



**ZAGREBAČKI
HOLDING**

URED UPRAVE

Klasa: ZGH-21-22-471

Ur. broj: 01-06-25-167

U Zagrebu, 06. listopada 2025.

REPUBLIKA HRVATSKA
GRAD ZAGREB

GRADSKI URED ZA GOSPODARSTVO, EKOLOŠKU ODRŽIVOST I
STRATEGIJSKO PLANIRANJE

Primljeno: 06.10.2025., 15:23 h		
Klasifikacijska oznaka	Ustrojstvena jedinica	
450-01/25-002/3	251-06-35-2	
Redni broj plana	Prilozi	Vrijednost
25-2	0	



9Pg1kciJOUCCG2EjANDRXOA

1902/6.10.2025.
770/6.10.2025.

GRADSKA SKUPŠTINA GRADA ZAGREBA

putem

Gradskog ureda za gospodarstvo,
ekološku održivost i strategijsko planiranje

Trg Stjepana Radića 1/I
10000 Zagreb

PREDMET: Zahtjev za ishođenje suglasnosti Gradske skupštine Grada Zagreba radi dugoročnog zaduživanja klupskim kreditom u iznosu do EUR 131.000.000,00 EUR i refinanciranja postojećeg Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu u kunskoj protuvrijednosti do iznosa EUR 240.000.000,00 sklopljenog dana 26.09.2022.

- obrazloženje; dostavlja se;

Poštovani,

Dana 26. rujna 2022. godine Društvo je sklopilo Ugovor o dugoročnom klupskom kreditu u kunskoj protuvrijednosti do iznosa EUR 240.000.000 s Klubom banaka kojeg je činilo šest kreditnih institucija. Ugovorne strane sukladno odredbama Ugovora imale su mogućnost pokretanja izmjena nakon proteka dvije godine od potpisivanja. S obzirom da je 26. rujna 2024. godine nastupio taj rok, Društvo je pokrenulo pregovore s ciljem poboljšanja uvjeta zaduženja, te je 21. listopada 2024. godine podnijelo formalni pisani Zahtjev za izmjenu istih putem Agenta prema svim Kreditodavateljima.

Tijekom protekle dvije godine Društvo je ostvarilo značajan financijski i operativni napredak, što potvrđuju međunarodne rejting agencije kroz višestruko povećanje kreditnog rejtinga, kontinuirani pozitivni financijski rezultati (EBITDA) te uspješno refinanciranje obveznice povezane s održivim poslovanjem u iznosu od EUR 305.000.000. Osim toga, Društvo je izvršilo redovne i prijevremene otplate kredita u ukupnom iznosu od EUR 108.736.247 čime je značajno smanjena kreditna zaduženost prema financijskim institucijama.

Na temelju navedenog, u Zahtjevu je Društvo, pozivajući se na značajno unaprijeđenu financijsku poziciju, tražilo:

- smanjenje kamatne marže
- djelomični otpust instrumenata osiguranja i sudužnika
- promjenu rejting agencije
- prilagodbu uvjeta procjene nekretnina
- ukidanje obveze kvartalno izvještavanja.

Iako je određen broj predloženih izmjena jednoglasno prihvaćen od strane svih Kreditodavatelja i formaliziran I. Dodatkom Ugovoru 31. ožujka 2025., ključne stavke od strateškog značaja, prije svega razina korekcije kamatne marže te djelomični otpust osiguranja, nisu uvažene u punom obimu. Također nije uvažen dio Zahtjeva koji se odnosio na otpust dijela instrumenata osiguranja, ustup potraživanja koje Društvo i GSKG imaju prema Gradu Zagrebu na temelju Ugovora i Predugovora o zakupu u odnosu na tranše A i B, te brisanje odredbi članka 7.4.8. o zamjeni odnosno dopuni instrumenata osiguranja plaćanja ukoliko vrijednost založenih nekretnina bude niža od EUR 100.000.000.

Obzirom na pozitivne trendove u poslovanju Društva te da ključne stavke Zahtjeva nisu prihvaćene, Društvo smatra da su se stekli preduvjeti za pokretanje druge faze procesa refinanciranja kojim bi se omogućilo povoljniji uvjeti otplate, uključujući smanjenje kamatne stope i optimizaciju strukture kreditnog aranžmana, uz smanjenje broja financijskih institucija uključenih u aranžman.

