

ANALYTICKÁ ZPRÁVA 2024



M&T 1997, a.s. (dále jen „Společnost“) je předním českým výrobcem designových dveřních klik. Tato rodinná manufaktura vyrábí v Dobrušce ročně okolo 100 tisíc klik a zárubní, které vyváží do téměř 60 zemí světa. Za nadčasový design svých výrobků Společnost několikrát obdržela prestižní světová ocenění Red Dot Design Award (2013, 2020) a Good Design Award (2020).

ZÁKLADNÍ INFORMACE

Společnost	M&T 1997, a.s.
Ticker	KLIK.Y.PR
ISIN	CZ0009011714
Počet akcií	12.800 ks
Free float	3.815 ks (29,80 %)
Cena akcie (7.7.2025)	START: 25 000 CZK RMS: 25 400 CZK
Zhodnocení (za rok 2024)	START: -13,13% RMS: -15,76 %
Objem obchodů (za rok 2024)	START: 38 171 tis. CZK RMS: 1 249 tis. CZK

POMĚROVÉ UKAZATELE

(tis. CZK)	FY2024	FY2025
Market cap	320 000	
Net debt	30 289	34 562
Enterprise value	350 289	354 562
Tržby	150 236	145 000
EBITDA	31 219	30 494
EPS	1 547	1 467
EV / sales	2,33	2,45
EV / EBITDA	11,22	11,63
P / EBITDA	10,25	10,49
EV / EBIT	13,26	14,06
P / E	16,16	17,04
Net debt / EBITDA	0,97	1,13
Net debt / equity	0,27	0,29
FCF yield	3,50%	2,66%

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED

- V roce 2024 poklesly celkové tržby o 4 % na cca 150 mio. CZK. Provozní zisk EBITDA dosáhl 31,2 mio. CZK při EBITDA marži 20,78 %. Čistý zisk dosáhl 19,8 mio. CZK při čisté marži 13,18 %.
- Celkové tržby společnosti se na rok 2025 projektují ve výši 145 mio. CZK. Provozní zisk EBITDA by měl dosáhnout 30,5 mio. CZK při EBITDA marži 21,03 % a čistý zisk výše 18,8 mio. CZK při čisté marži 12,95 %.
- Společnost za rok 2024 hodlá vyplátit dividendu v celkové výši 1 500 CZK na akcii ve dvou tranších. První část ve výši 1 000 CZK byla vyplacena zálohou v roce 2024 a druhá část v nominální výši 500 CZK by měla být vyplacena do 30. září 2025.

OBCHODNÍ ROZVOJ

- Společnost si je vědoma strukturálních změn v segmentu stavebnictví, a proto již podnikla řadu kroků a další chystá.
- V roce 2023 byl otevřen showroom v Bratislavě a v roce 2024 posílila společnost zastoupení v Bělehradě. Pravidelně se účastní nejvýznamnějších veletrhů „design weeks“ s cílem posílit export v západní Evropě.
- Rok 2024 byl velmi významně ovlivněn neúspěšnou digitalizací stavebního řízení v ČR a obecnou krizí ve stavebnictví.
- Došlo také k posílení obchodního týmu a nyní společnost prodává část své výroby developerům napřímo a nikoli přes zprostředkovatele.
- V roce 2024 byla také navázána strategická spolupráce s německým výrobcem dveří a klik společností Griffwerk ze skupiny Arbonia, která je nyní i významným akcionářem společnosti.

ZE ŽIVOTA FIRMY

- V loňském roce 2024 byla dokončena instalace fotovoltaické elektrárny a v roce 2025 se očekává zprovoznění nové skladovací a montážní haly.
- Hala bude využita především pro nové produkty a rychle rostoucí systém Magnetic. Předpokládané CAPEX náklady jsou ve výši 14 mio. CZK a plné spuštění provozu se zde očekává v roce 2025.
- Ve spolupráci s designérkou Bárou Škorpilovou proběhla na Designbloku v roce 2024 prezentace dveřní kliky Era.

