

ANALYTICKÁ ZPRÁVA 2023



Společnost mmcité a.s. (dále také jako „Společnost“) zastřešuje celou výrobně obchodní skupinu mmcité (dále také jako „Skupina“), která se zabývá inovativními návrhy, vývojem a realizacemi městského mobiliáře. Jedná se o nepostradatelné odolné, funkční, ale zároveň i designové vybavení, jako jsou lavičky v parku, kašny, pítka, stojany na kola, odpadkové koše, autobusové zastávky a mnoho dalšího. Dnes najdeme mobiliář z dílny firmy Davida Karáska ve veřejném prostoru po celém světě.

ZÁKLADNÍ INFORMACE

Společnost	mmcité a.s.
Ticker	MMCTE.PR
ISIN	CZ0005138826
Počet akcií	3 000 000 ks
Free float	1 000 000 ks (33 %)
Cena akcie (16.5.2024)	START: 320 CZK RMS: 316 CZK
Zhodnocení (od 1.8.2023)	START: +100,00 % RMS: +97,5 %
Objem obchodů (od 1.8.2023)	START: 58.013 tis. CZK RMS: 26.786 tis. CZK

POMĚROVÉ UKAZATELE

(tis. CZK)	FY2023	FY2024
Market cap	960 000	
Net debt	-58 175	13 449
Enterprise value	901 825	973 449
Tržby	1 189 443	1 190 000
EBITDA	149 787	101 000
EPS	34	21
EV / sales	0,76	0,82
EV / EBITDA	6,02	9,64
P / EBITDA	6,41	9,50
EV / EBIT	6,48	10,97
P / E	9,37	14,89
Net debt / EBITDA	-0,39	0,13
Net debt / equity	-0,14	0,03
FCF yield	-7,48 %	-6,42%

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED

- Celkové tržby dosáhly v roce 2023 výše 1 189 443 tis. CZK a meziročně vzrostly o 2,44 %. Provozní zisk EBITDA vzrostl o 144,82 % na 149 787 tis. CZK. Čistý zisk vzrostl na 102 410 tis. CZK.
- Výrazný růst zisku byl dán především stabilizací cen na komoditních trzích, stabilizací cen energií, zvyšující se efektivitou ve výrobě, ale především obchodními úspěchy v několika regionech.
- V roce 2024 plánuje společnost vyplátit svou první dividendu v nominální výši 3,33 Kč na jednu kmenovou akcii.
- Tržby pro rok 2024 jsou očekávány na úrovni 1 190 000 tis. CZK, tzn. na úrovni roku 2023. Provozní zisk EBITDA je pro rok 2024 očekáván na úrovni 101 000 tis. CZK, tj. meziroční pokles o 32,57 %. EBITDA marže se pro rok 2024 očekává na úrovni 8,49 %. Čistý zisk se na rok 2024 očekává 64 465 tis. CZK, tj. EPS 21,49 CZK.

AKVIZICE KOVOSTALU

- Dne 14.12.2023 byla oznámena akvizice společnosti Kovostal, která vyrábí sedadla a tribuny pro stadiony, sportovní a multifunkční haly, divadla nebo kina. Společnost Kovostal byla založena v roce 1991 a její výrobky najdeme téměř po celém světě.
- Mezi nejznámější reference patří instalace sedadel a tribun v O2 areně v Praze, na fotbalových stadionech AC Sparta Praha, Red Bull Arena Salzburg, Allianz Arena Mnichov, ale také třeba na olympijském stadionu v Berlíně a na mnoha dalších sportovních „svatostáncích“.

ÚSPĚŠNÝ IPO DEBUT

- Společnost v roce 2023 úspěšně upsala své akcie na trhu START pražské burzy v hodnotě 160 mio. CZK.
- Výnosy z IPO byly z 2/3 použity na akvizici výrobního areálu Kovostal, kde bude v následujících letech probíhat rozsáhlá investiční činnost s cílem vybudovat komplexní výrobní, skladovací i administrativní zázemí, které bude vyhovovat současným i budoucím potřebám skupiny.

