

Zpráva obhospodařovatele k aktuální situaci fondu Defence SICAV, a.s.

V Praze dne 10. září 2026

Vážení klienti, vážení obchodní partneři,

navazujeme na naši předchozí komunikaci a předkládáme Vám ucelený a faktický přehled, za první pololetí roku 2026, o řízení, struktuře a vývoji fondu **Defence SICAV, a.s., Podfond Defence** (dále jen „**Fond**“), který naše společnost CODYA investiční společnost, a.s. obhospodařuje a jehož administraci provádí.

V tomto sdělení otevřeně popisujeme jak provozní výsledky našich klíčových výrobních podniků, tak kroky realizované k ochraně aktiv v souvislosti s insolvenčním řízením mateřské skupiny zakladatele (RSBC) a vývoj likvidity.

1. Oceňování aktiv a validace hodnoty

- a. Minulý týden byly dokončeny znalecké posudky k 30.6.2026. Oceňovatelem je i nadále společnost TPA Valuation & Advisory, která zpracovávala i znalecké posudky k 30.9.2025, 31.12.2025 a 31.3.2026.
- b. Růst výkonnosti společností AREX a STEYR ARMS v 1. pololetí 2026 se pozitivně projevuje v hodnotě stanovené znaleckými posudky a v kurzu jednotlivých tříd akcií, a to i přes oslabení české koruny vůči euru ve 2Q 2026.
- c. Stanovení kurzu jednotlivých tříd akcií k datu 30.6.2026 je již nyní zveřejněno na webových stránkách www.codyainvest.cz
- d. Následovat bude stanovení kurzu k datu 31.7.2026 a 31.8.2026, které proběhne v několika málo týdnech.
- e. Další přecenění nefinančních aktiv proběhne standardně ve čtvrtletním cyklu, tedy k 30.9.2026.

2. Metodika a standardy ocenění (DCF a tržní ověření)

Přístup nezávislého znalce k ocenění se nemění a za účelem objektivního stanovení hodnoty společností je používána kombinace několika valuačního přístupů, vč. variantních scénářů. Pro stanovení finální hodnoty aktiv využívá znalec následující metody:

- a. Výnosové ocenění metodou DCF (Discounted Cash Flow) ve variantních scénářích, které zohlední jak plán AREX a STEYR ARMS, tak i vlastní korigovaný a konzervativní plán znalce.
- b. Ověření pomocí metody srovnatelných podniků - znalec v posudku analyzuje společnosti působící ve stejném odvětví jako AREX/STEYR, které jsou veřejně obchodované na finančních trzích, a prostřednictvím násobitele EV/ EBITDA validuje hodnotu dosaženou metodou DCF.
- c. Ověření pomocí metody srovnatelných transakcí - znalec porovnává hodnotu společnosti AREX s obdobnými společnostmi na evropském trhu, které byly předmětem prodeje v posledních 10 letech a u kterých je možné získat spolehlivá data ohledně transakce samotné.

d. V případě STEYR ARMS využívá znalec i majetkový přístup k ocenění, kde zjišťuje reálnou tržní hodnotu aktiv společnosti. Této metodě pak přiřazuje váhu a koriguje takto výsledek dosažený metodou DCF.

Znalecké posudky Fondu jsou následně přezkoumávány v rámci CODYA a předkládány depozitáři Fondu, výroční ocenění je dále kontrolováno auditorem fondu, společností BDO Czech Republic s.r.o., která podrobně znalecké posudky prochází a kontroluje.

3. Struktura portfolia k 30.6.2026

Celkový objem spravovaných aktiv (AUM) fondu dosáhl výše 3 226 341 130,- Kč

Struktura portfolia - rozdělení dle typu aktiv:

- Majetkové účasti: 75,6 %
- Půjčky, úvěry: 23,4 %
- Hotovost a peněžní nástroje: 1 %

Rozdělení dle regionů: Česká republika/Slovinsko/Rakousko 100 %

Největší pozice:

- | | |
|---|---------|
| • 100% majetkový podíl Defence SPV s.r.o. (dříve RSBC Defence s.r.o.) | 62,41 % |
| • 100% majetkový podíl Industries SPV a.s. (dříve RSBC Industries a.s.) | 13,17 % |
| • Zápůjčky Defence SPV s.r.o. (dříve RSBC Defence s.r.o.) | 14,30 % |
| • Zápůjčky Industries SPV a.s. (dříve RSBC Industries a.s.) | 9,12 % |

Komentář ke struktuře portfolia:

V průběhu prvního pololetí se změnila struktura portfolia směrem k vyššímu zastoupení majetkových účastí v projektových společnostech. Jejich podíl vzrostl z 69,80 % k 31. 12. 2025 na 75,59 % k 30. 6. 2026.

Podíl zápůjček zůstal bez významnější změny a k 30. 6. 2026 činil 23,42 % oproti 23,71 % na konci roku 2025.

Naproti tomu podíl hotovosti a peněžních nástrojů se postupně snížil z 6,49 % k 31. 12. 2025 na 1 % k 30. 6. 2026.

Pokles likvidních prostředků byl způsoben realizací předem naplánovaných strategických plateb k posílení a ochraně aktiv Fondu:

- Kompletní refinancování a předčasné doplacení úvěru u Banky Creditas ve výši cca 4,05 mil. EUR (cca 100 mil. Kč), čímž došlo k výmazu zástavních práv na klíčové podíly.
- Vypořádání poslední tranše smluvního odkupu akcionářských pohledávek od původních rakouských vlastníků z roku 2024 a dokoupení zbývajících 30% podílu V Industries SPV a.s., čímž Fond získal plnou 100% kontrolu.
- Realizace žádostí o odkupy podílů v návaznosti na situaci kolem skupiny RSBC.

Nejvýznamnější pozicí portfolia nadále zůstávala 100% majetková účast v Defence SPV s.r.o., jejíž podíl na podfondu činí 62,41 % a které ze 100% vlastní zbrojovku AREX d.o.o.

Druhou majetkovou pozici v portfoliu podfondu představuje 100% majetková účast v Industries SPV a.s., jejíž podíl na podfondu činí 13,17%, a které ze 100% vlastní zbrojovku STEYR ARMS GmbH.

První pololetí roku 2026 tak bylo z pohledu skladby portfolia charakterizováno především vyšším zastoupením majetkových účastí a současným snížením podílu hotovosti a peněžních nástrojů. Struktura portfolia k 30. 6. 2026 nadále odpovídala dlouhodobému investičnímu zaměření fondu.

4. Hodnota kurzu investičních akcií k 30.6.2026

Kurz investičních akcií třídy ALFA	0,9599	CZK
Kurz investičních akcií třídy EPSILON	0,9599	EUR
Kurz investičních akcií třídy PIA	1,4521	CZK
Kurz investičních akcií třídy BIA	1,4959	CZK
Kurz investičních akcií třídy EIA	1,2293	EUR
Kurz investičních akcií třídy PRIA	1,1162	CZK
Kurz investičních akcií třídy VIA	0,5493	CZK

V průběhu prvního pololetí roku 2026 zaznamenaly jednotlivé třídy investičních akcií rozdílný vývoj, který odrážel jak vývoj a ocenění klíčových portfoliových společností, tak rozdílná ekonomická práva jednotlivých tříd a mechanismus alokace výnosů stanovený statutem podfondu.

Třídy PIA, BIA a EIA: výkonnost odpovídá modelu garantovaného výnosu a tyto třídy dosáhly od počátku roku 2026 do 30. 6. 2026 zhodnocení ve výši **PIA 4,10 %**, **BIA 4,60 %** a **EIA 4,10 %**. Za posledních 12 měsíců činilo jejich zhodnocení PIA 8,14 %, BIA 9,14 % a EIA 8,14 % a lze očekávat, že na úrovni roku 2026 bude výkonnost těchto tříd min. na garantované hodnotě 8 respektive 9 %.

Třídy ALFA a EPSILON zaznamenaly za první pololetí roku 2026 shodné zhodnocení ve výši **4,58 %**, po záporném zhodnocení v roce 2025, které mělo přímou vazbu na přecenění podkladových aktiv novým znalcem k 30.9.2025 se nyní jedná o změnu trendu.

Detailní informace k výkonnosti jednotlivých tříd naleznete na webových stránkách www.codyainvest.cz/nase-fondy/defence-sicav-a-s, kde jsou k dispozici také detailní infolisty.

5. AREX - milníky na přelomu roku, vývoj společnosti v 1. pololetí 2026 a výhled do konce roku

- Na konci roku 2025 došlo k mimořádné úhradě celého dluhu vůči Bance Creditas ve výši 4,05 mil. EUR, což nebylo pouze účetní operací, ale strategickým krokem, díky kterému došlo k úplnému zániku zástavních práv na podíly v klíčových společnostech AREX a Defence SPV. Fond má nyní tyto strategické pilíře plně pod svou kontrolou.

- AREX i v roce 2026 pokračuje v růstu na rekordní úrovni. Tržby za prvních sedm měsíců přesáhly 23 mil. EUR, což představuje meziroční růst o 42 %. I nadále poptávka po výrobcích firmy přesahuje v hlavních segmentech výrobní schopnosti firmy.
- Ještě rychleji než tržby vzrostl meziročně zisk na úrovni EBITDA (+44 % r/r). Ten dosáhl v uvedeném období 6 mil. EUR a o 30 % překonal business plán. Zisková marže na této úrovni činí 26 %, což je v rámci odvětví nadstandardní hodnota.
- Pro rok 2026 má společnost již nyní nasmlouvaný objem tržeb přesahující business plán o téměř 10 %, do konce roku by navíc měly přijít další objednávky.
- Úspěšně pokračuje projekt rozšíření výrobních kapacit v segmentu výroby nábojových pásů, který byl spuštěn v roce 2025. V průběhu října AREX očekává uvedení investice do zkušebního provozu, s plným náběhem výroby od ledna 2027. Rozšíření výrobních kapacit přinese navýšení tržeb společnosti od roku 2027 o 6-7 mil. EUR ročně, s návratností investice do 4 let.
- Kromě nábojových pásů investuje společnost i do rozšíření výroby pistolí a kulek, kde poptávka dlouhodobě převyšuje kapacity firmy. Obdobně je připraveno i navýšení v oblasti cvičné munice, kde přetrvávají omezení z důvodu nedostatku střelného prachu použitelného na výrobky firmy.
- V srpnu AREX načerpал investiční úvěr od slovinské SID banky v objemu 3,5 mil. EUR, který bude použit do dofinancování investice do výroby nábojových pásů. Po načerpání úvěru se zadlužení firmy Čistý Dluh / EBITDA zvýší na 1,6x zisk roku 2026, resp. 1,2x zisk roku 2027.
- V srpnu vyplatil AREX dividendu 1 mil. EUR, která posiluje cash flow fondu. V letošním roce tak společnost poslala svým akcionářům již 1,8 mil. EUR, přičemž do konce roku mohou být další dividendy.

6. STEYR ARMS - milníky na přelomu roku, vývoj společnosti v 1. pololetí 2026 a výhled do konce roku

- Fond převzal společnost Steyr Arms v polovině roku 2024; od roku 2025 probíhá restrukturalizace společnosti, díky které se daří obracet dřívější nepříznivý vývoj;
- Koncem roku 2025 Fond dokoupil zbývajících 30% podíl ve společnosti Industries SPV a.s. (dříve RSBC Industries a.s.) a získal tak 100% kontrolu nad společností Steyr Arms;
- Na počátku roku 2026 byla akvizice Steyr Arms finálně vypořádána – Fond dle harmonogramu nabyl poslední, třetí tranše akcionářských úvěrů za společností Steyr ve výši 4 mil. EUR (transakce sjednaná v roce 2024 v souvislosti s akvizicí);
- Společnost Steyr Arms zaznamenala za období 1-7/2026 tržby ve výši 18,2 mil. EUR, což představuje téměř 80% nárůst proti stejnému období roku 2025; menší odchylka od plánu ve výši 19,8 mil. EUR je primárně dána časovým posunem realizace projektů;
- Zisk EBITDA za období 1-7/2026 dosáhl -0,9 mil. EUR, což je výrazně lepší výsledek než o rok dříve (-4,3 mil. EUR), kdy se do výsledků společnosti negativně promítla

absence projektů v akvizičním roce 2024 a probíhající hlavní fáze restrukturalizace. Uvedený výsledek byl pouze mírně pod plánem (-0,4 mil. EUR), rovněž primárně z důvodu časového posunu tržeb;

- Zakázková náplň k 7/2026 je v souladu s plánem;
- Hospodářské výsledky Steyr Arms jsou zatím i nadále ovlivněny probíhající obchodní, produktovou a výrobní restrukturalizací a souvisejícími vícenáklady;
- Výhled tržeb za rok 2026 se pohybuje v rozmezí 50–70 % nad tržbami roku 2025;
- Spolupráce s Raiffeisenlandesbank Oberösterreich úspěšně pokračuje – bylo dohodnuto rozšíření o faktoring, jelikož vysoký růst tržeb zvyšuje vázanost pracovního kapitálu. Společnost v červenci zdárně prošla roční revizí banky; další revize proběhne standardně za rok, v červenci 2027.

7. Popis nejvýznamnějších rizik Fondu

a. Riziko likvidity

Likvidita fondu představuje nejvýznamnější riziko, kterému je Fond vystaven. Důvodem je primárně velmi omezený přísun dodatečné likvidity prostřednictvím nového fundraisingu. Financování fungování Fondu a jeho provozu je nyní zajišťováno zejména prostřednictvím dividend ze společnosti AREX, které se daří velmi dobře a má nízké zadlužení. Dividendy z AREXu budou i nadále hlavním zdrojem likvidity Fondu.

b. Riziko nadměrného odkupu a pozastavení obchodování

Dividendy z portfoliových firem jsou schopny pokrýt běžný provoz Fondu a jeho náklady. V případě nadměrných odkupů investičních akcií nicméně nemusí být tyto prostředky dostatečné a Fond může být nucen v takovém případě přistoupit k pozastavení odkupů.

c. Riziko STEYR ARMS

Společnosti STEYR ARMS se podařilo zajistit významné zakázky pro rok 2026, zejména pro armádu jedné z předních evropských zemí. Výrobní aktivita i tržby společnosti silně rostou, což se promítá i do zvýšené potřeby provozního financování (= potřeby pracovního kapitálu), navíc v době pokračující restrukturalizace. Ačkoliv byla napjatá situace z poloviny roku stabilizována a bankovní financování běží v řádném režimu, řízení likvidity v rakouské zbrojovce zůstává prioritní agendou vyžadující sledování a podporu ze strany Fondu.

d. Riziko vlivu insolvenčních řízení skupiny zakladatele (RSBC)

Vzhledem k probíhajícím insolvenčním řízením s mateřskou společností RSBC Holding a.s. a dceřinými entitami zakladatele Roberta Schönfelda považujeme za nezbytné detailně popsat vazby a dopady na Fond. Fond Defence SICAV je samostatnou právnickou osobou a majetek podfondu je striktně oddělen od majetku skupiny RSBC. Všechny klíčové výrobní a projektové entity (Defence SPV, AREX, Industries SPV, STEYR ARMS) jsou ve 100% vlastnictví Fondu. Splacením úvěru Creditas v prosinci 2025 zanikla zástavní práva třetích stran a výrobní aktiva jsou plně v dispozici Fondu.

Možná insolvenční rizika představují zejména:

- Podíly RSBC ve Fondu, kdy akcie Fondu (zejména třída VIA a zakladatelské akcie), které vlastní subjekty ze skupiny RSBC, spadají do majetkové podstaty dlužníků. Jejich případné zpeněžení v insolvenční věci bude podléhat schválení a pravidlům stanoveným statutem fondu tak, aby nebyla ohrožena stabilita ostatních investorů;
- Omezená možnost přijetí externího bankovního financování na úrovni fondu i podkladových aktiv v důsledku insolvenčního řízení zakladatele, a tím i omezená možnost nástrojů pro řízení likvidity
- Reputační dopad na fundraising, který je insolvenční zakladatelského holdingu výrazně omezen, což klade zvýšené nároky na řízení vnitřní likvidity. Obhospodařovatel opakovaně vznesl podnět k převodu zakladatelských akcií, v čemž spatřuje potenciál pro budoucí rozvoj Fondu a omezení insolvenčních rizik.

8. Shrnutí

- a. Portfoliová aktiva fondu se v roce 2026 vyvíjejí podle očekávání. AREX dynamicky roste a má silné ziskové marže, Steyr Arms rychle zvyšuje výrobu při probíhající restrukturalizaci.
- b. Vývoj firem, zejména AREXu, se pozitivně promítá do hodnoty znaleckých posudků a v návaznosti na to i v kurzu jednotlivých tříd akcií.
- c. Probíhající investice do rozšíření výrobních kapacit v AREXu se od roku 2027 projeví i v hospodářských výsledcích a předpokládá se další rychlý růst hodnoty firmy.
- d. Hlavním rizikem do budoucna je riziko odkupů a likvidita fondu z důvodu zastaveného fundraisingu. Prioritou obhospodařovatele zůstává obezřetné řízení likvidity a důsledná ochrana hodnoty investic před vnějšími vlivy insolvenčního řízení zakladatele.

Jsme plně připraveni a otevření dialogu s investory Fondu. V případě jakýchkoli dotazů nás prosím neváhejte kontaktovat.

S pozdravem,

Martin Pšaidl

místopředseda představenstva

CODYA investiční společnost, a.s.