Cílovou cenu akcií M&T 1997, a.s. stanovujeme na úrovni 24 000 CZK pro rok 2025. Na těchto úrovních by se společnost obchodovala za 11,21x EV/EBITDA a 16,36x P/E.

PŘEDSTAVENÍ EMITENTA

PROFIL SPOLEČNOSTI

Český výrobce designového dveřního a okenního kování M&T 1997, a.s. byl založen v roce 1997 s cílem vyvíjet, vyrábět a uvádět na trh neustále nové designové, konstrukčně a technologicky ojedinělé produkty.

Základem je tradiční česká strojírenská výroba, která probíhá ve městě Dobruška a která umožňuje profesionálně vyvíjet nové konstrukční řešení, zavádět nové výrobní a technologické postupy či navrhovat inovativní designy.

Společnost aktuálně nabízí více jak 40 modelových řad dveřních klik v různých povrchových úpravách a příslušenství (cca 500). Manufaktura v Dobrušce dokáže být stále manufakturou i přesto, že každý den odchází z M&T okolo 700 ks finálních výrobků.

Společnost také vlastní více jak 160 patentů a průmyslových vzorů. Např. v roce 2018 společnost světu představila koncept neviditelných zárubní, který roste raketově na popularitě. Za nadčasový design svých výrobků několikrát obdržela prestižní světová ocenění Red Dot Design Award (2013, 2020) a Good Design Award (2020).

Kliky M&T můžeme najít v českých a zahraničních domácnostech, sídlech předních českých firem či v luxusních resortech na Maledivách, Seychelách, Mauriciu či v Brazílii. Export je realizován do 60 zemí světa.

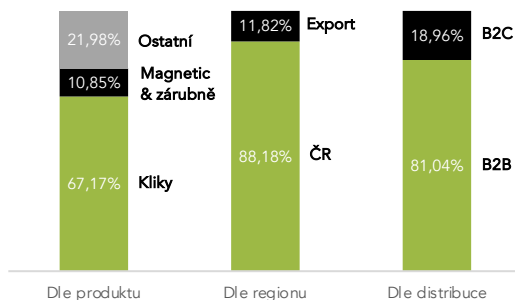
TOP MANAGEMENT

Směr firmy udávají tři bratři Ivo, Roman a Petr Ulichové, kteří působí v představenstvu a v dozorčí radě. V dozorčí radě působí také František Bostl jakožto zástupce druhého největšího akcionáře společnosti - fondu CZEGG VENTURES. Společnost aktuálně zaměstnává celkem 44 pracovníků ve výrobě i administrativě.

AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA

Předseda dozorčí rady a zakladatel společnosti Ivo Ulich (65,20 %) a fond CZEGG Ventures jsou nejvýznamnějšími akcionáři společnosti. Nově ve společnosti drží podíl také strategický akcionář, německý výrobce klik a dveří společnost Griffwerk ze skupiny Arbonia. Free float na trhu START činí 29,80 %.

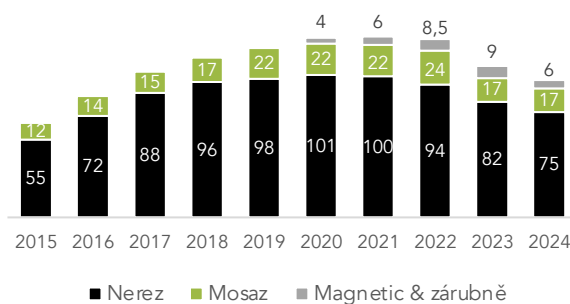
ROZDĚLENÍ TRŽEB V ROCE 2024



Majoritu tržeb tvoří prodej klik (67,17 %), téměř čtvrtinu pak prodej souvisejícího příslušenství; podíl systému Magnetic a neviditelných zárubní by měl v příštích letech růst na významu (v roce 2020 představoval 3% podíl na tržbách, v roce 2024 tvořil cca 11 % podíl na tržbách).