Na současných forecastovaných úrovních P/E 14,89x a EV/EBITDA 9,64x vnímáme ocenění akcií společnosti mmcité a.s. jako atraktivní.

PŘEDSTAVENÍ EMITENTA

PROFIL SPOLEČNOSTI

Městský mobiliář poskytuje městům nepostradatelné vybavení, kam patří lavičky v parku, kašny, pítka, stojany na kola, zahrazovací sloupky, odpadkové koše, autobusové zastávky a mnoho dalšího.

Mobiliář musí být odolný a funkční. Zároveň musí také dbát na design, který vytváří příjemný veřejný prostor. Dnes najdeme mobiliář z dílny firmy Davida Karáska po celém světě. Například na letišti Charlese de Gaulla v Paříži nebo i na horní stanici lanovky vedoucí na nejvyšší evropskou horu Mont Blanc.

Kromě ocenění v oblasti designu (např. Red Dot Design Award a Good Design Award) je mmcité nositelem titulů Vodafone Firma roku 2019 a Férový zaměstnavatel Zlínského kraje 2018 v kategorii malá organizace. Pobočka v Brazílii byla také oceněna jako skvělé místo pro práci v Brazílii 2020. Společnost patří k zakládajícím členům nově vzniklé Asociace českého průmyslového designu.

TOP MANAGEMENT

Směr firmy udávají předseda představenstva a zakladatel David Karásek a místopředsdkyně představenstva Gabriela Mikošková. V dozorčí radě dále působí dlouholetý obchodní ředitel Aleš Bakoš a také investor František Bostl ze STARTEEPO. Skupina aktuálně zaměstnává více než 250 lidí v Česku a ve svých zahraničních pobočkách, a to ve výrobě, obchodu i administrativě.

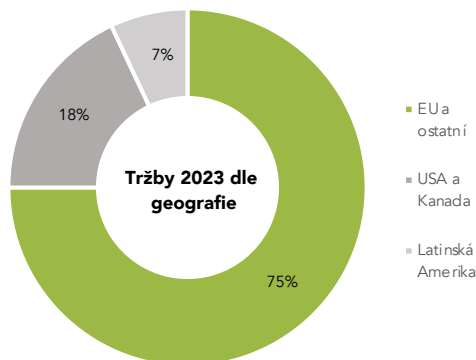
AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA

Předseda představenstva a zakladatel David Karásek drží celkem 1 940 000 ks kmenových akcií (64,7 %). Členka představenstva Gabriela Mikošková a člen dozorčí rady František Bostl drží shodně každý 60 000 ks kmenových akcií (2 + 2%). Dalším významným akcionářem je investiční fond CZEKG VENTURES, který drží 290 000 ks akcií (9,7 %).

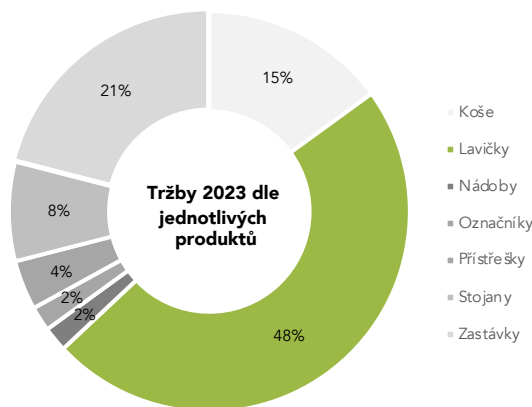
Zmínění hlavní akcionáři tak ovládají 78,4 % hlasovacích práv na společnosti. Společnost má také prioritní akcie, které slouží jako motivační složka managementu (prioritní výplata dividend).

TRŽBY DLE GEOGRAFIE A STRUKTURY PRODUKTŮ

Nejvýznamnějším regionem, kde působí skupina je oblast EU (75 %). Skupina také významně rozvíjí své aktivity na americkém kontinentě, kdy USA a Kanada tvoří již 18 % tržeb a Latinská Amerika se na tržbách podílí ze 7 %.



