



Centrum Černý Most

Investice do prémiového pražského obchodního centra



Shrnutí Příležitosti



RIZIKOVÝ PROFIL PROJEKTU

Core

Stabilizované aktivum se zadlužením pod 40 % LTV*

CÍLENÉ ZHODNOCENÍ**

7-8 % p.a.

Po nákladech a poplatcích fondu

INVESTIČNÍ HORIZONT***

7 let

Předpoklad exitu prosinec 2031

AKTUÁLNÍ INVESTIČNÍ KOLO

do 11/2025

Následné investiční kolo bude za aktualizovanou valuaci v H1 2026

*Loan to value: poměr zadlužení vůči hodnotě nemovitosti.

**Cílené zhodnocení je výstupem detailního cashflow modelu ve formě IRR (vnitřního výnosového procenta), jež reflektuje modelaci především (i) aktuálních nájemních smluv vč. předpokladů jejich budoucího vývoje, (ii) příjmů z vedlejších výnosů (např. parking, kiosky, obrátové nájemné atp.), (iii) provozních nákladů obchodního centra, (iv) potřebu investic a kapitálových výdajů, (v) kapitálové struktury a (vi) poplatkové struktury fondu. Jedná se o model založený na předpokladech a výnos není garantovaný.

***Fond je založen na dobu neurčitou a odkup investičních akcií podléhá restrikcím viz. sekce Rizika a statut fondu. Investiční horizont 7 let je výchozí předpoklad.

Centrum Černý Most: Stav před modernizací

Prémiové destinační obchodní centrum v České republice

GLA	88 000 m ²	EPRA obsazenost*	99,3 %
Parkovacích stání	2 985	Návštěvnost (2023)	11.3 mil.
Poslední rekonstrukce	2013	Obraty (2023 včetně DPH)	€ 306 mil.
Počet Obchodů	175	ESG Certifikace	BREEAM Outstanding



*Průměrná obsazenost EPRA z let 2018- 2023. Rok 2024 není v tomto přehledu uveden, jelikož již byl ovlivněn projektem rozšíření (viz. dále).

Rozšíření a Re-Branding na Westfield

Aktuálně dokončovaný projekt expanze

- CCM aktuálně prochází významným projektem modernizace a rozšíření. Slavnostní otevření tohoto záměru je plánováno na konec roku 2025 – stavební práce jsou již v pokročilé fázi
- V létě 2025 bylo zasmluvněno cca 90 % jednotek (dle plochy) a stavební rozpočet je téměř kompletně vytendrován a zafixován
- V rámci projektu dohází k modernizaci značné části stávajícího centra a rozšíření o necelých 10 000 m² nové plochy na celkovou pronajímatelnou plochu téměř 100 000 m²
- Rozšíření je do značné míry zaměřeno na element „food & entertainment“, přičemž dochází ke vybudování nové dining plazy a rozšíření kina s novou VIP částí na střeše centra. Nad rámec těchto funkcí se akomodují i prostory pro nové fashion a convenience nájemce
- Rebranding na **Westfield Černý Most** – Westfield je prémiovou značkou v portfoliu URW, již nesou stěžejní, core aktiva skupiny. V ČR se bude jednat o druhé Westfield aktivum (společně s Westfield Chodov)

Nový brand centra:

Westfield

Nové / zmodernizované koncepty:



