

ANALYTICKÁ ZPRÁVA 2020

UDI CEE a.s.

Developerské projekty v
oblasti logistiky a residence v
České republice a v Srbsku



SUMMARY

ZÁKLADNÍ INFORMACE

Společnost	UDI CEE a.s.
ISIN	CZ0009007571
Počet akcií	1.587 tis. ks
Free float	365 tis. ks 23,00 %
Aktuální cena	525 CZK
Velikost lotu	587 ks 308.175 CZK
Tržní kapitalizace	833.175 tis. CZK

OCENĚNÍ

Budoucí GDV na 1 akcii (Q4/2023)	602 CZK
Současná NPV na 1 akcii (10/6/2021)	514 CZK
Aktuální doporučení	PRODAT

UDI CEE a.s. je projektovou společností skupiny UDI Group, která se řadí mezi přední české developery v Česku, a která poslední roky dynamicky expanduje v zahraničí. UDI CEE a.s. developuje logistický park Sázava na D1 u Ostředku a rezidenční projekt KURIR v srbském Bělehradě.

AKTUÁLNÍ SITUACE

SÁZAVA LOGISTIC PARK

Haly A a D jsou již pronajaty společností WeDo a Nagel-Group a v březnu 2021 byla již zahájena výstavba celého parku společností Syner. UDI registruje v ČR rostoucí zájem o logistické parky.

KURIR BĚLEHRAD

COVID-19 brzdí územní rozhodnutí, které stále není vydané. Stavba je tak zpožděna již o 2 roky. UDI zde nyní předpokládá exit až koncem roku 2023, avšak za vyšší než původně očekávané ceny.

VÝPLATA DIVIDENDY

UDI oznámila během prezentace START Day 27. května 2021 záměr odložit výplatu dividendy o 1 rok, kterou původně avizovala na první polovinu roku 2021. Důvodem je zdržení výstavby a následného exitu z obou projektů.

NABÍDKA NA ODKUP AKCIÍ

UDI Group má zájem odkoupit neomezený počet akcií emitenta UDI CEE a.s. za cenu 560 CZK v období 21. června – 2. srpna 2021 a to v rámci standardního obchodování na trhu START. Důvodem odkupu je možnost realizace kapitálového výnosu investorů v původně plánovaném termínu před dokončením obou projektů a volné zdroje na straně Urban Developers and Investors, s.r.o.

PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI 1/2

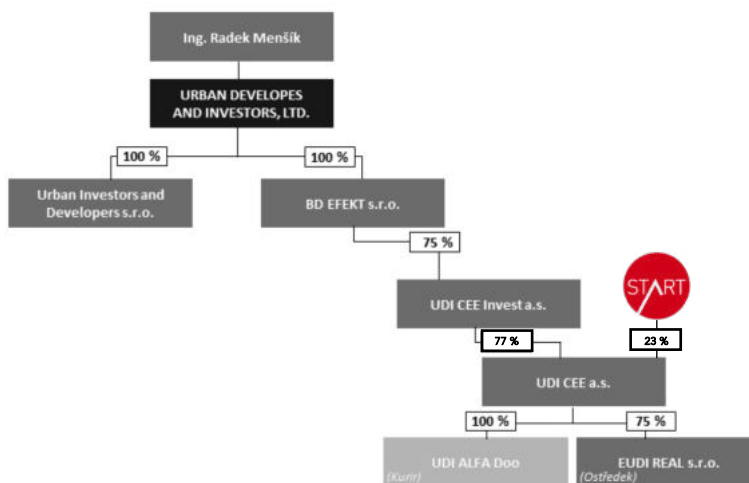
DEVELOPERSKÁ SKUPINA UDI

Urban Developers and Investors (UDI) je developerská skupina s již více než 25 lety zkušeností. Během tohoto období UDI úspěšně dokončila přes 100 projektů a prodalo více než 3 000 bytů. Počátky skupiny UDI sahají až do roku 1991, kdy byla založena rodinná stavební společnost MERA, která se zaměřovala především na výstavbu bytových projektů, rodinných domů ale i průmyslových hal. V roce 1996 předal Ladislav Menšík společnost na svého syna Radka Menšíka a zaměření společnosti se od výstavby přesunulo k developmentu. Od roku 2003 skupina působí pod současným názvem Urban Developers and Investors.

