

VÝROČNÍ ANALYTICKÁ ZPRÁVA 2018

UDI
GROUP

UDI CEE a.s.

20. 5. 2019

PROFIL SPOLEČNOSTI

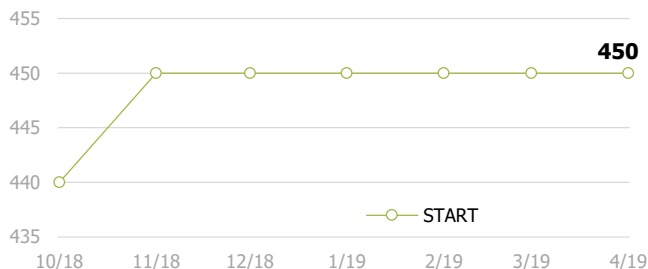
Společnost UDI CEE a.s. („**UDI CEE**“ nebo „**Společnost**“) je součástí české developerské skupiny UDI Group, která působí na trhu již více než 25 let, a za tu dobu realizovala více než 100 projektů a prodala více než 3 tisíce bytů.

Historie skupiny UDI Group vychází ze stavební výroby, ze které vyplývá **dokonalá zkušenost a znalost stavebních procesů**, což se odráží i v efektivitě staveb a nižších stavebních nákladech.

UDI Group také realizuje **vlastními silami kompletní developerský proces** (od projektu přes design, přípravu, rozpočet stavby, povolenání, vlastní stavební dozor, marketing a prodej).

UDI CEE v říjnu 2018 vstoupilo na trh **START pražské burzy**, kde upsalo akcie v hodnotě téměř 260 mil. CZK. Prostředky z úpisu Společnost použije na **realizaci dvou developerských projektů**, jež má ve vlastnictví.

VÝVOJ CENY AKCIÍ (10/2018 – 4/2019)



Trh	Nejnižší cena	Nejvyšší cena	Celkový objem realizovaných obchodů
START	440	450	1,321 mil. CZK

PŘEHLED PODNIKÁNÍ UDI CEE

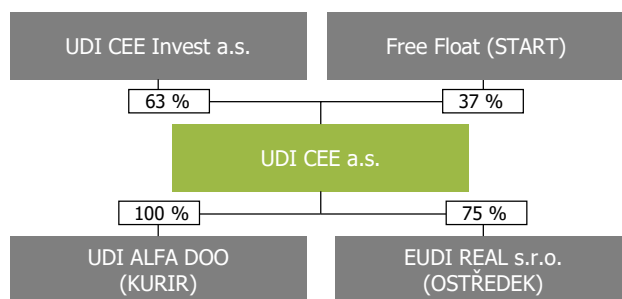
UDI CEE drží vlastnické podíly ve dvou developerských projektech skrze dvě účelově založené společnosti (SPV):

- logistické centrum **Ostředek**,
- rezidenčním projektu **KURIR**.

Aktuální **vlastnická struktura** Společnosti je následující:

- 63 % Společnosti drží UDI CEE Invest a.s., jejíž koncovým vlastníkem je pan Radek Menšík.
- 37 % Společnosti je free float na trhu START.

VLASTNICKÁ STRUKTURA UDI CEE



LOGISTICKÉ CENTRUM D1 OSTŘEDEK

- Logistické centrum ležící v bezprostřední blízkosti obce Ostředek na exitu 34 dálnice D1. V současnosti je to jediný logistický projekt na D1 s vydaným územním rozhodnutím.
- Projekt se bude rozkládat na celkovém území 127 287 m², z čehož cca 50 000 m² budou tvořit skladovací plochy včetně vestavěných kanceláří.
- **Aktuální stav (5/2019):**
 - Podzim 2018 dokončeny hrubé terenní úpravy; úspora oproti rozpočtu cca 20 mil. CZK.
 - 2Q/2019 zahájeny práce na stavbě síťových přípojek.
 - 3Q/2019 plán dokončení infrastruktury; 4Q/2019 plán zahájení výstavby skladových hal.
 - Z důvodu zpoždění vydání územního rozhodnutí (ÚR) má projekt zpoždění cca 3 měsíce.

REZIDENČNÍ PROJEKT KURIR BĚLEHRAD

- Projekt výstavby polyfunkčního objektu, jehož hlavní náplní bude bydlení s doplňkovými komerčními plochami v srbském Bělehradě.
- 323 bytových jednotek a 454 parkovacími místy
- Stavba rozdělena na rezidenční (17 418 m²) a komerční část (5 366 m²).
- **Aktuální stav (5/2019):**
 - Ke konci roku 2018 vydání ÚR napadla třetí strana; soudně rozhodnuto ve prospěch UDI CEE.
 - Došlo ke stávce katastrálního úřadu – s napadením ÚR se tak projekt zpožďuje o cca 3-5 měsíců.
 - 3Q/2019 – zahájení demolice původních staveb na pozemku; 4Q/2019 zakládání stavby.
 - Díky změně použitých technologií dojde k úspoře cca 40 – 60 tis. EUR.

