

Znalecký posudek č. 2718-242/2026

Účel ocenění	Ocenění 1 ks akcie společnosti Krel Central a.s.
Obor, odvětví, specializace	Obor ekonomika, odvětví ceny a odhady, specializace ocenění podniku, ocenění cenných papírů
Ocenění k datu	31.5.2026
Objednavatel znaleckého posudku	Krel Central Technologies a.s. Václavské náměstí 832/19, Nové Město, 110 00 Praha 1 IČO: 240 37 303
Zhotovitel znaleckého posudku	APELEN Valuation a.s. znalecká kancelář sídlem Nad Okrouhlíkem 2372/14, 182 00 Praha 8 IČ 248 17 953, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 23001
Počet výtisků	Posudek se předává v elektronické podobě
Posudek obsahuje celkem	27 stran textu včetně titulní strany a znalecké doložky, a 8 stran příloh
Datum a místo zpracování	2.6.2026, Praha
Zpracovali	Ing. Lenka Tůmová, Mgr. Adam Tůma

Obsah

1. ÚVOD	3
1.1. Preamble	3
1.2. Prohlášení znalce	3
1.3. Seznam podkladů	3
1.4. Metody oceňování	4
1.4.1. Způsoby oceňování majetku a služeb dle zákona č. 151/1997 Sb.	4
1.4.2. Metody určení hodnoty podílů	5
1.4.3. Přehled metod pro finanční ocenění podniku	7
1.4.3.1. Metoda diskontovaných peněžních toků – DCF entity	8
2. POSUDEK.....	10
2.1. Předmět a účel ocenění	10
2.2. Základní údaje o společnosti Krel Central a.s.	10
2.3. Finanční analýza	12
3. OCENĚNÍ	19
3.1. Ocenění metodou DCF entity	19
4. ZÁVĚR.....	26
ZNALECKÁ DOLOŽKA	27
PŘÍLOHY	28

1. ÚVOD

1.1. Preamble

Zodpovězení výše uvedené otázky bylo vypracováno v souladu s následujícími obecnými předpoklady a dále v textu uvedenými omezujícími podmínkami:

1. Nebyla převzata žádná odpovědnost za úplnost a správnost používaných dat, podkladů a informací, ani za právní náležitosti.
2. Informace a data potřebná k vyhotovení tohoto znaleckého posudku byla čerpána z veřejných zdrojů, z předložených znaleckých posudků, od zúčastněných a posuzovaných společností – viz seznam podkladů dále v textu. *Znalec* předpokládá, že veškeré tyto zdroje jsou spolehlivé a věrohodné.
3. Tento znalecký posudek smí být použit pouze pro daný účel. Posudek nesmí být ani jako celek ani jeho jednotlivé stránky kopírován nebo rozmnožován pro jiné účely bez písemného souhlasu *znalce*.
4. Zjištěné hodnoty a závěry jsou relevantní pouze pro daný účel ocenění, a mohou se lišit od jakékoli v minulosti nebo budoucnu dosažené ceny při transakci s daným majetkem.

1.2. Prohlášení znalce

Jakožto znalecká kancelář v oboru ekonomika tímto osvědčujeme, že zpracovaný znalecký posudek zohledňuje veškeré nám známé skutečnosti, které mohly ovlivnit uvedené závěry nebo stanovené hodnoty. Rovněž osvědčujeme, že v současné době ani v blízké budoucnosti, nemáme a nebudeme mít účast ani prospěch z vlastnického práva k předmětným aktivům, kterých se tento znalecký posudek týká. Výkon znalecké činnosti, ani naše další aktivity jsou nezávislé na dosažených závěrech nebo odhadnutých hodnotách.

1.3. Seznam podkladů

- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Krel Central a.s. (dále také jen „Společnost“)
- Účetní výkazy Společnosti ke dni 31.12.2025
- Účetní výkazy Společnosti ke dni 31.12.2024
- Účetní výkazy Společnosti ke dni 31.12.2023
- Finanční plán Společnosti
- Emisní prospekt investorům do dluhopisů společnosti Krel Central Technologies a.s.
- Internetové zdroje www.mpo.cz, www.czechinvest.cz, www.cnb.cz, www.damodaran.com
- Další v textu zmíněné informace

Uvedené podklady poskytl objednavatel ocenění nebo byly pořízeny zpracovatelem posudku z veřejně dostupných zdrojů, znalec předpokládá, že tyto zdroje jsou věrohodné.

1.4. Metody oceňování

1.4.1. Způsoby oceňování majetku a služeb dle zákona č. 151/1997 Sb.

Majetek a služba se oceňují dle §2 uvedeného zákona **obvyklou cenou**, pokud zákon nestanoví jiný způsob oceňování. Obvyklou cenou se pro účely zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní obloubou se rozumí zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu majetku nebo služby a určí se ze sjednaných cen porovnáním.

V odůvodněných případech, kdy nelze obvyklou cenu určit, oceňuje se majetek a služba tržní hodnotou, pokud zvláštní právní předpis nestanoví jinak. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na tržní hodnotu vliv. Důvody pro neurčení obvyklé ceny musejí být v ocenění uvedeny.

Tržní hodnotou se pro účely tohoto zákona rozumí odhadovaná částka, za kterou by měly být majetek nebo služba směněny ke dni ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím, a to v obchodním styku uskutečněném v souladu s principem tržního odstupu, po náležitém marketingu, kdy každá ze stran jednala informovaně, uvážlivě a nikoli v tísní. Principem tržního odstupu se pro účely tohoto zákona rozumí, že účastníci směny jsou osobami, které mezi sebou nemají žádný zvláštní vzájemný vztah a jednají vzájemně nezávisle.

Určení obvyklé ceny a tržní hodnoty a postup při tomto určení musejí být z ocenění zřejmé, jejich použití, včetně použitých údajů, musí být odůvodněno a odpovídat druhu předmětu ocenění, účelu ocenění a dostupnosti objektivních dat využitelných pro ocenění. Podrobnosti k určení obvyklé ceny a tržní hodnoty stanoví vyhláška.

Mimořádnou cenou se rozumí cena, do jejíž výše se promítly mimořádné okolnosti trhu, osobní poměry prodávajícího nebo kupujícího nebo vliv zvláštní obliby.

Cena určená podle tohoto zákona jinak než obvyklá cena, mimořádná cena nebo tržní hodnota, je cena zjištěná.

Jiným způsobem oceňování stanoveným zákonem o oceňování nebo na jeho základě je:

- a) **nákladový způsob**, který vychází z nákladů, které by bylo nutno vynaložit na pořízení předmětu ocenění v místě ocenění a podle jeho stavu ke dni ocenění,
- b) **výnosový způsob**, který vychází z výnosu z předmětu ocenění skutečně dosahovaného nebo z výnosu, který lze z předmětu ocenění za daných podmínek obvykle získat, a z kapitalizace tohoto výnosu (úrokové míry),

- c) **porovnávací způsob**, který vychází z porovnání předmětu ocenění se stejným nebo obdobným předmětem a cenou sjednanou při jeho prodeji; je jím též ocenění věci odvozením z ceny jiné funkčně související věci,
- d) **oceňování podle jmenovité hodnoty**, které vychází z částky, na kterou předmět ocenění zní nebo která je jinak zřejmá,
- e) **oceňování podle účetní hodnoty**, které vychází ze způsobů oceňování stanovených na základě předpisů o účetnictví,
- f) **oceňování podle kurzové hodnoty**, kterou je cena předmětu ocenění zaznamenané ve stanoveném období na trhu,
- g) **oceňování sjednanou cenou**, kterou je cena předmětu ocenění sjednaná při jeho prodeji, popřípadě cena odvozená ze sjednaných cen.

Pro daný účel ocenění však není zmíněný zákon č.151/1997 plně relevantní. Podíl by se ve smyslu **tohoto zákona ocenil toliko jako účetní hodnota čistého obchodního majetku, připadajícího na daný podíl k rozhodnému dni.**

Nebyly by brány v potaz výnosové schopnosti dceřiné společnosti, ani její nehmotná aktiva a skryté rezervy v účetnictví. Proto jsou pro daný účel ocenění obecně vhodnější **standardní postupy pro oceňování majetku, používané v běžné oceňovací praxi.**

1.4.2. Metody určení hodnoty podílů

Obecně lze ke stanovení znaleckého určení hodnoty obchodních podílů použít různé metody. Pro volbu správné metody je třeba vycházet zejména ze zadání posudku, tj. z **účelu, pro který je znalecký posudek vyžadován.**

Při oceňování lze **obecně** hledat odpověď na tyto otázky:

- a) Kolik je ochoten za podnik zaplatit běžný zájemce, kolik bychom mohli dostat na trhu? Jaké je tedy tržní ocenění?
- b) Jakou má závod hodnotu z hlediska konkrétního kupujícího?
- c) Jakou **hodnotu** lze považovat za maximálně objektivní?

Z tohoto hlediska se postupně vyvinuly tři základní přístupy k oceňování podniku:

1. tržní hodnota,
2. subjektivní hodnota,
3. objektivní, či spíše objektivizovaná hodnota

První výše uvedená otázka spočívá na představě, že existuje trh s podniky, případně trh s podíly na vlastním kapitálu podniků. Na tomto trhu existuje více kupujících a více prodávajících. Vytváří se tak podmínky pro vznik tržní ceny.