V roce 2017 se skupina UDI Group rozhodla zahájit expanzi do zahraničí a rozrostla se tak ve velkou mezinárodní společnost, kterou je dnes. Aktivity skupiny UDI Group se tak již netýkají pouze České republiky, ale byly rozšířeny do dalších zemí, jako je Polsko, Srbsko a Maďarsko, kde dnes již fungují lokální UDI pobočky. Kromě těchto destinací skupina UDI Group nadále aktivně hledá a vyhodnocuje další obchodní příležitosti ve vyspělých západních zemích, jako je Rakousko a Německo. Stále se přitom drží stejné filozofie, což je nákup pozemků v atraktivních lokalitách za nízké ceny tak, aby cena pozemků nepřesáhla cca 10 % celkových nákladů. Aktuální portfolio skupiny UDI Group v současnosti tvoří celkem 15 projektů.

Vybrané 2 projekty vyčlenila UDI v roce 2018 do společnosti UDI CEE a.s., která vstoupila v říjnu 2018 na trh START skrze emisi nových akcií (IPO).

Vlastnická struktura UDI CEE a.s.



PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI 2/2

UDI CEE a.s.

Společnost UDI CEE a.s. (dále jen „**Společnost**“) vlastní podíly v následujících dvou společnostech, které byly do společnosti vloženy při jejím založení:

- společnost EUDI REAL s.r.o., IČ: 279 53 343, Česká republika, podíl představuje 75 % na základním kapitálu této společnosti, společnost byla založena za účelem výstavby logistického centra v České republice,
- společnost UDI ALFA DOO BEOGRAD, IČ: 213 28 154, Srbská republika, podíl představuje 100 % na základním kapitálu této společnosti, společnost byla založena za účelem výstavby bytových domů v Srbsku.

Společnost UDI CEE a.s. financuje oba tyto projekty.

Základní kapitál společnosti činil při vzniku 214 mio. CZK a byl plně splacen nepeněžitými vklady v podobě podílů ve výše uvedených společnostech. V říjnu roku 2018 vstoupila společnost na trh START Burzy cenných papírů Praha a.s. a upsala zde akcie ve výši 258 mio. CZK, základní kapitál společnosti tak vzrostl na částku ve výši 472 mio. CZK.

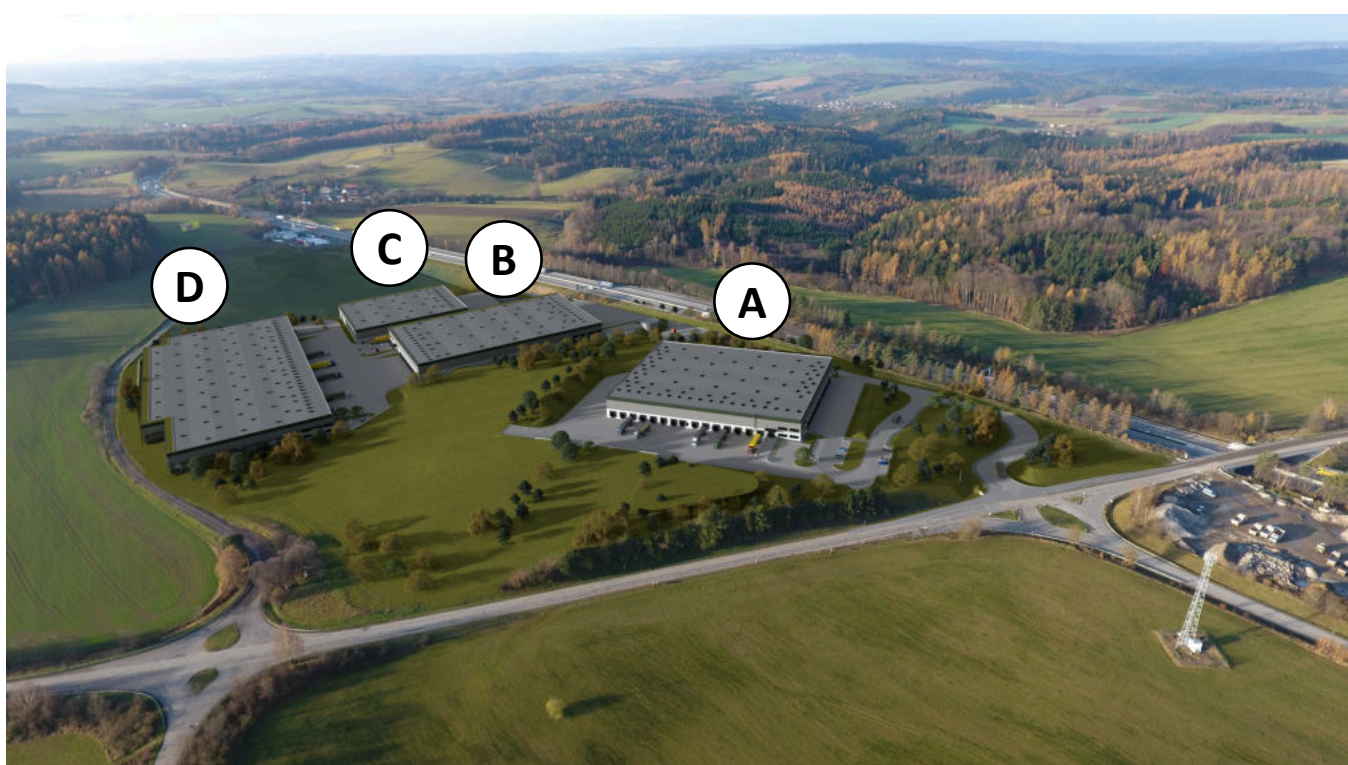
V roce 2020 společnost vzhledem ke svému nevýrobnímu zaměření nevyvíjela žádné aktivity v oblasti výzkumu a vývoje.

