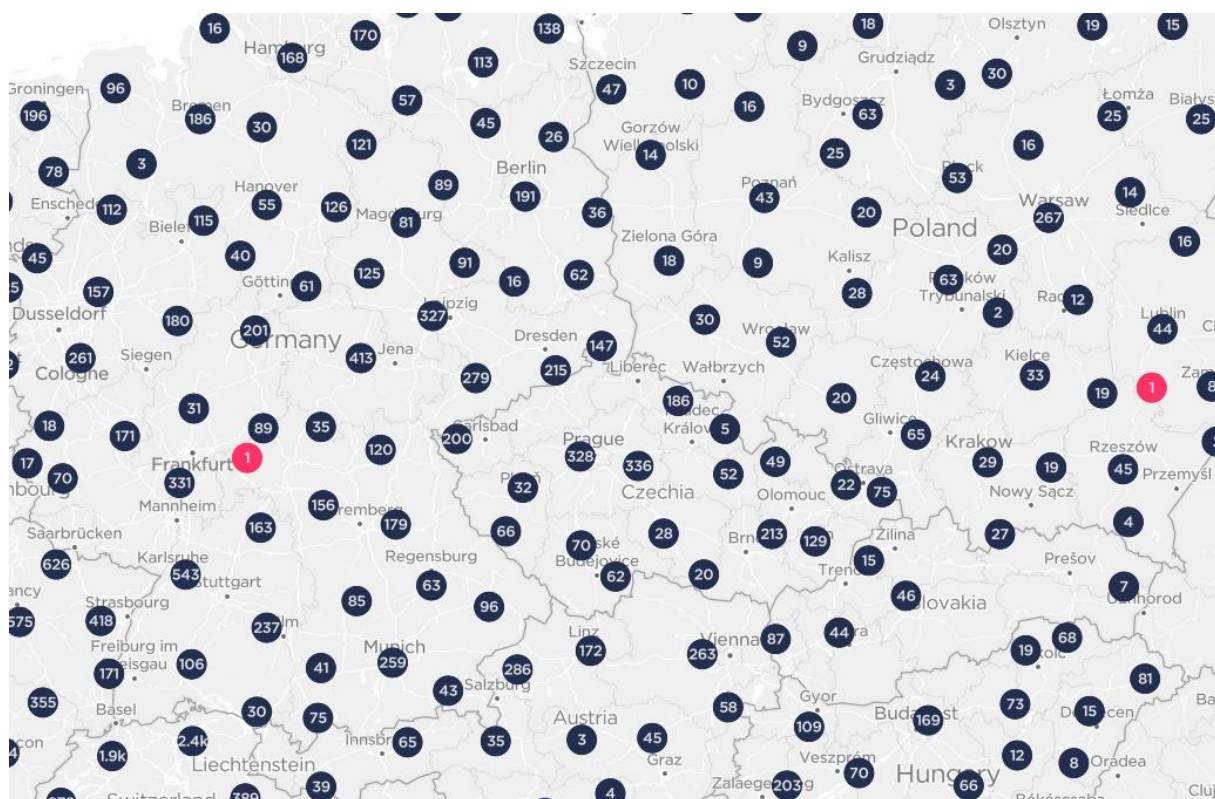
Evropská komise si ve svém akčním plánu „5G pro Evropu“, stanovila cíl zajistit veřejně dostupnou 5G síť v hlavních městech členských států do roku 2020 následně rozšířenou do všech urbanizovaných oblastí a klíčových dopravních tras v roce 2025.⁸¹

Pravděpodobnost vzniku příležitosti podporuje fakt, že v technologicky vyspělejších zemích, především ve Švýcarsku, již investice do 5G sítí probíhají. Obrázek níže ukazuje počty vysílačů operujících ve standardu 5G. S největší pravděpodobností budou ostatní země následovat.

⁷⁹ Tamtéž

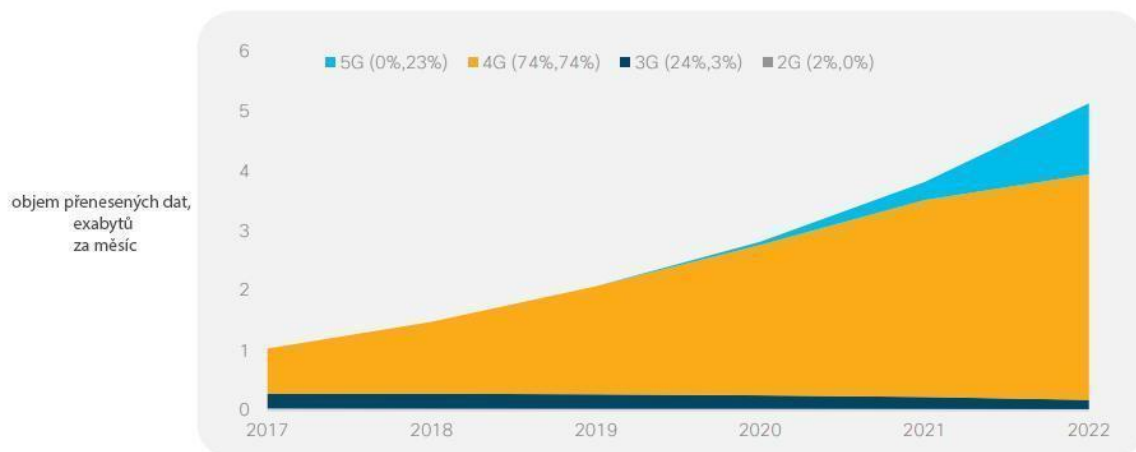
⁸⁰ Anglická zkratka CAGR (compound annual growth rate) značí průměrný meziroční růst a nemá český ekvivalent.

⁸¹ Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: "5G for Europe: An Action Plan" - COM(2016)588. Evropská komise [online]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/newsroom/dae/document.cfm?doc_id=17131



Graf: Mapa umístění 5G vysílačů ve střední Evropě.⁸²

Postupnému rozšiřování 5G sítí a přesunu mobilního datového provozu odpovídají i předpovědi o dalším vývoji technologií všech momentálně používaných generací. Na grafu níže je uvedena předpověď objemu mobilních dat pro západní Evropu rozvrstvená do používaných 3G, 4G a 5G. V letech 2021 je vidět dynamický nástup 5G sítí, které by měly přenést až pětinu všech mobilních dat v roce 2023.



Graf: výhled vývoje objemu datových toků v rámci jednotlivých generací mobilních sítí v západní Evropě.⁸³

Emitent se domnívá, že výše uvedené trendy budou mít na činnost společností z Telekomunikační divize, a tím i na Emitenta, pozitivní vliv.

Stejně jako každá ekonomická činnost bude i trh výstavby a údržby telekomunikačních sítí do určité míry reagovat na omezení pohybu osob a pokles ekonomické aktivity související s COVID-19. Nouzový

⁸² OOKLA 5G MAP. SPEEDTEST [online]. Dostupné z: <https://www.speedtest.net/ookla-5g-map>

⁸³ Cisco Visual Networking Index (VNI) Global and Americas/EMEAR Mobile Data Traffic Forecast, 2017–2022, [online]. Dostupné z: https://www.cisco.com/c/dam/m/en_us/network-intelligence/service-provider/digital-transformation/knowledge-network-webinars/pdfs/190320-mobility-ckn.pdf

režim je pro trh výstavby a údržby mobilních telekomunikačních sítí časem plným nejistoty, podobně jako v jiných odvětvích. Pro pochopení dalšího vývoje je potřeba identifikovat, jaké pozitivní a negativní vlivy budou pravděpodobně na odvětví v příštích měsících a letech působit, a následně je nutné zhodnotit, co jsou příležitosti a hrozby pro Telekomunikační divizi.

Vliv COVID-19 na trend v mobilních komunikacích obecně

Hlavním pozitivním vlivem epidemie z pohledu telekomunikací je tedy momentálně zrychlený růst poptávky po datech, mobilní data nevyjímaje. Tato poptávka by se měla promítnout dle Emitenta i do růstu v dlouhodobém horizontu. Vyšší podíl osob pracujících mimo kancelář znamená větší poptávku po mobilních datech, protože část populace je k pevnému internetu připojena přes tzv. fixní LTE. Jedná se o síť 4. generace, které primárně slouží k přenosu mobilních dat, ale jejich obliba roste i pro použití coby domácí připojky. V roce 2020 bylo k technologii fixního LTE připojeno 11,5 % uživatelů pevného internetu⁸⁴. Výhodou tohoto řešení je i částečná mobilita zařízení, např. při přesunu rodiny do jiné nemovitosti. Růst objemu dat a rostoucí počet připojení do mobilních sítí vytváří tlak na technologickou obnovu vysílacích míst, což je příležitost pro Telekomunikační divizi.

Na případnou transpozici vyšší poptávky po datech do investic do sítě je Telekomunikační divize připravena. Má k dispozici dostatek kvalifikovaných a spolehlivých lidských zdrojů tak, aby mohla pružně reagovat a zajistit technologický upgrade mobilních sítí ve vysoké kvalitě tak, jak to činí doposud. Při modernizaci technologií bezdrátových vysílačů nedochází k většímu shromažďování obyvatelstva, jedná se o montáže v otevřených prostorech mimo přístup veřejnosti.

Protože je cílem Telekomunikační divize akvizičně růst, pokles poptávky, který by dominovým efektem snížil akviziční náklady na růst divize, může pro Emitenta představovat dokonce příležitost ke zvýšení tržního podílu, který by měl pozitivní umocňující vliv při budování 5G sítí.

Negativním vlivem je závislost výrobců spotřební elektroniky a zařízení používaných v telekomunikacích obecně na dodávkách součástek z Čínské lidové republiky. Např. čínský výrobce Huawei dodává přibližně třetinu zařízení do infrastruktury mobilních sítí a má velký podíl na oznámených 5G projektech. Tamější omezení průmyslové výroby již zpomaluje celosvětový dodavatelský řetězec. Emitent nedokáže momentálně spolehlivě předpovědět budoucí vývoj v této oblasti.

Trh výstavby a údržby mobilních telekomunikačních sítí v ČR

Přehled trhu mobilní komunikace na území ČR

Jádro mobilního telekomunikačního trhu v ČR tvoří operátoři a dominantní infrastrukturní společnost CETIN, kteří jsou vlastníky mobilní infrastruktury v ČR.

Operátoři

O2 Czech Republic a.s. je společnost patřící do investiční skupiny PPF. Je poskytovatelem kompletního spektra ICT služeb. V současnosti provozuje téměř osm milionů mobilních a pevných linek.

V červnu 2015 se společnost O2 Czech Republic rozdělila na dvě samostatné firmy. Nová společnost, Česká telekomunikační infrastruktura a.s., přebírá od O2 především telekomunikační infrastrukturu a samotná společnost O2 Czech Republic a.s. poskytuje telekomunikační služby koncovým zákazníkům.

T-Mobile Czech Republic, a.s. je česká telekomunikační společnost provozující stejnojmennou mobilní síť, jejíž vlastníkem je společnost Deutsche Telekom. V současnost obsluhuje společnost více než 6,3 milionů zákazníků⁸⁵.

Vodafone Czech Republic je od roku 2005 součástí jedné z největších telekomunikačních skupin na světě Vodafone Group. V České republice poskytuje služby více než 4,5 milionu zákazníků. Z čehož 3,9 milionu připadá na mobilní služby a 700 tisíc na služby fixního internetového připojení.⁸⁶

⁸⁴: Český telekomunikační úřad. Výroční zpráva 2020 [online]. Dostupné z: <https://www.ctu.cz/sites/default/files/obsah/stranky/382551/soubory/vzctu2020.pdf>

⁸⁵T-mobile O společnosti [online]. Dostupné z <http://www.t-press.cz/cs/o-spolecnosti.html>

⁸⁶ Vodafone Fakta, milníky, ocenění [online]. Dostupné z: <https://www.vodafone.cz/o-vodafone/o-spolecnosti/fakta-milniky-oceneni/>

V roce 2020 oddělil Vodafone, stejně jako O2, své vysílače do společnosti Vantage Towers, čímž si slibuje zlepšení jejich využití a další monetizaci infrastruktury.⁸⁷

CETIN

CETIN, celým názvem Česká telekomunikační infrastruktura a.s., je česká telekomunikační společnost, která je součástí investiční skupiny PPF. Vznikla odštěpením od společnosti O2 Czech Republic a.s. v roce 2015. Společnost se stará o fixní přístupovou síť, mobilní přístupovou síť a zároveň mezinárodní telekomunikační služby.

Infrastruktura

Celkový počet základnových stanic (base transceiver station – BTS) v České republice je přibližně 20 000⁸⁸. Jednotliví mobilní operátoři tyto základnové stanice sdílejí především skrze stožáry vlastněné nezávislými provozovateli míst pro BTS ("towerco") na českém trhu, společnostmi CETIN a Vantage Towers. Dle odhadu dosahuje podíl BTS vlastněných společnostmi CETIN celkem 30 % českého trhu.

Společnosti z Telekomunikační divize, a tedy zprostředkované i Emitent, jsou obchodně navázány na výše zmíněné tržní subjekty, kterým primárně poskytují své služby.

Stávajícím trendem na poli výstavby sítí je kromě vytváření samotných systémů, rovněž jejich následná správa, ze které plynou i po dodání softwarového řešení pravidelné příjmy. Telekomunikační divize plánuje v oblasti telekomunikací jak pomocí organického růstu, tak prostřednictvím akvizic nabízet stále komplexnější služby při provádění výstavby i údržby těchto sítí.