Mezi nejprodávanější produkty skupiny patří lavičky, které se na tržbách celé skupiny podílejí z 48 %. Na tržbách se dále podílely produkty z portfolia skupiny, mezi které patří zastávky (21 %), koše (15 %), stojany (8 %), přístřešky (4 %), označníky (2 %) a nádoby (2 %).



Klíčovými zákazníky skupiny jsou stavební společnosti, které realizují projekty především pro municipality (52 %) a soukromé nadnárodní společnosti (48 %).

Za zmínku stojí i významná fragmentace portfolia zakázek, kdy skupina není závislá na velkých investičních celcích, ale na malých zakázkách, jejichž průměrná výše činí zhruba 10 tis. USD.

ANALÝZA TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ

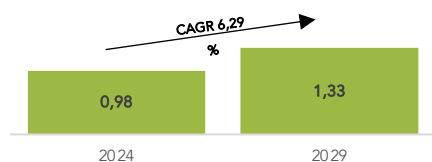
Světový trh městského mobiliáře

Celosvětová velikost trhu s městským mobiliářem se pro rok 2024 odhaduje na 0,98 miliardy dolarů. Predikovaná velikost tohoto trhu v roce 2029 má dosáhnout výše 1,33 miliardy dolarů.

Očekává se, že trh s městským mobiliářem poroste v období 2024 – 2029 odhadovanou mírou růstu CAGR 6,29 %. Dle dostupných zdrojů je nejrychleji rostoucím trhem Severní Amerika, největším trhem ovšem je Asie a Tichomoří.

Hlavním zdrojem růstu jsou neustálé přírůstky městského obyvatelstva a pokračující růstový trend realitní výstavby v městských aglomeracích jakožto hlavní faktory globálního růstu tohoto trhu. Zároveň rostoucí cestovní ruch v přímořských oblastech, horských střediscích a v neposlední řadě zkrášlování veřejných prostranstvích zvyšuje poptávku po městském mobiliáři.

Predikce vývoje velikosti světového trhu s městským mobiliářem (mld. USD)



Zdroj dat: [Mordor Intelligence](#)

SWOT ANALÝZA EMITENTA

Silné stránky	Slabé stránky	Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> Zavedená společnost, 30 let tradice a působení ve více než 30 zemích. 	<ul style="list-style-type: none"> Omezený růstový potenciál z důvodu současných výrobních kapacit. 	<ul style="list-style-type: none"> Akvizice a rozvoj výrobních kapacit může umožnit další dynamický růst skupiny i růst ziskovosti. 	<ul style="list-style-type: none"> Náhlé změny cen surovin a energií. Nedostatek pracovní síly.
<ul style="list-style-type: none"> Silná značka, mnohá nejen designová ocenění. 	<ul style="list-style-type: none"> Závislost na cenách vstupních komodit (ocel, dřevo, sklo, hliník). 	<ul style="list-style-type: none"> Vyšší zaměření na export, především do USA. 	<ul style="list-style-type: none"> Změny a vývoj hospodářských a jiných faktorů na trzích, kde společnost působí.
<ul style="list-style-type: none"> Diverzifikované produktové portfolio – 17 různých kategorií. 	<ul style="list-style-type: none"> Možný nedostatek kvalifikované síly na trhu práce v lokalizaci výroby, a dlouhodobý tlak na růst mezd. 	<ul style="list-style-type: none"> Automatizace výroby a nové výrobní či energetické technologie. 	<ul style="list-style-type: none"> Růst konkurence na hlavních trzích skupiny.
<ul style="list-style-type: none"> Anticyklická povaha byznysu navíc se silně fragmentovaným portfolioem zakázek – finančně, produktové, ale i regionálně. 		<ul style="list-style-type: none"> Komplementární rozšíření portfolio produktů o sedadla a tribuny pro sportovní, kulturní a multifunkční haly. 	<ul style="list-style-type: none"> Riziko ztráty klíčových osob.
<ul style="list-style-type: none"> Zkušený a schopný management. 			