Společnost se zabývá ochrannou životního prostředí, při své činnosti dodržuje veškeré ekologické předpisy vyplývající z platné legislativy, zejména Zákona o odpadech, Zákona o ochraně ovzduší a Zákona o ochraně vod.

Společnost má jednu organizační složku, resp. dceřinou společnost UDI ALFA DOO BEOGRAD a pobočku v zahraničí, konkrétně v srbském Bělehradě.

Pobočka zaměstnává 10 lidí specializovaných na development. Tento tým řídí, kromě jiných projektů i projekt KURIR.

SÁZAVA LOGISTICS PARK 1/3



EUDI REAL s.r.o.

Hlavní činností EUDI REAL s.r.o. je development logistického střediska Ostředek v bezprostřední blízkosti obce Ostředek na exitu 34 dálnice D1, poblíž měst Sázava a Ostředek.

Tento logistický park je dobře viditelný a dostupný jak pro těžká vozidla, tak i pro návštěvníky a těží rovněž z místního trhu práce v oblasti jihovýchodně od Prahy.

Areál se bude rozkládat na celkovém území 127.287 m², z čehož cca 47.000 m² budou tvořit skladovací plochy včetně vestavěných kanceláří. Generálním dodavatelem stavby je společnost Syner.

Logistické centrum bude rozděleno na čtyři budovy A – D s následující rozlohou skladovacích ploch:

- Hala A: 8.581 m²;
- Hala B: 11.218 m²;
- Hala C: 6.115 m²;
- Hala D: 19.018 m².

SÁZAVA LOGISTICS PARK 2/3

AKTUÁLNÍ SITUACE

V současnosti má projekt vydáno platné stavební povolení a již probíhá výstavba parku. Podařilo se také pronajmout část prostor a probíhají jednání s dalšími potenciálními zájemci o pronájem.

Zájemci o pronájem

V březnu 2021 došlo k uzavření nájemní smlouvy na celou halu A se spediční společností WeDo spadající do skupiny Rockaway. Společnosti UDI se také již podařilo pronajmout 60 % (největší) haly D logistické společnosti Nagel-Group, která se zabývá logistikou potravin.



Dále probíhají intenzivní jednání s potenciálními zájemci o pronájem zbylých hal.

Výstavba

V roce 2018 byly dokončeny hrubé terénní úpravy. Dle Společnosti došlo k úspoře oproti plánovanému rozpočtu cca 20 mio. CZK. Během Q2 2019 byly zahájeny práce na stavbě sítových přípojek a je získáno stavební povolení.

Krátce po uzavření smlouvy s WeDo (03/2021) byla zahájena výstavba, kdy vítězem tendru na výstavbu se stala společnost Syner.



Financování

Dokončují se jednání s bankami o seniorním financování. Celkové náklady na projekt jsou plánovány na zhruba 730 mio. CZK, z toho bude cca 30 % financováno z vlastních zdrojů a 70 % bude financováno developerským úvěrem.

SÁZAVA LOGISTICS PARK 3/3

AKTUÁLNÍ FOTOGRAFIE ZE STAVBY



Zdroj: START Day 27.4.2021, videoprezentace UDI CEE a.s.

KURIR BĚLEHRAD 1/2



UDI ALFA DOO

UDI ALFA DOO je taktéž účelovou společností, jejíž hlavní činností je development residenčního projektu KURIR (Zvezdano brdo nebo také Stary Hill) v srbském Bělehradě v městské části Zvezdara. Residenční projekt KURIR se nachází na pozemku o rozloze 8.301 m², na kterém v současnosti stojí zastaralé průmyslové objekty.