Loving Hut
vegan cuisine

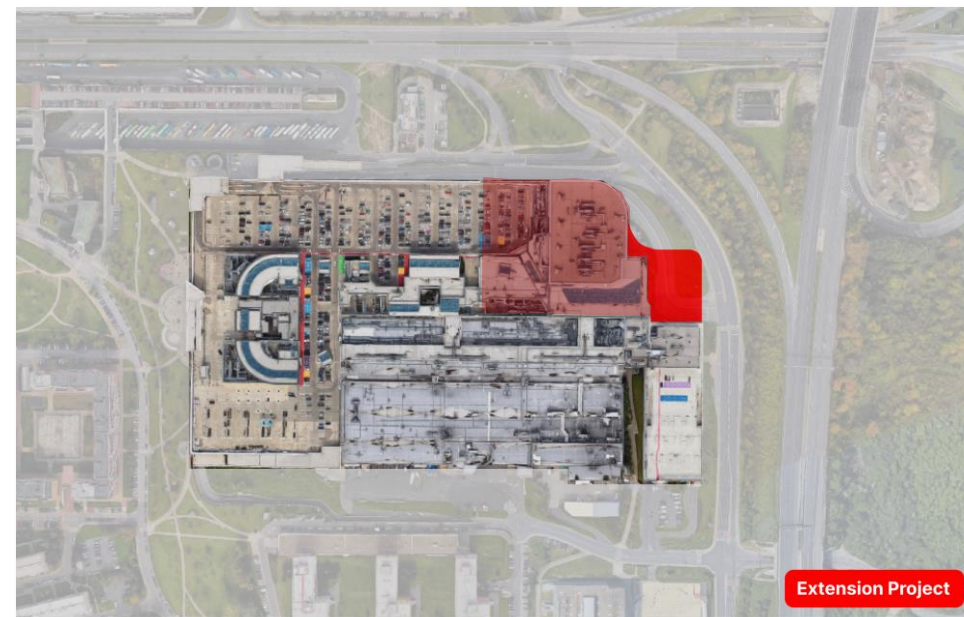


M O H I T O



ROSSMANN

CROPP



Investiční Teze

Podílová pozice s **preferenčními smluvními provizemi** poskytující **robustní ochranu rizika** ve kvalitním, stabilizovaném aktivu spravovaném globálním operátorem obchodních center

- **Stabilizované, kvalitní aktivum:** Vstup do vysoce stabilizovaného aktiva se silným cashflow a téměř 100 % obsazeností, nacházející se v lokalitě s vysokou hustotou obyvatel, jež slouží jako dopravní uzel pro Prahu a středočeský region. Mikro lokalita je validovaná retailová zóna (IKEA, Makro, XXXLutz, Centrum Černý Most)
- **Pozitivní vývoj od uzavření transakce:** Od closingu prvotní transakce v prosinci 2024 došlo mj. k podpisu budoucí nájemní smlouvy s významným globálním módním řetězcem, jež dle našeho názoru bude mít kladný dopad na celkovou návštěvnost a atraktivitu centra. Projekt Rozšíření ve velké míře probíhá v souladu s předpoklady co se týče harmonogramu a nákladové stránky, tzv. grand opening je plánován na podzim 2025. Zároveň došlo k potvrzení, že CCM bude rebrandováno na **Westfield Černý Most**.
- **Operátor:** Majoritním spolumajitelem a operátorem aktiva je a zůstane URW, jež vlastní a spravuje zhruba 90 aktiv ve 12 zemích. Třída aktiv spadající pod destinační obchodní centra vyžaduje vysoce aktivní správu a management, spočívající v de-facto denním řízení centra skrze proaktivní leasing, generování vedlejšího příjmu, udržování vhodného mixu nájemců atp. V porovnání s některými tradičními real estate sektory (např. kanceláře, logistika, retail parky), které jsou založeny na více pasivním modelu kolektování příjmu z dlouhodobých nájemních smluv, destination shopping koncept dle našeho názoru disproporčně vyžaduje kvalitního pro-aktivního operátora, aby si zachoval konkurenční výhodu.
- **Smluvní mechanismy ochrany rizika:** Minoritní pozice je kompenzována několika smluvními provizemi vyjednanými s URW:
 - **Nájemní Garance:** URW garantuje čistý nájem dle jejich investičního scénáře do 12/2030 až do celkové výše € 10 mil.
 - **Vendor's Loan („VL“):** URW poskytlo a dále poskytne s investicí spjatou s nákupem podílu v CCM tzv. Vendor's Loan (úvěr od prodávajícího) až do celkové výše € 6,4 mil. VL se začne splácet pouze po dosažení výnosu 9,0 % IRR na úrovni PropCo*. V případě dosažení výnosu pod 9,0 % IRR**, VL se začne proporčně odepisovat

*Projektová společnost vlastníci nemovitost (viz. dále grafické znázornění)