Tuzemský stavební trh

Stavební produkce v roce 2023 meziročně klesla o 2,6 % a prudší pokles byl zaznamenán v segmentu inženýrského stavitelství. Pokles stavební produkce pokračuje i v roce 2024, kdy v březnu 2024 meziročně poklesla o -8,3 %, což je největší propad od roku 2021.

Negativní trend ve stavební produkci v České republice je ovlivněn drahými úvěry a vysokými cenami stavebních prací a materiálu, což má za následek odkládání velkého množství projektů.

Světový stavební trh

Pro světový stavební trh je očekáván nárůst stavební produkce v letošním roce 2024 o 2,0 % (o 3,7 % více než v roce 2023). Růst ve vyspělých ekonomikách se předpovídá na 1,8 %, zatímco stavební aktivita na rozvíjejících se trzích pravděpodobně vzroste o 2,2 %, což bude mít pozitivní dopad do poptávky městského mobiliáře.

Předpokládá se, že celosvětová rezidenční výstavba se v roce 2024 srovná. Vysoké úrokové a hypoteční sazby tlačí rozpočty domácností a snižují poptávku. Poptávka po bydlení pravděpodobně zůstane pomalá, dokud se nezlepší širší ekonomické podmínky a centrální banky nezačnou snižovat úrokové sazby.

Zdroj dat: [Český statistický úřad](#), [Atradius](#)

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED

v tis. CZK	2021	2022	2023	F2024	F2025
Tržby celkem	824 917	1 161 088	1 189 443	1 190 000	1 218 176
YoY růst tržeb	14,17%	40,75%	2,44%	0,05%	2,37%
EBITDA	49 944	61 182	149 787	101 000	135 496
YoY růst EBITDA	-42,51%	22,50%	144,82%	-32,57%	34,15%
EBITDA marže	6,05%	5,27%	12,59%	8,49%	11,12%
Úprava hodnot v provozní oblasti	7 244	11 146	10 548	12 272	34 609
Provozní výsledek hospodaření	42 700	50 036	139 239	88 728	100 887
Finanční výsledek hospodaření	-6 991	-11 071	-11 101	-7 127	-12 807
Výsledek hospodaření po zdanění	29 082	32 183	102 410	64 465	69 583
YoY růst zisku po zdanění	-54,24%	10,67%	218,21%	-37,05%	7,94%
Čistá marže	3,53%	2,77%	8,61%	5,42%	5,71%

v tis. CZK	2021	2022	2023	F2024	F2025
Vlastní kapitál	141 355	168 051	413 514	467 980	507 563
Čistý pracovní kapitál	45 054	10 899	74 161	58 823	57 933
Volné peněžní prostředky	59 160	103 244	185 278	129 086	92 774
Úročené cizí zdroje	96 994	156 585	127 103	142 535	256 141
Čistý dluh (Net debt)	37 834	53 341	-58 175	13 449	163 367
Enterprise value (EV)	997 834	1 013 341	901 825	973 449	1 123 367

v tis. CZK	2021	2022	2023	F2024	F2025
Provozní cash flow	-22 933	73 978	43 642	92 075	105 082
Investiční cash flow	-52 601	-33 614	-115 700	-153 700	-225 000
Free cash flow (FCF)	-75 534	40 364	-71 791	-61 625	-119 918
Finanční cash flow	45 069	3 720	153 825	5 433	83 606
Cash flow (CF)	-30 465	44 084	82 034	-56 192	-36 312

	2021	2022	2023	F2024	F2025
Dividenda na akcii	N/A	N/A	N/A	3,33	10,00
DIV yield (%)	N/A	N/A	N/A	1,04%	3,13%

VÝSLEDOVKA

- V roce 2023 vzrostly celkové tržby o 2,44 % na cca 1 189 mio. CZK. Provozní zisk EBITDA dosáhl 150 mio. CZK při EBITDA marži 12,6 %. Čistý zisk 102 mio. CZK při čisté marži 8,6 %.
- Výrazný růst ziskovosti v roce 2024 byl dán především stabilizací cen na komoditních trzích, stabilizací cen energií, zvyšující se efektivitou ve výrobě, ale především obchodními úspěchy v několika regionech.
- Očekáváme růst tržeb společnosti ze 1 189 mio. CZK v roce 2023 na 1 218 mio. CZK v roce 2025. EBITDA marži očekáváme na úrovni 11,1 % v roce 2025. Provozní zisk EBITDA by tak měl dosáhnout výše 135 mio. CZK v roce 2025. Úroveň čisté marže očekáváme na zhruba 5,7 % a růst čistého zisku až na úroveň cca 69 mio. CZK v roce 2025.