Projekt KURIR počítá s výstavbou polyfunkčního objektu, jehož hlavní náplní bude bydlení s doplňkovými komerčními plochami. Stavba bude rozdělena na residenční (23.571 m²) a komerční část (3.673 m²). Kompletní projekt by měl mít cca 320 bytových jednotek, 25 komerčních apartmánů a 443 parkovacích míst.

Silnou stránkou projektu je zejména žádaná lokace, ve které je v současnosti minimum nové residenční zástavby a existence infrastruktury. Vzhledem k silné poptávce po malometrážních bytech (roční absorpce bytů v Bělehradě je cca 4 tis. ročně) se předpokládá hladký prodej, kdy se podstatná část bytů prodá již během výstavby.

V současnosti probíhá projednávání stavebního povolení a povolení k demolicím stávajících objektů bývalé tiskárny. Předpoklad pro zahájení stavebních prací je druhá polovina roku 2021. Finalizace projektu a prodej bytových jednotek klientům je plánován na konec roku 2023.

KURIR BĚLEHRAD 2/2

AKTUÁLNÍ SITUACE

V současnosti stále probíhá projednávání stavebního povolení a povolení k demolicím stávajících objektů bývalé tiskárny.

Zpoždění výstavby

Stávající krize má však pokračující negativní vliv na rychlost povolovacích řízení v Srbsku. Předpoklad pro zahájení stavebních prací je tak znovu posunut, a to na Q4 2021.

Původní plán výstavby počítal s druhou polovinou roku 2019. Zpoždění výstavby projektu je tak již 2 roky. Během následujících měsíců však UDI očekává schválení územního rozhodnutí.

Finalizace projektu a prodej bytových jednotek klientům je tak plánován na konec roku 2023.

Geny bytů po COVIDu opět pozvolna rostou

Dle Společnosti dobrou zprávou je, že začaly pozvolna růst ceny bytů v mikrolokaci projektu KURIR. Celkový výnos z projektu tak odhaduje UDI vyšší než bylo původně plánováno.

Fotografie původních budov čekajících na demolici na místě projektu KURIR



Zdroj: archiv UDI Group

OCENĚNÍ 1/3

ODLOŽENÁ DIVIDENDA A NABÍDKA NA ODKUP AKCIÍ

UDI Group má zájem odkoupit neomezený počet akcií emitenta UDI CEE a.s. za cenu 560 CZK v období 21. června – 2. srpna 2021 a to v rámci standardního obchodování na trhu START. Jedním z důvodů odkupu je možnost realizace kapitálového výnosu investorů v původně plánovaném termínu před dokončením obou projektů (UDI oznámila 27. května 2021 odložení výplaty dividendy o 1 rok). Tím druhým důvodem jsou pak volné zdroje na straně UDI Group. Celé oznámení odkupu naleznete na webových stránkách [Pro investory](#).

Naše ocenění tak primárně porovnáváme s danou nabídkou odkupu za 560 CZK i s původním IPO předpokladem.

PŮVODNÍ STANOVENÍ GDV (GROSS-DEVELOPMENT-VALUE) PŘI IPO

Společnost Appraising Alpha – znalecký ústav, s.r.o. stanovila 20.10.2017 GDV projektu Sázava Logistic Park na 1.150 mio. CZK. 75% podíl na společnosti EUDI REAL s.r.o. tak představoval GDV 862,5 mio. CZK. Společnost JLL stanovila GDV projektu KURIR Bělehrad 3.4.2018 na 37,64 mio. EUR resp. 962 mio. CZK. Celková GDV UDI CEE a.s. tak byla predikována na 1.824,5 mio. CZK. Během IPO počítala UDI s využitím cizích zdrojů na úrovni 985 mio. CZK. UDI tak očekávala exit hodnotu pro investory v roce 2021 na úrovni 839,5 mio. CZK, resp. 529 CZK.

AKTUALIZOVANÝ SOUČASNÝ ODHAD GDV

STARTEEPO na základě dat UDI CEE a.s. a na základě dostupných údajů o vývoji cen rezidenčních projektů v Bělehradě a na základě vývoje na logistickém trhu v ČR, stanovilo aktualizovaný odhad GDV UDI CEE a.s. následovně:

tis. CZK	IPO odhady (10/2018)	Současný odhad (06/2021)
Sázava Logistic Park	862 500	994 500
KURIR Bělehrad	962 000	1 045 500
Celková GDV	1 824 500	2 040 000
Z toho cizí zdroje	985 000	1 084 575
Exit value pro akcionáře	839 500	955 425
Exit value na 1 akcii	529 CZK	602 CZK
Očekávaná výplata investorů	Q2 2021	Q4 2023

OCENĚNÍ 2/3

VÝNOSOVÁ MAPA

Vlivem růstu cen na trzích, kde UDI CEE a.s. působí, vzrostla očekávaná exit value na 1 akcii z našich původních 529 CZK na 602 CZK (+13,7 %). Výstavba projektů se však významně zpozdila (dominantní je negativní vliv COVID-19) a z exitu během Q2 2021 je nyní očekávaný exit až během Q4 2023 (+30 měsíců).