** Internal rate of return, neboli vnitřní výnosová míra, značí anualizované zhodnocení investice

Rizika

Riziko ztráty kapitálu – Likvidita - Koncentrace

- **Exit a likvidita:** Jedná se o akcionářskou pozici s omezenou mírou likvidity a investoři by měli být připraveni držet investici minimálně do momentu předpokládaného prodeje podílu v projektové společnosti CENTRUM ČERNÝ MOST s.r.o., tj. do konce roku 2031. Vzhledem k tomu, že fond drží jediné aktivum (podíl ve společnosti vlastníci obchodní centrum) je celková likvidita investorů značně závislá na realizaci zamýšleného prodeje tohoto podílu. Mechanismus a scénáře takového prodeje jsou znázorněny dále v této prezentaci. Termín zamýšleného exitu z projektu může nastat v období nepříznivých podmínek na kapitálovém trhu, potažmo na trhu s nemovitostmi, což může zapříčinit nižší realizovanou prodejní cenu, potažmo realizaci prodeje v delším časovém horizontu. Do 1. října 2029 nebudou investiční akcie odkupovány. Následně do 1. října 2031 bude výstupní poplatek ve výši 80 % z hodnoty akcií.
- **Koncentrace fondu:** Majetek fondu bude tvořen z jednoho podkladového aktiva, což je nepřímý minoritní podíl v projektové společnosti vlastníci a provozující jedno pražské obchodní centrum. Nejedná se tudíž o fond s diverzifikovaným portfoliem aktiv a idiosynkratický (tj. specificky vázaný konkrétně k dané věci) nepříznivý vývoj aktiva Centrum Černý Most (Westfield Černý Most po re-brandingu), potažmo nepříznivá situace obecně na maloobchodním trhu či trhu s retailovými nemovitostmi může snížit hodnotu investice. Idiosynkratický nepříznivý vývoj aktiva může představovat mj. např. konkurence jiných obchodních schémat, technické znehodnocení budovy atp. Nepříznivý tržní vývoj může představovat mj. např. penetrace e-commerce, snížená likvidita na kapitálovém trhu atp.
- **Riziko ztráty kapitálu:** Výnos fondu není garantovaný, investor může v případě nepříznivého vývoje přijít až o 100 % investované částky.

Unibail-Rodamco-Westfield

Operátor – Asset Manager – Majoritní Akcionář – JV Partner

- **€ 50 mld. hrubá hodnota aktiv/** Společnost kótovaná na pařížské akciové burze
- **Historie:** Unibail byl založen v 1968, fúze se společnostmi Rodamco a Westfield proběhly v roce 2007, respektive 2018
- **Trhy:** URW provozuje 90 aktiv napříč 2 kontinenty a 12 národními trhy

URW Česká republika



Centrum ČERNÝ MOST



GLA

88 000 m²

WESTFIELD CHODOV



100 800 m²

METROPOLE ZLIČÍN



54 200 m²

RSJ Investments

Investiční manažer – Strukturování transakce



- **RSJ Investments** spravuje široké portfolio investic do real estate, IT, technologií, start-upů, průmyslu, zdravotnictví a biotechnologií, půdy a zemědělství, a služeb
- Vysoký podíl spravovaných aktiv spadá pod **investice do realitních projektů** zaměřených na akvizici výnosových nemovitostí a výstavbu residenčních a výnosových nemovitostí vč. industriálních projektů
- Portfolio výnosových nemovitostí:
 - Enterprise Office Center v Praze
 - Dům u Červené Lišky na Staroměstském nám. v Praze
 - Pradiareň 1900, kanceláře v Bratislavě
 - Obchodní Centrum Pivovar Děčín
 - Zuri Zanzibar hotel
- Založeno v 2010
- Aktiva pod správou přesahují € 1,2 mld.