U nastavku dajemo detaljniji prikaz glavnih elementa:

Povećanje kreditnog rejtinga

Renomirane svjetske agencije za ocjenu kreditnog rejtinga Standard&Poor's Global i Moody's su u proteklom dvogodišnjem razdoblju nakon sklapanja Ugovora kontinuirano unapređivale kreditni rejting Društva. Tako je agencija Standard&Poor's Global unaprijedila kreditni rejting Društva do studenog 2023. godine za dva stupnja, odnosno sa „B- s negativnim izgledima“ na datum potpisivanja, preko B sa stabilnim izgledima dana 5. listopada 2022. godine, na B+ sa pozitivnim izgledima dana 17. studenog 2023. godine. Ista agencija je dana 21. listopada 2024. godine kreditni rejting Društva ocijenila kao „BB sa stabilnim izgledima“ i time povisila kreditni rejting društva za još dvije razine u odnosu na ocjenu iz studenog 2023. godine.

Kreditna agencija Moody's također je kontinuirano unaprjeđivala kreditni rejting Društva sa Ba2 s pozitivnim izgledima u rujnu 2020. godine preko Baa2 s pozitivnim izgledima u studenom 2023. godine na A3 sa stabilnim izgledima u studenom 2024. godine. Unaprjeđenje kreditnog rejtinga odraz je pozitivnih izgleda vlasnika Društva kao i prepoznatih započetih mjera financijskog i operativnog restrukturiranja te potpune kontrole Uprave Društva nad operativnim aktivnostima što je posljedično rezultiralo ostvarenim financijskim učincima.

Trend pozitivne EBITDA-e i pozitivna promjena financijskog položaja

Uspješna implementacija strategije koja je uslijed provedenog operativnog i financijskog restrukturiranja tri godine za redom generirala pozitivnu EBITDA od 73 mil eura u 2024. godini (2023 - 67,50 mil eura, 2022 - 60,036 mil eura), odražava stabilnost i perspektivu Društva te povjerenje investitora u sposobnost upravljanja rizicima i ostvarivanja pozitivnih rezultata poslovanja.

Društvo je krajem 2021. godine pokrenulo mjere podizanja efikasnosti zahvaljujući kojima je razvidno zaustavljanje negativnog trenda u poslovanju unatoč krizi na energetsom tržištu i poteškoćama u lancima opskrbe.

Poduzete mjere stabilizacije poslovanja koje su uključivale proces organizacijskog, operativnog i financijskog restrukturiranja na svim razinama i u svim sastavnicama Društva utjecale su na profitabilnost

Društva 2022. i 2023. godine kroz proaktivno upravljanje troškovima, stabilizaciju likvidnosti i podizanje interne efikasnosti. Tijekom 2023. godine povećana je poslovna aktivnost operativnih podružnica što je, uz korekciju cijena komunalnih usluga za održavanje gradskih površina sukladno povećanju troškova koji čine sastavni dio cijene uzrokovanog vanjskim utjecajima, doprinijelo boljem poslovnom rezultatu i većoj profitabilnost Društva.

Pozitivni trendovi nastavljaju se i tijekom 2024. godine u kojoj je Društvo ostvarilo pozitivan financijski rezultat kao odraz stabilizacije poslovanja započete prethodnih godina, smanjenja inflatornih pritisaka, učinkovitijeg upravljanja resursima te povećane operativne aktivnosti podružnica.