V posledních letech tvoří export stabilní a důležitou součást tržeb skupiny s podílem 11,82 %. Plánem je v budoucnu až 40 % tržeb. Drtivou většinu produktů M&T prodává skrze B2B kanály (81 %; primárně výrobci dveří), zbytek tvoří B2C (e-shop či showroomy).

HISTORICKÝ VÝVOJ PRODEJŮ PRODUKTŮ (TIS. KS)



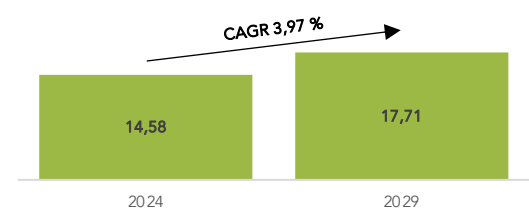
Navzdory krizi ve stavebnictví a poklesu odbytu se společnosti daří držet nadprůměrnou marži. Společnost v loňském roce vyrobila cca 97 tis. kusů svých produktů, přičemž hlavní kategorií byly nerezové produkty (celkem 75 tis.), dále pak následovala mosaz (17 tis.) a nejmenší byla super prémiová kategorie Magnetic (6 tis.).

ANALÝZA TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ

SVĚTOVÝ TRH DVEŘNÍCH A OKENNÍCH KLIK

Globální velikost trhu dveřních a okenních klik byla v roce 2024 oceněna na přibližně 14,58 mld. USD (14,02 mld. USD v roce 2023), a očekává se, že do roku 2029 dosáhne 17,71 mld. USD, přičemž během prognózovaného období poroste o CAGR 3,97 %. Trendy na světovém trhu dveřních a okenních klik jsou především rostoucí stavební aktivita a renovace. Hlavním motorem růstu je boom ve stavebnictví, a to jak v rezidenčním, tak v komerčním sektoru, zejména v rozvíjejících se zemích. Trh je tedy tažen kombinací makroekonomických faktorů (stavebnictví, urbanizace) a měnících se preferencí spotřebitelů směrem k technologicky pokročilým, bezpečným a esteticky příjemným řešením.

Predikce vývoje velikosti globálního trhu dveřních a okenních klik (mld. USD)



Zdroj dat: [Arizton](#)

EVROPSKÝ TRH DVEŘNÍCH A OKENNÍCH KLIK

Odhadovaná hodnota velikosti trhu pro rok 2024 činila přibližně 2,07 mld. USD (pouze pro dveřní kliky). Očekává se, že evropský trh dveřních klik dosáhne do roku 2030 hodnoty 2,69 mld. USD s roční mírou růstu (CAGR) přibližně 4,6 % v letech 2025 – 2030. Trendy na

SWOT ANALÝZA EMITENTA

Silné stránky	Slabé stránky	Příležitosti	Hrozby
- Zavedená společnost, 27letá tradice, silná značka, mnohá ocenění. - Jeden z nejkvalitnějších produktů na trhu. - Diverzifikované produktové portfolio. - Zkušený management.	- Níže ekonomická síla v porovnání s řadou nadnárodních společností působících v daném segmentu. - Závislost na cenách vstupních komodit (nikl, chrom, titan, mosaz). - Omezený růstový potenciál z důvodu nedostatku kvalifikované síly na trhu práce a omezené výrobní kapacity.	- Růst poptávky po kvalitnějších výrobcích s vyšší přidanou hodnotou. - Nové trendy a inovace – neviditelné zárubně, systém Magnetic. - Růst internetového prodeje, vyšší zaměření na export a automatizace výroby.	- Náhle změny cen surovin a energií. - Změny a vývoj hospodářských a jiných faktorů na trzích, kde společnost působí. - Riziko ztráty klíčových osob.

evropském trhu dveřních a okenních klik jsou především ve znamení rostoucího důrazu na estetiku a design. Rostoucí poptávka je zaznamenávána po energetické účinnosti a udržitelnosti s ohledem na environmentální cíle v Evropě, tzn. roste zájem o kliky, celá okna a dveře, které přispívají k lepší energetické účinnosti budov. To zahrnuje i používání udržitelných materiálů. Mezi další trendy patří zvýšená bezpečnost a chytrá řešení po klikách s pokročilými bezpečnostními prvky, včetně chytrých zámeků a integrovaných biometrických systémů (otisky prstů, rozpoznávání obličeje, atd.).