ROZVAHA A KAPITÁLOVÉ UKAZATELE

- Vlastní kapitál společnosti vzrostl z 168 051 tis. CZK v roce 2022 na 413 514 tis. CZK v roce 2023. Zásadní vliv na jeho zvýšení mělo IPO společnosti v roce 2023 a výrazný nárůst čistého zisku.
- Společnost měla na konci roku 2023 volné peněžní prostředky v celkové výši 185 mio. CZK a úročené cizí zdroje ve výši 127 mio. CZK, tzn. čistý dluh na úrovni -58 mio. CZK, což znamená vyšší peněžní prostředky oproti úročenému dluhu.
- Úročené cizí zdroje by měly v následujících letech vzrůst především díky čerpání dlouhodobého investičního úvěru u České spořitelny ve výši 150 mio. CZK, který bude použit na investiční činnost ve výrobním areálu Kovostal.

CASH FLOW

- Čistý peněžní tok z provozní činnosti dosáhl v roce 2023 výše 92 mio. CZK a do dalších let by měl pokračovat v rostoucím trendu.
- Společnost plánuje výplatu dividendy v roce 2024 ve výši 3,33 CZK na akcii (hrubý dividendový výnos při ceně akcie 320 Kč 1,04%). Na rok 2025 je dividendy plánovaná ve výši 10 CZK na akcii (hrubý dividendový výnos 3,13%).

STANOVENÍ HODNOTY SPOLEČNOSTI

POMĚROVÉ UKAZATELE / MULTIPLES PŘI CENĚ AKCIE 320 CZK

v tis. CZK	2021	2022	2023	F2024	F2025	F2026	F2027	F2028
Enterprise value (EV)	997 834	1 013 341	901 825	973 449	1 123 367	1 086 646	1 050 063	1 014 838
Price-to-Sales	1,16	0,83	0,81	0,81	0,79	0,74	0,69	0,64
Price-to-Book	6,79	5,71	2,32	2,05	1,89	1,74	1,57	1,44
Price-to-EBITDA	19,22	15,69	6,41	9,50	7,09	5,95	5,08	4,63
EV/EBITDA	19,98	16,56	6,02	9,64	8,29	6,74	5,56	4,89
EV/EBIT	23,37	20,25	6,48	10,97	11,13	8,43	6,65	5,74
Price-to-Earnings	33,01	29,83	9,37	14,89	13,80	10,32	8,21	7,21
FCF yield	-7,87%	4,20%	-7,48%	-6,42%	-12,49%	8,83%	10,06%	11,48%

Poznámka: Peer group analýza není u společnosti proveditelná s ohledem na neexistenci veřejně kótovaných firem s obdobným či příbuzným zaměřením. Analytická zpráva se tak zaměřuje pouze na stanovení hodnoty akcie metodou DCF.

STANOVENÍ HODNOTY AKCIE METODOU DCF

Projekce PV FCF	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Tržby	1 189 443	1 190 000	1 218 176	1 294 131	1 387 837	1 504 729
EBITDA	149 787	101 000	135 496	161 257	188 798	207 567
FCF	-71 791	-61 625	-119 918	84 721	96 582	110 226
WACC		8,57%	8,10%	8,32%	8,52%	8,72%
FCF PV		-56 761	-102 622	66 660	69 637	72 555

Metoda diskontovaného peněžního toku (DCF) nám pomáhá určit hodnotu investice na základě budoucích peněžních toků. Pro účely výpočtu byl zvolen náklad na vlastní kapitál 9,65 %. Náklad na cizí zdroje je uvažován 5,03 %. Průměrný náklad na kapitál firmy (WACC) se tak v čase mění v závislosti na podílu cizích a vlastních zdrojů a dosahuje hodnoty 8,10 % - 8,72 %.