Předmětem odhadu je pak potenciální tržní cena, kterou označujeme jako tržní hodnota (market value, Gemeine Wert). Náplní tohoto pojmu bylo věnováno značné úsilí Mezinárodní organizace pro oceňování – International Valuation Standards Committee (IVSC), která byla založena v roce 1981. Pro úplnost i

přesnost nyní ocitujeme definice základních pojmů zpracované IVSC (Mezinárodní standardy pro oceňování, IVSC říjen 1997- překlad M. Jokl, Česká komora odhadců majetku 1997).

Cena je výrazem používaným pro požadovanou, nabízenou nebo placenou částku za zboží nebo službu. Je to historický fakt, buď veřejně známý, nebo udržovaný v soukromí. Z důvodu finančních možností, motivace a zájmů daného kupujícího a prodávajícího může nebo nemusí mít cena placená za zboží nebo služby nějaký vztah k hodnotě, která je zboží nebo službám připisována jinými. Cena je obecným údajem o relativní hodnotě přiřazení zboží nebo službám jednotlivými kupujícími anebo prodávajícími v jednotlivých situacích.

Trh je systémem (a příležitostně též místem), kde jsou zboží a služby směňovány mezi kupujícími a prodávajícími prostřednictvím cenového mechanismu. Pojem trhu představuje schopnost zboží anebo služeb být směňováno mezi kupujícími a prodávajícími bez přílišných omezení jejich činnosti. Každá strana reaguje na nabídkově-poptávkové vztahy a ostatní cenotvorné faktory, schopnosti a znalosti každé strany, jejich chápání relativní užitečnosti zboží anebo služeb, a jejich individuální potřeby a přání.

Hodnota je ekonomický pojem, který se týká peněžního vztahu mezi zbožím a službami, které lze koupit, a těmi, kdo je kupují a prodávají. Hodnota není (na rozdíl od ceny) skutečností, ale odhadem ohodnocení zboží a služeb v daném čase, podle konkrétní definice hodnoty.

Tržní hodnota aktiva je výrazem jeho trhem uznané použitelnosti, spíše než jeho čistě fyzického stavu. Půžitelnost aktiva pro daný podnik se může lišit od použitelnosti, kterou uznává trh nebo konkrétní obchod. Z toho lze vyvozovat rozdíl mezi individuální a tržní hodnotou.

U určování hodnoty podniku nebo podílu je nutno specifikovat, jakou hodnotu má vlastně znalec určit.

Obsah a použití **subjektivního ocenění** jsou zřejmé. Jedná se o hodnotu podniku pro konkrétní subjekt. Bude založeno převážně na budoucnost, do které se promítnou individuální očekávání daného subjektu. Pokud jde o vztah ke konkrétním podnětům k ocenění podniku, bude subjektivní přístup často vhodný zejména v těchto situacích:

- koupě a prodej podniku, kdy daný subjekt potřebuje zjistit, zda je pro něj transakce výhodná,
- rozhodování mezi sanací a likvidací podniku, kdy má stávající vlastník představu, co by byl ještě s podnikem schopen udělat, a zjišťuje, zda by měl podnik větší hodnotu, kdyby pokračoval v činnosti a vlastník uplatnil své představy, jak jej řídit, nebo zda je větší momentální likvidační hodnota podniku.

Tržní hodnota a objektivizované ocenění jsou vhodné naopak v situacích, kdy by hodnota neměla být závislá na konkrétním subjektu. Zásadní odlišnost mezi těmito přístupy pak spočívá v tom, že objektivizované ocenění je založeno převážně na nesporných faktech a na současnosti, zatímco tržní hodnota vyjadřuje jakési průměrné očekávání trhu ohledně budoucnosti.

Tržní hodnota by tedy měla být výsledkem ocenění zejména při:

- uvádění závodu na burzu,

- prodeji závodu, kdy zatím není znám konkrétní kupující a stávající vlastník chce odhadnout, za kolik by mohl závodu pravděpodobně prodat.

1.4.3. Přehled metod pro finanční ocenění podniku

Finanční ocenění závodu si klade za cíl vyjádřit jeho hodnotu pomocí určité peněžní částky. Potenciál závodu je oceněn peněžním ekvivalentem. Výsledná hodnota, kterou hledáme, se většinou opírá o použití více oceňovacích metod. V zásadě existují tři okruhy oceňovacích metod:

- Metody opírající se o analýzu výnosů.
- Metody založené především na analýze aktuální situace na trhu.
- Metody založené na ocenění majetku podniku.

Volba metody závisí zejména na funkcích, které si ocenění klade.

1. Ocenění na základě analýzy výnosů (výnosové metody)

- Metoda diskontovaných peněžních toků
- Metoda kapitalizovaných zisků
- Kombinované (korigované) výnosové metody

2. Ocenění na základě analýzy trhu (tržní metody)

- Ocenění na základě srovnatelných podniků
- Ocenění na základě srovnatelných transakcí, resp. sjednané ceny

3. Ocenění na základě analýzy majetku (majetkové ocenění)

- Ocenění majetku a závazků metodou čistých aktiv
- Likvidační hodnota

Danému podnětu k oceňování a podle něj zvolnému základnímu přístupu k ocenění by pak měla odpovídat i jednotlivé metody (techniky) výpočtu hodnoty.

Je-li cílem subjektivní ocenění, považuje se obecně za vhodné sáhnout například po **metodě diskontovaných peněžních toků**, kterou založíme na peněžních tocích očekávaných konkrétním subjektem.

Chceme-li získat **tržní hodnotu**, můžeme také použít metodu diskontovaných peněžních toků, ale použijeme peněžní toky, očekávané trhem“, tj. jakýmsi průměrným potenciálním kupujícím. Dále můžeme pro tento účel použít některou metodu tržního porovnání. Principem této metody ocenění je porovnání oceňovaného předmětu se stejným nebo obdobným předmětem a cenou sjednanou při jeho prodeji. Jde tedy o to, že racionální kupující je ochoten zaplatit za daný předmět pouze tolik, za kolik se běžně prodává na trhu. U obchodních společností, jako specifického aktiva, je aplikace tohoto principu obtížná. Každá jednotlivá společnost je naprosto jedinečná, proto se i ceny jednotlivých společností zákonitě liší. Je důležité identifikovat všechny odlišnosti dané společnosti a tyto poté promítnout do ceny. Při aplikaci této metody můžeme vycházet ze:

- srovnání s podobnými společnostmi, jejichž hodnota je známa,
- srovnání s podobnými společnostmi, které byly v minulosti již předmětem obchodní transakce,
- srovnání s podobnými společnostmi, s jejichž akciemi či obchodními podíly se obchoduje na kapitálových trzích.

Danému podnětu k oceňování a podle něj zvolnému základnímu přístupu k ocenění by pak měly odpovídat i jednotlivé metody (techniky) výpočtu hodnoty.

Základem v současných metodách oceňování jsou výnosové metody, zejména metoda diskontovaných peněžních toků. Méně častá je pak aplikace metody kapitalizovaných čistých výnosů. Volba metody ocenění bude provedena dále v textu posudku.

1.4.3.1. Metoda diskontovaných peněžních toků – DCF entity

Při použití metody DCF entity probíhá výpočet ve dvou krocích. Nejprve se vychází z peněžních toků, které by byly k dispozici jak pro vlastníky, tak pro věřitele, a jejich diskontováním získáme hodnotu podniku jako celku (hodnota brutto). Od ní pak v druhém kroku odečteme hodnotu cizího kapitálu ke dni ocenění a získáme tak hodnotu vlastního kapitálu (hodnota netto).

Metoda DCF entity je považována obecně za způsob základní, vedle ní se ještě používá metoda DCF equity a metoda DCF APV, nicméně pro účely posudku není nutno se těmito metodami zabývat podrobněji. Při užití metody DCF se standardně používá tzv. dvoufázová metoda. Vychází z jednoduché představy, že budoucí období lze rozdělit na dvě fáze. První fáze zahrnuje období, pro které existuje nebo je zpracována *znalcem* prognóza volného peněžního toku pro jednotlivá léta.

Výpočet volného cash flow 1. fáze

Výpočet FCF	
+	Korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi (KPVD)
-	Upravená daň z příjmů (= KPVD x daňová sazba)
=	Korigovaný provozní výsledek hospodaření po daních (KPV)
+	Odpisy
+	Ostatní náklady započtené v provozním VH, které nejsou výdaji v běžném období
=	Předběžný peněžní tok z provozu
-	Investice do upraveného pracovního kapitálu (provozně nutného)
-	Investice do pořízení dlouhodobého majetku (provozně nutného)
=	Volný peněžní tok (FCF)

Druhá fáze pak obsahuje období od konce první fáze do nekonečna. Hodnotu podniku za období druhé fáze lze označovat též jako „pokračující hodnota“, „reziduální hodnota“ nebo „terminální či konečná hodnota“. Pokračující hodnotou tedy rozumíme současnou hodnotu očekávaných peněžních toků od konce první fáze až do nekonečna, přičemž tato současná hodnota je propočtena k datu ukončení první fáze.