Seznam Nájemců

Top 10 nájemců (před rozšířením)

Dle příjmu				Dle plochy			
Pořadí	€ MGR*	% z celku	Nájemce / Koncept	GLA (m²)	% z celku	Nájemce / Koncept	
1	2,6 mil.	8,5 %	Globus 	23 270	26,3 %	Globus	
2	0,8 mil.	2,7 %	Peek & Cloppenburg 	4 408	5,0 %	CineStar	
3	0,7 mil.	2,5 %	CineStar 	4 171	4,7 %	Decathlon	
4	0,7 mil.	2,3 %	New Yorker 	3 630	4,1 %	Peek & Cloppenburg	
5	0,6 mil.	2,1 %	C&A 	2 419	2,7 %	H&M	
6	0,6 mil.	2,1 %	Sportisimo 	2 143	2,4 %	New Yorker	
7	0,6 mil.	1,8 %	Decathlon 	2 055	2,3 %	C&A	
8	0,5 mil.	1,7 %	H&M 	1 926	2,2 %	Reserved	
9	0,5 mil.	1,5 %	CCC 	1 878	2,1 %	Sportisimo	
10	0,4 mil.	1,5 %	DM 	1 656	1,9 %	Marks & Spencer	
Top 10	8,1 mil.	26,7 %		47 555	53,7 %		

— **Globus:** I přesto, že tento kotevní nájemce snižuje celkový průměrný nájem / m² (8,5 % z celkového nájemného vs. 26,3 % z celkové plochy GLA), jedná se o klíčového tvůrce návštěvnosti centra dosahujícího robustní metriky rent-to-sales. Přítomnost tohoto nájemce zlepšuje celkovou odolnost aktiva jakožto nájemce s „convenience“ (tj. nákupy na každodenní potřebu) zaměřením. Navzdory trendům, kdy potravináři snižují plochy svých prodejen v obchodních centrech, plánuje Globus další renovace svých stávajících prostor, které si chce v aktuální velikosti ponechat.

*Roční nájemné (bez zohlednění obrátového nájemného či poplatků za služby)

Kontext Transakce

Akvizice podílu skrze využití call opce

- Konsorcium mezi investičními manažery **Upvest** (součástí Skupiny KB) a **RSJ Investments** skrze vehikl CCM SICAV a.s. v prosinci 2024 akvírovalo **25 %** podíl na projektové společnosti vlastníci a provozující CCM a vstoupilo do joint venture s většinovým vlastníkem Unibail Rodamco Westfield - **URW**.
- Konsorcium disponuje **call opcemi** na navýšení podílu z 25 % **až na 49 %**. Tento „**dokupovací program**“ je nastavený do konce roku 2026. Investoři v aktuálním investičním kole budou vstupovat do sesterského fondu kvalifikovaných investorů **CCM SICAV II a.s.**, který bude strukturálně v pari-pasu pozici* s původními investory v CCM SICAV a.s.
- Cena call opce je v rámci dokupovacího programu odvozena od externího ocenění nemovitosti, které se aktualizuje každých 6 měsíců. Aktuální investiční kolo je tedy založeno na ocenění nemovitosti z poloviny roku 2025 **; fundraising bude trvat do konce listopadu 2025.

*rovnocenné postavení

** € 676 mil.

Smluvní Mechanismy Ochrany Rizika

Minoritní pozice v PropCo je chráněna skrze smluvní mechanismy zakotvené ve společenské smlouvě (JVA) se stávajícím většinovým společníkem a operátorem, URW, s cílem **limitovat vliv negativního vývoje projektu na investici, ovšem se zachováním participace na nad-výkonosti investice (tzv. upside)**

URW Úvěr (tzv. Vendor's Loan)

- URW poskytlo € 4 000 000 Vendor's Loan (úvěr od prodávajícího) na úroveň CCM HoldCo
- S navyšováním podílu CCM HoldCo z titulu call opcí se navyšuje i Vendor's Loan až do celkového limitu € 6 400 000
- Splacení Vendor's Loanu je podmíněno dosažením 9,0 % IRR* na úrovni PropCo
- V případě pod-výkonosti investice a dosažení IRR < 9,0% bude Vendor's Loan proporčně odepisován (může být odepsán kompletně)
- Vendor's Loan kapitalizuje úroky, které jsou ve stejné výši jako vážené úrokové náklady na externím bankovním financování