Refinanciranje obveznice

Tijekom 2023. godine Društvo je uspješno završilo proces refinanciranja obveznice u iznosu od EUR 305.000.000 eura novim izdanjem obveznica povezanih s održivim poslovanjem. Ova obveznica povezana s održivim poslovanjem, s fiksnom kamatnom stopom od 4,90% i dospijećem 2028. godine, namijenjena je refinanciranju postojećih obveza, što je direktno doprinijelo dodatnoj stabilnosti i predvidljivosti financijskih operacija Društva. Prethodno navedeno refinanciranje kroz obveznicu povezanu s održivim poslovanjem prepoznato je od strane međunarodnih razvojnih banaka: EBRD i International Finance Corporation - World Bank Group koje su u obveznicu uložile svaka EUR 72.500.000 te tako inicirale i promjenu strukture ulagatelja kroz koju je došlo do smanjenja izloženosti prema domaćim kreditnim institucijama kako je navedeno u nastavku. Navedeno izdanje i promjene strukture ulagatelja prepoznato je i od međunarodnih rejting agencija kroz pozitivne promjene kreditnog rejtinga.

Smanjenje kreditne zaduženosti prema Klubu banaka

Društvo uredno podmiruje obveze po kreditu u rokovima dospijeća te je u razdoblju od 01. ožujka 2023. do 01. rujna 2025. kroz ukupno pet šestomjesečnih rata otplaćeno EUR 47.150.254 glavnice i EUR 34.536.698 kamata. Krajem 2023. godine Društvo je iz vlastitih sredstava prije roka za redovno vraćanje, izvršilo dobrovoljnu prijevremenu otplatu dijela zadnje rate otplate tranše A koja predstavlja 30% iznosa glavnice tranše A (bullet) u iznosu od EUR 30.000.000 uz pripadajuće kamate u iznosu od EUR 708.590 te obveznu prijevremenu otplatu iz sredstava prikupljenih monetizacijom neoperativne imovine u iznosu EUR 360.000 u ožujku 2025. godine i EUR 599.686 u rujnu 2025. U studenom 2024. godine Društvo je iz vlastitih sredstava prije roka za redovno vraćanje, izvršilo dobrovoljnu prijevremenu otplatu dijela zadnje rate otplate tranše B koja predstavlja 30% iznosa glavnice tranše B (bullet) u iznosu od EUR 30.626.307 uz pripadajuću kamatu u iznosu od EUR 464.966 tako da neotplaćena glavnica na dan 02. rujna 2025. godine iznosi EUR 129.300.956. Prijevremene otplate kredita značajno su utjecale na smanjenje kreditne zaduženosti Društva.

Nadalje, tijekom 2023. godine izloženost banaka kreditodavatelja i ujedno ulagatelja u novo izdanje obveznica Društva dodatno je smanjena zbog smanjenja udjela banaka u strukturi ulagatelja u obveznicu ZGHO-O-237A izdanu 2016-2017 sa 72% na 33% koliko je učešće banaka u strukturi ulagatelja u obveznicu ZGHO-O-287A izdanu 2023. godine. Nominalno je izloženost banaka u obveznici smanjena za 119,33 mil eura.

Refinanciranje postojećeg klupskog kredita

Slijedom gore navedenog, a temeljem odluke Uprave Društva od 25. ožujka 2025., upućen je Zahtjev financijskim institucijama za dostavu informacija o uvjetima refinanciranja Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu u kunskoj protuvrijednosti u iznosu do EUR 240.000.000. Predmetnim zahtjevima zatražene su povoljnije naknade, troškovi te izmjena strukture kolaterala uz rok otplate od 8 godina s polugodišnjim ratama te mogućnost primjene „margin grid“ modela. Društvo je uputilo Zahtjeve za dostavu informacija o uvjetima refinanciranja Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu u kunskoj protuvrijednosti u iznosu do EUR 240.000.000 u iznosu od EUR 129.900.641 što bi predstavljalo preostali dug na 30. rujna 2025.

Sukladno važećem Ugovoru o dugoročnom klupskom kreditu, ugovorena je i obveza plaćanja naknade u slučaju dobrovoljne prijevremene otplate kredita kada se ista financira putem treće osobe ili banke, odnosno kroz drugi oblik financiranja (primjerice obveznice). Člankom 4.6.2. propisano je da naknada iznosi 1,5% od prijevremeno otplaćenog iznosa u prvih pet (5) godina od isteka roka za korištenje kredita, što se projicira u iznosu od EUR 923.377. Navedeni iznos uključen je u ukupno zaduženje novim kreditom, pa bi refinanciranje postojećeg klupskog kredita iznosilo ukupno EUR 130.224.333.