VALUACE SPOLEČNOSTI

Valuace vlastního jmění Společnosti neboli stanovení hodnoty Společnosti pro akcionáře („Equity Value“ či „Hodnota Společnosti“) vychází z diskontovaných budoucích peněžních toků projektů Ostředek a KURIR. Tyto peněžní toky vycházejí z **finančních projekcí poskytnutých Společností**.

1 VALUACE PROJEKTU OSTŘEDEK

- Valuace projektu vychází z těchto předpokladů:
 - Dokončení projektu dle plánu (viz graf).
 - Záporné čisté cashflow** v průběhu výstavby a částečně po dobu onboardingu nájemníků (Q2/2019 – Q4/2020).
 - Kladné čisté cashflow** od Q2/2021 (nájem); **exit projektu** investorovi v Q4/2021.
 - Exit yield** 5,75 %; **Diskontní sazba** 5,75 %.
- Výsledná **čistá současná hodnota (NPV)** projektu je **707,2 mil. CZK** (viz příloha).

2 VALUACE PROJEKTU KURIR

- Valuace projektu vychází z těchto předpokladů:
 - Dokončení projektu dle plánu (viz graf).
 - Záporné čisté cashflow** v průběhu výstavby (Q2/2019 – Q3/2021).
 - Kladné čisté cashflow** od Q4/2021, na kdy je plánován začátek prodeje bytových a retailových jednotek.
 - Diskontní sazba** 7,00 %.
- Výsledná NPV** projektu je **249,9 mil. CZK** (viz příloha).

3 VÝSLEDNÁ VALUACE SPOLEČNOSTI

- Výsledná Hodnota Společnosti** je součtem NPV projektu Ostředek a KURIR; NPV projektu Ostředek je upravena o fakt, že UDI CEE v projektovém SPV Ostředek **vlastní 75 %**.

Projekt	NPV (mil. CZK)	Vlastnický podíl UDI CEE	NPV připadající UDI CEE
Ostředek	707,2	75 %	530,4
KURIR	249,9	100 %	249,9
Celková NPV			780,3
Počet akcií (mil. ks)			1,587
NPV na akcii (CZK)			491,7

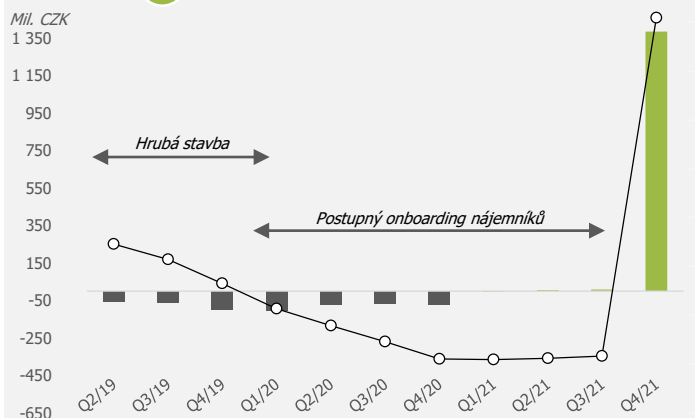
Celková NPV na akcii, neboli **současná hodnota akcie UDI CEE a.s.**, činí **491,7 CZK**; oproti současné ceně akcie (450 CZK) se jedná o **UPSIDE 9,3 %**.

! Rizika mající vliv na valuaci

- Předpoklad exit yieldu u projektu Ostředek je 5,75 % -- zpomalení ekonomiky může znamenat ochlazení poptávky po logistických projektech a tlačit na zvyšování exit yieldů => **nižší realizované prodejní ceny v budoucnu**.
- Případné výrazné zpoždění dokončení projektů => **oddálení realizace cashflow z prodeje projektů**.

Poznámka: EUR/CZK 25,5; čísla jsou zaokrouhlena.

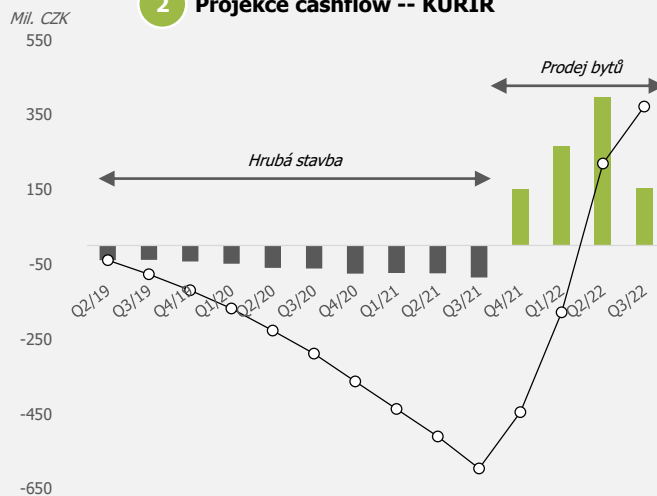
1 Projekce cashflow -- OSTŘEDEK



Stanovení prodejní ceny projektu Ostředek:

	Čistá plocha (m ²)	Sazba/měsíc (EUR)	Celkem/rok (EUR)
Kanceláře	4 300	8,00	34 400
Skład	47 500	4,70	223 250
Celkové nájemné/rok			3 091 800
Exit yield			5,75 %
Prodejní cena (EUR / CZK)		53,8 mil. / 1,372 mld.	