Zdroj: [Grand View Research](#)

ČESKÉ STAVEBNICTVÍ

V roce 2024 se stavební produkce potýkala s poklesem. Hlavními příčinami byly vysoké náklady na úvěry a zvýšené ceny stavebních prací a materiálů, které vedly k odkládání mnoha projektů. Rezidenční sektor byl vážně zasažen krizí vysokých sazeb komerčních úvěrů a hypoték. Ačkoliv existuje silná poptávka po rezidenčních nemovitostech, sektor je v současné době charakterizován významným zpožděním v nabídce. Celkový konsenzus naznačuje ale stabilní trajektorii růstu. Analýza CEEC Research za 4. čtvrtletí 2024 předpokládá průměrný růst trhu o 1,9 % pro rok 2025, přičemž toto tempo má být udrženo i v roce 2026, z velké části díky dalšímu očekávanému oživení poptávky po rezidenčních nemovitostech.

Zdroj dat: [Business Info](#)

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED

v tis. CZK	2022	2023	2024	F2025	F2026
Tržby celkem	168 720	156 747	150 236	145 000	152 250
YoY růst tržeb	11,99%	-7,10%	-4,15%	-3,49%	5,00%
EBITDA	32 678	47 638	31 219	30 494	34 961
YoY růst EBITDA	-22,32%	45,78%	-34,47%	-2,32%	14,65%
EBITDA marže	19,37%	30,39%	20,78%	21,03%	22,96%
Úprava hodnot v provozní oblasti	5 615	4 001	4 796	5 277	6 809
Provozní výsledek hospodaření	27 063	43 637	26 423	25 216	28 152
Finanční výsledek hospodaření	-381	-1 482	-1 428	-1 446	-2 133
Výsledek hospodaření po zdanění	21 116	33 260	19 806	18 779	20 555
YoY růst zisku po zdanění	-30,30%	57,51%	-40,45%	-5,19%	9,46%
Čistá marže	12,52%	21,22%	13,18%	12,95%	13,50%

v tis. CZK	2022	2023	2024	F2025	F2026
Vlastní kapitál	102 033	118 575	112 103	118 082	119 437
Čistý pracovní kapitál	51 556	72 704	76 450	77 979	78 291
Volné peněžní prostředky	543	8 830	7 489	2 503	8 355
Úročené cizí zdroje	15 047	24 725	37 778	37 065	49 565
Čistý dluh (Net debt)	14 504	15 895	30 289	34 562	41 210
Enterprise value (EV)	334 504	335 895	350 289	354 562	361 210

v tis. CZK	2022	2023	2024	F2025	F2026
Provozní cash flow	21 057	2 639	20 261	22 527	27 052
Investiční cash flow	-2 803	-2 359	-9 055	-14 000	-14 500
Free cash flow (FCF)	18 254	280	11 206	8 527	52
Finanční cash flow	-48 524	8 007	-12 547	-13 513	-6 700
Cash flow (CF)	-30 270	8 287	-1 341	-4 986	5 852

	2022	2023	2024	F2025	F2026
Dividenda na akcii	3 791	1 250	1 500	1 000	1 500
DIV yield (%)	15,16%	5,00%	6,00%	4,00%	6,00%

VÝSLEDOVKA

- V roce 2024 poklesly tržby o 4 % na cca 150 mio. CZK. Provozní zisk EBITDA dosáhl 31,2 mio. CZK při EBITDA marži 20,78 %, což znamená meziroční pokles o 35 %. Čistý zisk dosáhl 19,8 mio. CZK při čisté marži 13,18 %.
- Pokles provozní marže EBITDA byl v roce 2024 způsoben nižší poptávkou po dražších produktech a přesunem zájmu zákazníků k levnějším variantám.
- Očekáváme mírný pokles tržeb společnosti ze 150 mio. CZK v roce 2024 na 145 mio. CZK v roce 2025. EBITDA marži očekáváme v následujících letech na úrovni mezi 21-23 %. Provozní zisk EBITDA by tak měl dosáhnout výše cca 35 mio. CZK v roce 2026. Čistý zisk v roce 2026 očekáváme na úrovni cca 20,5 mio. CZK vlivem mírně vyšších finančních nákladů spojených s navýšením zadlužení v roce 2026.