V posledních letech spolu s rostoucími nároky na dostupnost internetového připojení rostou také nároky na jeho kvalitu. Kvalitní pokrytí datovými sítěmi v centrech velkých měst, vytváří pocit určitého standardu. Tento standard se velmi rychle mění v momentě, kdy člověk opustí datově velmi vytěžovaná centra. Nároky však přetrvávají, a proto lze očekávat, že s nárůstem významu datového připojení poroste nárok na vyšší počet kvalitních telekomunikačních převaděčů. Emitent předpokládá, že bude docházet nejen k posilování vysílací technologie, ale také k většímu zahušťování prostředí novými stožáry.

Trh výstavby a údržby mobilních telekomunikačních sítí ve Slovenské republice

Přehled trhu mobilní komunikace na území Slovenské republiky

Jádro mobilního telekomunikačního trhu ve Slovenské republice tvoří operátoři, kteří jsou vlastníky mobilní infrastruktury ve Slovenské republice, a jeden významný vlastník mobilní telekomunikační infrastruktury.

Mobilní operátoři

Na Slovensku působí od roku 2015 celkem 4 mobilní operátoři.

Orange Slovakia je největší slovenský operátor, na trhu působí od roku 2002. Jeho mateřskou společností je francouzská společnost Orange. V polovině roku 2021 evidoval Orange celkem 2,5 mil. zákazníků.

Slovak Telekom je na slovenském trhu od roku 1999, mateřskou společností je Deutsche Telekom. Jeho služby využívá 2,5 milionů klientů mobilních služeb.

O2 Slovakia je dceřinou společností španělské Telefonica. Na slovenský trh společnost vstoupila v roce

⁸⁷ Výroční zpráva Vodafone 2020 – 2021 [online]. s. 5. Dostupné z: https://www.vodafone.cz/_sys_/FileStorage/download/2/1622/vyrocní_zpráva_2020-2021.pdf

⁸⁸ Mobilní sítě jsou náročné na energii. Řešením jsou nové technologie. [online] iDnes.cz, 2022. Dostupné z: https://www.idnes.cz/mobil/mobilni-operatori/ericsson-uspore-energie-mobilni-site-bts-zakladnova-stanice.A220902_170634_mobilni-operatori_jm

2007. Aktuální počet zákazníků dosahuje 2,3 milionu.

Nejmladší slovenský operátor, 4ka, vstoupil na trh v roce 2015. 4ka je obchodní značka slovenské společnosti SWAN. V roce 2021, šest let po spuštění, měla 4ka 568 tisíc zákazníků.

Struktura vysílačů

Dle interních odhadů Telekomunikační divize je na slovenském trhu aktivních 7 až 8 tisíc BTS. Na slovenském trhu působí jedna významná společnost typu towerco, a to Towercom, a.s., vlastníci cca 700 věží. Ostatní věže jsou majetkem mobilních operátorů, přičemž kompletní infrastrukturu mají pouze 3 ze 4 aktivních operátorů, 4ka (SWAN) využívá služeb národního roamingu. Očekává se, že počet BTS a vysílačů naroste s příchodem 5G technologií. Kromě technologických parametrů bude růst počtu BTS stimulován i povinností 4ky postavit vlastní celonárodní síť.

Společnosti z Telekomunikační divize, a tedy zprostředkované i Emitent, jsou obchodně navázány na výše zmíněné tržní subjekty, kterým poskytují své služby.

Podmínky aukce pásem pro síť nové generace ve Slovenské republice – 5G

Úrad pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb zveřejnil 31. března 2020 podmínky frekvenční aukce v pásmech 700 MHz, 900 MHz a 1,8 GHz, které souhrnně označuje jako frekvence pro 5G síť. Ke dni 23.11.2020 byly pásma vydražena – v aukci uspěly celkem 4 subjekty.⁸⁹ Rozvojová kritéria pro jednotlivá pásma dle aktuálních podmínek aukce byla následující:⁹⁰

700 MHz

- Do 31.12.2025: musí být pokryty 5G sítí všechny uvedené dopravní koridory v přibližné délce 2 000 km dálnic a rychlostních silnic, 700 km železničních tratí a 60 km vodních kanálů.
- Do 31.12.2025: musí být pokryto 5G sítí 95 % obyvatelstva každého krajského města
- Do 31.12.2027: musí být pokryto 5G sítí 90 % obyvatelstva žijícího mimo krajská města
- Do 31.12.2027: musí být pokryto 5G sítí z frekvenčního pásma 700 MHz alespoň 70 % území Slovenska

900 a 1800 MHz

Pro frekvence v pásmech 900 MHz a 1,8 GHz platí, že úspěšný účastník aukce, musí začít používat přidělené frekvence k poskytování veřejné komunikační služby koncovým zákazníkům do 6 měsíců (pro 900 MHz), respektive do 12 (pro 1,8 GHz) od data právoplatného přidělení těchto licencí.

Kritéria 5G sítí jsou jako technologie, které splňují mimo jiné následující parametry:

- maximální rychlost 20 Gbps/10 Gbps,
- běžnou rychlost (po dobu 95 % času v hustě zalidněném prostředí,
- latence 1–4 ms (v závislosti na technologii).

Splnění podmínek aukce je podmíněno značnou modernizací mobilních sítí, což představuje příležitost pro společnosti z Telekomunikační divize.

Trh výstavby a údržby fixních telekomunikačních sítí ve Slovenské republice

Přehled trhu fixních komunikačních sítí na území Slovenské republiky

⁸⁹ Mobilní operátori si vysúťažili frekvencie pre 5G, [online]. Dostupné z <https://www.teleoff.gov.sk/mobilni-operatori-si-vysutazili-frekvence-pre-5g/>

⁹⁰ Výzva na predloženie ponúk do výberového konania na vydanie individuálnych povolení na používanie frekvencií z frekvenčných pásiem 700 MHz, 900 MHz a 1800MHz formou elektronickej aukcie, [online]. Dostupné z https://www.teleoff.gov.sk/data/files/49583_vestnik1.pdf

Provozování datových tras

Na Slovensku funguje 6 společností provozujících páteřní optické sítě, které přibližně dosahují celkové délky přes 11 500 km. Jedná se o společnosti:

1. Energotel
2. Slovak Telekom
3. Orange
4. Benestra (bývalé GTS Slovakia)
5. Železnice SR
6. FiberNet

Dominantní postavení na trhu má společnost Energotel, jejíž páteřní síť má přes 5 000 km⁹¹.

Společnost	Odhadovaná délka páteřní optické sítě (km)
Energotel	5 000
Slovak Telekom	2 000
Orange SK	2 000
SWAN (dříve GTS Slovakia)	1 400
Železnice SR	1 200
FiberNet	660

Pevné připojení k internetu

Podle Úřadu pre reguláciu elektrických komunikácií a poštových služieb je na Slovensku 991 ISP^{92, 93}.

Největší telekomunikační operátor v zemi je Slovak Telekom, který vlastní infrastrukturní síť (xDSL⁹⁴). Slovak Telekom má 857 tis. Zákazníků.

Následuje ho Orange Slovensko se 292 tis. zákazníků, který poskytuje připojení pomocí vlastní optické sítě.

⁹¹ Ministerstvo financií SR, Strategický dokument pre oblasť rastu služieb a oblasť infraštruktúry prístupovej siete novej generácie (2014-2020), 8. 1. 2014, aktualizováno 14. 2. 2018, [online]. Dostupné na <http://www.informatizacia.sk/strategicky-dokument/16604s>

⁹² Anglická zkratka ISP znamená Internet service provider, tj. poskytovatele internetového připojení.

⁹³ Úrad pre reguláciu elektronických komunikácií a poštových služieb. Zoznam podnikov. [online]. Dostupné z: <https://www.teleoff.gov.sk/zoznam-podnikov/>

⁹⁴ Zkratka xDSL označuje soubor typů technologií, který využívají účastnické telefonní vedení pro vysokorychlostní přenos dat (angl. Digital Subscriber Line).

Dalšími významnými poskytovateli internetu na Slovensku jsou společnosti UPC Slovensko, Slovanet, Swan a O2 Slovakia.

Hlavní výhodou technologie optických vláken oproti ostatním technologiím je vyšší přenosová rychlost a životnost, nižší ztrátovost i latence a snížená rizika poškození sítě, či úniku informací. Jsou proto zásadní pro budování výše zmíněných 5G mobilních sítí (připojování BTS) i pro zrychlování pevného internetu. Vzhledem k nárokům na nové sítě a technologickým výhodám představují optické sítě zásadní příležitost pro příslušné společnosti z Telekomunikační divize, které chtějí využít trend zahušťování a zkapacitňování optických sítí. Tento trend hodlá Telekomunikační divize využít pomocí společností, které v dané oblasti podnikají a které jsou součástí Telekomunikační divize.

Zahušťování a zkapacitňování optických sítí představuje pro Telekomunikační divizi významný trend v telekomunikacích na Slovensku, který dle Emitenta povede k organickému růstu tržeb příslušných společností z Telekomunikační divize a představuje příležitost pro další akviziční růst.

Trh výstavby a údržby mobilních telekomunikačních sítí ve Švýcarsku

Mobilní operátoři

Ve Švýcarsku působí tři mobilní operátoři – Swisscom, Sunrise a Salt. Vedle nich na mobilním trhu operuje i 22 virtuálních operátorů.

Swisscom

Swisscom AG je švýcarská společnost poskytující služby v oblasti telekomunikací a informačních technologií. Kromě Švýcarska působí i v Itálii, a to prostřednictvím dceřiné společnosti Fastweb. Konsolidované tržby za 3Q 2022 dosáhly 211 mld. Kč, přičemž téměř 78 % pochází z domovské země. Mobilní služby společnosti Swisscom využívá ve Švýcarsku 6,16 mil. zákazníků, což z ní činí největšího mobilního operátora s tržním podílem 57 %. Vlastnická struktura je rozdělena na dvě části – 51 % akcií drží Švýcarská federace a zbylých 49 % je veřejně obchodováno.

Sunrise

Sunrise UPC GmbH (dříve Sunrise Communications AG) je druhý největší švýcarský mobilní operátor. Společnost poskytuje služby mobilního připojení, pevného internetu a televizního vysílání. Celkový počet zákazníků využívajících mobilní služby dosahuje 2,61 mil., což znamená tržní podíl na úrovni 25 %. V roce 2019 se Sunrise pokusil získat švýcarskou divizi společnosti UPC, nicméně transakce byla po následném zamítnutí ze strany hlavních akcionářů zrušena. Společnost je veřejně obchodována, přičemž v srpnu 2020 společnost Liberty Global oznámila plán akvizice společnosti Sunrise. Transakce byla potvrzena v listopadu 2020.

Salt

Původně švýcarská pobočka nadnárodního operátora Orange byla v roce 2015 odkoupena investiční skupinou NJJ Capital miliardáře Xaviera Neila, který mimo jiné vlastní i operátora Iliad působícím ve Francii a v Itálii. Ve stejném roce došlo zároveň k přejmenování společnosti na Salt Mobile SA. Společnost se zaměřuje na poskytování mobilních služeb a pevného internetu. Mobilní služby společnosti Salt využívá 1,8 mil. zákazníků, což znamená tržní podíl ve výši 16 %.

Virtuální operátoři využívají sítě výše uvedených operátorů a jejich kombinovaný tržní podíl představuje přibližně 14,1 %.

Aukce kmitočtů pro 5G

Aukce kmitočtů vhodných pro výstavbu sítí 5G v licenčních pásmech 700 MHz, 1400 MHz a 3500 MHz proběhla ve Švýcarsku na počátku roku 2019. Ze čtyř původně přihlášených dražitelů uspěli všichni současní operátoři. Čtvrtý účastník – britská společnost Dense Air Ltd. Nakonec v průběhu dražby z procesu odstoupila. S ohledem na výsledek aukce je vstup nového operátora na švýcarský telekomunikační trh v následujících letech velmi nepravděpodobný.

Frekvence	Swisscom	Sunrise	Salt	Nevydraženo
700 MHz FDD	30 MHz	10 MHz	20 MHz	-
700 MHz SLD	-	10 MHz	-	5 MHz
1400 MHz SLD	50 MHz	15 MHz	10 MHz	15 MHz
3500 MHz TDD	120 MHz	100 MHz	80 MHz	-

Tabulka: Výsledky aukce kmitočtů v pásmech vhodných pro 5G⁹⁵

Aukční podmínky zavazují vydražitele pokrýt do 31. 12. 2024 vlastními vysílači alespoň 50 % populace Švýcarska, a to mobilním signálem LTE-A (LTE-A Pro) nebo 5G na vydražených frekvencích.

Trh výstavby a údržby mobilních telekomunikačních sítí v Německu

Mobilní operátoři

Od roku 2014 působí v Německu tři plnohodnotní operátoři mobilních sítí (MNO).⁹⁶ Mezi celonárodní hráče lze počítat i největšího virtuálního operátora (MVNO)⁹⁷. Jedná se o Deutsche Telekom, Vodafone, Telefonica a 1&1 Drillisch. Do roku 2014 v Německu figuroval i operátor E-Plus, který byl akvírován společností Telefonica. Vedle zmíněných subjektů operuje na trhu dalších 135 virtuálních operátorů (MVNO).