URW Nájemní Garance

- Holdingová společnost URW poskytne PropCo garanci ve výši € 10 000 000 na výši čistého nájmu („NRI“)
- Garance je poskytnuta do konce roku 2030
- € 10 000 000 = cca 25 % projektovaného NRI v prvním roce investice
- V případě, že reálně dosažené NRI nedosáhne předpokládaného NRI dle prezentovaného byznys plánu URW, bude tento rozdíl URW kompenzovat do výše zbývajících, nevyčerpané bilance Nájemní Garance
- V případě, že reálně dosažené NRI bude vyšší než v prezentovaném byznys plánu dle URW, bude rozdíl (nad-výkonost) vrácen URW a bilance dostupné garance bude opět doplněna

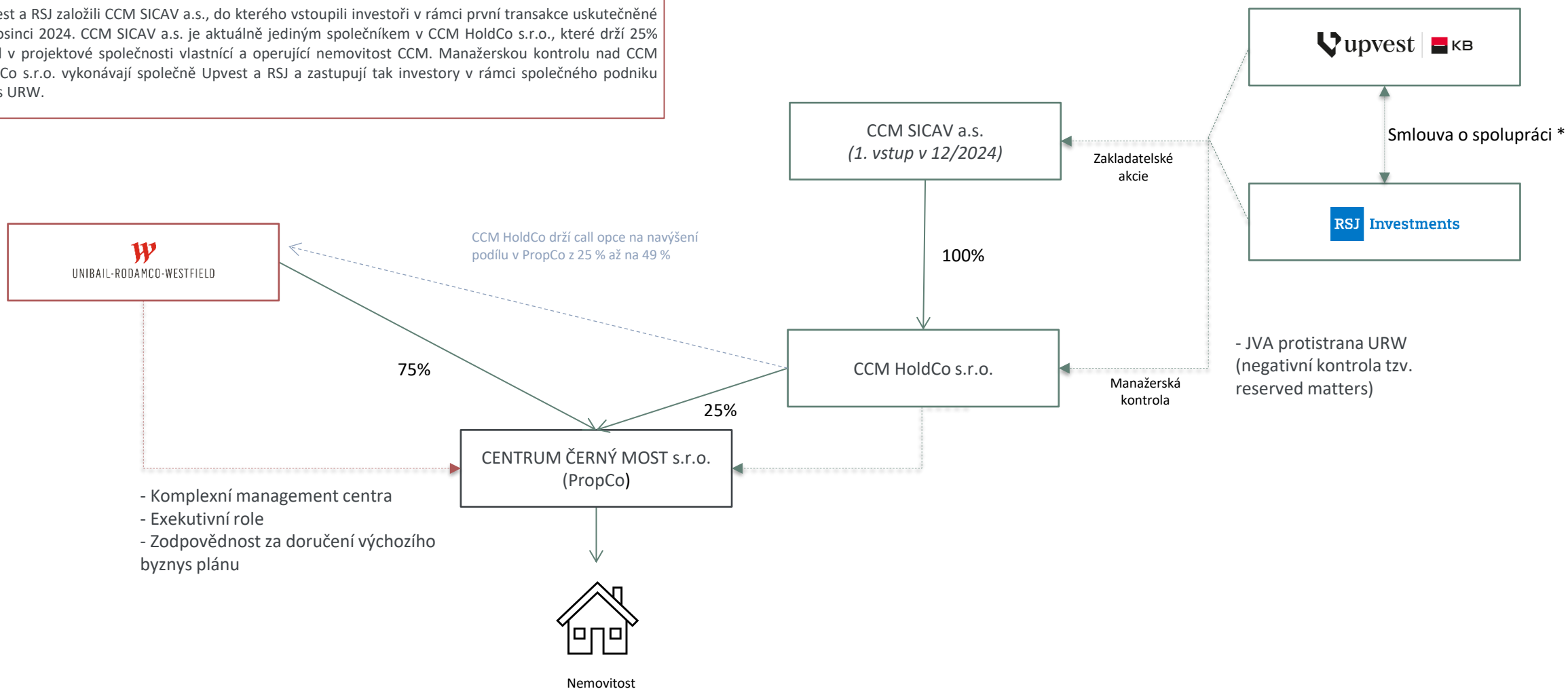
- Tyto defenzivní provize ve prospěch CCM SICAV jsou kompenzovány podílem na zisku ve prospěch URW (tzv. promote, nebo carried interest) ve výši 50 % nad IRR* 11 % realizovaném na úrovni PropCo

* Pro účely výpočtu IRR u VL či promote se IRR vypočítá ze všech peněžních toků z/do CCM HoldCo.