Temeljem upućenih zahtjeva financijskim institucijama dostavljene su tri indikativne ponude za dugoročni klupski kredit kako je navedeno u nastavku:

1. Zagrebačka banka d.d. (Agent) i Erste&Steiermarkische banka d.d.
2. Privredna banka Zagreb d.d. (Agent), Hrvatska poštanska banka d.d. i OTP banka d.d.
3. Raiffeisen bank d.d.

Nastavno na dostavljene indikativne ponude Društvo je, temeljem odluke Uprave Društva od 13. svibnja 2025., uputilo financijskim institucijama Zahtjev za dostavu obvezujuće ponude o uvjetima refinanciranja Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu u kunskoj protuvrijednosti u iznosu do EUR 240.000.000. Traženi iznos kredita projiciran je u visini do EUR 131.000.000 što uključuje neotplaćeni iznos klupskog kredita na dan 30.09.2025. godine u svoti EUR 129.900.641 uvećano za plaćanje 1,5% naknade za prijevremeni raskid u iznosu od EUR 927.660.

Temeljem upućenih zahtjeva financijskim institucijama dostavljene su dvije obvezujuće ponude od 27.06.2025 za dugoročni klupski kredit u iznosu do EUR 131.000.000 i to od strane sljedećih klubova banaka:

1. Zagrebačka banka d.d. (Agent) i Erste&Steiermarkische banka d.d.
2. Privredna banka Zagreb d.d. (Agent), Hrvatska poštanska banka d.d. i OTP banka d.d.

Tablica 1. Pregled uvjeta obvezujuće ponude za refinanciranje postojećeg Klupskog kredita do EUR 131.000.000

ZABA ERSTE	
IZNOS	131.000.000
NAČIN POVRATA	polugodišnje rate
ROK POVRATA	8 godina
a) FIKSNA KAMATNA STOPA	2,33%
b) VARIJABILNA KAMATNA STOPA	0,45% + 6M EURIBOR
ARANŽERSKA NAKNADA	0,15% jednokratno na ukupan iznos
AGENTSKA NAKNADA	prema uvjetima separatnog ugovora koji će sklopiti ZGH i ZABA
NAKNADA ZA PRIJEVREMENU OTPLATU	nema
OSIGURANJE	- Zalog na imovini u minimalnoj procijenjenoj vrijednosti 80 mil EUR - Obična zadužnica u korist svakog Kreditodavatelja

Društvo je, analizom zaprimljenih ponuda, ocijenilo da je najprihvatljivija ponuda Kluba banaka kojeg čine Zagrebačka banka d.d. i Erste&Steiermärkische banka d.d. Ova ocjena temelji se prvenstveno na povoljnijim uvjetima kamatnih stopa. Naime, odabrani ponuditelj nudio je fiksnu kamatnu stopu od 2,33% godišnje. Također, u slučaju odabira varijabilne kamatne stope, predloženi ponuditelj ponudio je i nižu kamatnu maržu od 0,45%, uz istu referentnu kamatnu stopu – 6M EURIBOR.

Što se tiče naknada, obje ponude definirale su aranžersku naknadu u iznosu od 0,15% jednokratno na ukupan iznos kredita. Razlika se javlja kod agentske naknade: Klub banaka koji čine Privredna banka Zagreb d.d., Hrvatska poštanska banka d.d. i OTP banka d.d. definirao je agentsku naknadu, dok će Klub banaka kojeg čine Zagrebačka banka d.d. i Erste&Steiermärkische banka d.d. naknadno definirati visinu agentske naknade. Društvo je već komuniciralo očekivanje da ona neće biti viša od Kluba banaka kojeg čine Privredna banka Zagreb d.d., Hrvatska poštanska banka d.d. i OTP banka d.d., a isto će se formalizirati kroz zaseban ugovor koji će Društvo sklopiti sa Zagrebačkom bankom d.d.