	Deutsche Telekom	Telefonica	Vodafone	1&1 Drillisch
Zákazníci – mobil, mil.	52,2	45,3	31,2	15,0

Tabulka: přehled počtu a rozdělení mobilních zákazníků v Německu

Deutsche Telekom

Jedná se o součást mezinárodní telekomunikační skupiny Deutsche Telekom AG, která působí v USA a Evropě. Rozdělení tržeb mezi tato dvě teritoria činí 63:37, přičemž nejvýznamnějším evropským trhem je Německo. Počet mobilních zákazníků v posledních 3 letech roste. Společnost uspěla v aukci 5G a je držitelem oprávnění k využívání frekvencí v Německu, a to v pásmu 2GHz a 3,6 GHz.

Telefónica

Telefónica Germany GmbH & Co. OHG, je členem španělské telekomunikační skupiny Telefónica, S. A. od roku 2005. Skupina působí v Evropě a Latinské Americe. V Německu je skupina silně zaměřena na mobilní služby, zákazníci mobilních služeb v Německu činí 90 % celé zákaznické báze. Společnost uspěla v aukci 5G a je držitelem oprávnění k využívání frekvencí v Německu, a to v pásmu 2GHz a 3,6 GHz.

Vodafone

Původně britská skupina Vodafone působí celosvětově, přičemž primárním zdroj tržeb je Evropa.

⁹⁵ Federal office of Communications Switzerland. Mobile radio frequencies for 5G awarded in Switzerland [online]. 2019. Dostupné z: <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/55585.pdf>

⁹⁶ Mobile network operator, česky plnohodnotný mobilní operátor.

⁹⁷ Mobile virtual network operator, česky virtuální mobilní operátor.

Vodafone Germany mělo v období 2022 tržby ve výši cca 283,3 mld. Kč,. Společnost uspěla v aukci 5G a je držitelem oprávnění k využívání frekvencí v Německu, a to v pásmu 2GHz a 3,6 GHz.

1&1 Drillisch

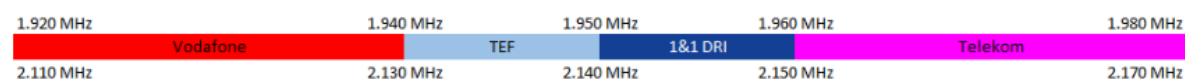
Společnost, která se od 2017 stala součástí nadnárodní skupiny United Internet AG, se sídlem v Německu. 1&1 Drillisch má po proběhlé 5G aukci šanci stát se 4. operátorem na německém trhu. Prozatím funguje v režimu MVNO, kdy využívá mobilní infrastruktury Telefónica a Vodafone. Společnost uspěla v aukci 5G a je držitelem oprávnění k využívání frekvencí v Německu, a to v pásmu 2GHz a 3,6 GHz.⁹⁸

Aukce 5G⁹⁹

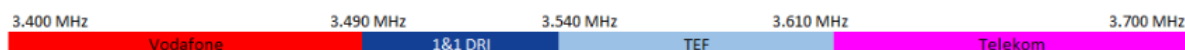
Aukce frekvencí pro novou generaci mobilních sítí se týkala pásem ve frekvencích 2 GHz a 3,6 GHz. Ve 497 aukčních kolech probíhajících od března do června roku 2019 si celkem 4 účastníci rozdělili pásma takto:



Graf: přidělení pásma 2 GHz pro období 2021–2025¹⁰⁰



Obrazek 25: přidělení pásma 2 GHz pro období 2026–2040¹⁰¹



Graf: přidělení pásma 3,6 GHz¹⁰²

Jako podmínka využívání pásem byla stanovena tzv. rozvojová kritéria, která mají zajistit technologický rozvoj na daných frekvencích. Rozvojová kritéria, která jsou složena z technických požadavků a termínů plnění, jsou následující:

Termín 31. 12. 2022:

- pokrýt rychlostí 100 Mbps alespoň 98 % domácností (v každé spolkové zemi),
- pokrýt rychlostí 100 Mbps všechny spolkové dálnice (technologí s zpožděním max. 10 ms),
- pokrýt rychlostí 100 Mbps všechny hlavní spolkové silniční tahy,
- pokrýt rychlostí 100 Mbps všechny významné železniční cesty,
- zprovoznit alespoň 1000 „5G“ stanic,
- zprovoznit 500 stanic s přenosovou kapacitou 100 Mbps v bílých místech.

Termín 31. 12. 2024:

- pokrýt všechny spolkové silnice rychlostí 100 Mbps (technologí s zpožděním max. 10 ms),
- pokrýt všechny národní silnice rychlostí 50 Mbps (technologí s zpožděním max. 10 ms),
- pokrýt všechny přístavy a hlavní říční cesty rychlostí 50 Mbps,
- pokrýt ostatní železniční cesty rychlostí 50 Mbps.

Nově přichozí subjekty (tj. nový operátor 1&1 Drillisch) mají povinnost:

- pokrýt alespoň 25 % domácností mobilní sítí do konce roku 2023,

⁹⁸ Frekvence v pásmu 2GHz byly rozděleny na bloky platné pro období 2020-2025 a 2026-2024. 1&1 Drillisch je držitelem pouze bloků platných v letech 2026-2024.

⁹⁹ BNetzA. Frequenzversteigerung beendet [online]. 12. 6. 2019. Dostupné z: https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2019/20190612_Frequenzauktion.html?nn=265778

¹⁰⁰ BNetzA. Mo-bile Broad-band - Project 2018 [online]. 2018. Dostupné z: <https://www.bundesnetzagentur.de/EN/Areas/Telecommunications/Companies/FrequencyManagement/ElectronicCommunicationsServices/MobileBroadbandProject2018/Project2018.html?nn=324044>

¹⁰¹ Tamtéž. Bloky pásma 2GHz jsou rozděleny na platné v období 2020-2025 a 2026 a 2040.

¹⁰² Tamtéž

- pokrýt alespoň 50 % domácností mobilní sítě do konce roku 2025.

Aukce se netýkala pásma 3700 MHz – 3800 MHz, které bude k dispozici pro lokální využití, např. pro automobilový průmysl 4.0 ve formě lokálních, tzv. kampusových sítí.

Ze současného stavu mobilních sítí a podmínek aukce vyplývá, že existuje všestranná vůle (v rámci vyhrané aukce přetransformovaná v povinnost) k investicím do mobilních sítí. Tento stav bude mít pozitivní vliv nejen na současné podnikání Emitenta v, a stejně tak i na zamýšlené akviziční příležitosti v regionu.

Trh výstavby a údržby fixních telekomunikačních sítí v Německu

V Německu využívá připojení k pevnému internetu 35,6 mil. domácností, což představuje penetraci na úrovni 94,8 %.

Operátoři

	Deutsche Telekom	Vodafone	1&1	O2	Ostatní
Zákazníci – fix, mil.	14,2	11,0	4,3	2,3	4,2

Tabulka: přehled počtu a rozdělení fixních zákazníků v Německu

Deutsche Telekom

Největší podíl na trhu pevného internetu v Německu s podílem 39,3 % domácností dosahuje Deutsche Telekom, přičemž drtivá většina jeho zákazníků je připojena prostřednictvím technologie DSL. Deutsche Telekom neočekává, že by konkurence v rámci fixních telekomunikačních sítí v následujících letech měla polevit. Naopak ve své výroční zprávě uvedl, že v následujících letech pravděpodobně dojde ke zvýšení konkurence.¹⁰³

Vodafone

Na druhém místě je s 30,4 % domácností Vodafone. V roce 2019 akvíroval Vodafone německou část skupiny Liberty Global (Unitymedia), čímž výrazně navýšil svůj tržní podíl.¹⁰⁴

1&1

Společnost 1&1 je s podílem 12,0 % trojkou na trhu, přičemž drtivá většina zákazníků s pevným internetem od této společnosti využívá rovněž technologii DSL.¹⁰⁵

O2

Obchodní značka O2, která spadá pod společnost Telefonica Deutschland, je s 6,3 % čtvrtým největším poskytovatelem pevného internetu v Německu. Téměř všichni její zákazníci jsou připojeni prostřednictvím technologie DSL.¹⁰⁶

Žádný další subjekt, který poskytuje služby připojení k pevnému internetu na německém trhu, nedosáhl podílu, který by překročil hranici 5 %.¹⁰⁷

6.9.4 Trendy na trhu energetiky / obnovitelných zdrojů energie („OZE“)

Ze směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2009/28/ES ze dne 23. dubna 2009 o podpoře využívání energie z obnovitelných zdrojů vyplývá cíl pro Evropskou unii jako celek do roku 2020 dosáhnout podílu

¹⁰³ Deutsche Telekom AG, Geschäftsbericht 2020 [online]. 2021. Dostupné z: <https://bericht.telekom.com/geschaeftsbericht-2020/services/downloads.html>

¹⁰⁴ Mergers: Commission clears Vodafone's acquisition of Liberty Global's cable business in Czechia, Germany, Hungary and Romania, subject to conditions. 2019 [online]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/ga/ip_19_4349

¹⁰⁵ Statista, Number of DSL customers of 1&1 in Germany from 1st quarter 2007 to 3rd quarter 2017 [online]. 2020. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/469974/number-of-dsl-customers-1und1-germany/>

¹⁰⁶ Statista, Number of DSL customers of in Germany from 1st quarter 2007 to 4th quarter 2019 [online]. 2020. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/469979/number-of-dsl-customers-of-o2-germany/>

¹⁰⁷ Statista, Market share of the leading broadband internet providers in Germany from 1st quarter 2011 to 4th quarter 2018 [online]. 2020. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/460237/broadband-connections-market-share-germany/>

20 % energie z obnovitelných zdrojů na celkové produkci energie. Pro Českou republiku byl Evropskou komisí stanoven podíl minimálně 13 % energie z obnovitelných zdrojů na hrubé konečné spotřebě energie.¹⁰⁸ Přičemž Česká republika předpokládala dosažení 14% podílu obnovitelných zdrojů energie na konečné spotřebě energie. V listopadu 2014 přijala Evropská rada nové cíle klimatické politiky do roku 2030, jež rozšiřují Evropskou energetickou strategii do roku 2020. Nově by měla posílit pozice obnovitelných zdrojů až na 27 % v souhrnném energetickém mixu Evropské unie. Je také předpokládáno snížení emisí v porovnání s rokem 1990 až o 40 % a zvýšení energetické účinnosti oproti roku 1990 o 30 %.¹⁰⁹

S ohledem na stanovené cíle musí Česká republika pokračovat s podporou tohoto segmentu, případně přijmout nové nástroje, k podpoře jeho rozvoje. Těmito nástroji mohou být dosavadní subvence formou garantovaných výkupních cen za vyrobenou elektřinu, nicméně Emitent předpokládá spíše změnu způsobu směrem k aktuálně probíhajícím investičním dotacím, které plánuje ke svým aktivitám využít.

Protože má Česká republika pouze omezený potenciál dalšího masivního rozvoje obnovitelných zdrojů, bude muset být zvolena strategie maximalizace využití všech druhů OZE.

Situace v jednotlivých segmentech v České republice je následující:

Vodní zdroje: Využití vodní energie má na území České republiky dlouhodobou tradici. Důsledkem toho jsou již všechna území vhodná pro větší instalace využita a k dalšímu rozvoji může docházet pouze u malých instalací, jejichž produkce energie se pohybuje v řádech nižších MW.¹¹⁰

Větrné elektrárny: Emitent je toho názoru, že rozvoj větrné energie bude v následujících letech pouze omezený, jelikož Česká republika nemá pro využití větrné energie příliš vhodné podmínky. Nové výstavbě brání řada překážek především v oblasti nových lokalit. Řada oblastí vhodných pro instalaci z hlediska dostatečného větru je limitována polohou v nepřístupných podmínkách nebo umístěním v chráněných krajinných oblastech.

Fotovoltaické elektrárny: Emitent očekává další rozvoj výroby elektřiny prostřednictvím využívání fotovoltaických panelů. Do budoucna se u solární energie předpokládá, že bude jedním z nejlevnějších zdrojů energie.¹¹¹ Nicméně vzhledem k omezení provozních dotací v České republice se očekává zpomalení jejich rozvoje prostřednictvím výstavby větších solárních elektráren či parků. Do budoucna se v ČR počítá se solární energií především jako s decentralizovaným zdrojem do výkonu 1 MWp.

Pokud jde o trendy v oblasti výroby fotovoltaické energie, v roce 2021 došlo k instalaci 62, MW výkonu fotovoltaických panelů, což je více než dvacetiprocentní nárůst oproti roku 2020 (51,4 MW).¹¹² S ohledem na důraz, který Evropská unie klade na obnovitelné zdroje se očekává, že objem instalací fotovoltaických elektráren v EU poroste.¹¹³ Vzhledem k tomu, že Česká republika mezi ostatními zeměmi Evropské unie (nevětšími výrobci jsou Německo, Itálie a Velká Británie) ve využití solární energie zaostává, je na českém trhu stále prostor pro další rozvoj tohoto odvětví.¹¹⁴ Lze očekávat, že vývoj na českém trhu s obnovitelnými energiemi bude kopírovat pozitivní trendy na ostatních evropských trzích, a to i pokud jde o oblast fotovoltaiky.

Nové možnosti v oblasti solární energie očekává i investiční trh. Solární energetika se tak postupně vzpamatovává z útlumu, který způsobila dodatečná solární daň, kterou na příjem z výroby solární energie Česká republika zavedla v roce 2010 a která významným způsobem snížila zisk výrobců solární energie a vedla tak k celkové stagnaci investic do tohoto typu obnovitelné energie.