ROZVAHA A KAPITÁLOVÉ UKAZATELE

- Vlastní kapitál společnosti očekáváme po mírném poklesu ze 118 575 tis. CZK v roce 2023 na 112 103 tis. CZK v roce 2024 nadále rostoucí v dalších letech díky silné ziskovosti společnosti.
- Čistý pracovní kapitál vzrostl z 72 704 tis. CZK v roce 2023 na 76 450 tis. CZK v roce 2024. V následujících letech se předpokládá postupný mírný nárůst čistého pracovního kapitálu až na úroveň 78 291 tis. CZK v roce 2026.
- Úročené cizí zdroje by měly v roce 2026 vzrůst z 37 065 tis. CZK v roce 2025 na 49 565 tis. CZK. Tento efekt je způsoben čerpáním investičního úvěru spojeného s investicemi do nových povrchových technologií, které by měly mít za důsledek zvýšení ziskovosti současné výroby a zkrácení výrobního procesu. Polovina investičních nákladů do nového projektu povrchových technologií by měla být kryta z dotačních titulů.
- Poměr čistého dluhu / EBITDA by však ani v roce 2026 neměl překročit násobek 1,2x , tedy stále konzervativní úroveň zadlužení společnosti.

CASH FLOW

- Čistý peněžní tok z provozní činnosti dosáhl v roce 2024 výše 20 261 tis. CZK. FCF tak dosáhlo výše 11 206 tis. CZK. FCF yield za rok 2024 vůči ceně akcie dosahuje 3,50 %.
- Volné hotovostní toky (Free Cash Flow) by měly v roce 2025 meziročně mírně poklesnout vlivem CAPEX nákladů spojených s investicemi do rozšíření výrobního závodu.
- Společnost za rok 2024 hodlá vyplatit dividendu v celkové výši 1 500 CZK na akcii ve dvou tranších. První část ve výši 1 000 CZK byla vyplacena zálohou v roce 2024 a druhá část ve výši 500 CZK by měla být vyplacena v Q3/2025.

STANOVENÍ HODNOTY SPOLEČNOSTI

PEER GROUP ANALÝZA

Společnost	P/E FY2024	P/E FY2025	P/EBITDA FY2024	P/EBITDA FY2025	EV/EBITDA FY2024	EV/EBITDA FY2025	DIV FY2024
Arbonia AG	24,58	15,33	7,51	6,11	14,72	7,72	6,29%
Eurocell PLC	10,38	9,08	3,32	2,96	4,62	4,60	3,83%
Inwido AB	22,57	18,20	9,93	9,00	11,00	9,74	2,63%
JELD-WEN Holding, Inc.	5,46	17,30	1,33	2,53	5,08	10,33	-
Patrick Industries	23,02	21,32	7,50	7,14	10,53	9,44	1,68%
Medián	22,57	17,30	7,50	6,11	10,53	9,44	3,23%
M&T 1997, a.s.	16,16	17,04	10,25	10,49	11,22	11,63	6,00%

Peer group analýza byla provedena u 5 firem s příbuzným zaměřením výroba dveří a oken, jelikož jako čistý výrobce dveřních klik není na světových burzách kótovaná žádná společnost. Analýza tak není zcela přesná.

Celý sektor se vyznačuje mírně vyššími valuacemi. Medián násobku P/E pro rok 2025 je na úrovni 17,30x a medián EV/EBITDA pro rok 2025 na úrovni 9,44x. M&T 1997, a.s. se tak obchoduje za obdobné valuační násobky peer group.