2 Projekce cashflow -- KURIR



	Čistá plocha (m ²)	Cena (EUR/m ²)	Celkem (tis. EUR)
Parking	445 ks	6 500	2 892,5
Komerce	5 217	1 300	6 782,1
Byty	17 929	1 600	28 686,4
Ostatní	1 051	560	588,6
Celkové tržby (EUR / CZK)		38,95 mil. / 993 mil.	

PŘÍLOHA

I) PROJEKCE CASHFLOW -- KURIR

mil. CZK	Q2/19	Q3/19	Q4/19	Q1/20	Q2/20	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22	Q3/22
Náklady	-38,74	-38,19	-42,58	-48,95	-59,44	-61,12	-74,75	-73,33	-74,16	-85,02	-16,89	-9,15	-6,55	-0,40
Výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	167,05	276,28	404,78	152,90
Saldo cashflow	-38,74	-38,19	-42,58	-48,95	-59,44	-61,12	-74,75	-73,33	-74,16	-85,02	150,16	267,13	398,22	152,50
Diskontní faktor ($K_e = 7,00\%$)	1,00	0,98	0,97	0,95	0,94	0,92	0,90	0,89	0,87	0,86	0,84	0,83	0,82	0,80
DCF	-38,74	-37,55	-41,16	-46,53	-55,56	-56,17	-67,53	-65,14	-64,77	-73,01	126,79	221,77	325,07	122,40

Čistá současná hodnota (CZK) 249,87 mil. CZK

II) PROJEKCE CASHFLOW -- OSTŘEDEK

mil. CZK	Q2/19	Q3/19	Q4/19	Q1/20	Q2/20	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21
Náklady	-58,33	-62,81	-98,29	-108,99	-74,78	-70,38	-75,88	-11,26	-7,36	-7,40	-7,32
Výnosy	0,00	0,00	0,00	5,24	5,24	5,24	5,24	8,57	12,70	17,14	1 390,86
Saldo cashflow	-58,33	-62,81	-98,29	-103,75	-69,54	-65,14	-70,64	-2,69	5,34	9,74	1 383,53
Diskontní faktor ($K_e = 5,75\%$)	1,00	0,99	0,97	0,96	0,95	0,93	0,92	0,91	0,89	0,88	0,87
DCF	-58,33	-61,94	-95,59	-99,49	-65,76	-60,74	-64,95	-2,44	4,78	8,59	1 203,06

Čistá současná hodnota (CZK) 707,19 mil. CZK

III) CITLIVOSTNÍ ANALÝZA NPV

Citlivostní analýza diskontní sazby

OSTŘEDEK

Cena akcie (CZK)		5,00 %	5,50 %	6,00 %	6,50 %	7,00 %	7,50 %	8,00 %	8,50 %	9,00 %
K U R I R	6,00 %	510,30	504,26	498,33	492,50	486,77	481,14	475,60	470,16	464,81
	6,50 %	505,44	499,40	493,47	487,64	481,91	476,27	470,74	465,30	459,95
	7,00 %	500,68	494,64	488,70	482,87	477,14	471,51	465,98	460,54	455,19
	7,50 %	496,01	489,98	484,04	478,21	472,48	466,85	461,32	455,88	450,53
	8,00 %	491,45	485,41	479,47	473,64	467,91	462,28	456,75	451,31	445,96
	8,50 %	486,97	480,93	475,00	469,17	463,44	457,81	452,27	446,83	441,49
	9,00 %	482,59	476,55	470,62	464,79	459,06	453,43	447,89	442,45	437,10
	9,50 %	478,30	472,26	466,32	460,49	454,76	449,13	443,60	438,16	432,81
	10,00 %	474,09	468,05	462,12	456,29	450,56	444,93	439,39	433,95	428,60

KONTAKTY

STARTEEPO s.r.o.
Ostrovní 126/30,
110 00 Nové Město

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

Adam Maryniok
Associate
maryniok@starteepo.com
+420 776 004 979

Erik Němčík
Analyst
nemcik@starteepo.com
+420 733 574 535

UPOZORNĚNÍ

Informace zde obsažené byly získány ze zdrojů, jež STARTEEPO považuje za spolehlivé, ale které nebyly nezávisle ověřovány. STARTEEPO není zodpovědné za přesnost, úplnost či nezávislé ověření informací v této analýze obsažených a nenese odpovědnost za jakékoli škody případně vzniklé kterékoli osobě v souvislosti s použitím informací obsažených v tomto dokumentu. Tento dokument není prospektem, nabídkou ani doporučením k nákupu či prodeji cenných papírů, majetku či aktiv, ani znaleckým posudkem.