¹⁰⁸ Ministerstvo průmyslu a obchodu. Národní akční plán České republiky pro energii z obnovitelných zdrojů. Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online]. 13. 3. 2013. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument120572.html>

¹⁰⁹ Evropská komise. Rámec politiky v oblasti klimatu a energetiky v období 2020–2030. Evropská komise. [online]. 22. 1. 2014. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legalcontent/CS/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014DC0015&from=EN>

¹¹⁰ Ministerstvo životního prostředí. Informační leták k jednotlivým obnovitelným zdrojům energie. Ministerstvo životního prostředí. [online]. 2009. Dostupné z: [http://www.mzp.cz/C1257458002F0DC7/cz/obnovitelne_zdroje_informacni_podpora/\\$FILE/oued-leporela20100312.pdf](http://www.mzp.cz/C1257458002F0DC7/cz/obnovitelne_zdroje_informacni_podpora/$FILE/oued-leporela20100312.pdf)

¹¹¹ Solární energie bude do roku 2025 nejlevnější zdroj, odhaduje agentura. IDnes [online]. 3. 1. 2017. Dostupné z: http://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/solarni-energie-slunce-elektrina-nejlevnejsi-zdroj-2025-bloomberg.A170103_110241_eko-zahranicni_ji

¹¹² Solární rok 2020: Česká fotovoltaika roste i během pandemie, stále ale nevyužíváme její plný potenciál. Solární asociace [online]. 7. 1. 2021. Dostupné z: <https://www.solarniasociace.cz/cs/aktualne/21054-solarni-rok-2020--ceska-fotovoltaika-roste-i-behem-pandemie--stale-ale-nevyuzivame-jej-plny-potencial>

¹¹³ EU Science Hub. PV Status Report 2019. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/jrc/en/publication/eur-scientific-and-technical-research-reports/pv-status-report-2019>

¹¹⁴ V Evropě loni přibýlo přes 6 000 MW solárních elektráren, ve světě rekordních 100.000 MW [online 12-11-2018]. Dostupné na: <http://www.obnovitelne.cz/cz/clanek/319/v-evrope-loni-pribylo-pres-6-000-mw-solarnich-elektraren-ve-svete-rekordnich-100-000-mw/>

Pozitivní dopady na oblast solární energetiky mají i poslední teplá a slunečná léta, která zvedla produkci solárních parků nad původní očekávání investorů. Nové možnosti pro solární energetiku přinesou především inovace v oblasti uchovávání akumulované solární energie, kterou tak bude jako energetický zdroj možné lépe využívat.¹¹⁵ Pozitivní dopady na rozvoj solární energetiky má také cena fotovoltaických panelů, která klesla za posledních 10 let z 2 USD/Wp na 0,35 USD/Wp.¹¹⁶

Z uvedených důvodů se očekává rozvoj využití solární energie nejen mezi domácnostmi, ale i u velkovýrobci, byť v této oblasti nelze očekávat další státní podporu. Společnosti ze skupiny, kterým Skupina zamýšlí poskytovat financování a které působí v oblasti fotovoltaické energie pak mají v úmyslu pozitivních trendů na trhu obnovitelných zdrojů využít.

Dlouhodobě Emitent na základě schválené nové Státní energetické koncepce předpokládá, že budou v České republice páteř výroby celkové spotřeby elektřiny tvořit jaderné zdroje (Dukovany, Temelín).¹¹⁷ Druhou nejvýraznější součástí mixu výroby elektřiny by měly tvořit tepelné elektrárny a s cca 25–30 % zdroje obnovitelných zdrojů energie a plynové instalace. Do kategorie obnovitelných zdrojů lze zařadit i předpokládaný nástup výroby prostřednictvím druhotných surovin, vezmeme-li v potaz ukončení skládkování po roce 2024.

Na základě dlouhodobého vývoje trhu Emitent předpokládá zvyšování ceny silové elektřiny, vlivem růstu cen emisních povolenek a vlivem nejistoty, která je spojena s přechodem na bezemisní energetiku.¹¹⁸ Růst cen emisních povolenek je spojen zejména s přechodem emisního obchodního systému (ETS) do své čtvrté fáze a s tím, jak tato fáze omezuje maximální povolené množství emitovaných škodlivin. K eskalaci dynamiky tempa přijímaných změn přispěla také klimatická krize a na ni reagující balíček Fit for 55, známý spíše jako Green Deal. Ten zvyšuje nároky na redukci emisí z 43 % na 61 % oproti emisím roku 2005.

I přes pokračující snahy o uplatnění politik úspor ve spotřebě energií, Emitent díky ekonomickému růstu, rozvoji elektromobility a využívání elektronických zařízení očekává růst spotřeby, i když ne výrazný.

Dopad COVID-19 a na něj navazující ekonomický útlum má vliv na spotřebu elektrické energie, jak je vidět na grafu níže podobně jako v době transformace po roce 1989, nebo v krizi roku 2008-2009. Na trhu elektrické energie je spotřeba tou elastičtější veličinou, která se rychleji promítá do ceny elektrické energie, a tedy tržeb výrobců. Důvodem poklesu cen elektrické energie následkem pandemie je ilustrovaný pokles spotřeby elektrické energie v ČR, a to jak vlivem průmyslové výroby která byla z části zastavena, aby se zabránilo shromažďování osob a šíření viru COVID-19, tak vlivem rušení některých hromadných akcí. V současnosti však již tyto efekty plně odezněly a na trhu se naplno projevily dopady zelené politiky ve spojitosti s rostoucími tenzemi v obchodních vztazích s Ruskou federací, na které je česká energetika závislá.

V dlouhodobém horizontu bude významným faktorem rozhodnutí o dostavbě bloků JE Dukovany, resp. Temelín. Výrazný nárůst zadlužení veřejného sektoru související s dopady COVID-19 může mít negativní dopady na takto velké energetické investice. V takovém případě může vzniknout prostor pro snahu o podporu výstavby fotovoltaických energetických zdrojů v souladu s plány na podíl OZE na hrubé spotřebě elektrické energie.

Nejistotu budoucího vývoje na poli cen energií stupňuje také faktor ukrajinské krize. Cena ropy v reakci na uvalené sankce a proběhnuvší boje vystoupala až k ceně 115 dolarů za barel, pro českou ekonomiku je však stejně závažné naprosté odstřížení ruského zemního plynu, kdy jen v roce 2020 tvořily tyto dvě komodity 72 % veškerého importu z Ruska do ČR.¹¹⁹

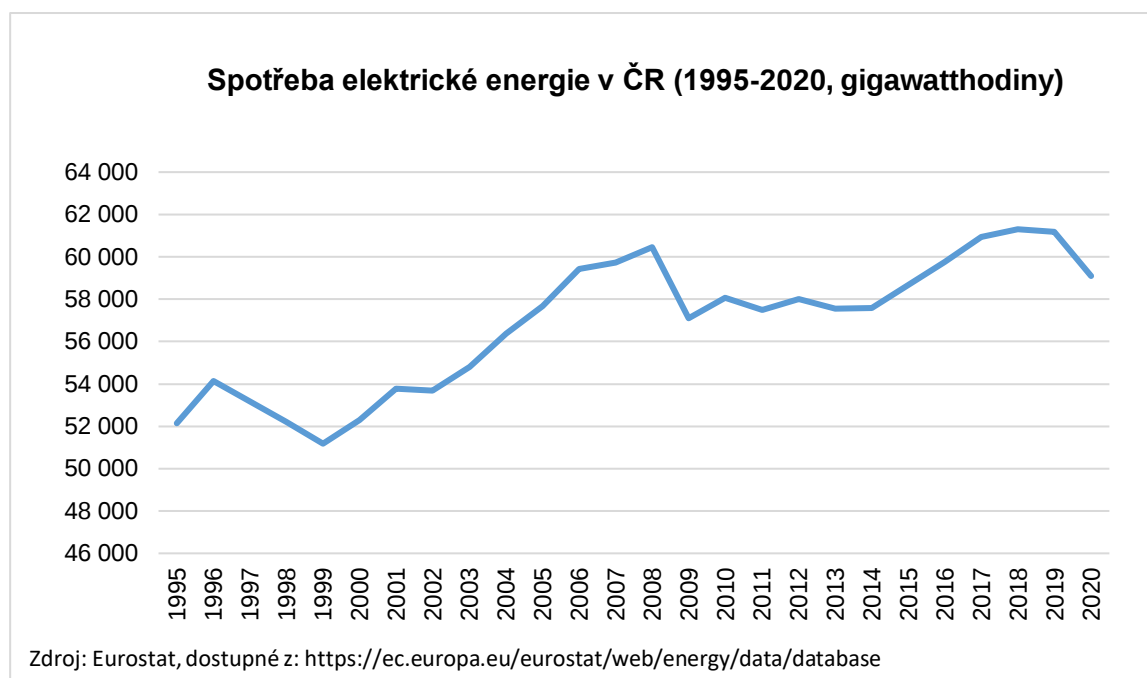
¹¹⁵ Solární trh se zvedá k novému boomu. Revoluce přijde s novou baterií [online 2016]. Dostupné na: Zdroj: https://ekonomika.idnes.cz/solarni-trh-se-zveda-k-novemu-boomu-revoluce-prijde-s-novou-baterii-1pj-/ekonomika.aspx?c=A160715_174115_ekonomika_pas

¹¹⁶ 3 Trendy, které do 2 let způsobí MEGAboom české fotovoltaiky? — Solární Novinky. Solární Novinky CZ [online]. 17. 1. 2020. Dostupné z: <https://www.solarninovinky.cz/3-trendy-ktere-do-2-let-zpusobi-megaboom-ceske-fotovoltaiky/>

¹¹⁷ Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/energetika/statni-energeticka-politika/2016/12/Statni-energeticka-koncepce-2015_.pdf

¹¹⁸ Ceny elektřiny a plynu v roce 2020. Tbzinfo [online]. Dostupné z: <https://www.tzb-info.cz/ceny-paliv-a-energi/19997-ceny-elektriny-a-plynu-v-roce-2020>

¹¹⁹ Statistiky zahraničního obchodu. MPO [online]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/zahranicni-obchod/statistiky-zahranicniho-obchodu/>



Graf: Vývoj spotřeby elektrické energie v ČR v letech 1995-2020, GWh.

Jak bylo uvedeno v kapitole 6.7.2.4, Skupina se chce v tomto odvětví výhledově stát významným subjektem na relevantním trhu, nicméně skupina na tomto segmentu trhu naráží na značné legislativní bariéry efektivního vstupu do odvětví, zejména pak v oblasti OZE.

6.9.5 Trendy na trhu administrativní podpory

Společnosti ze Skupiny, které se zabývají administrativní podporou vykonávají podpůrné činnosti pro ostatní společnosti ze Skupiny, která spočívá ve vedení účetnictví, poskytování, zajišťování a distribuci marketingových materiálů, zajišťování vzájemné komunikace a předávání dokumentů, organizaci školení pro zaměstnance a obchodní zástupce a jiných podobných událostí, zajišťování kancelářských prostor, vozidel a dalších prostředků potřebných pro výkon činnosti ostatních společností ze skupiny. Uvedené činnosti nejsou předmětem žádné zvláštní regulace.

Trh v oblasti administrativní podpory je značně diverzifikován a poskytovatelé těchto služeb jsou zpravidla svázáni s jednou, případně několika institucemi, pro které vykonávají činnost. Stejně je i postavení společností ze Skupiny, které se zabývají administrativní podporou. Uvedené společnosti jsou tak úzce navázány na hospodářskou situaci společností ze Skupiny, které se zabývají poskytováním finančních služeb. V rámci skupiny působí tři investiční zprostředkovatelé – Chytrý Honza a.s. (IČO: 290 48 770), EFEKTA investiční zprostředkovatel s.r.o. (IČO: 241 33 833) a Oxygen Advisory s.r.o. (IČO: 020 10 895). Společnosti ze Skupiny, které se zabývají poskytováním investičních služeb, zaměřují se na retailovou klientelu, které nabízejí investiční produkty. Jejich postavení je tak závislé na dostatečném objemu disponibilních prostředků, které mohou retailoví klienti investovat. Hospodářská situace uvedených společností je tak závislá na vývoji ekonomiky jako celku, stejně jako na očekáváních a investičním sentimentu.

Jak bylo uvedeno výše, do pozvolného zpomalování české ekonomiky během roku 2019 a počátku roku 2020 razantně zasáhla pandemie koronaviru COVID-19 a s ním spojená opatření vládních autorit, které s různou intenzitou trvají již více než 2 roky. Pandemie nového typu koronaviru, přijatá protiepidemická opatření a jejich doprovodné efekty způsobily v roce 2020 hluboký synchronizovaný propad světové ekonomiky. Jeho rozsah je za období po 2. světové válce bezprecedentní. Hospodářská politika ve všech zasažených zemích reagovala razantním uvolněním a přijetím masivních fiskálních a monetárních stimulů, což omezilo negativní vliv pandemie na krátkodobý růst. Zároveň tato opatření napomohla minimalizovat dopady na růst dlouhodobý. Propad ekonomického výkonu za celý rok 2020 činil 5,8 % a byl tedy nižší, než se na začátku pandemie predikovalo (-6,1 %). Rok 2021 však měl být ve znamení oživení globální ekonomické aktivity a to se promítlo i do růstu české ekonomiky, která meziročně rostla o 3,3 %¹²⁰.