M&T 1997, a.s. však odlišuje od peer group výrazně vyšší dividendový výnos, který pro rok 2024 činil 6,00 % oproti mediánu peer group na úrovni 3,23 %.

STANOVENÍ HODNOTY AKCIE METODOU DCF

Projekce PV FCF	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Tržby	150 236	145 000	152 250	160 167	168 496	177 257
EBITDA	31 219	30 494	34 961	37 916	41 122	44 598
FCF	11 206	8 527	52	27 767	30 417	33 281
WACC		9,09%	8,73%	8,80%	8,86%	8,92%
FCF PV		7 816	44	21 561	21 660	21 711

Terminal value - growth in perpetuity approach

Stage 1: Sum of present values	72 792
Long term growth rate	2,00%
2029 FCF x (1+g)	33 947
Terminal value (TV) in 2029	490 608
Stage 2: PV of TV	320 045
Enterprise value (stage 1 + 2)	392 837
Net debt 2025	34 562
Equity value	358 275

Terminal value - EBITDA multiple approach

EBITDA multiple	7,5x
Terminal value (TV) in 2029	334 485
Stage 2: PV of TV	218 199
Enterprise value (stage 1 + 2)	290 991
Net debt 2025	34 562
Equity value	256 429

Resulting equity value & valuation

Average equity value	307 352
Enterprise value	341 914
Shares outstanding	12 800
Equity value per share	24 012 CZK
EV/EBITDA 2025	11,21
P/E 2025	16,36

Metoda diskontovaného peněžního toku (DCF) nám pomáhá určit hodnotu investice na základě budoucích peněžních toků. Pro účely výpočtu byl zvolen náklad na vlastní kapitál 9,69 % (beta sektoru building materials podle prof. Damodarana 1,025). Náklad na cizí zdroje je uvažován 3,81 %, SME markup uvažován na úrovni 1 %. Průměrný náklad na kapitál firmy (WACC) se tak v čase mění v závislosti na podílu cizích a vlastních zdrojů a dosahuje hodnoty 8,73-9,09%.

Metodou DCF jsme dospěli k výsledné cílové valuaci M&T 1997, a.s. pro rok 2025 na úrovni equity value 307 mio. CZK a enterprise value 342 mio. CZK. Cílová hodnota společnosti vychází z dostupného dlouhodobého finančního plánu a je s ním tak silně korelována.

Cílovou cenu akcie tímto stanovujeme na 24 000 CZK plus dividendy. Při současné ceně 25 000 CZK (7.7.2025) se tak jedná o možný pokles ceny akcie o 4,00 % do konce roku 2025. Kompenzovat by to však měl dividendový výnos, který letos očekáváme ve 2 výplatách na úrovni 1 000 CZK, tj. 4,00 % resp. čistý výnos 3,40 %.

POMĚROVÉ UKAZATELE VÝSLEDNÉ CÍLOVÉ VALUACE

Poměrový ukazatel EV/EBITDA na rok 2025 při cílové ceně 24 000 Kč vychází na úrovni 11,21x. Ukazatel P/EBITDA na rok 2025 na úrovni 10,07x.

Poměrový ukazatel P/E na rok 2025 činí u naší cílové ceny 16,36x zisku. Ukazatele P/EBITDA i EV/EBITDA pro rok 2025 jsou nad mediánovou hodnotou námi zvolené peer group.

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 úplaty 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 (7.7.2025) akcie společnosti M&T 1997, a.s.
- František Bostl je jakožto zástupce CZEGG VENTURES, podfondu STARTEEPO Invest, členem dozorčí rady společnosti M&T 1997, a.s.
- STARTEEPO s.r.o. tuto Analýzu vytvořila pro potřeby plnění informačních povinností trhu START za úplatu, a to pro zadavatele M&T 1997, a.s. na základě smluvního vztahu.

KONTAKTY

ANALYTIK

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

EMITENT

M&T 1997, a.s.
Čs. odboje 1044
518 01, Dobruška