Odhad pokračující hodnoty se následně zakládá na řadě předpokladů:

- základní parametry, o které se opírá výpočet pokračující hodnoty, se stabilizují, např. zisková marže, obrat kapitálu, rentabilita kapitálu
- růst podniku je konstantní, stabilní je i míra investic
- stabilní je i výnosnost nových investic

Pro její kvantifikaci je pak nejčastěji používán tzv. **Gordonův vzorec**:

$$PH_T = \frac{FCF_{T+1}}{i_k - g}$$

kde:

PH_T pokračující hodnota v čase T
 T poslední rok prognózovaného období
 i_k průměrné náklady kapitálu (diskontní míra)
 g předpokládané tempo růstu
 FCF_{T+1} volný peněžní tok v čase T+1

WACC neboli vážené průměrné náklady kapitálu (weight average capital costs) vyjadřují cenu, za jakou jsou financovány aktivity společnosti a vypočítá se dle dále uvedeného vzorce. V tomto vzorci veličina „t“ představuje sazbu daně z příjmu a ve výpočtu koriguje skutečnost, že úroky z úvěru jsou daňově odečitatelnou položkou, což skutečnou cenu úvěrů snižuje oproti výnosům vlastního kapitálu, které jsou uvažovány již zdaněné daní z příjmů (nikoliv daní z kapitálového výnosu).

$$WACC = \frac{E * r_e}{D + E} + \frac{D * r_d * (1 - t)}{D + E}$$

kde:

D hodnota úvěrů
 E hodnota vlastního kapitálu
 r_e náklady vlastního kapitálu
 r_d náklady cizího kapitálu
 t daňová sazba

Posouzení vhodné metody ocenění bude provedeno dále v textu posudku.

V další části posudku již je na místě popis oceňované společnosti.

2. POSUDEK

2.1. Předmět a účel ocenění

Předmětem tohoto znaleckého posudku je ocenění 100% podílu na společnosti Krel Central a.s. ke stanovenému dni ocenění. Znalecký posudek je zpracován jako podkladový materiál pro účely zajištění hodnoty plánované emise dluhopisů dceřiné společnosti Krel Central Technologies a.s.

Kontext dluhopisového programu

Společnost Krel Central Technologies a.s. (IČO: 240 37 303), 100% dceřiná společnost Společnosti, založená dne 5. prosince 2025, připravila dluhopisový program v maximálním objemu nesplacených dluhopisů 500 000 000 Kč s dobou trvání programu 10 let. Prospekt dluhopisové emise ve formě Unijního emisního prospektu pro růst prochází v současné době schvalovacím procesem u České národní banky. Administraci emise a institut agenta pro zajištění řeší Společnost ve spolupráci se společností CYRRUS.

2.2. Základní údaje o společnosti Krel Central a.s.

Název společnosti:	Krel Central a.s.
Datum vzniku:	27. října 2020
Spisová značka:	B 25765 vedená u Městského soudu v Praze
Sídlo:	Václavské náměstí 832/19, Nové Město, 110 00 Praha 1
IČO:	096 37 109
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán - Správní rada:	
Člen správní rady:	STANISLAV LEPKA, dat. nar. 24. září 1988 Mánesova 1105/46, Vinohrady, 120 00 Praha 2 Den vzniku členství: 27. října 2020
Počet členů:	1
Jediný akcionář:	STANISLAV LEPKA, dat. nar. 24. září 1988 Mánesova 1105/46, Vinohrady, 120 00 Praha 2
Akcie:	254 900 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
Základní kapitál:	254 900 000,- Kč Splaceno: 100%

Společnost Krel Central a.s. je technologická společnost zaměřená na vývoj softwaru, řešení v oblasti umělé inteligence, robotiky a dalších technologií. Společnost byla založena v roce 2020 a od té doby prošla dynamickým vývojem, který se odráží v prudkém růstu tržeb a ziskovosti v letech 2022–2025.

Předmět podnikání Společnosti zahrnuje dle zápisu v obchodním rejstříku zejména výrobu, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Konkrétně se Společnost zabývá následujícími činnostmi:

- V oblasti softwarového vývoje a umělé inteligence Společnost vyvíjí a monetizuje vlastní softwarové produkty a aplikace pro koncové klienty i průmysl. Vytváří specializované AI nástroje pro průmyslové použití, zejména validační systémy, nástroje datové analytiky, jazykové modely a AI agenty. Mezi klíčové činnosti patří vývoj softwaru pro průmyslové využití, komplexní vývoj průmyslových aplikací na míru pro klienty, automatizace operací za použití AI, vývoj adaptivních a validačních systémů, analytických systémů přidružených k obchodním platformám, rozvoj jazykových modelů pro klientské využití, tvorba AI agentů pro průmysl a analytika dat digitálního prostoru.
- V oblasti robotiky Společnost rozvíjí činnost v nově budovaném segmentu humanoidní robotiky. V nedávné době spustila projekt vývojového a demonstračního centra pro robotiku, jehož cílem je urychlit nasazení humanoidních robotů v praxi. Společnost se aktuálně zaměřuje na humanoidní roboty Unitree G1, přičemž plánuje rozšíření flotily o roboty Unitree R1 a H2.

Společnost vedle toho rozvíjí aktivity v oblasti velkoobchodu s technologickým hardwarem a softwarovými licencemi a v oblasti akvizice, správy a rozvoje průmyslových nemovitostí a brownfieldů. Z historického pohledu Společnost vychází z činnosti v energetice (fotovoltaické elektrárny, záložní systémy, ATS startovací panely), avšak tato oblast je v současnosti marginální a tržby z energetických aktivit jsou zanedbatelné. Společnost si nicméně dané know-how udržuje pro případ budoucí potřeby.

2.3. Finanční analýza

Hlavním účelem finanční analýzy je vyjádření finanční situace tj. zdraví podniku. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Výsledky analýz za minulé období, tj. analýzy ex post, slouží jako podklad pro vypracování prognózy na další období, tj. analýzy ex ante. Finanční analýza napomáhá zjišťovat pozitivní a negativní trendy ve vývoji firmy. Finanční analýza bude provedena za období od roku 2022 do 31.12.2025 z účetních uzávěrek společnosti.

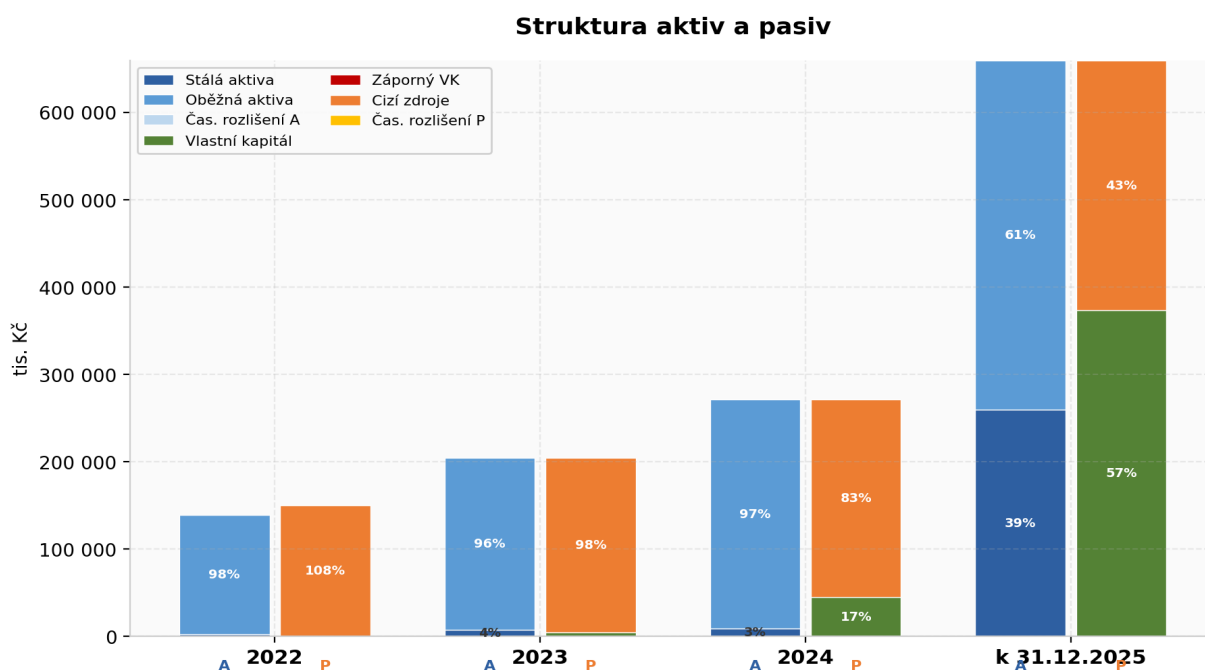
Rozvaha v tis. Kč upravena pro potřeby finanční analýzy