Současná cena akcie UDI na trhu START, která činí 525 CZK tak dává prostor k dalšímu zhodnocení maximálně 14,67 % resp. 6,27 % p.a.

	→ Prodejní cena		
	Aktuální cena 10/6/2021 525 CZK	Cena odkupu 21/6 – 2/8/2021 560 CZK	Teoretická exit value Q4/2023 602 CZK
↓ Nákupní cena			
Cena během IPO 2/10/2021 440 CZK	19,32 % 6,84 p.a.	27,28 % 9,45 % p.a.	36,82 % 6,47 % p.a.
Aktuální cena 10/6/2021 525 CZK	x	6,67 % N/A	14,67 % 6,27 % p.a.
Cena odkupu 21/6 - 2/8/2021 560 CZK	x	x	7,50 % 3,39 % p.a.

Jak je patrné z výše uvedeného přehledu, nejvýhodnější pro investory z pohledu p.a. výnosu se zdá kombinace nákupu během IPO za 440 CZK a využití prodeje během nabízeného odkupu za 560 CZK. Vzhledem k poměrně vzdálenému exitu (posun až do Q4/2023) p.a. výnos klesá na 6,47 %.

OCENĚNÍ 3/3

STANOVENÍ FÉROVÉ CENY AKCIE

Hodnota projektu při nákupu	440 CZK
Hodnota projektu při exitu	602 CZK
Doba trvání projektu z pohledu akcionáře	62 měsíců (11/2018 – 12/2023)
Celkový výnos	36,82 %
Výnos p.a.	6,47 % p.a.
Férová cena akcie ke dni 10.6.2021 při p.a. výnosu 6,47 %	514 CZK

I když došlo k pozitivnímu cenovému vývoji u GDV projektů při exitu, tak bohužel zpoždění projektů má na stávající cenu akcie převažující negativní vliv. Pokud bychom pracovali s cenou na základě přístupu entry value vs. exit value při aktualizovaném p.a. výnosu projektů na úrovni 6,47 %, tak současná hodnota (NPV) na 1 akcii vychází 514 CZK.

VYUŽITÍ PRODEJE BĚHEM ODKUPU PODLÉHÁ ZDANĚNÍ

Vzhledem k tomu, že by se jednalo o prodej akcií před tzv. daňovým testem, podléhá výnos 15% zdanění.

Celkový čistý výnos pro investora tak činí 23,18 % za 32 měsíců, tj. 8,12 % p.a.

HROZBA STAŽENÍ AKCIÍ Z TRHU START

Investoři, kteří se rozhodnou nevyužít nabízeného odkupu akcií ze strany UDI Group, by měli toto rozhodnutí zvážit i s ohledem na hrozbu úplného znelikvidnění jejich investice stažením akcií z trhu START. Skupina UDI s velkou pravděpodobností nebude pokračovat ve financování skrze nové emise akcií UDI CEE a.s. a logickým krokem po ukončení odkupu je tak delisting čili ukončení obchodování dané emise akcií na trhu START.

S ohledem na výše uvedené skutečnosti a předpoklady vnímáme nabídku UDI Group na odkup akcií na ceně 560 CZK jako nejvýhodnější a nejméně rizikovou variantu, o které mohou za aktuální tržní situace investoři přemýšlet. Současnou hodnotu projektů na 1 akcii odhadujeme na 514 CZK. Odkup akcií tak přináší investorům okamžitý cenový upside 8,94 %.

UPOZORNĚNÍ A KONTAKT

UPOZORNĚNÍ

Tato analýza byla vypracována analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. se sídlem Praha 7, Plynární 1617/10 („Společnost“). Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v analýze uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech Společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Analýza představuje názor Společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn analýzy není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v analýze hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, a jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů, a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je Společnost. Společnost nenesे odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami. Tento dokument není prospektem, nabídkou ani doporučením k nákupu či prodeji cenných papírů, majetku či aktiv, ani znaleckým posudkem.

KONTAKT

STARTEEPO s.r.o.
Plynární 1617/10
170 00, Praha 7

František Bostl
+420 604 215 002
bostl@starteepo.com