¹²⁰ Kurzy cz. [online] Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/>

Doznívající pandemii a určitou nejistotu kombinovanou s panikou roku 2020 nahradila panika válečná. V uplynulých měsících jsme byly svědky již takřka nemyslitelných událostí, kterými byly například runy na banku, což může v krátkém období negativně ovlivnit ochotu domácností alokovat své prostředky do nástrojů finančního trhu. Na základě vývoje kapitálových trhů a jejich zvýšené volatility lze předpokládat, že uvalené sankce se v omezené míře dotknou i české ekonomiky a zcela jistě vyvolají zvýšenou nedůvěru v některé subjekty finančního trhu. Růst této nejistoty bude přímo úměrný s intenzitou sankcí, intenzitou bojů a případnou eskalací konfliktu. Těmito faktory pozměněná očekávání by se pak mohla promítnout ve zvýšené míře úspor, které domácnosti drží ve svých rukou fyzicky. Na druhé straně jsou tyto úspory devalvovány stávající mírou inflace, nelze tudíž přesně určit, jak se domácnosti ve vztahu ke svým tenčícím se úsporám zachovají a jaký dopad takové rozhodnutí následně bude mít na subjekty pohybující se na trhu administrativní podpory. Aktuálně však spíše převládají pesimistické odhady vývoje osobních financí českých domácností, a proto se i společnosti ze skupiny emitenta připravují na omezenou investiční aktivitu ze strany obyvatel ČR.

Tyto negativní dopady představují rovněž riziko pro Emitenta, neboť negativní očekávání se mohou projevit sníženou motivací retailových klientů investovat, případně stahovat skrze tři investiční zprostředkovatele investované prostředky. Povaha portfolia Skupiny a aktiva, do nichž investuje, jakož i zaměření a diverzifikace jejích činností ať už v rámci realitního trhu nebo trhu telekomunikací či energetiky, jí do určité míry izolují od paniky na globálních burzách a od určité paniky retailových klientů.

Jak již bylo zmíněno dříve, očekávání domácností jsou úzce spojena s aktuálním ekonomickým vývojem a se zpožděním ovlivňují jejich ochotu investovat, resp. spořit.¹²¹ Oslabená ekonomika může vlivem dalšího šoku, nyní válečného přejít do recese, či případného dalšího poklesu, což může vést k většímu sklonu k úsporám domácností a obecně u retailových klientů vést k menší objemu volných prostředků, které mohou či jsou ochotni retailoví klienti investovat, a to i nyní v období následujícím po konci nejintenzivnější části pandemie. Uvedený trend se na území České republiky již v letech 2020 a 21 začal projevovat a průzkumy hlásily rekordní míru úspor českých domácností.¹²² Na druhou stranu korekce trhu může znamenat zajímavé investiční příležitosti i pro retailovou klientelu poskytovatelů finančních služeb, kterým společnosti ze Skupiny poskytují administrativní podporu.

6.10 Prognózy nebo odhady zisku

Emitent neučinil žádné prognózy ani odhady zisku.

6.11 Správní, řídicí a dozorčí orgány

Emitent je společností s ručením omezeným založenou a existující podle práva České republiky.

6.11.1 Jednatel Emitenta

Jednatel je statutárním orgánem Emitenta, kterému náleží obchodní vedení a jedná za Emitenta navenek ve všech záležitostech.

Jednatel je volen a odvoláván valnou hromadou, resp. jediným společníkem Emitenta při výkonu působnosti valné hromady. Funkční období jednatele není zákonem ani zakladatelskou listinou Emitenta stanoveno.

Ke dni vyhotovení tohoto Základního prospektu je jednatelem:

Jméno: David Rusňák

Datum narození: 8. září 1978

Adresa: Hroznová 448/21, Pisárky, 603 00 Brno

Pracovní adresa: Vinařská 460/3, 603 00 Brno

Společnosti v nichž je pan David Rusňák členem správních, řídicích nebo dozorčích orgánů:

Obchodní firma	IČO	Funkce
DRFG a.s.	282 64 720	předseda představenstva
DRFG Assets a.s.	118 96 272	člen dozorčí rady
DRFG Bond Investment s.r.o.	099 86 375	jednatel

¹²¹ Hodula, M. a kol. (2019) Introducing a New Index of Households' Macroeconomic Conditions. ČNB Working Paper No. 10/2019.

¹²² Seznam Zprávy (2020), Češi rekordně šetří. Spořit ale neumějí, po čase mají méně, než vydělali, [online]. Dostupné z: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/cesi-rekordne-setri-sporit-ale-neumeji-po-case-maji-min-nez-vydelali-126789>

DRFG Bond Investment 2022 s.r.o.	143 41 859	jednatel
DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.	178 07 794	jednatel
DRFG Financial Management a.s.	070 30 002	člen správní rady
DRFG Friends & Family a.s.	071 02 488	člen představenstva
DRFG Invest Management a.s.	070 30 045	člen správní rady
DRFG ProjectBond Investment I. s.r.o.	119 68 478	jednatel
DRFG Real Estate Financial Management a.s.	070 29 993	člen správní rady
DRFG Real Estate Management a.s.	052 07 088	člen správní rady
DRFG Telco 5G a.s.	071 02 470	místopředseda představenstva
Kostelany 157 s.r.o.	043 49 288	jednatel
Nadace DRFG	050 12 571	místopředseda správní rady
Czech Home Capital, a.s.	085 05 811	člen dozorčí rady
UNIFER o.p.s.	024 46 987	předseda správní rady a zakladatel
Vega Art s.r.o.	038 87 057	jednatel
Vega Capital a.s.	074 44 648	člen správní rady
Vega Capital I. s.r.o.	092 07 694	jednatel
Vega Capital II. s.r.o.	092 08 101	jednatel
Vega Capital B.V.	858 03 6812	jednatel
Vega Shot s.r.o.	140 04 186	jednatel

Společnosti, na nichž má pan David Rusňák majetkovou účast a které tvoří Skupinu jsou uvedeny v bodě 6.8.1.2 výše.

6.11.2 Dozorčí rada emitenta

Emitent nemá zřízení dozorčí radu.

6.11.3 Střet zájmů na úrovni správních, řídicích a dozorčích orgánů

Neexistují žádné možné střety zájmů mezi povinnostmi členů správních, řídicích a dozorčích orgánů Emitenta a jejich soukromými zájmy nebo jinými povinnostmi vyjma následující potenciální situace.

Vzhledem k tomu, že koneční vlastníci Emitenta jsou zároveň konečnými vlastníky mateřské společnosti Emitenta a ostatních společností ze Skupiny a pan David Rusňák je statutárním orgánem Emitenta i mateřské společnosti Emitenta, nelze v budoucnosti vyloučit změny strategie mateřské společnosti Emitenta nebo společností ze Skupiny, které mohou být vedeny s ohledem na prospěch mateřské společnosti Emitenta, resp. konečných vlastníků Emitenta a ostatních společností ze Skupiny, spíše než ve prospěch Emitenta a vlastníků Dluhopisů. Tuto potenciální situaci pak lze za určitých okolností posuzovat jako možný střet zájmů.

6.11.4 Výbor pro audit

Emitent k datu Základního prospektu nemá zřízení výbor pro audit. Členy výboru pro audit Emitent případně nominuje před podáním žádosti o přijetí Dluhopisů k obchodování na regulovaném trhu organizovaném BCPP. Členové výboru pro audit Emitenta budou v takovém případě jmenováni a odvoláváni valnou hromadou a výbor pro audit bude mít tři členy. Funkční období člena výboru bude tři roky. Mezi nejvýznamnější okruhy působnosti se řadí zejména:

- sledování postupu sestavování účetní závěrky případně konsolidované účetní závěrky;
- předkládá jednateři doporučení k zajištění integrity systémů účetnictví;
- sledování procesu povinného auditu.

6.11.5 Pravidla správy a řízení společnosti

Emitent nedodržuje žádný zvláštní režim řádného řízení a správy společnosti (*corporate governance*), s výjimkou zákonných pravidel pro řádné řízení a správu společnosti, upravených zejména v OZ a ZOK. Emitent nedodržuje žádné zvláštní kodexy *corporate governance*, neboť považuje pravidla platné právní úpravy České republiky za dostatečná pro zajištění řádného řízení a správy Emitenta.

6.12 Hlavní společníci

6.12.1 Jediný společník

Jediným společníkem Emitenta je DRFG a.s., jež vlastní 100% podíl na základním kapitálu Emitenta, kterému odpovídá 100% podíl na hlasovacích právech, a kontroluje prostřednictvím statutárního orgánu roční hospodářský plán, kontroluje měsíční hospodářské výsledky, stanovuje a kontroluje úkoly a cíle v rámci obchodních činností, kontroluje a schvaluje investice.

Pan David Rusňák drží nepřímo 49,875 % na hlasovacích právech a 48,25 % na základním kapitálu Mateřské společnosti, pan Roman Řezníček drží 24,9375 % na hlasovacích právech a 23,75 % na základním kapitálu Mateřské společnosti a pan JUDr. Pavel Fráňa drží nepřímo 24,9375 % na hlasovacích právech a 23,75 % na základním kapitálu Mateřské společnosti.

Konečným vlastníkem a osobou ovládající DRFG a.s., resp. Emitenta je pan David Rusňák, který prostřednictvím svých společností drží více než 25 % na hlasovacích právech a základním kapitálu Mateřské společnosti. Za konečného vlastníka se nepovažují pan Roman Řezníček, pan JUDr. Pavel Fráňa ani prioritní akcionáři DRFG Friends & Family vyjma Davida Rusňáka, neboť nedrží v Mateřské společnosti podíl na hlasovacích právech a základním kapitálu vyšší než 25 % a nejedná se o osoby jednající společně či s panem Davidem Rusňákem ve shodě dle § 78 odst. 1 ZOK.

Emitent nepřijal žádná opatření proti zneužití kontroly ze strany společníka.

Proti zneužití kontroly a řídicího vlivu řídicí osoby využívá Emitent zákonem daný instrument zprávy o vztazích mezi ovládající a ovládanou osobou.

6.12.2 Změna kontroly nad Emitentem

Emitent prohlašuje, že nebyla přijata žádná opatření či ujednání, v jejichž důsledku by došlo ke změně kontroly nad Emitentem.

6.13 Finanční údaje o aktivech a závazcích, finanční situaci a zisku a o ztrátách Emitenta

6.13.1 Historické finanční údaje

Finanční údaje za účetní období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023 jsou ve formě mezitímní účetní závěrky ověřené auditorem (včetně zprávy auditora) do tohoto Základního prospektu zahrnuty formou odkazu a jsou jeho nedílnou součástí (viz část 7 tohoto Prospektu).

Emitent během své existence nezměnil rozhodný účetní den.

Finanční údaje Emitenta jsou vypracovány v souladu s Českými účetními standardy (CAS) podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Emitent vypracovává pouze nekonsolidované účetní závěrky.

Auditor ověřil výše uvedenou závěrku a vydal výrok, že závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv Emitenta k 31. lednu 2023 a nákladů, výnosů a výsledku jeho hospodaření a peněžních toků za ověřované období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023 v souladu s českými účetními předpisy.

6.13.2 Mezitímní a jiné finanční údaje

Od data své poslední ověřené účetní závěrky Emitent nezveřejnil žádné čtvrtletní nebo pololetní údaje.

Emitent sestavil mezitímní účetní závěrku za období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023. Mezitímní účetní závěrka byla ověřena auditorem, který vydal výrok, že závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv Emitenta k 31. lednu 2023 a nákladů, výnosů a výsledku jeho hospodaření a peněžních toků za ověřované období od 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023 v souladu s českými účetními předpisy.

6.13.3 Ověření finančních údajů

Historické finanční údaje Emitenta byly nezávisle ověřeny auditorem a některé finanční údaje společností ze Skupiny prezentované v čl. 6.8.1.4 pocházejí z auditovaných účetních závěrek.

S výjimkou historických finančních údajů a některých finančních údajů společností ze Skupiny prezentovaných v čl. 6.8.1.4 nebyly auditorem ověřeny žádné údaje obsažené v tomto Prospektu.

6.13.4 Soudní a rozhodčí řízení

Emitent prohlašuje, že neprobíhají ani nehrozí, ani v období předchozích 12 měsíců neprobíhala, žádná státní, soudní nebo rozhodčí řízení, která mohla mít nebo v nedávné minulosti měla významný vliv na finanční pozici nebo ziskovost Emitenta a/nebo Skupiny.

6.13.5 Významná změna finanční pozice Emitenta

Emitent prohlašuje, že od data jeho poslední ověřené účetní závěrky nedošlo dle jeho nejlepšího vědomí k žádné podstatné změně finanční pozice Skupiny.

6.14 Doplnující údaje**6.14.1 Základní kapitál**

Základní kapitál činí 500.000 Kč.

Základní kapitál není tvořen akciemi. Základní kapitál je v plné výši splacen.

6.14.2 Zakladatelské dokumenty Emitenta

Emitent byl založen v souladu s právními předpisy České republiky jako společnost s ručením omezeným s přijetím zakladatelské listiny dne 21. listopadu 2022 ve formě notářského zápisu sepsaného JUDr. Ivanou Kondrovou, notářkou se sídlem v Hradci Králové, na místě samém v Praze na adrese Sokolovská 5/49, Karlín, 186 00 Praha 8 pod sp. zn. NZ 389/2022. Emitent byl založen na dobu neurčitou. Emitent je právnickou osobou, jejíž cíle a účely jsou upraveny specifikací v předmětu podnikání – jedná se o článek IV zakladatelské listiny. Předmětem podnikání Emitenta je dle zakladatelské listiny (i) Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor, (ii) Správa vlastního majetku a (iii) Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Zakladatelská listina Emitenta je uložena ve sbírce listin Emitenta v elektronické podobě.

6.15 Významné smlouvy

Emitent neuzavřel k datu vyhotovení Prospektu žádné významné smlouvy.