AKTIVA	2022	2023	2024	2025
STÁLÁ AKTIVA	2 516	7 231	8 578	259 688
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	252 900
Dlouhodobý hmotný majetek	166	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	2 350	7 231	8 578	6 788
OBĚŽNÁ AKTIVA	136 414	197 043	262 691	399 730
Zásoby	31 022	81 243	227 552	362 656
Pohledávky	1 402	1 032	9 372	14 400
Dlouhodobé pohledávky	10	10	6 510	12 406
Krátkodobé pohledávky	1 392	1 022	2 862	1 994
Peněžní prostředky	103 990	114 768	25 767	22 674
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	1	1	1	1
AKTIVA CELKEM	138 931	204 275	271 270	659 419
PASIVA	2022	2023	2024	2025
VLASTNÍ KAPITÁL	-10 809	4 513	44 886	373 670
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	254 900
Výsledek hosp. minulých let	3 610	-12 809	2 512	42 886
Výsledek hosp. běžného období	-16 419	15 322	40 374	75 884
CIZÍ ZDROJE	149 739	199 761	226 383	285 748
Rezervy	0	0	0	0
Závazky	149 739	199 761	226 383	285 748
Dlouhodobé závazky	148 640	195 290	187 890	259 540
Krátkodobé závazky	1 099	4 471	38 493	26 208
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	1	1	1	1
PASIVA CELKEM	138 931	204 275	271 270	659 419

Bilanční suma Společnosti zaznamenala ve sledovaném období výrazný růst z 138 931 tis. Kč v roce 2022 na 659 419 tis. Kč v roce 2025, což odpovídá složené roční míře růstu (CAGR) 68,1 %. Na straně aktiv došlo k zásadní změně struktury. Zatímco v roce 2022 tvořila oběžná aktiva 98,2 % celkových aktiv, v roce 2025 vzrostl podíl stálých aktiv na 39,4 % aktiv v důsledku navýšení dlouhodobého nehmotného majetku o 252 900 tis. Kč. V rámci oběžných aktiv dominují zásoby, které vzrostly z 31 022 tis. Kč na 362 656 tis. Kč (CAGR 127,0 %), zatímco peněžní prostředky poklesly ze 103 990 tis. Kč na 22 674 tis. Kč.

Na straně pasiv došlo k zásadnímu obratu ve struktuře financování. Vlastní kapitál přešel ze záporné hodnoty -10 809 tis. Kč v roce 2022 na 373 670 tis. Kč v roce 2025, a to kombinací zvýšení základního kapitálu na 254 900 tis. Kč a kumulací nerozdělených zisků. Cizí zdroje vzrostly mírněji (CAGR 24,0 %) z 149 739 tis. Kč na 285 748 tis. Kč, přičemž jsou tvořeny převážně dlouhodobými závazky (259 540 tis. Kč). K datu 31.12.2025 převládají vlastní zdroje financování, přičemž vlastní kapitál dosahuje hodnoty 373 670 tis. Kč, což představuje 56,7 % celkových pasiv.

V následujícím grafu uvádíme vývoj struktury aktiv a pasiv v průběhu sledovaného období.



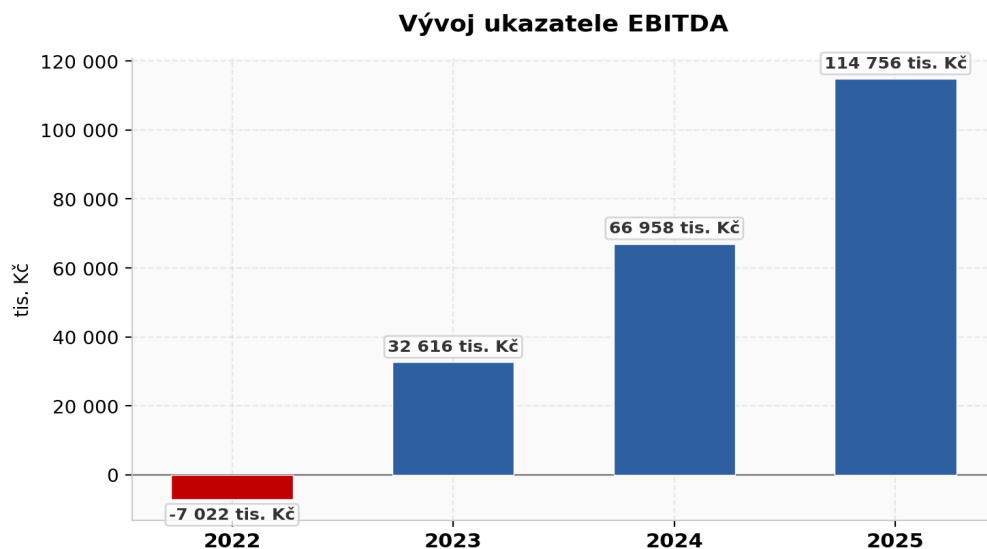
Výsledovka v tis. Kč upravena pro potřeby finanční analýzy

	2022	2023	2024	2025
PROVOZNÍ VÝNOSY	5 409	52 377	164 062	174 574
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	55	92	0	0
Tržby za prodej zboží	5 354	52 285	164 062	174 574
Ostatní provozní výnosy	0	0	0	0
PROVOZNÍ NÁKLADY	12 763	19 927	97 104	59 818
Výkonná spotřeba	9 170	17 302	93 188	55 078
Osobní náklady	3 261	2 459	3 916	4 740
Odpisy	332	166	0	0
Ostatní provozní náklady	0	0	0	0
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-7 354	32 450	66 958	114 756
FINANČNÍ VÝNOSY	0	395	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	0	395	0	0
FINANČNÍ NÁKLADY	9 065	13 929	15 852	18 700
Nákladové úroky a podobné náklady	9 034	13 893	15 852	18 700
Ostatní finanční náklady	31	36	0	0
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-9 065	-13 534	-15 852	-18 700
EBIT	-7 354	32 450	66 958	114 756
EBITDA	-7 022	32 616	66 958	114 756
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	-16 419	18 916	51 106	96 056
DAŇ Z PŘÍJMŮ	0	3 594	10 732	20 172
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	-16 419	15 322	40 374	75 884

Tržby Společnosti zaznamenaly ve sledovaném období dynamický růst z 5 409 tis. Kč na 174 574 tis. Kč (CAGR 218,4 %). Dominantním zdrojem provozních výnosů jsou tržby za prodej zboží, které od roku 2024 tvoří 100 % výnosů. Provozní náklady jsou tvořeny především výkonovou spotřebou; osobní náklady zůstávají na nízké úrovni (4 740 tis. Kč v roce 2025), což svědčí o nízké personální náročnosti obchodního modelu. Provozní výsledek hospodaření se vyvinul z provozní ztráty -7 354 tis. Kč v roce 2022 do zisku 114 756 tis. Kč v roce 2025.

Finanční výsledek hospodaření je trvale záporný a prohlubuje se z -9 065 tis. Kč na -18 700 tis. Kč (CAGR nákladových úroků 27,3 %), což souvisí s vysokým objemem dlouhodobého dluhového financování. Ukazatel EBITDA se vyvinul ze záporné hodnoty -7 022 tis. Kč na 114 756 tis. Kč, což dokládá výrazné zlepšení provozní výkonnosti. Výsledek hospodaření za účetní období dosáhl v roce 2025 hodnoty 75 884 tis. Kč po zdanění ve výši 20 172 tis. Kč.

V následujícím grafu uvádíme vývoj ukazatele EBITDA.



Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (označovaný jako provozní nebo provozovací kapitál) se vypočítá dvěma způsoby, a to jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji, nebo jako rozdíl mezi dlouhodobými cizími zdroji a stálými aktivy. Jeho výše je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší hodnoty nabývá, tím vyšší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. V případě záporných hodnot se jedná o tzv. nekrytý dluh.

Tab. výpočet pracovního kapitálu v tis. Kč

	2022	2023	2024	2025
Oběžná aktiva	136 414	197 043	262 691	399 730
Zásoby	31 022	81 243	227 552	362 656
Pohledávky	1 402	1 032	9 372	14 400
Peněžní prostředky	103 990	114 768	25 767	22 674
Krátkodobé závazky	1 099	4 471	38 493	26 208
Čistý pracovní kapitál	135 315	192 572	224 198	373 522

Čistý pracovní kapitál se ve sledovaném období drží na vysoké kladné úrovni vykazující zdravou finanční stabilitu podniku.

Poměrové ukazatele

Pomocí poměrové analýzy se zkoumá struktura podnikových aktiv, kvalita a intenzita jejich využívání, solventnost, likvidita a výše zadlužení. Jsou rozděleny do těchto skupin:

- ukazatele likvidity
- ukazatele rentability
- ukazatele aktivity – obratu
- ukazatele zadlužení

Ukazatele likvidity měří schopnost společnosti dostát svým finančním závazkům. Nízké hodnoty signalizují problémy ve finančních zdrojích, vysoké hodnoty těchto ukazatelů naopak špatné hospodaření s finančními prostředky popřípadě nepřiměřené výše zásob či výše pohledávek.

Rozlišují se tři úrovně ukazatelů krátkodobé likvidity:

1. Běžná likvidita poměřuje krátkodobé závazky s celými oběžnými aktivy
2. Pohotová likvidita poměřuje krátkodobé závazky s finančním majetkem a pohledávky
3. Peněžní likvidita poměřuje krátkodobé závazky pouze s finančním majetkem

Podíl čistého pracovního kapitálu (ČPK) na oběžných aktivech charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku a měl by dosahovat 30-50 %.