Instrumenti osiguranja u obje obvezujuće ponude obuhvaćali su dostavu zadužnica u korist svakog pojedinog Kreditodavatelja, i to u visini glavnice kredita s kojom pojedini Kreditodavatelj sudjeluje u kreditu, uvećanoj za sve kamate, naknade i troškove. Uz to, Klub banaka kojeg čine Zagrebačka banka d.d. i Erste&Steiermärkische banka d.d. kao dodatni instrument osiguranja navodi zalog na imovini Društva u minimalnoj procijenjenoj vrijednosti od EUR 80.000.000, pri čemu je Društvo komuniciralo očekivanje korekcije na razinu od 50% pokrivenosti, što je u prijedlogu Ugovora smanjeno na EUR 60.000.000.

Konačni ugovor i unaprijeđeni uvjeti

Tablica 2. Pregled ključnih poboljšanja – Prije i poslije

Element	Postojeći Ugovor (2022)	Konačni Ugovor (2025)
Kamatna stopa	6M EURIBOR + 2,45 - 2,95%	2,33% fiksna
Dodatno zaduženje bez suglasnosti	≤ 10 mil EUR	≤ 40 mil EUR (uz obavijest iznad 10 mil)
Raspolaganje imovinom bez suglasnosti	≤ 10 mil EUR	≤ 40 mil EUR
Instrumenti osiguranja	- Zadužnice - Zalog nekretnine do 121,3 mil EUR - Jamstvo GZ do 18,4 mil EUR - ustup potraživanja od GZ do 115 mil EUR - Sudužništvo ovisnih Društava	- Zadužnice - Zalog nekretnine do 60 mil EUR
Naknada za prijevremenu otplatu	1,5% prvih 5 god.	N/a
Naknadni uvjeti	- kvartalni izvještaj o procesu restrukturiranja - godišnji plan CAPEX i plan financiranja CAPEX - kvartalni financijski izvještaji	

U odnosu na inicijalno zaprimljene obvezujuće ponude, u samom tekstu Ugovora postignuti su dodatno povoljniji uvjeti za Društvo, osobito u dijelu instrumenata osiguranja, limita dodatnog zaduživanja i raspolaganja imovinom što je razvidno i u pregledu u tablici 2.

Ono što je dodatno postignuto izdvajamo u nastavku:

- visina vrijednosti imovine za upis založnog prava smanjena je sa EUR 80.000.000 na EUR 60.000.000.
- visina dodatnog zaduživanja uz suglasnost Kreditodavatelja povećana je s EUR 10.000.000 na EUR 40.000.000 kumulativno godišnje, dok je za zaduženja iznad EUR 10.000.000 kumulativno godišnje potrebno pisanim putem obavijestiti Kreditodavatelja, osim u slučaju financiranja projekta Garaža Klaićeva u iznosu od EUR 30.000.000

- ograničenje raspolaganja imovinom uz suglasnost Kreditodavatelja povećano je s EUR 10.000.000 na EUR 40.000.000, dok je za prodaju imovine iznad EUR 10.000.000 potrebno pisanim putem obavijestiti Kreditodavatelja.

Dodatno, postojećim je klupskim kreditom ugovoreno da se svaka dobrovoljna prijevremena otplata pojedine tranše kredita mora izvršiti zajedno s obračunatom kamatom na prijevremeno plaćeni iznos, naknadom za dobrovoljnu prijevremenu otplatu te eventualnim troškovima prekida. Slijedom toga, iznos traženog novog kredita uvećan je za potencijalno plaćanje premije za prijevremeni raskid.

Financijski efekti refinanciranja

Projekcije prikazane u nastavku jasno ukazuju na opravdanost refinanciranja važećeg Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu. Ponuđena kamatna stopa znatno je povoljnija u odnosu na postojeću kamatnu strukturu koja se temelji na 6M EURIBOR-u, uvećanom za kamatne marže po pojedinim tranšama:

Tranša A: 2,950%, Tranša B: 2,450%, Tranša C: 2,800%.