6.16 Údaje třetích stran a prohlášení znalců a prohlášení o jakémkoli zájmu**6.16.1 Prohlášení nebo zpráva znalce**

Tento dokument neobsahuje zprávy znalců s výjimkou zpráv Auditora k účetní závěrce.

Zprávy Auditora k účetní závěrce byly zpracovány na základě žádosti Emitenta a finanční údaje z této účetní závěrky byly zařazeny do Základního prospektu se souhlasem Auditora. Auditor je nezávislou osobou na Emitentovi, nebyl vlastníkem cenných papírů vydaných Emitentem, jakýmkoliv osobami spřízněnými s Emitentem či vlastníkem podílů obchodních společností patřících do Skupiny, ani neměl nikdy žádná práva související s cennými papíry Emitenta, jakýchkoliv osob spřízněných s Emitentem či podíly obchodních společností patřících do Skupiny. Nebyl zaměstnán Emitentem ani nemá nárok na jakoukoli formu odškodnění ze strany Emitenta, ani není členem jakéhokoli orgánu Emitenta nebo orgánů jakýchkoliv osob spřízněných s Emitentem.

6.16.2 Informace od třetích stran

Některé informace uvedené v Základním prospektu pocházejí od třetích stran. Takové informace byly přesně reprodukovány, a pokud je Emitentovi známo a je schopen to zjistit z údajů zveřejněných touto třetí stranou, nebyly vynechány žádné skutečnosti, kvůli kterým by reprodukováné informace byly nepřesné nebo zavádějící.

Zdroje informací od třetích stran jsou následující:

- www.cnb.cz
- www.emmi-benchmarks.eu
- www.swissinfo.ch
- www.telecompaper.com
- www.techspot.com
- www.idnes.cz
- www.czso.cz
- www.eru.cz
- www.kurzy.cz
- www.sciencedirect.com
- <https://danovky.cz>

- www.ecb.eu
- www.cdcp.cz
- www.pse.cz
- www.mfcr.cz
- www.cbre.cz
- www.cbre.pl
- www.cbre.sk
- www.us.jll.com
- www.jill.pl
- www.cushmanwakefield.com
- www.hypindex.cz
- www.colliers.com
- cw-gbl-gws-prod.azureedge.net
- www.realestate.bnpparibas.pl
- www.mediaguru.cz
- www.ericsson.com
- www.cisco.com
- www.ctu.cz
- www2.deloitte.com
- www.itu.int
- www.accenture.com
- www.bundesnetzagentur.de
- www.statista.com
- www.speedtest.net
- www.obnovitelne.cz
- www.solarninovinky.cz
- www.mpo.cz
- ec.europa.eu
- www.teleoff.gov.sk
- www.informatizacia.sk
- www.newsd.admin.ch
- www.vodafone.cz
- www.mzp.cz
- www.solarniasociace.cz
- www.tzb-info.cz
- www.seznamzpravy.cz
- <https://zpravy.aktualne.cz>
- <https://aws.amazon.com>

- <https://www.oecd.org>
- <https://roklen24.cz>
- <https://www.estate.cz/>
- <https://data.apek.cz/>
- <http://www.t-press.cz/>

6.17 Dostupné dokumenty

Plná znění zakladatelských dokumentů, auditovaných finančních výkazů Emitenta včetně příloh a auditorských výroků k nim jsou na požádání k nahlédnutí v pracovní době v sídle Emitenta a webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.

Veškeré další dokumenty a materiály uváděné v tomto Základním prospektu a týkající se Emitenta jsou rovněž k nahlédnutí v sídle Emitenta a webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.

Veškeré dokumenty uvedené v tomto bodě budou na uvedených místech k dispozici po dobu platnosti tohoto Základního prospektu, přičemž mezitímní účetní závěrka zahrnutá do tohoto Základního prospektu odkazem bude dostupná po dobu alespoň 10 let po uveřejnění Základního prospektu.

7. INFORMACE ZAHRNUTÉ ODKAZEM

Na webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Zákonné informace“ lze nalézt následující dokumenty, jež jsou do tohoto Prospektu zahrnuty odkazem:

Dokument	Webový odkaz
Mezitímní účetní závěrka Emitenta za účetní období 6. prosince 2022 do 31. ledna 2023 ověřená auditorem (včetně zprávy auditora)	https://drfg-bond2023.cz/wp-content/uploads/2020/03/DRFG-Bond-Investment-2023-s.r.o.-audit-s-OCR.pdf

Veškeré výše uvedené dokumenty jsou rovněž k dispozici v sídle Emitenta.

8. DEVIZOVÁ REGULACE

Dluhopisy nejsou zahraničními cennými papíry. Jejich vydávání a nabývání není v České republice předmětem devizové regulace. V případě, kdy příslušná mezinárodní dohoda o ochraně a podpoře investic uzavřená mezi Českou republikou a zemí, jejímž rezidentem je příjemce platby, nestanoví jinak, resp. nestanoví výhodnější zacházení, mohou cizozemští vlastníci dluhopisů za splnění určitých předpokladů nakoupit peněžní prostředky v cizí měně za českou měnu bez devizových omezení a transferovat tak výnos z dluhopisů, částky zaplacené emitentem v souvislosti s uplatněním práva vlastníků dluhopisů na předčasné odkoupení dluhopisů emitentem, případně splacenou jmenovitou hodnotu dluhopisů z České republiky v cizí měně.

9. VYMÁHÁNÍ SOUKROMOPRÁVNÍCH ZÁVAZKŮ VŮČI EMITENTOVÍ

Informace uvedené v této kap. jsou předloženy jen jako všeobecné informace pro charakteristiku právní situace a byly získány z veřejně přístupných dokumentů. Emitent nedává žádné prohlášení, týkající se úplnosti informací zde uvedených. Potenciální nabyvatelé jakýchkoli Dluhopisů vydávaných v rámci tohoto Dluhopisového programu by se neměli spoléhat výhradně na informace zde uvedené a doporučuje se jim posoudit se svými právními poradci otázky vymáhání soukromoprávních závazků vůči Emitentovi v každém příslušném státě.

Emitent neudělil souhlas s příslušností zahraničního soudu v souvislosti s jakýmkoli soudním procesem zahájeným na základě nabytí jakýchkoli Dluhopisů vydávaných v rámci tohoto Dluhopisového programu, ani nejmenoval žádného zástupce pro řízení v jakémkoli státě. V důsledku toho může být pro nabyvatele Dluhopisů vydávaných v rámci tohoto Dluhopisového programu nemožné podat v zahraničí žalobu nebo zahájit jakékoli řízení proti Emitentovi nebo požadovat u zahraničních soudů vydání soudních rozhodnutí proti Emitentovi nebo plnění soudních rozhodnutí vydaných takovými soudy, založené na ustanoveních zahraničních právních předpisů.

V případech, kdy Česká republika uzavřela s určitým státem mezinárodní smlouvu o uznání a výkonu soudních rozhodnutí, je zabezpečen výkon soudních rozhodnutí takového státu v souladu s ustanovením dané mezinárodní smlouvy. Při neexistenci takové smlouvy mohou být rozhodnutí cizích soudů uznána a vykonána v České republice za podmínek stanovených zákonem č. 91/2012 Sb., o mezinárodním právu soukromém, ve znění pozdějších předpisů („ZMPS“). Podle ZMPS nelze rozhodnutí soudů cizího státu a rozhodnutí úřadů cizího státu o právech a povinnostech, o kterých by podle jejich soukromoprávní povahy rozhodovaly v České republice soudy, stejně jako cizí soudní smíry a cizí notářské a jiné veřejné listiny v těchto věcech (společně dále také jen „cizí rozhodnutí“) uznat a vykonat, jestliže (i) věc náleží do výlučné pravomoci českých soudů, nebo jestliže by řízení nemohlo být provedeno u žádného orgánu cizího státu, kdyby se ustanovení o příslušnosti českých soudů použilo na posouzení pravomoci cizího orgánu, ledaže se účastník řízení, proti němuž cizí rozhodnutí směřuje, pravomoci cizího orgánu dobrovolně podrobil; nebo (ii) o témže právním poměru se vede řízení u českého soudu a toto řízení bylo zahájeno dříve, než bylo zahájeno řízení v cizině, v němž bylo vydáno rozhodnutí, jehož uznání se navrhuje; nebo (iii) o témže právním poměru bylo českým soudem vydáno pravomocné rozhodnutí nebo bylo-li v České republice již uznáno pravomocné rozhodnutí orgánu třetího státu; nebo (iv) účastníku řízení, vůči němuž má být rozhodnutí uznáno, byla odňata postupem cizího orgánu možnost řádně se účastnit řízení, zejména nebylo-li mu doručeno předvolání nebo návrh na zahájení řízení; nebo (v) uznání by se zjevně přičilo veřejnému pořádku; nebo (vi) není zaručena vzájemnost uznávání a výkonu rozhodnutí (vzájemnost se nevyžaduje, nesměřuje-li cizí rozhodnutí proti občanu České republiky nebo právnické osobě se sídlem v České republice). K překážkám uvedeným pod body (ii) až (iv) výše se přihlédne, jen jestliže se jich dovolá účastník řízení, vůči němuž má být cizí rozhodnutí uznáno, ledaže je existence překážky (ii) nebo (iii) orgánu rozhodujícímu o uznání jinak známa. Ministerstvo spravedlnosti ČR může po dohodě s Ministerstvem zahraničních věcí ČR a jinými příslušnými ministerstvy učinit prohlášení o vzájemnosti ze strany cizího státu. Takové prohlášení je pro soudy České republiky a jiné státní orgány závazné. Pokud toto prohlášení o vzájemnosti není vydáno vůči určité zemi, neznamená to automaticky, že vzájemnost neexistuje. Uznání vzájemnosti v takových případech bude záležet na faktické situaci uznávání rozhodnutí orgánů České republiky v dané zemi. ZMPS nestanoví, závaznost takového sdělení Ministerstva spravedlnosti České republiky pro soudy a jiné státní orgány. Soud k němu proto přihlédne jako ke každému jinému důkazu.

V souvislosti se vstupem České republiky do Evropské unie je v České republice přímo aplikovatelné nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1215/2012 ze dne 12. prosince 2012 o příslušnosti a uznávání a výkonu soudních rozhodnutí v občanských a obchodních věcech. Na základě tohoto nařízení jsou soudní rozhodnutí vydaná soudními orgány v členských státech EU v občanských a obchodních věcech vykonatelná v České republice.

Soudy České republiky by však meritorně nejednaly o žalobě vznesené v České republice na základě jakéhokoli porušení veřejnoprávních předpisů kteréhokoli státu kromě České republiky ze strany Emitenta, zejména o jakékoli žalobě pro porušení jakéhokoli zahraničního zákona o cenných papírech.

10. UDĚLENÍ SOUHLASU S POUŽITÍM PROSPEKTU

Emitent souhlasí s použitím jím připraveného prospektu jakýchkoli Dluhopisů při následné nabídce, resp. konečném umístění, takových Dluhopisů vybranými finančními zprostředkovateli a přijímá odpovědnost za obsah prospektu rovněž ve vztahu k pozdějšímu dalšímu prodeji nebo konečnému umístění cenných papírů jakýmkoli finančním zprostředkovatelem, jemuž byl poskytnut souhlas s použitím prospektu.

Podmínkou udělení tohoto souhlasu je pověření příslušného finančního zprostředkovatele či zprostředkovatelů následnou nabídkou nebo umístěním jakýchkoli Dluhopisů, a to v rámci písemné dohody uzavřené mezi Emitentem a příslušným finančním zprostředkovatelem. Seznam a totožnost (název a adresa) finančního zprostředkovatele nebo zprostředkovatelů, kteří mají povolení použít prospekt příslušných Dluhopisů, bude uveden v příslušných Konečných podmínkách.

Souhlas s použitím Základního prospektu k následné nabídce se uděluje na dobu 12 měsíců od schválení Základního prospektu ČNB. Souhlas se uděluje výhradně pro nabídku a umístění Dluhopisů v České republice a ve Slovenské republice.

Nabídkové období, v němž mohou pověření finanční zprostředkovatelé provést pozdější další prodej nebo konečné umístění Dluhopisů, popř. jakékoliv jiné jednoznačné a objektivní podmínky připojené v souhlasu, budou uvedeny v příslušných Konečných podmínkách.

V případě předložení nabídky finančním zprostředkovatelem poskytne tento finanční zprostředkovatel investorům údaje o podmínkách nabídky Dluhopisů v době jejího předložení.

Jakékoli nové informace o finančních zprostředkovatelích, které nebyly známy v době schválení tohoto Základního prospektu, budou zveřejněny na webových stránkách Emitenta <https://drfg-bond2023.cz> v sekci „Pro investory“.

ADRESY

EMITENT

DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.

Vinařská 460/3,
Pisárky, 603 00 Brno
Česká republika

PRÁVNÍ PORADCE EMITENTA

Advokátní kancelář Hartmann, Jelínek, Fráňa a partneři s.r.o.

Sokolovská 5/49,
Praha 8 - Karlín 186 00
Česká republika

AUDITOR EMITENTA

FINCO-AUDIT, spol. s r.o.

Komenského 63,
Horní Předměstí, 541 01 Trutnov
Česká republika

**Příloha č. 1 – PŘEHLED SPOLEČNOSTÍ, V NICHŽ MÁ MATEŘSKÁ SPOLEČNOST A DRFG
TELCO 5G a.s. PODÍL K 28. ÚNORU 2023**

Přehled účasti Mateřské společnosti:

Rozsah účasti Mateřské společnosti představuje podíl na základním kapitálu i hlasovacích právech společností z hlavní části Skupiny.