Ukazatele rentability poměřují zisk vůči investovanému kapitálu, a tudíž patří k nejdůležitějším v oblasti hodnocení společnosti. Úroveň produkovaného zisku by měla být úměrná vloženému vlastnímu nebo celkovému kapitálu a měla by být vyšší než alternativní využití tohoto kapitálu. Ukazatele výnosnosti měří hrubý zisk, zatímco ukazatele rentability měří zisk po zdanění. Rentabilita vlastního kapitálu se počítá jak poměr zisku po zdanění k hodnotě vlastního kapitálu (v %). Jeho vysoké hodnoty jsou jedním z cílů úspěšného podnikání. Ukazatel rentability tržeb poměřuje zisk s tržbami a jeho hodnota ukazuje kolik haléřů z Kč tržeb zůstává společnosti v podobě čistého zisku.

Ukazatele aktivity zachycují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv popř. vybraných položek pasiv, tj. měří schopnost podniku využívat svoje zdroje. Ukazatele obratu se používají buď ve tvaru „počet obrátek za rok“ (v tomto případě je vyšší hodnota lepší) nebo lze opačně dopočítat jaká doba (ve dnech) je potřebná na jednu obrátku (v tomto případě platí, že nižší hodnoty jsou lepší). V případě vyšší obrátky zásob vystačí společnost s nižšími zásobami, tím jsou nižší i náklady na skladování a je menší výše kapitálu vázaného v zásobách a materiálu. Zrychlování obratu pohledávek vede zase ke zkrácení průměrné doby splatnosti, a tím i ke snížení potřeby kapitálu. Doba obratu celkových aktiv vyjadřuje celkovou produkční efektivnost podniku.

Ukazatele zadluženosti jsou zaměřeny na dlouhodobé fungování podniku, tj. na jeho dlouhodobou schopnost plnit své závazky a poskytovat míru jistoty svým dlouhodobým věřitelům a vlastníkům. Celková zadluženost ukazuje podíl cizích zdrojů v celkových podnikových zdrojích. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu určuje zadluženost na jednu korunu vložených vlastních zdrojů. Ukazatel úrokového krytí se vypočítá jak podíl EBIT a nákladů na úroky. Jeho hodnota vyjadřuje schopnost podniku splácet své úroky. Ukazatel finanční páky vyjadřuje násobek cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu.

Poměrové ukazatele:

Ukazatele likvidity	2022	2023	2024	2025	výpočet
Běžná likvidita	124.1	44.1	6.8	15.3	oběžná aktiva / k. závazky
Pohotová likvidita	95.9	25.9	0.7	0.9	(k. pohledávky a fin. majetek + p. prostředky) / k. závazky
Hotovostní likvidita	94.6	25.7	0.7	0.9	(k. fin. majetek + p. prostředky) / k. závazky
Podíl ČPK na aktivech	97%	94%	83%	57%	čistý p. kapitál / aktiva
Podíl ČPK na OA	99%	98%	85%	93%	čistý p. kapitál / oběžná aktiva

Ukazatele rentability	2022	2023	2024	2025	výpočet
ROA	-12%	8%	15%	12%	čistý zisk / aktiva
ROE	152%	340%	90%	20%	čistý zisk / vlastní kapitál
ROI	-12%	8%	17%	12%	čistý zisk / dlouhodobý kapitál
Rentabilita tržeb	-304%	29%	25%	43%	čistý zisk / tržby
Marže EBITDA	-130%	62%	41%	66%	EBITDA / tržby
Marže EBIT	-136%	62%	41%	66%	EBIT / tržby

Ukazatele aktivity	2022	2023	2024	2025	výpočet
Obrat aktiv	0.0	0.3	0.6	0.3	tržby / aktiva
Doba obratu aktiv	9247	1404	595	1360	(aktiva / tržby) * 360
Doba obratu zásob	2065	558	499	748	(zásoby / tržby) * 360
Doba obratu pohledávek	93	7	21	30	(pohledávky / tržby) * 360
Doba obratu závazků	73	31	84	54	(k. závazky z obchodních vztahů + ostatní závazky) / tržby

Ukazatele zadluženosti	2022	2023	2024	2025	výpočet
Celková zadluženost	108%	98%	83%	43%	cizí zdroje / pasiva
Finanční páka	-13.85	44.26	5.04	0.76	cizí zdroje / vlastní kapitál
Úrokové krytí	-1	2	4	6	EBIT / nákladové úroky
Úvěrová zadluženost	0%	0%	8%	0%	závazky k úvěr. institucím / pasiva
Podíl dlouhodobých C.Z.	99%	98%	83%	91%	dlouhodobé závazky / cizí zdroje
Stav překapitalizování	-4.30	0.62	5.23	1.44	vlastní kapitál / stálá aktiva

Ukazatele likvidity dosahují ve všech sledovaných obdobích hodnot výrazně převyšujících doporučené meze (běžná likvidita 1,5–2,5; pohotová 1,0–1,5), byť s klesající tendencí. Běžná likvidita poklesla ze 124,1 v roce 2022 na 15,3 v roce 2025 v důsledku růstu krátkodobých závazků. Hotovostní likvidita klesla z 94,6 na 0,9, což odráží přesun peněžních prostředků do zásob. Čistý pracovní kapitál je stabilně kladný a rostoucí (373 522 tis. Kč v roce 2025), což indikuje dostatečný polštář pro krytí krátkodobých závazků.

Ukazatele rentability vykazují výrazné zlepšení. Rentabilita celkových aktiv (ROA) vzrostla z -11,8 % na 11,5 %, což svědčí o rostoucí efektivitě využití majetku. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) dosahuje v roce 2025 hodnoty 20,3 %; v předchozích letech byla ovlivněna nízkou či zápornou hodnotou vlastního kapitálu. Marže EBITDA činí 65,7 % provozních výnosů, což odráží vysokou přidanou hodnotu obchodního modelu. Rentabilita tržeb dosahuje 43,5 %, což je nadprůměrná úroveň.

Ukazatele aktivity odrážejí specifický charakter podnikání. Obrat celkových aktiv dosahuje nízké úrovně 0,26, což je dáno vysokým objemem majetku vůči tržbám. Doba obratu zásob činí 748 dnů, což souvisí s charakterem obchodovaného zboží vyžadujícího delší dobu držení. Doba obratu pohledávek je příznivá (30 dnů), doba obratu závazků činí 54 dnů. Rozdíl mezi dobou inkasa pohledávek a úhrady závazků je pro Společnost výhodný.

Celková zadluženost Společnosti se výrazně snížila ze 107,8 % v roce 2022 na 43,3 % v roce 2025, tedy pod obecně doporučovanou hranici 60–70 %. Úrokové krytí vzrostlo z -0,8 na 6,1, čímž překračuje hranici

3,0 považovanou za indikátor zdravého dluhového zatížení. Finanční páka klesla na 0,76, což potvrzuje převahu vlastních zdrojů ve financování. Ukazatel překapitalizování (vlastní kapitál / stálá aktiva) dosahuje hodnoty 1,44, což znamená, že vlastní kapitál plně pokrývá stálá aktiva a částečně financuje i oběžná aktiva.

Struktura aktiv a závazků Společnosti

Pokud jde o strukturu aktiv a závazků, v následující tabulce jí uvádíme k datu 31.12.2025 jako poslední účetní závěrkou před datem ocenění.

Tab. Substanční hodnota účetní k 31.12.2025 v tis. Kč

Majetek		Závazky	
Dlouhodobý nehmotný majetek	252 900	Rezervy	0
Dlouhodobý hmotný majetek	0	Dlouhodobé závazky	259 540
Dlouhodobý finanční majetek	6 788	Krátkodobé závazky	26 208
Zásoby	362 656	Časové rozlišení	1
Dlouhodobé pohledávky	12 406		
Krátkodobé pohledávky	1 994		
Peněžní prostředky	22 674		
Časové rozlišení	1		
Majetek celkem	659 419	Závazky celkem	285 749

Rozdíl majetek - závazky 373 670 tis. Kč

Rozdíl majetku a závazků společnosti neboli výše vlastního kapitálu k 31.12.2025 činila 373 670 tis. Kč.

Tato hodnota odpovídá substanční účetní hodnotě podílu, nicméně nemusí být plně relevantní pro tržní ocenění podílu. V daném případě vzhledem k vysoké výnosové schopnosti společnosti bude lepší přistoupit k ocenění na základě výnosové metody diskontovaných peněžních toků dále v posudku.

3. OCENĚNÍ

3.1. Ocenění metodou DCF entity

K ocenění podílů lze tedy, jak již bylo řečeno, použít v podstatě dva základní přístupy. Jednak ocenění na výnosové bázi, vycházející z níže popsané metody diskontovaných peněžních toků na základě odhadu budoucího vývoje návazně na aktuální situaci, a jednak ocenění na bázi majetkové neboli substanční, které vychází z ocenění tržní hodnoty majetku a závazků.

Pro účel zjištění tržní hodnoty obchodního podílu byla zvolena metoda výnosová DCF entity.

Při použití metody DCF entity probíhá výpočet ve dvou krocích. Nejprve se vychází z peněžních toků, které by byly k dispozici jak pro vlastníky, tak pro věřitele, a jejich diskontováním získáme hodnotu podniku jako celku (hodnota brutto). Od ní pak v druhém kroku odečteme hodnotu cizího kapitálu ke dni ocenění a získáme tak hodnotu vlastního kapitálu (hodnota netto).

Při užití metody DCF se standardně používá tzv. dvoufázová metoda. Vychází z jednoduché představy, že budoucí období lze rozdělit na dvě fáze. První fáze zahrnuje období, pro které existuje nebo je zpracována *znalcem* prognóza volného peněžního toku pro jednotlivá léta.