Terminal value - growth in perpetuity approach

Stage 1: Sum of present values	49 469
Long term growth rate	3,00%
2028 FCF x (1+g)	113 533
Terminal value (TV) in 2028	1 983 616
Stage 2: PV of TV	1 305 691
Enterprise value (stage 1 + 2)	1 355 159
Net debt 2024	13 449
Equity value	1 341 710

Terminal value - EBITDA multiple approach

EBITDA multiple	7,5x
Terminal value (TV) in 2028	1 556 753
Stage 2: PV of TV	1 024 713
Enterprise value (stage 1 + 2)	1 074 181
Net debt 2024	13 449
Equity value	1 060 732

Resulting equity value & valuation

Average equity value	1 201 221
Enterprise value	1 214 670
Shares outstanding	3 000
Equity value per share	400 CZK
EV/EBITDA 2025	8,96
P/E 2024	18,63

Metodou DCF jsme dospěli k výsledné cílové valuaci mmcité a.s. pro rok 2024 na úrovni equity value 1 201 mio. CZK a enterprise value 1 215 mio. CZK. Cílová hodnota společnosti vychází z námi myšleného dlouhodobého finančního plánu a je s ním tak silně korelována.

Cílovou cenu akcie tímto stanovujeme na 400 CZK. Při současné ceně ve výši 320 CZK (16.5.2024) tak nabízí akcie, dle našeho názoru, až 25% cílový výnos v horizontu 12 měsíců.

POMĚROVÉ UKAZATELE VÝSLEDNÉ CÍLOVÉ VALUACE

Poměrový ukazatel EV/EBITDA na rok 2025 při cílové ceně 400 Kč vychází na stále atraktivní 8,96násobek.

Poměrový ukazatel P/E na rok 2024 činí u naší cílové ceny 18,63násobek zisku.

DŮLEŽITÁ UPOZORNĚNÍ A KONTAKTY

DŮLEŽITÉ UPOZORNĚNÍ

Tato analýza („Analýza“ nebo „Dokument“) byla vypracována analytickým týmem poradenské společnosti STARTEEPO s.r.o. se sídlem Praha 7, Plynární 1617/10 („Společnost“). Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů (veřejné zdroje a informace od emitenta) 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 nenese 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.**

KONFLIKTY ZÁJMŮ

STARTEEPO s.r.o. a její dceřiné společnosti mohou mít obchodní pozice v investičních nástrojích uvedených v Analýze, mohou obchodovat s investičními nástroji společností uvedených v Analýze nebo mohou emitentům těchto investičních nástrojů poskytovat za úplatu služby různého rozsahu. Analytický tým Společnosti není organizačně oddělen od aktivit a zájmů Společnosti, ze kterých by plynul případný střet zájmů vůči analyzovaným investičním nástrojům. Střety zájmů Společnosti ve vztahu k Analýze jsou následující:

- CZEGG VENTURES, podfond STARTEEPO Invest, investičního fondu s proměnným základním kapitálem a.s., který patří do skupiny STARTEEPO, držel ke dni vypracování Analýzy (16.5.2024) celkem 290 000 ks akcií společnosti mmcité a.s. (9,7 % všech akcií mmcité a.s.).
- František Bostl je jakožto zástupce CZEGG VENTURES, podfondu STARTEEPO Invest, členem dozorčí rady společnosti mmcité a.s. František Bostl držel ke dni vyhotovení Analýzy (16.5.2024) celkem 60.000 ks akcií společnosti mmcité a.s. (2,00 % všech akcií mmcité a.s.).
- STARTEEPO s.r.o. tuto Analýzu vytvořila pro potřeby plnění informačních povinností trhu START za úplatu, a to pro zadavatele mmcité a.s. na základě smluvního vztahu.

KONTAKTY

ANALYTIK

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

EMITENT

mmcité a.s.
Vínohradská 907, Mařatice
686 05, Uherské Hradiště