Název společnosti	IČO	Rozsah účasti mateřské společnosti
A PLUS a.s.	262 36 419	50,0%
ASSETIO Solution, a.s.	079 11 408	80,0%
ASSETIO Services, s.r.o.	082 04 039	100,0%
Aristocrat Capital a.s.	143 41 921	50,0%
BAS Poland sp. z o.o.	0000795412	10,0%
BOL Poland sp. z o.o.	0000796694	10,0%
BOK Poland sp. z o.o.	0000796930	10,0%
BUL Poland sp. z o.o.	0000797124	10,0%
BOP Poland sp. z o.o.	0000800255	90,0%
CLEAR investment s.r.o.	039 51 472	100,0%
Compass Consulting Service a.s. v likvidaci	282 63 774	75,5%
Czech Development Fund SICAV, a.s.	108 15 007	100,0%
Czech Green Energy s.r.o.	097 03 667	60,0%
Czech Green Energy 1 s.r.o.	097 73 401	100,0%
Czech Green Energy 2 s.r.o.	097 83 857	100,0%
Czech Green Energy 3 s.r.o.	097 83 920	100,0%
Czech Green Energy 4 s.r.o.	097 83 989	100,0%
Czech Green Energy 5 s.r.o.	097 84 047	100,0%
DRFG Bond Investment 2023 s.r.o.	178 07 794	100,0%
Czech Real Estate Fund EUR SICAV, a.s.	144 23 880	100,0%
Dimiat sp. z o.o.	0000870137	50,0%
DRFG Bond Investment s.r.o.	099 86 375	100,0%
DRFG Bond Investment 2022 s.r.o.	143 41 859	100,0%
DRFG Development s.r.o.	141 00 495	100,0%
DRFG ENERGY s.r.o.	031 07 108	100,0%
DRFG Finance s.r.o.	035 30 060	100,0%
DRFG Financial Management a.s.	070 30 002	100,0%
DRFG Friends & Family a.s.	071 02 488	60,0%
DRFG inkasní s.r.o.	069 69 097	100,0%
DRFG Invest I. s.r.o.	293 61 257	100,0%
DRFG Invest III. s.r.o.	041 76 316	100,0%
DRFG Invest IV. a.s.	060 38 697	100,0%
DRFG Invest V. a.s.	087 98 770	100,0%
DRFG Invest Management a.s.	070 30 045	100,0%
DRFG POLSKA Sp. z o.o.	0000861021	100,0%
DRFG ProjectBond Investment I. s.r.o.	119 68 478	100,0%
DRFG Real Estate Financial Management a.s.	070 29 993	100,0%
DRFG Real Estate Management a.s.	052 07 088	100,0%
DRFG Real Estate Project I. s.r.o.	087 97 617	20,0%
DRFG Real Estate Project II. s.r.o.	087 97 650	100,0%

DRFG Real Estate Project VI. s.r.o.	099 77 490	100,0%
DRFG Real Estate Project VII. s.r.o.	099 77 589	100,0%
DRFG Real Estate Project VIII. s.r.o.	099 78 381	100,0%
DRFG Real Estate Project IX. s.r.o.	099 79 212	100,0%
DRFG Real Estate Project X. s.r.o.	099 79 255	100,0%
DRFG Real Estate Project XI. s.r.o.	099 79 280	100,0%
DRFG Real Estate Project XII. s.r.o.	099 79 816	100,0%
City Life Olomouc s.r.o.	099 79 832	70,0%
DRFG Real Estate Project XIV. s.r.o.	099 79 875	100,0%
Green Mladá Boleslav, s.r.o.	099 79 891	85,0%
DRFG Real Estate Project XVI. s.r.o.	099 79 913	100,0%
DRFG Real Estate Project XVII. s.r.o.	099 79 930	100,0%
DRFG Real Estate Project XVIII. s.r.o.	099 79 964	100,0%
DRFG Real Estate Project XIX. s.r.o.	099 79 981	100,0%
DRFG Real Estate Project XX. s.r.o.	099 79 999	100,0%
DRFG RE Project 1 s.r.o.	140 99 161	100,0%
City Life Olomouc Alfa s.r.o.	140 99 241	100,0%
DRFG RE Project 4 s.r.o.	140 99 560	100,0%
DRFG RE Project 5 s.r.o.	140 99 918	100,0%
DRFG RE Project 6 s.r.o.	141 00 002	100,0%
DRFG RE Project 7 s.r.o.	141 00 045	100,0%
DRFG RE Project 8 s.r.o.	141 00 151	100,0%
DRFG RE Project 9 s.r.o.	141 00 193	100,0%
DRFG RE Project 10 s.r.o.	141 00 410	100,0%
DRFG RE Project 11 s.r.o.	141 00 461	100,0%
DRFG RE Project 12 s.r.o.	140 96 226	100,0%
DRFG RE Project 13 s.r.o.	140 96 366	100,0%
DRFG RE Project 14 s.r.o.	140 96 471	100,0%
DRFG RE Project 15 s.r.o.	140 96 749	100,0%
DRFG RE Project 16 s.r.o.	140 96 927	100,0%
DRFG RE Project 17 s.r.o.	140 97 001	100,0%
DRFG RE Project 18 s.r.o.	140 97 125	100,0%
DRFG RE Project 19 s.r.o.	140 97 222	100,0%
DRFG RE Project 20 s.r.o.	140 97 427	100,0%
DRFG RE Project 21 s.r.o.	140 97 575	100,0%
DRFG RE Project 22 s.r.o.	140 97 699	100,0%
DRFG RE Project 23 s.r.o.	140 98 776	100,0%
DRFG RE Project 24 s.r.o.	140 98 946	100,0%
DRFG Real Estate Project ALFA s.r.o.	047 44 756	100,0%
DRFG Real Estate Project DELTA s.r.o.	047 44 772	100,0%
DRFG Real Estate Project Éta s.r.o.	018 62 464	100,0%
DRFG Real Estate Project Théta s.r.o.	018 62 588	100,0%
DRFG Real Estate Project Kappa s.r.o.	018 62 481	100,0%
DRFG Real Estate s.r.o.	037 68 775	100,0%
DRFG Telco Financial Management a.s.	070 29 969	100,0%
EFEKTA investiční zprostředkovatel s.r.o.	241 33 833	100,0%
EFEKTA-IZ s.r.o.	060 84 672	100,0%
ERN-e.com, a.s.	061 03 243	100,0%

Finest Invest a.s.	043 53 862	51,0%
Finnology s.r.o.	050 75 653	100,0%
Frontier Estates Polska Management SBU Wroclaw Sp. z o.o.	0000892706	50,0%
Frontier Estates 4 Sp. z o.o.	0000918628	70,0%
Green Energy Resources s.r.o.	097 81 897	60,0%
Green Energy Resources 1 s.r.o.	086 29 099	100,0%
Green Energy Resources 2 s.r.o.	086 29 196	100,0%
Czech Sun Energy 1 s.r.o.	086 29 285	100,0%
Czech Sun Energy 2 s.r.o.	086 29 315	100,0%
Czech Sun Energy 3 s.r.o.	086 29 340	100,0%
HypoPortal s.r.o.	050 44 308	90,0%
Chytrý Honza a.s.	290 48 770	100,0%
IBU Poland sp. z o.o.	0000744805	90,0%
INCOMMING ventures a.s.	049 91 087	20,0%
Industrial Center 2 Slovakia s.r.o.	52 950 689	80,0%
InvestPortal s.r.o.	053 82 807	100,0%
kari time a.s.	071 02 461	100,0%
KonsolidacePortal s.r.o.	072 07 964	100,0%
MOP Poland sp. z o.o.	0000758136	10,0%
Nadace DRFG	050 12 571	100,0%
Nage, s.r.o.	033 57 988	55,0%
ONE Investment s.r.o.	078 18 009	100,0%
Oxygen Advisory s.r.o.	020 10 895	100,0%
Peak Media s.r.o.	057 29 530	100,0%
PROFORZA finance, a.s.	036 41 562	55,15%
PROFORZA consulting, s.r.o.	046 65 201	55,15%
PROFORZA education, s.r.o.	046 60 064	55,15%
RAISEUP s.r.o.	068 65 968	100,0%
Real Estate Facility Management s.r.o.	043 40 507	100,0%
RESIDENTIAL INVEST s.r.o.	042 35 835	100,0%
Rezidence Lannova s.r.o.	059 21 694	100,0%
Rezidence Spojovací s.r.o.	087 97 757	100,0%
ROYAL VISION s.r.o.	283 22 584	80,0%
RV Corporate Support s.r.o.	293 52 291	100,0%
UNIFER alfa a.s.	016 98 605	15,0%
Formicola Sp. z o.o.	0000967758	100,0%
HBK 1 Project Kutno sp. z o.o.	0000867100	12,0%
Green Resort Kunětická hora s.r.o.	018 62 481	100,0%
Incudine sp. z o.o.	0000974139	13,0%
Investown Technologies s.r.o.	086 67 144	8,0%

Od 1.3.2023 do dne vyhotovení tohoto Základního prospektu nedošlo k významným změnám v přehledu účastí Mateřské společnosti.

Přehled účasti DRFG Telco 5G a.s.:

Rozsah účasti DRFG Telco 5G a.s. představuje podíl na základním kapitálu i hlasovacích právech společností z Telekomunikační divize.

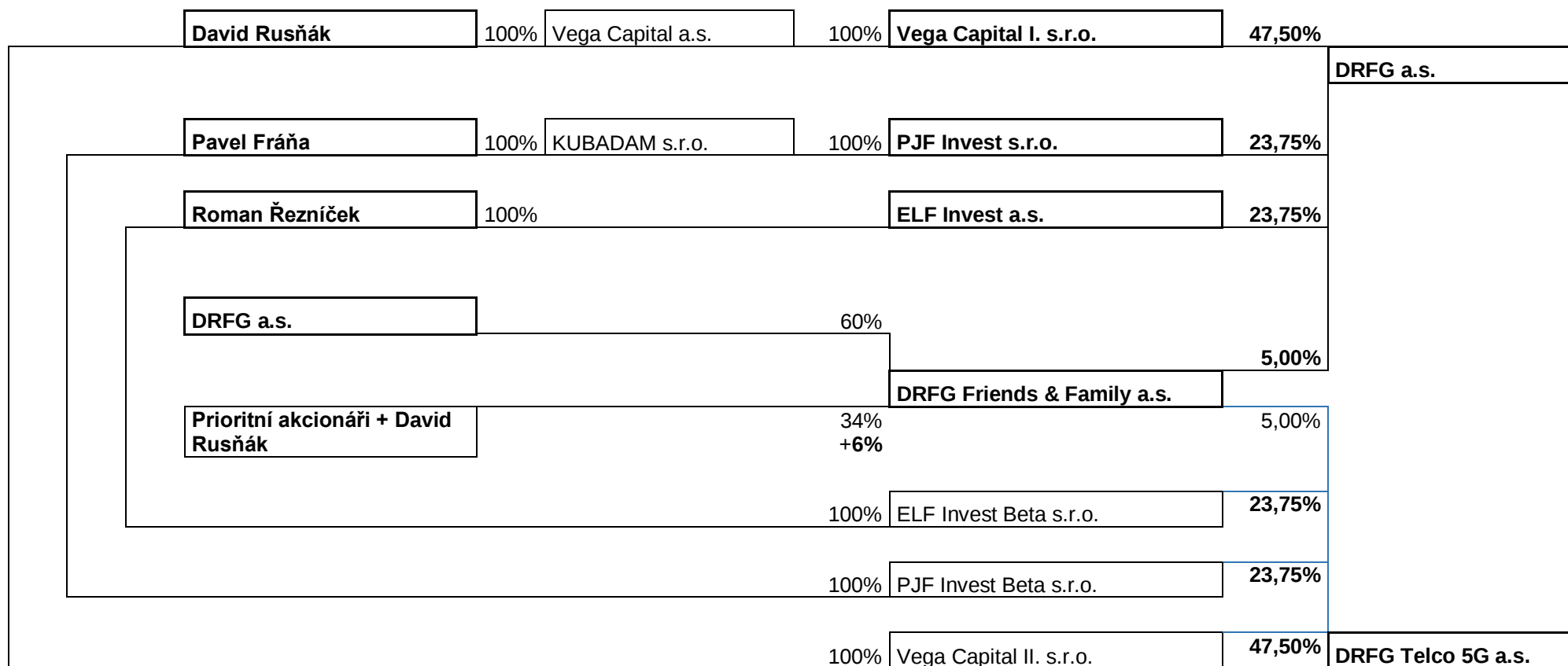
Název společnosti	IČO	Rozsah účasti mateřské společnosti
ARBOR, spol.s r.o., něm.ARBOR GmbH	446 99 158	100,0%
Backbone s.r.o.	259 43 693	100,0%
Backbone Germany GmbH	HRB 244151	100,0%
DRFG TELCO s.r.o.	031 05 849	100,0%
DRFG Telco Bond 5G a.s.	073 38 384	100,0%
DRFG TelcoBond Investment s.r.o.	106 61 689	100,0%
EnKom AG	CHE-113.940.462	100,0%
FibreNet, s.r.o.	367 47 572	70,0%
Lukromtel, s.r.o.	360 57 258	80,0%
Suntel Czech, s.r.o.	607 53 447	100,0%
Suntel Germany GmbH	HRB 220431	100,0%
Suntel Group a.s.	066 51 062	100,0%
Suntel Slovakia s.r.o.	437 69 292	100,0%
SUNTEL suisse GmbH	CHE-261.442.003	100,0%
Suntel Switzerland AG	CHE-140.141.831	100,0%
TeleDat komunikačné systémy s.r.o.	315 96 134	70,0%

Od 1.3.2023 do dne vyhotovení tohoto Základního prospektu nedošlo k významným změnám v přehledu účastí DRFG Telco 5G a.s.

Příloha č. 2 – ZJEDNODUŠENÉ GRAFICKÉ ZNÁZORNĚNÍ SKUPINY DRFG K 28. ÚNORU 2023

Níže uvedené zjednodušené grafické znázornění zobrazuje vlastnickou strukturu, Mateřskou společnost, Emitenta, vybrané části Skupiny na úrovni dílčích mateřských společností dle hlavních odvětví popsaných v čl. 6.7 a uvedených v čl. 6.8.1.4 a jejich dceřiných společnostích a jednotlivých emitentů uvedených v čl. 2.1.1.1. Uvedené procentuální údaje (%) představují podíl na základním kapitálu i hlasovacích právech uvedených společností ze Skupiny k 28. únoru 2023. Od 1.3.2023 do dne vyhotovení tohoto Základního prospektu nedošlo k významným změnám ve vlastnické struktuře Skupiny, která je v tomto zjednodušeném grafickém znázornění zobrazena.

Vlastnická struktura Skupiny na úrovni konečných vlastníků Mateřské společnosti a Mateřské společnosti Telekomunikační divize:



Vlastnická struktura části Skupiny na úrovni dříčí mateřské společnosti DRFG Real Estate s.r.o.:

DRFG a.s.	100%	DRFG Real Estate s.r.o.		
			100%	DRFG Real Estate Project ALFA s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project DELTA s.r.o.
			8%	DRFG Real Estate Project Éta s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project Théta s.r.o.
			20%	DRFG Real Estate Project I. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project II. s.r.o.
			50%	Frontier Estates Polska Management SBU Wrocław Sp. z o.o.
			100%	DRFG Real Estate Project VI. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project VII. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project VIII. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project X. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project XI. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project XII. s.r.o.
			85%	DRFG Real Estate Project XIV. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project XVI. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project XVII. s.r.o.
			70%	Frontier Estates 4 Sp. z o.o.
			13%	DRFG Real Estate Project XVIII. s.r.o.
			80%	Incudine Sp. z o.o.
			100%	DRFG Real Estate Project XIX. s.r.o.
			100%	DRFG Real Estate Project XX. s.r.o.
			90%	IBU Poland sp. z o.o.
			90%	BOP Poland sp. z o.o.

100%	DRFG POLSKA sp. z o.o.
10%	MOP Poland sp. z o.o.
10%	BAS Poland sp. z o.o.
10%	BOK Poland sp. z o.o.
10%	BOL Poland sp. z o.o.
10%	BUL Poland sp. z o.o.
12%	HBK 1 Project Kutno sp. z.o.o.
100%	Rezidence Lannova s.r.o.
80%	Industrial Center 2 Slovakia s.r.o.
100%	DRFG Development s.r.o.
100%	DRFG RE Project 1 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 4 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 5 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 6 s.r.o.
32%	DRFG RE Project 7 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 8 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 9 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 10 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 11 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 12 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 13 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 14 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 15 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 16 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 17 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 18 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 19 s.r.o.

100%	DRFG RE Project 20 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 21 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 22 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 23 s.r.o.
100%	DRFG RE Project 24 s.r.o.

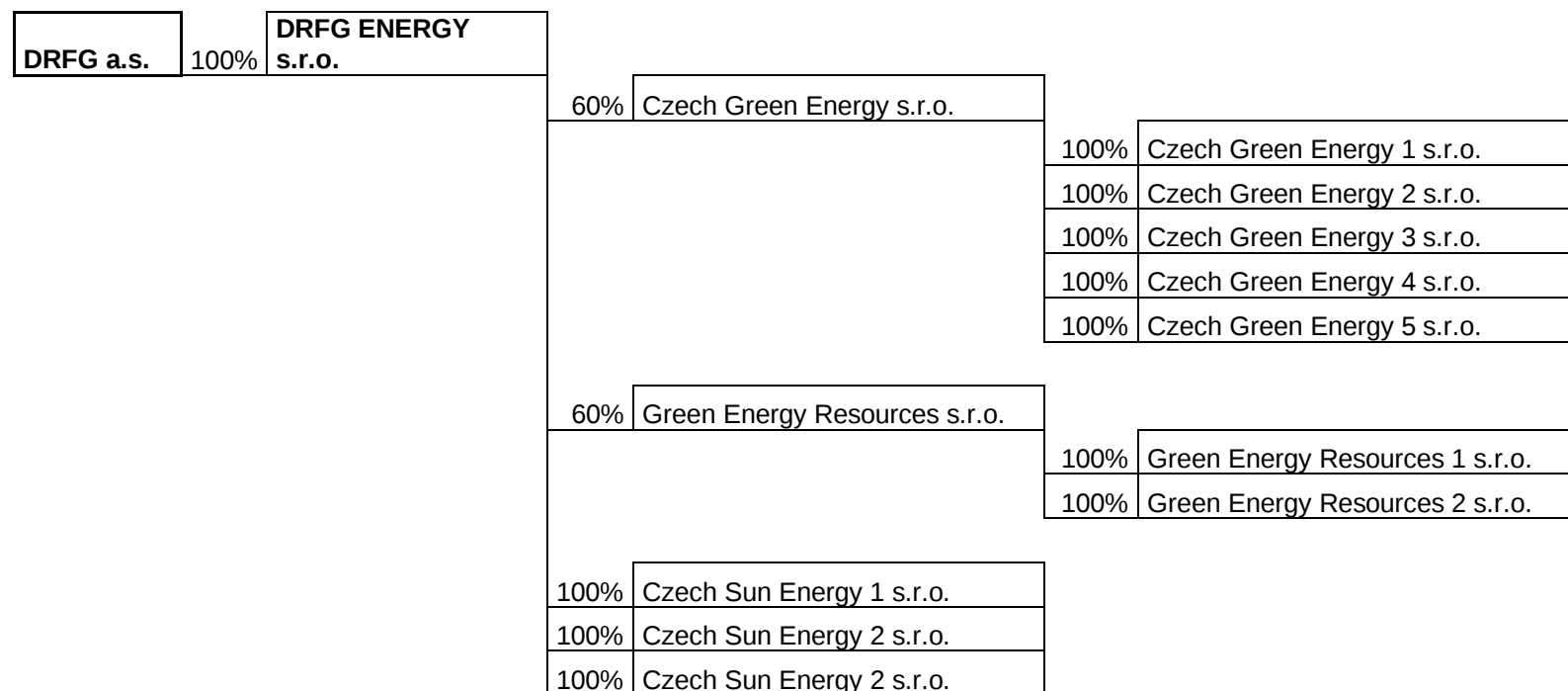
Vlastnická struktura části Skupiny na úrovni dílčí mateřské společnosti Czech Development Fund SICAV, a.s.:

DRFG a.s.	100%	Czech Development Fund SICAV, a.s.		
			100%	Rezidence Spojovací s.r.o.
			100%	Green Resort Kunětická hora s.r.o.
			100%	Green Mladá Boleslav s.r.o.
			70%	City Life Olomouc s.r.o.
			100%	City Life Olomouc Alfa s.r.o.

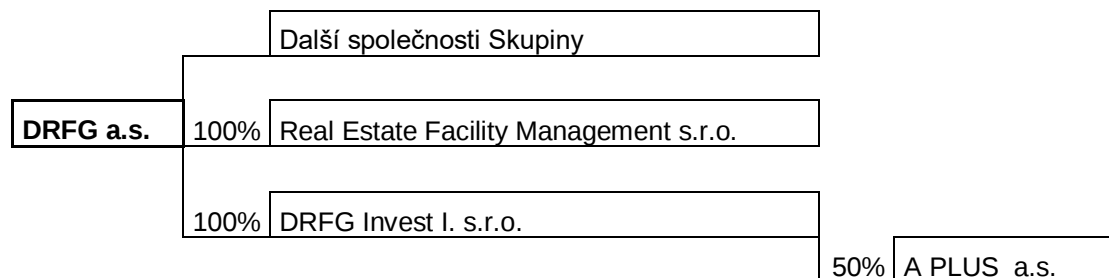
Vlastnická struktura části Skupiny na úrovni dílčí mateřské společnosti DRFG Finance s.r.o.:

[illegible]

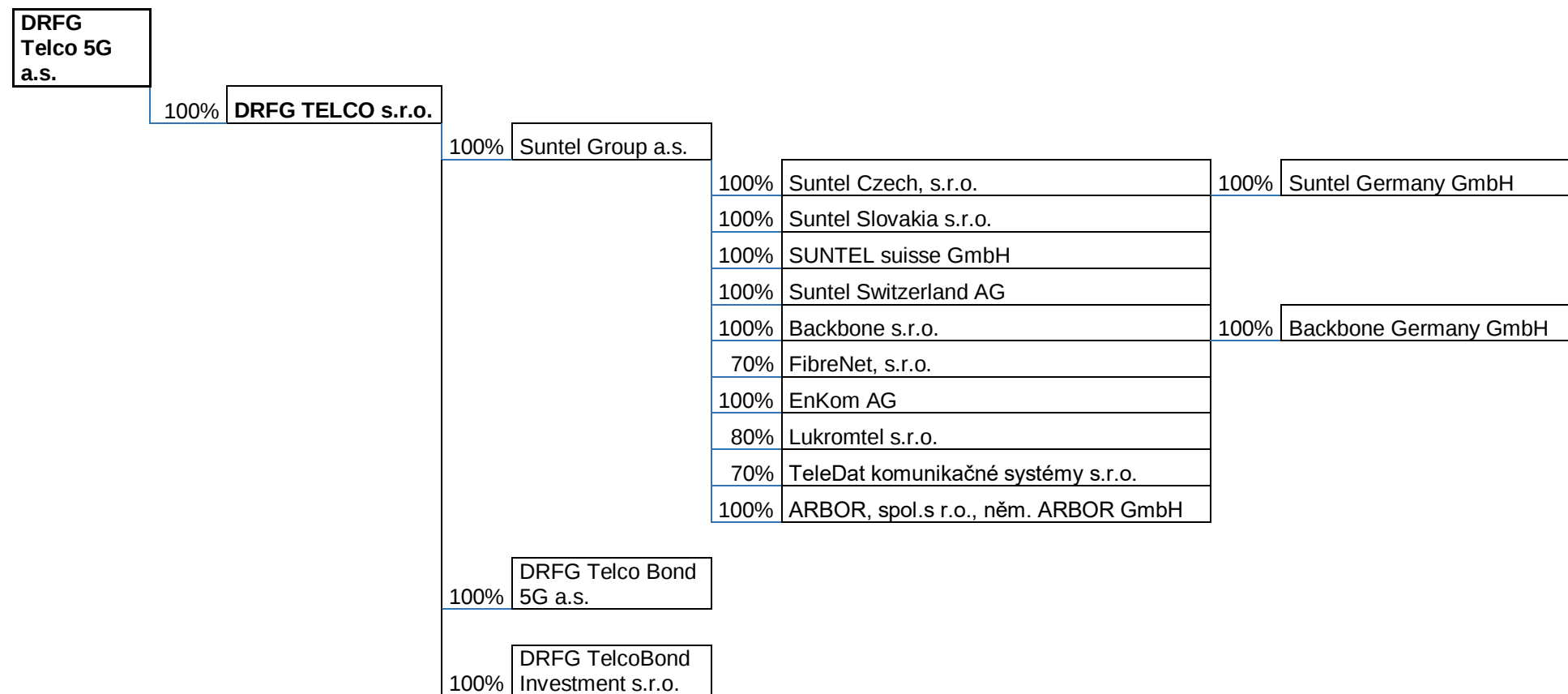
Vlastnická struktura části Skupiny na úrovni dílčí mateřské společnosti DRFG ENERGY s.r.o.:



Vlastnická struktura části Skupiny na úrovni ostatních společností uvedených v čl. 6.8.1.4 a jejich dceřiných společností:



Vlastnická struktura Telekomunikační části Skupiny, kdy DRFG Telco 5G a.s. je sesterskou společností DRFG a.s.:



Vlastnická struktura části Skupiny na úrovni Emitenta a ostatních emitentů uvedených v čl. 2.1.1.1, přičemž se jedná o grafické znázornění všech společností, které Skupina založila za účelem jejího financování prostřednictvím vydávání dluhopisů a poskytováním ziskového výtěžku ostatním společnostem ve Skupině, které vyjma DRFG a.s., DRFG Telco s.r.o. a DRFG Real Estate s.r.o. nevykonávají žádnou jinou podnikatelskou činnost:

DRFG a.s.	100%	DRFG Bond Investment 2023 s.r.o. (Emitent)
	100%	DRFG Bond Investment s.r.o.
	100%	DRFG Financial Management a.s.
	100%	DRFG Invest Management a.s.
	100%	DRFG Real Estate Financial Management a.s.
	100%	DRFG Real Estate Management a.s.
	100%	DRFG Real Estate s.r.o.
	100%	DRFG Telco Financial Management a.s.
	100%	DRFG ProjectBond Investment I. s.r.o.
	100%	DRFG Bond Investment 2022 s.r.o.

DRFG Telco 5G a.s.	100%	DRFG TELCO s.r.o.	100%	DRFG Telco Bond 5G a.s.
			100%	DRFG TelcoBond Investment s.r.o.