Výpočet volného cash flow 1. fáze

Výpočet FCF	
+	Korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi (KPVD)
-	Upravená daň z příjmů (= KPVD x daňová sazba)
=	Korigovaný provozní výsledek hospodaření po daních (KPV)
+	Odpisy
+	Ostatní náklady započtené v provozním VH, které nejsou výdaji v běžném období
=	Předběžný peněžní tok z provozu
-	Investice do upraveného pracovního kapitálu (provozně nutného)
-	Investice do pořízení dlouhodobého majetku (provozně nutného)
=	Volný peněžní tok (FCF)

Druhá fáze pak obsahuje období od konce první fáze do nekonečna. Hodnotu podniku za období druhé fáze lze označovat též jako pokračující hodnota, reziduální hodnota nebo terminální či konečná hodnota. Pokračující hodnotou tedy rozumíme současnou hodnotu očekávaných peněžních toků od konce první fáze až do nekonečna, přičemž tato současná hodnota je propočtena k datu ukončení první fáze.

Odhad pokračující hodnoty se následně zakládá na řadě předpokladů:

- základní parametry, o které se opírá výpočet pokračující hodnoty, se stabilizují, např. zisková marže, obrat kapitálu, rentabilita kapitálu
- růst podniku je konstantní, stabilní je i míra investic
- stabilní je i výnosnost nových investic

Pro její kvantifikaci je pak nejčastěji používán tzv. **Gordonův vzorec**:

$$PH_T = \frac{FCF_{T+1}}{i_k - g}$$

kde:

PH_T	pokračující hodnota v čase T
T	poslední rok prognózovaného období
i_k	průměrné náklady kapitálu (diskontní míra)
g	předpokládané tempo růstu
FCF_{T+1}	volný peněžní tok v čase T+1

WACC neboli vážené průměrné náklady kapitálu (weight average capital costs) vyjadřují cenu, za jakou jsou financovány aktivity společnosti a vypočítá se dle dále uvedeného vzorce. V tomto vzorci veličina „t“ představuje sazbu daně z příjmu a ve výpočtu koriguje skutečnost, že úroky z úvěru jsou daňově odečitatelnou položkou, což skutečnou cenu úvěrů snižuje oproti výnosům vlastního kapitálu, které jsou uvažovány již zdaněné daní z příjmů (nikoliv daní z kapitálového výnosu).

$$WACC = \frac{E * r_e}{D + E} + \frac{D * r_d * (1 - t)}{D + E}$$

kde:

D	hodnota úvěrů
E	hodnota vlastního kapitálu
r_e	náklady vlastního kapitálu
r_d	náklady cizího kapitálu
t	daňová sazba

Náklady vlastního kapitálu

Stěžejní význam pro hodnotu mají **náklady vlastního kapitálu**. Náklady na vlastní kapitál vyjadřují očekávanou míru výnosu investorů s ohledem na míru rizika spojenou s touto investicí. Obecně se metodicky vychází z tohoto pojetí modelu **CAPM**:

$$K_e = r_f + \beta * (r_m - r_f)$$

kde:

K_e	náklady vlastního kapitálu
r_f	výnosnost bezrizikové investice z dlouhodobých vládních dluhopisů
r_m	výnosová míra z celkového tržního portfolia
β	závislost výnosnosti dané akcie na průměrné výnosnosti kapitálového trhu, vyjádřená jako $\text{cov}(r, r_m) \div \text{var}(r_m)$

Bezriziková výnosnost bývá stanovena na základě výnosu dlouhodobých státních dluhopisů a riziková prémie pak různým způsobem, velmi často na základě statistik prof. Damodarana, přičemž jsou aplikovány různé druhy rizikových přírážek. Obecně platí, že se tyto statistiky spíše týkají akcií veřejně obchodovatelných na kapitálových trzích.

Náklady na vlastní kapitál jsou v zásadě dány výnosovým očekáváním příslušných investorů. Výnosové očekávání se odvozuje z možného alternativního výnosu kapitálu s přihlédnutím k riziku. Obecně se

náklady na vlastní kapitál pro podniky obchodované na trhu cenných papírů určují pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv (CAPM – Capital Asset Pricing Model). Tato metoda vychází z mechanismu trhu s cennými papíry a vysvětluje vztah mezi úrovní kurzu daného cenného papíru a rizikem předmětného cenného papíru. Riziko je kvantifikováno pomocí směrodatné odchylky výnosnosti cenného papíru od jeho průměrných výnosů. Vyjádřením relativní úrovně tržního rizika jednotlivého cenného papíru je koeficient β (beta koeficient). Pokud je koeficient $\beta = 1$, je riziko a tedy riziková přírážka daného cenného papíru stejná jako u tržního portfolia. Je-li β větší nebo menší než 1, je prémie za riziko větší nebo menší než tržní riziková premie.

Pro výpočet lze aplikovat tento postup:

$$N_{VK} = R_{f(\text{ČR})} + \beta_L * (RPKT_{USA} + RPZ) + SCP$$

kde:

N_{VK} náklady na vlastní kapitál

$R_{f(\text{ČR})}$ pro dlouhodobé prognózy byla aplikována dlouhodobá průměrná výnosnost dlouhodobých státních obligací ČR

β_L zadlužená beta

$RPKT_{USA}$ riziková premie kapitálového trhu

RPZ riziková premie země, aplikovatelná pro daný účel

SCP přírážka za specifická rizika

Bezriziková úroková míra

Bezrizikovou úrokovou míru tedy stanovujeme na základě výnosu do doby splatnosti dluhopisů, která v poslední aukci (ISIN CZ0001007496) před dnem ocenění činila **4,75 %** (www.cnb.cz).

Prémie za tržní riziko

Za nejvhodnější přístup k tržní premii za riziko považujeme konzistentně aplikaci implied risk premium (implikovaná tržní premie), která vyjadřuje aktuální vnímání rizika a je tak nezávislá na historických výkyvech. Tato premie činí ke dni ocenění aktuálně **4,24 %** (www.damodaran.com).

Koeficient beta

Koeficient beta (nezadlužená) byl stanoven na úrovni evropské nezadlužené bety v oboru „Software system & application“ na úrovni **0,91** (www.damodaran.com).

Prémie za riziko země

prof. Damodaran uvádí tzv. default risk na úrovni 0,51 % a celkovou RPZ ve výši 0,78 %. Default risk (riziko selhání země) je principiálně zahrnuta v ceně dluhopisů, tedy RPZ akciového trhu ČR činí **0,27 %**.

Specifická rizika

Pokud jde o kvantifikaci specifických rizik, bývá mezi ně obecně zařazována přírážka za malou společnost, přírážka za nízkou likviditu, přírážka za nejistou budoucnost. Vždy i záleží na účelu ocenění. V tomto případě se domnívám, že lze aplikovat přírážku za menší společnost, za nízkou likviditu podílu a rovněž přírážku za nejistou budoucnost. Pro specifická rizika je velmi obtížná kalkulace, většinou se stanovují na úrovni expertního odhadu. V tomto případě považuji pro daný účel a obor podnikání na místě specifické riziko ve formě přírážky za nízkou likviditu na úrovni 2 % a další specifická rizika ve výši dalších 2 %, celková kvantifikace specifických rizik tak činí 4 %.

Výše nákladů vlastního kapitálu

Na základě toho lze kvantifikovat náklady vlastního kapitálu Společnosti.

$$N_{VK} = R_{f(\text{ČR})} + \beta_L * (RPKT_{USA} + RPZ) + SCP$$

kde:

N_{VK} náklady na vlastní kapitál

$R_{f(\text{ČR})}$ pro dlouhodobé prognózy byla aplikována dlouhodobá průměrná výnosnost dlouhodobých státních obligací ČR

β_L zadlužená beta

$RPKT_{USA}$ riziková prémie kapitálového trhu

RPZ riziková prémie země, aplikovatelná pro daný účel

SCP přírážka za specifická rizika

Náklady vlastního kapitálu	
Bezriziková úroková míra	4.75%
Beta nezadlužená	0.91
Beta zadlužená	0.96
Riziková prémie kapitálového trhu - implied risk premium	4.24%
Riziková prémie země - akciová složka	0.27%
Přírážka za specifická rizika	4%
Náklady na vlastní kapitál	13.08%

Náklady vlastního kapitálu tak činí 13,08 %, což lze považovat pro daný účel a daný obor podnikání za relevantní hodnotu.

Další generátory hodnoty

Pokud jde o růst tržeb, nákladů a korigovaného provozního zisku EBIT – je kalkulován pro další roky s ohledem na dosavadní vývoj tržeb a nákladů, kdy je pro další roky východiskem finanční plán Společnosti.

Vedení Společnosti zpracovalo finanční plán na období 2026–2028, který slouží jako klíčový podklad pro projekci budoucích peněžních toků v rámci výnosového ocenění. Plán vychází ze skutečných výsledků roku 2025 a reflektuje plánovanou restrukturalizaci aktivit v rámci skupiny, zejména postupný převod části činností na dceřinou společnost Krel Central Technologies a.s.