U projekcijama je korištena vrijednost 6M EURIBOR-a važeća na dan 28.08.2025. u visini od 2,069%. Na toj osnovi, ukupni trošak kamata po postojećem Ugovoru o dugoročnom klupskom kreditu projiciran je na EUR 26.472.829. S druge strane, projicirani trošak kamata temeljem obvezujuće ponude Kluba banaka kojeg čine Zagrebačka banka d.d. i Erste&Steiermärkische banka d.d., uz fiksnu kamatnu stopu od 2,33%, iznosi EUR 12.972.275. Ušteda iznosi više od EUR 13 milijuna samo na kamatama, što jasno potvrđuje opravdanost refinanciranja

Tablica 3. Projekcija troška kamata temeljem postojećeg Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu te pristigle obvezujuće ponude Kluba banaka Zagrebačka banka d.d. i Erste&Steiermarkische banka d.d. s fiksnom kamatnom stopom

REFI KLUPSKOG KREDITA - fiksna										
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	UKUPNO
glavnica	16.375.000	16.375.000	16.375.000	16.375.000	16.375.000	16.375.000	16.375.000	16.375.000	-	131.000.000
kamata 2,33%	2.956.916	2.575.378	2.193.841	1.812.303	1.430.766	1.049.228	667.691	286.153	-	12.972.275
UKUPNO	19.331.916	18.950.378	18.568.841	18.187.303	17.805.766	17.424.228	17.042.691	16.661.153	-	143.972.275

KLUPSKI KREDIT										
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	UKUPNO
glavnica	18.860.102	18.860.102	18.860.102	18.860.102	13.755.717	8.651.333	8.651.333	8.651.333	14.750.520	129.900.642
kamata	6.125.433	5.219.231	4.325.472	3.406.827	2.500.625	1.946.191	1.512.164	1.069.270	367.616	26.472.829
UKUPNO	24.985.535	24.079.333	23.185.573	22.266.929	16.256.342	10.597.523	10.163.496	9.720.603	15.118.137	156.373.471

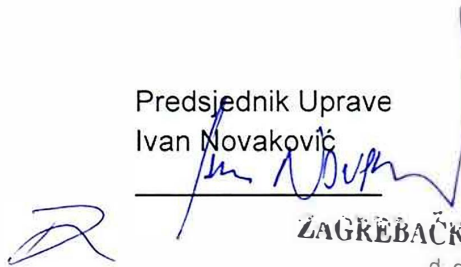
Uprava Društva, dana 12. rujna 2025. donijela je odluku o prihvaćanju teksta Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu do iznosa EUR 131.000.000, s Klubom banaka kojeg čine Zagrebačka banka d.d. i Erste&Steiermärkische banka d.d., kojim se refinancira postojeći Klupski kredit.

Slijedom prethodno navedenog, ovim putem upućujemo zamolbu za uvrštavanje točke „Ishođenje suglasnosti Gradske skupštine Grada Zagreba radi dugoročnog zaduživanja klupskim kreditom u iznosu do EUR 131.000.000,00 EUR i refinanciranja postojećeg Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu u kunsjoj protuvrijednosti do iznosa EUR 240.000.000,00 sklopljenog dana 26.09.2022.

Također, naglašavamo da dostavljeni materijali ne sadrže podatke određenog stupnja tajnosti niti su proglašeni poslovnom tajnom.

S poštovanjem,

Predsjednik Uprave
Ivan Novaković



ZAGREBAČKI HOLDING
d.o.o.
ZAGREB, Ulica grada Vukovara 41

Uz navedeno obrazloženje u privitku se dostavlja pripadajuća dokumentacija:

PRILOZI:

1. Obvezujuća ponuda Kluba banaka
2. Nacrt Ugovora o dugoročnom klupskom kreditu do iznosa EUR 131.000.000,00
3. Nacrt Ugovora o založnim pravima na nekretninama
4. Odluka Uprave ZGH Klasa: ZGH-21-22-471, Ur. broj: 01-01/372-25-169 od 12. rujna 2025.godine
5. Zaključak Revizijskog odbora ZGH Klasa: 740-15/25-02/12, Ur. broj: 01-01/7-25-07 od 23. rujna 2025. godine
6. Odluka Nadzornog Odbora ZGH Klasa: 740-15/25-02/11, Ur. broj: 01-01/7-25-07 od 23. rujna 2025. godine
7. Odluka Skupštine ZGH Klasa: 740-15/25-03/07, Ur. broj: 01-01/7-25-04 od 30. rujna 2025. godine