Organizační Struktura: Stav Před

Stav PŘED vstupem nových investorů

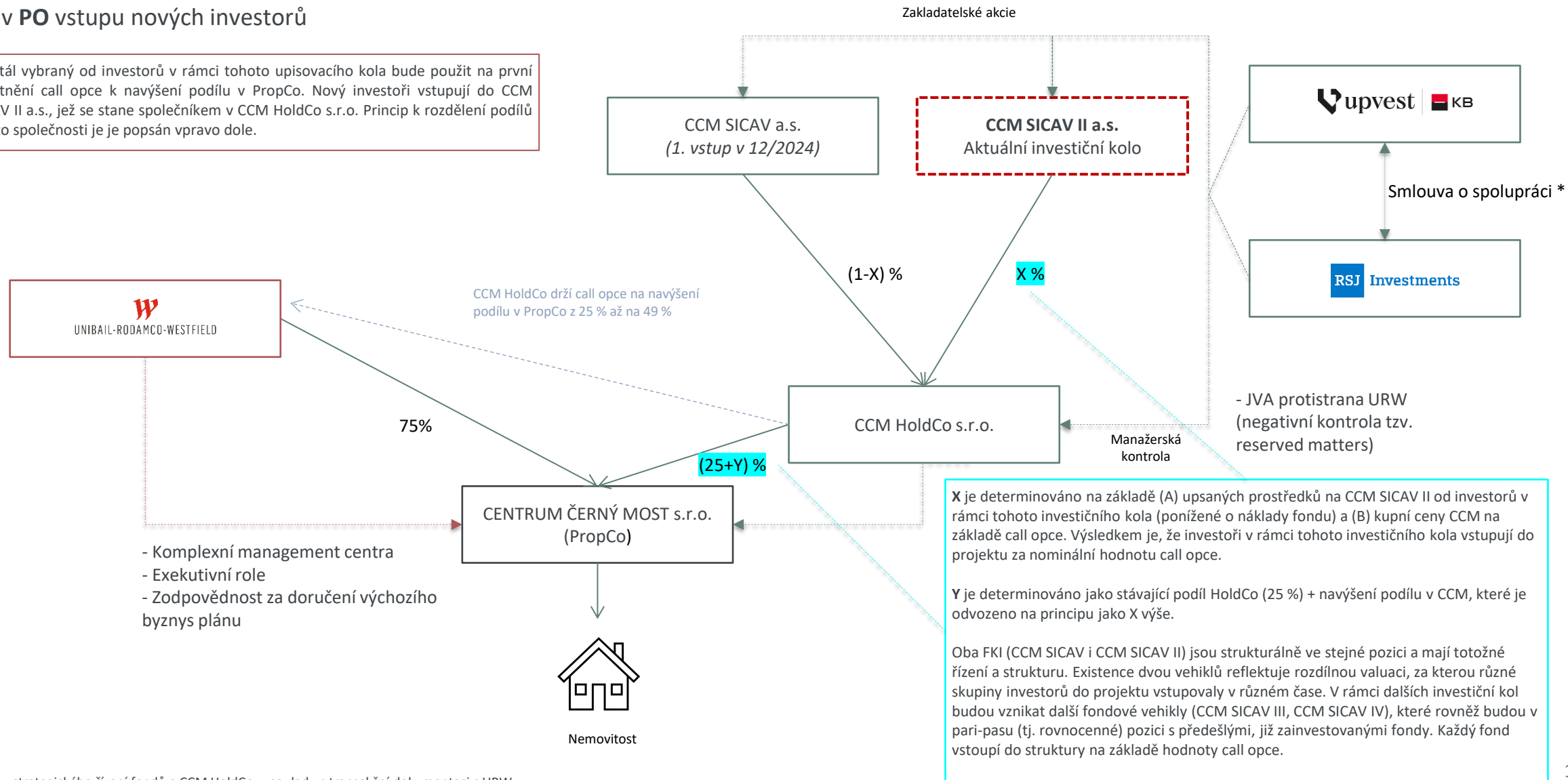
Upvest a RSJ založili CCM SICAV a.s., do kterého vstoupili investoři v rámci první transakce uskutečněné v prosinci 2024. CCM SICAV a.s. je aktuálně jediným společníkem v CCM HoldCo s.r.o., které drží 25% podíl v projektové společnosti vlastníci a operující nemovitost CCM. Manažerskou kontrolu nad CCM HoldCo s.r.o. vykonávají společně Upvest a RSJ a zastupují tak investory v rámci společného podniku (JV) s URW.



Organizační Struktura: Stav Po

Stav PO vstupu nových investorů

Kapitál vybraný od investorů v rámci tohoto upisovacího kola bude použit na první uplatnění call opce k navýšení podílu v PropCo. Nový investoři vstupují do CCM SICAV II a.s., jež se stane společníkem v CCM HoldCo s.r.o. Princip k rozdělení podílů v této společnosti je popsán vpravo dole.

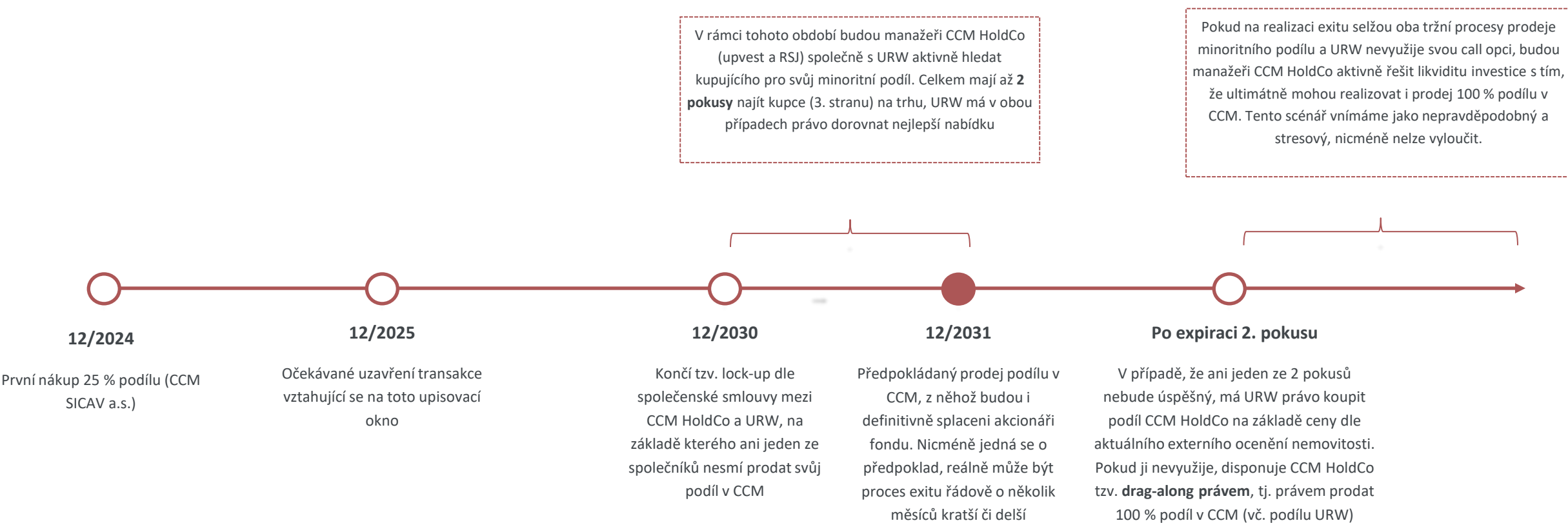


Možnosti Exitu & Dosažení Likvidity

Společenská smlouva mezi CCM HoldCo a URW je strukturována tak, aby ošetřila riziko likvidity a exitu z pohledu investorů

- **Lock-up period:** do konce 2030 nemůžou strany prodat své podíly v CENTRUM ČERNÝ MOST s.r.o.
- **Dva pokusy na prodej minoritního podílu:** Po vypršení Lock-up periody má CCM HoldCo dva pokusy na prodej svého minoritního podílu, a to buď URW nebo externímu kupci. URW bude disponovat limitovaným právem ROFR (předkupní právo) na oba pokusy (limitované = právo na dorovnání nejlepší obdržené nabídky před udělením exkluzivity externímu kupci)
- **Call opce URW:** V případě, že budou oba pokusy na prodej neúspěšné, má URW možnost využít call opci za cenu stanovenou externí valuací
- **CCM HoldCo drag-along:** Pokud se CCM HoldCo rozhodne pro třetí pokus o prodej svého podílu na trhu, bude mít drag-along právo i na podíl URW (tj. prodej 100% podílu)
- **CCM HoldCo tag-along:** Pokud se URW rozhodne prodat své akcie po Lock-up periodě, CCM HoldCo se může vždy připojit k transakci
- **Splacení Vendor's Loan:** Vendor's Loan URW je prakticky ne-zesplatitelný dříve než k datu konečné splatnosti, což je dřívější z (i) 12/2031 s opcí prodloužit o jeden rok (12/2032) a (ii) den, kdy CCM HoldCo prodá svůj podíl na PropCo

Znázorněné Ustanovení o Likviditě a Možnosti Exitu



Call Opce URW: Ekvalizace mezi investory

V případě, že CCM HoldCo do konce roku 2026 nenabude 40 % podíl v PropCo, URW má právo call opce

- V případě, že CCM HoldCo do konce roku 2026 nenabude alespoň 40 % v PropCo (CENTRUM ČERNÝ MOST s.r.o.), má URW právo odkoupit od CCM HoldCo její do té doby nabytý podíl v projektu, a to za cenu vedoucí ke zhodnocení 10,0 % IRR (anualizovaný výnos) na úrovni CCM HoldCo
- Tato výše výnosu (i) nebere v potaz náklady spjaté se správou investice (tj. právní náklady na úrovni CCM HoldCo či fondů, poplatky fondů atp.), ani (ii) nerozlišuje mezi různými skupinami investorů, které do projektu vstupují za odlišnou valuaci (tzn. CCM SICAV vs. CCM SICAV II, v budoucnu i případně CCM SICAV III a IV). Z tohoto důvodu je společenská smlouva CCM HoldCo upravena způsobem, kdy v případě, že by došlo k uplatnění této call opce ze strany URW, nebudou se společníkům (tj. jednotlivým SICAVům) distribuovat takto nabyté prostředky dle podílu na základním kapitálu, ale dle principu *investovaný kapitál + 10,0 % p.a.*
- Právo uplatnit tuto call opci by URW mělo do konce roku 2028
- Po zohlednění poplatků investiční třídy IAF na CCM SICAV II a přijetí některých výpočtových předpokladů (např. absence dividend až do uplatnění call opce) by v takovém případě čistý výnos investorů činil cca 6 % p.a. (v případě uplatnění call opce hned v Q1 2027) až cca 8 % p.a. (v případě uplatnění call opce až v Q4 2028)

DISCLAIMER

- Fond je fondem kvalifikovaných investorů dle zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů, jehož akcionářem se může stát výhradně kvalifikovaný investor dle § 272 tohoto zákona. V případě investice v rozmezí 1 000 000 CZK až 125 000 EUR se posuzuje vhodnost pro investora.
- Tento text je určen výhradně pro informační a propagační účely a není nabídkou či výzvou k investování, investičním doporučením, investiční radou ani analýzou investičních příležitostí.
- Před investičním rozhodnutím je nutné se seznámit se zněním statutu fondu (podfondu) a sdělením klíčových informací (KID). Pro získání těchto dokumentů kontaktujte DELTA Investiční společnost, a.s. na info@deltais.cz.