Vývoj tržeb

Společnost dosáhla v roce 2025 čistého obrátu 174 574 tis. Kč. Pro rok 2026 plán předpokládá pokles tržeb na 132 515 tis. Kč, tj. o 24,1 % meziročně. Tento pokles je důsledkem plánovaného přesunu části obchodních aktivit na dceřinou společnost Krel Central Technologies a.s. a současně reflektuje konzervativní přístup vedení k plánování v období organizační transformace Skupiny. V dalších letech plán počítá s oživením růstu – tržby v roce 2027 dosahují 161 116 tis. Kč (+21,6 %) a v roce 2028 pak 166 005 tis. Kč (+3,0 %), čímž se stabilizují na úrovni mírně pod skutečností roku 2025.

Provozní náklady

Nákladová struktura v plánovém období odráží úsilí o optimalizaci provozních nákladů. Nejvýznamnější položkou jsou služby (externí profesionálové, dodavatelé, design, operativní náklady), které klesají z 51 541 tis. Kč v roce 2025 na 33 897 tis. Kč v roce 2026 a dále se stabilizují v pásmu 33 900–35 000 tis. Kč. Tento pokles koresponduje s přesunem části externích kapacit do dceřiných společností Skupiny. Přímé náklady na prodané zboží rostou mírně v souladu s tržbami, z 1 887 tis. Kč na 3 197 tis. Kč v roce 2028, což indikuje zachování nízké nákladovosti obchodního modelu. Spotřeba materiálu a energie klesá z 1 650 tis. Kč na cca 450–490 tis. Kč v důsledku přesunu materiálově náročnějších aktivit.

Mzdové náklady včetně sociálního a zdravotního pojištění klesají z 4 740 tis. Kč (2025) na 3 613 tis. Kč v roce 2026 a postupně rostou na 4 014 tis. Kč v roce 2028, což naznačuje mírný nárůst personálních kapacit v pozdějších letech plánu. Celkově plán předpokládá zvýšení provozní efektivity, kdy podíl provozních nákladů na tržbách klesá.

Investice a odpisy

Investiční výdaje (CAPEX) se pohybují v rozmezí 5 259–9 000 tis. Kč ročně. V roce 2025 byl CAPEX v plné výši zahrnut do provozních nákladů (bez aktivace). Od roku 2026 se investice aktivují a odepisují zrychleně po dobu 3 let (1. odpisová skupina). Odpisy z nově pořízeného majetku tak narůstají z 2 661 tis. Kč v roce 2026 na 8 440 tis. Kč v roce 2028. Pro další roky je znalcem uvažován vývoj investic předpokládán ve výši odpisů rostoucí rovnoměrně s tržbami společnosti.

Hodnocení plánu z hlediska ocenění

Finanční plán vedení Společnosti lze z hlediska ocenění hodnotit jako konzervativní. Plánovaný pokles tržeb v roce 2026 o téměř čtvrtinu oproti skutečnosti 2025 představuje opatrný odhad, který zohledňuje rizika spojená s restrukturalizací Skupiny a nejistotu ohledně tempa převodu aktivit na dceřiné společnosti. Následný návrat k růstu v letech 2027–2028 je umírněný a tržby nepřekračují úroveň roku 2025. Na straně nákladů plán předpokládá významnou optimalizaci, zejména v oblasti externích služeb, což je konzistentní se strategií internalizace činností v rámci Skupiny.

Pro účely výnosového ocenění bude finanční plán vedení použit jako základ pro projekci peněžních toků, přičemž znalec pro další roky finančního plánu předpokládá růst tržeb i nákladů ve výši 3 % p.a. pro roky 2029–2030.

Růst v období druhé fáze

V období tzv. druhé fáze je predikován růst na úrovni 2 %. Výchoziskem odhadu jsou předběžné výsledky roku 2026 a výhled pro roky 2026–2030. Společnost by měla být schopná generovat kladné peněžní toky v budoucnu.

Úročené cizí zdroje

Společnost ke svému financování využívá vydané dluhopisy v účetní hodnotě 259 540 tis. Kč s průměrným kupónem (náklady na cizí kapitál) ve výši 8,5 % p.a. Ke dni ocenění se účetní hodnota dluhopisů pohybuje dle indikací vedení společnosti ve výši 229 540 tis. Kč, neboť bylo v průběhu roku 30 mil. Kč dluhopisů splaceno.

Úročené cizí zdroje	k 31.12.2025	k 31.5.2026	2026	2027	2028	2029	2030
Vydané dluhopisy	259 540	229 540	202 540	142 540	82 540	22 540	0
Splátka jistiny dluhopisu		-30 000	-27 000	-60 000	-60 000	-60 000	-22 540

Neprovozní majetek

Za neprovozní majetek Společnosti jsou považovány zápůjčky a úvěry v rámci dlouhodobého finančního majetku, jejichž je ponechána v účetní výši ke dni 31.12.2025 – 6 788 tis. Kč.

Na základě těchto generátorů hodnot lze již přistoupit k ocenění akcií Společnosti metodou diskontovaných peněžních toků.

Výpočet hodnoty metodou DCF entity v tis. Kč	2026	2027	2028	2029	2030
Tržby	132 515	161 116	166 005	170 985	176 115
Provozní náklady - celkem	43 500	47 857	51 093	52 687	54 330
<i>Náklady na prodané zboží</i>	2 880	3 103	3 197	3 293	3 392
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	450	470	490	505	520
<i>Služby</i>	33 897	33 923	34 952	36 001	37 081
<i>Osobní náklady</i>	3 613	3 813	4 014	4 134	4 258
<i>Odpisy</i>	2 661	6 548	8 440	8 754	9 080
Korigovaný provozní výsledek hospodaření - KPVH	89 015	113 259	114 912	118 298	121 784
Daňová sazba	21%	21%	21%	21%	21%
Korigovaná EBITDA	91 675	119 807	123 352	127 053	130 864
NOPLAT	70 322	89 475	90 780	93 456	96 210
Odpisy	2 661	6 548	8 440	8 754	9 080
Investice do prac. kapitálu a provozních aktiv	7 982	9 000	8 000	8 754	9 080
Volné cash-flow	65 000	87 022	91 221	93 456	96 210
Podíl cizího kapitálu	0.24	0.20	0.13	0.06	0.06
WACC	11.56%	11.79%	12.24%	12.69%	12.68%
Odúročitel	0.94	0.84	0.74	0.65	0.58
Diskontované FCFF	60 961	72 923	67 675	60 895	55 651

Hodnota 1. fáze	318 106
Náklady vlastního kapitálu	13.08%
Náklady cizího kapitálu	8.50%
2.fáze	
Růst	2.00%
WACC	12.68%
Cash flow v 1. roce perpetuity	98 134
Terminální hodnota	919 067
Hodnota 2.fáze	531 625
Hodnota provozu celkem	849 731
Úročené cizí zdroje	229 540
Neproduktivní aktiva	6 788
Hodnota celkem v tis. Kč	626 979
Hodnota 1 ks akcie v Kč	2 460

Hodnota všech akcií Společnosti tedy výnosovou metodou činí částku 626 979 tis. Kč.

Při celkovém počtu 254 900 ks kmenových akcií pak alikvotně hodnota 1 ks akcie Společnosti dle názoru znalce činí 2 460 Kč.

4. ZÁVĚR

Hodnota 1 ks akcie ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč ve společnosti Krel Central a.s., sídlem Václavské náměstí 832/19, Nové Město, 110 00 Praha 1, IČO: 096 37 109, zapsané v obchodním rejstříku, vedená u Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 25765, dle názoru znalce činí ke dni ocenění částku:

2 460,- Kč.

ZNALCKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek je podán znaleckou kanceláří APELEN Valuation a.s. jmenovanou rozhodnutím ministra spravedlnosti ČR ze dne 27.6.2011, č.j. MSP 257/2011 v oboru ekonomika, s rozsahem znaleckého oprávnění:

- Oceňování podniků a jejich částí
- Oceňování věcí movitých
- Oceňování nemovitostí
- Oceňování nehmotného majetku
- Oceňování finančního majetku
- Oceňování jmění a čistého obchodního majetku, zejména pro účely přeměn společností jejich fúzí, rozdělením, převodem jmění na společníka či při změně právní formy
- Vypracovávání znaleckých zpráv o přeměnách společností, posouzení výše vypořádacích podílů
- Stanovení hodnoty nepeněžitého vkladu
- Oceňování pohledávek a závazků
- Posouzení výše protiplnění při procesech přechodu všech účastnických cenných papírů na jediného společníka a nabídkách převzetí
- Oceňování hodnoty majetku nabývaného od zakladatele, akcionáře nebo jiné osoby stanovené zákonem
- Přezkoumávání zprávy o vztazích mezi propojenými osobami
- Vyčíslování náhrady škody
- Vypracovávání znaleckých posudků dle právních předpisů o insolventi

zapsaným v I. oddílu seznamu znaleckých ústavů vedeném Ministerstvem spravedlnosti ČR.
Znalecký úkon je zapsán ve znaleckém deníku pod pořadovým číslem 2718-242/2026 znaleckého deníku.

Znalec nepřibral konzultanta, odměna znalce je stavena smluvní dohodou.

V Praze dne 2.6.2026

.....
Ing. Lenka Tůmová
člen představenstva

PŘÍLOHY

- Výpis z OR Společnosti
- Účetní výkazy Společnosti ke dni 31.12.2025
- Účetní výkazy Společnosti ke dni 31.12.2024

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 25765

Datum vzniku a zápisu:	27. října 2020
Spisová značka:	B 25765 vedená u Městského soudu v Praze
Obchodní firma:	Krel Central a.s.
Sídlo:	Václavské náměstí 832/19, Nové Město, 110 00 Praha 1
Identifikační číslo:	096 37 109
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán - Správní rada:	
člen správní rady:	STANISLAV LEPKA , dat. nar. 24. září 1988 Mánesova 1105/46, Vinohrady, 120 00 Praha 2 Den vzniku členství: 27. října 2020
Počet členů:	1
Jediný akcionář:	STANISLAV LEPKA , dat. nar. 24. září 1988 Mánesova 1105/46, Vinohrady, 120 00 Praha 2
Akcie:	254 900 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
Základní kapitál:	254 900 000,- Kč Splaceno: 100%

Daňový subjekt:	Krel Central a.s.
IČ / DIČ:	09637109 / CZ09637109
Sídlo účetní jednotky:	Václavské náměstí 832/19, 11000 PRAHA 1

Rozvaha pro podnikatele, v plném rozsahu

ke dni 31.12.2025

(v celých tisících Kč)

	A K T I V A	běžné účetní období			minulé účetní období netto
		brutto	korekce	netto	
		1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	662116	2697	659419	271270
B.	Stálá aktiva	262385	2697	259688	8578
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	252900		252900	
B.I.2.	Ocenitelná práva	252900		252900	
B.I.2.1.	Software	252900		252900	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2697	2697	0	
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	2697	2697	0	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	6788		6788	8578
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	6788		6788	8578
C.	Oběžná aktiva	399730		399730	262691
C.I.	Zásoby	362656		362656	227552
C.I.3	Výrobky a zboží	362656		362656	227552
C.I.3.2.	Zboží	362656		362656	227552
C.II.	Pohledávky	14400		14400	9372
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	12406		12406	6510
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	12406		12406	
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	0		0	6510
C.II.1.5. 4.	Jiné pohledávky	0		0	6510
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	1994		1994	2862
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0		0	307
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	1994		1994	2555
C.II.2.4. 3.	Stát - daňové pohledávky	1526		1526	2087
C.II.2.4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	468		468	468
C.IV.	Peněžní prostředky	22674		22674	25767
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	1992		1992	2313
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	20682		20682	23454
D.	Časové rozlišení aktiv	1		1	1
D.1.	Náklady příštích období	1		1	1

	P A S I V A	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
	PASIVA CELKEM	659419	271270
A.	Vlastní kapitál	373670	44886
A.I.	Základní kapitál	254900	2000
A.I.1.	Základní kapitál	254900	2000
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	42886	2512
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	42886	2512
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	75884	40374
B.+C.	Cizí zdroje	285748	226383
C.	Závazky	285748	226383
C.I.	Dlouhodobé závazky	259540	187890
C.I.1.	Vydané dluhopisy	259540	187740
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	259540	187740
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	0	150
C.II.	Krátkodobé závazky	26208	38493
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	21500
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	445	445
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	1237	1866
C.II.8.	Závazky ostatní	24526	14682
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	194	250
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	112	74
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	24220	14358
D.	Časové rozlišení pasív	1	1
D.1.	Výdaje příštích období	1	1

Daňový subjekt:	Krel Central a.s.
IČ / DIČ:	09637109 / CZ09637109
Sídlo účetní jednotky:	Václavské náměstí 832/19, 11000 PRAHA 1

Výkaz zisku a ztráty pro podnikatele - druhové členění, v plném rozsahu

ke dni 31.12.2025

(v celých tisících Kč)

	Název položky	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
II.	Tržby za prodej zboží	174574	164062
A.	Výkonová spotřeba	55078	93188
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	1887	889
A.2	Spotřeba materiálu a energie	1650	419
A.3	Služby	51541	91880
D.	Osobní náklady	4740	3916
D.1.	Mzdové náklady	3376	2550
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	1364	1366
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1364	1366
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	114756	66958
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	18700	15852
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	18700	15852
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-18700	-15852
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	96056	51106
L.	Daň z příjmů	20172	10732
L.1.	Daň z příjmů splatná	20172	10732
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	75884	40374
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	75884	40374
*	Čistý obrat za účetní období	174574	164062

Označení a	AKTIVA b	čís. řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM Součet A. až D.	1	273 966	2 696	271 270	204 275
B.	Stálá aktiva Součet B.I. až B.III.	3	11 274	2 696	8 578	7 231
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek Součet II.1. až II.5.	14	2 696	2 696		0
B.II. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	2 696	2 696		0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek Součet III.1. až III.7.	27	8 578		8 578	7 231
B.III. 2.	Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	29	8 578		8 578	7 231
C.	Oběžná aktiva Součet C.I. až C.IV.	37	262 691		262 691	197 043
C.I.	Zásoby Součet I.1. až I.5.	38	227 552		227 552	81 243
C.I. 3.	Výrobky a zboží	41	227 552		227 552	81 243
C.I. 3.2.	Zboží	43	227 552		227 552	81 243
C.II.	Pohledávky Součet II.1. až II.3.	46	9 372		9 372	1 032
C.II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	47	6 510		6 510	10
C.II. 1.5.	Pohledávky – ostatní	52	6 510		6 510	10
C.II. 1.5.4.	Jiné pohledávky	56	6 510		6 510	10
C.II. 2.	Krátkodobé pohledávky	57	2 862		2 862	1 022
C.II. 2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	307		307	307
C.II. 2.4.	Pohledávky – ostatní	61	2 555		2 555	715
C.II. 2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	64	2 087		2 087	247
C.II. 2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	468		468	468
C.IV.	Peněžní prostředky Součet IV.1. až IV.2.	71	25 767		25 767	114 768
C.IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	2 313		2 313	7 563
C.IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	73	23 454		23 454	107 205
D.	Časové rozlišení aktiv Součet D.1. až D.3.	74	1		1	1
D. 1.	Náklady příštích období	75	1		1	1

Označení a	PASIVA b	čís. řád. c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM Součet A. až D.	78	271 270	204 275
A.	Vlastní kapitál Součet A.I. až A.VI.	79	55 618	4 513
A.I.	Základní kapitál Součet I.1. až I.3.	80	2 000	2 000
A.I. 1.	Základní kapitál	81	2 000	2 000
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) Součet IV.1. až IV.2.	95	2 512	-12 809
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	96	2 512	-12 809
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	99	51 106	15 322
B. + C.	Cizí zdroje Součet B. + C.	101	215 651	199 761
C.	Závazky Součet C.I. až C.III.	107	215 651	199 761
C.I.	Dlouhodobé závazky Součet I.1. až I.9.	108	187 890	195 290
C.I. 1.	Vydané dluhopisy	109	187 740	195 140
C.I. 1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	110	187 740	195 140
C.I. 4.	Závazky z obchodních vztahů	114	150	150
C.II.	Krátkodobé závazky Součet II.1. až II.8.	123	27 761	4 471
C.II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	127	21 500	
C.II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	445	445
C.II. 4.	Závazky z obchodních vztahů	129	1 866	295
C.II. 8.	Závazky ostatní	133	3 950	3 731
C.II. 8.3.	Závazky k zaměstnancům	136	250	81
C.II. 8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	74	46
C.II. 8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	138	3 626	3 604
D.	Časové rozlišení pasiv Součet D.1. až D.2.	141	1	1
D. 1.	Výdaje příštích období	142	1	1

Sestaveno dne: 09.06.2025		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou:	
Právní forma účetní jednotky: -----	Předmět podnikání: -----	Pozn.:	

Účetní jednotka doručí účetní závěrku současně s doručením daňového přiznání za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
v plném rozsahu

ke dni 31.12.2024
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2024		09637109

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

Krel Central a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání, liší-li se od bydliště

Václavské náměstí 832/19
Praha
110 00

Označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1		92
II.	Tržby za prodej zboží	2	164 062	52 285
A.	Výkonová spotřeba Součet A.1. až A.3.	3	93 188	17 302
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	889	994
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	5	419	42
A. 3.	Služby	6	91 880	16 266
D.	Osobní náklady Součet D.1. až D.2.	9	3 916	2 459
D. 1.	Mzdové náklady	10	2 550	1 270
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	1 366	1 189
D. 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	1 366	1 189
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti Součet E.1. až E.3.	14		166
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15		166
E. 1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16		166
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-) I. + II. - A. - B. - C. - D. - E. + III. - F.	30	66 958	32 450
J.	Nákladové úroky a podobné náklady Součet J.1. až J.2.	43	15 852	13 893
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	44	15 852	13 893
VII.	Ostatní finanční výnosy	46		395
K.	Ostatní finanční náklady	47		36
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-) IV. - G. + V. - H. + VI. - I. - J. + VII. - K.	48	-15 852	-13 534
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) * (ř. 30) + * (ř. 48)	49	51 106	18 916
L.	Daň z příjmů Součet L.1. až L.2.	50		3 594
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51		3 594
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) ** (ř. 49) - L.	53	51 106	15 322
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) ** (ř. 53) - M.	55	51 106	15 322
*	Čistý obrat za účetní období	56	164 062	52 772

Sestaveno dne: 09.06.2025		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou:	
Právní forma účetní jednotky: -----	Předmět podnikání: -----		Pozn.: