

Analytická zpráva
společnosti
*Mark2 Corporation
Investment SE*

m2  **C**



M2C: Zavedený partner *pro komplexní správu nemovitostí*

ZÁKLADNÍ SHRNTÍ

Skupina Mark2 Corporation Investment SE (M2C) vstoupila v roce 2025 na trh Start Market Burzy cenných papírů Praha a uzavřela první rok po IPO s rekordní úrovní konsolidovaných tržeb.

Z pohledu výnosů byl rok 2025 růstový, avšak z pohledu provozní ziskovosti současně přechodový. Tržby dosáhly 4,60 mld. Kč, což představuje meziroční růst o 2,5 %, zatímco upravená EBITDA podle investorské prezentace managementu klesla na 125,2 mil. Kč a EBITDA marže se snížila na 2,7 %.

Hlavní investiční teze se po roce 2025 nemění, ale její časování je konzervativnější než při IPO. Skupina dále stojí na kombinaci tradičního facility managementu, bezpečnostních služeb a vlastních technologických řešení. Rok 2025 zároveň ukázal, že náběh zahraničních zakázek, zejména v západní Evropě, je kapitálově a provozně náročnější, než predikoval původní plán. Klíčovým úkolem pro další období proto není pouze růst tržeb, ale stabilizace marží a přetavení rozběhnutých zahraničních projektů do standardní ekonomiky.

POSLEDNÍ VÝVOJ ROKU 2025

Rok 2025 byl prvním rokem veřejně obchodovaného investičního příběhu M2C. Společnost v rámci IPO upsala 800 tisíc nových akcií za cenu 280 Kč za akcií a získala celkový nový kapitál v hrubé výši 224 mil. Kč. První obchodní den na trhu START proběhl 20. června 2025. Prostředky z IPO zůstaly ve firmě a management je směřuje do rozvoje skupiny, akvizičních příležitostí, infrastruktury core businessu, inovačního hubu, expanze na nové trhy a vývoje či integrace řídicích technologií.

Provozní vývoj byl v roce 2025 dvourychlostní. Na straně tržeb Skupina dosáhla nejvyšší úrovně a zrychlení na zahraničních trzích o 18,4 %. Na straně profitability však došlo k dočasnému tlaku na EBITDA, který management spojuje zejména s rychlým růstem zakázek v západní Evropě, vyššími náklady na náběh projektů, budováním lokálních struktur a delším časováním výnosů. Výsledkem je, že rok 2025 nelze hodnotit jako selhání obchodního modelu, ale jako rok, ve kterém se růstová expanze promítla do nákladů rychleji než do plné ziskovosti.

VÝHLED PRO ROK 2026 A SITUACE PO IPO

Pro rok 2026 management prezentuje konsolidované tržby v intervalu 4,6–5,0 mld. Kč a EBITDA v rozmezí 119–147 mil. Kč. Tato guidance je zřetelně konzervativnější než původní delší finanční plán zpracovaný pro IPO, avšak lépe reflektuje aktuální situaci na jednotlivých trzích, časování akvizic a náběh západoevropských zakázek. V analytické interpretaci proto považujeme za vhodné pracovat s revidovaným střednědobým rámcem, nikoli mechanicky přenášet původní IPO plán.

Priority pro rok 2026 jsou zaměřeny na alokaci kapitálu do rozpracovaných akvizičních projektů, růst na klíčových trzích, optimalizaci interní nákladové struktury a pokračující technologickou transformaci. Podstatným tématem bude schopnost managementu doložit, že nižší EBITDA roku 2025 byla především důsledkem investiční a náběhové fáze, nikoli trvalým poklesem strukturální profitability skupiny.

MÍSTO REGISTRACE

Česká republika, spisová značka H 161 vedená u Městského soudu v Praze

IDENTIFIKAČNÍ ČÍSLO

289 80 654

SÍDLO

Vladislavova 1390/17, Nové Město, 110 00 Praha 1

PRÁVNÍ FORMA

Evropská společnost

DATUM ZALOŽENÍ

2. listopadu 2009

VLASTNICTVÍ

JUDr. Matěj Bárta drží 2 717 820 akcií, což odpovídá přibližně 71,2% podílu na celkové počtu akcií. Mgr. Stanislava Bártová vlastní 301 980 akcií, což odpovídá přibližně 7,9% podílu na celkovém počtu akcií. Investoři z trhu Start drží souhrnně 800 000 akcií, představující přibližně 20,9% free float.

TRŽNÍ KAPITALIZACE PŘI IPO

1 069 544 000 Kč

TRŽNÍ KAPITALIZACE K 15.6.2026

725 762 000 Kč

UPISOVACÍ CENA AKCIE

280,00 Kč

CENA AKCIE K 15.6.2026

190 Kč za akcii

ZÍSKANÝ KAPITÁL Z IPO

224 mil. Kč

FREE FLOAT

800 000 akcií (20,94 %)

CELKOVÝ POČET AKCIÍ

3 819 800 ks

DRUH, PODOBA A FORMA AKCIÍ

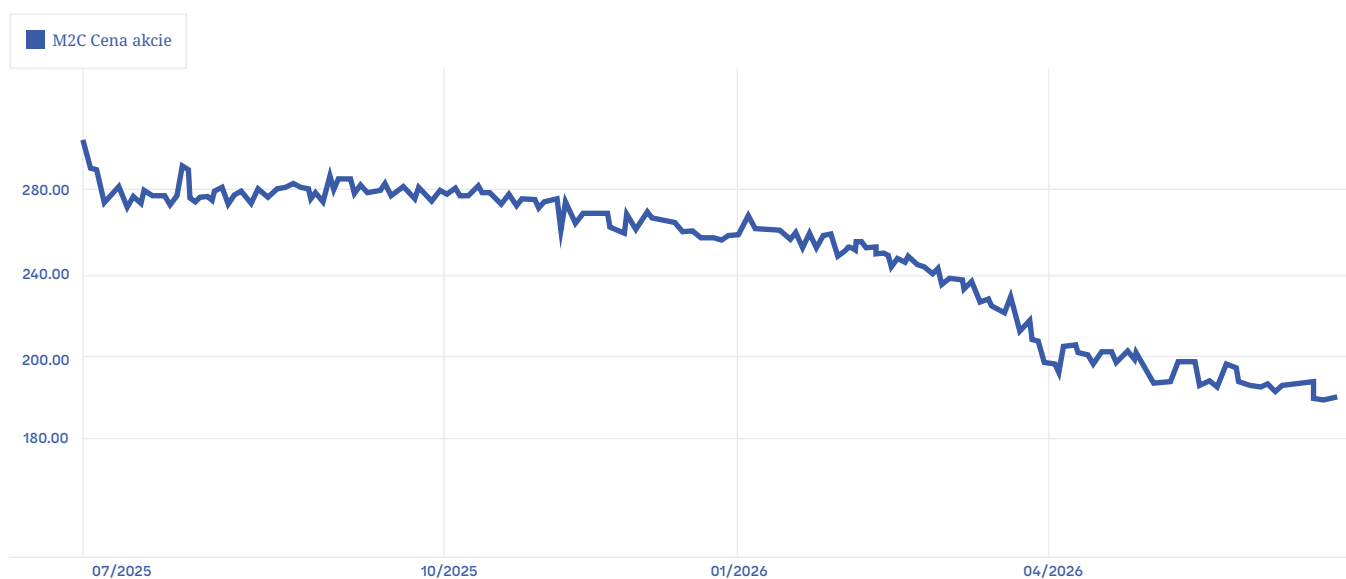
Kmenové akcie v zaknihované podobě ve formě na jméno

ISIN

CZ1008000823

TICKER XETRA®

M2C



Podrobnosti o společnosti

Mark2 Corporation Investment SE je holdingovou společností skupiny M2C, která poskytuje integrovaný facility management, bezpečnostní služby, technickou správu, úklidové služby a vlastní technologická řešení pro správu budov a provozních procesů. Skupina působí ve 13 zemích Evropy a rozvíjí technologický ekosystém zahrnující zejména M2C Space, gSail, Welcomo, SeMa, Innolytics a další nástroje pro automatizaci, vzdálený dohled, energetický management, bezpečnostní systémy a řízení lidských zdrojů.

Strategickým jádrem podnikání je přechod od čistě personálně náročných služeb k vyšší míře digitalizace a automatizace. Tato transformace je ekonomicky podstatná, protože tradiční služby typu fyzické ostrahy či úklidu typicky nesou nižší jednotkové marže a jsou citlivé na růst mezd. Technologie mají naopak potenciál zvýšit opakovatelnost výnosů, škálovatelnost a stabilitu marží, a tím i valuační profil celé skupiny.

VIZE A MISE

Ambicí M2C je dále posilovat pozici evropského poskytovatele integrovaného facility managementu, který propojuje fyzickou provozní kapacitu s vlastním softwarem, datovou analytikou a automatizovanými procesy. Vize skupiny není postavena pouze na růstu objemu služeb, ale zejména na změně jejich ekonomiky: vyšší technologická složka má postupně snižovat závislost na manuální práci, zvyšovat transparentnost provozu a posilovat hodnotu pro zákazníka.

KLÍČOVÉ OBORY ČINNOSTI

Bezpečnost (Security):

Historicky největší pilíř businessu, zahrnující fyzickou ostrahu osob a objektů, bezpečnostní audit, specializované bezpečnostní služby a další činnosti jako školení BOZP či provoz pultů centrální ochrany.

Integrovaný facility management (IFM):

Technická údržba budov (revize, energetické služby), úklidové služby (vnitřní i venkovní plochy včetně zimní údržby) a celoroční péče o zeleň.

Moderní technologie (Innovis):

Nejmladší a nejdynamičtější se rozvíjející technologický segment. Zahrnuje pokročilé kamerové systémy, dálkový monitoring (tzv. Space) i software typu Innolytics pro analýzu obrazu nebo Auditist pro inspekce a kontroly.

ODLIŠNOST, INOVACE A EXPANZE

M2C se odlišuje kombinací dlouhodobého provozního know-how, vlastního technologického vývoje a schopnosti implementovat inovace přímo do každodenního provozu klientů. Díky tomu se skupina postupně profiluje nejen jako poskytovatel tradičních facility služeb, ale jako technologicky orientovaný partner pro efektivní správu nemovitostí.

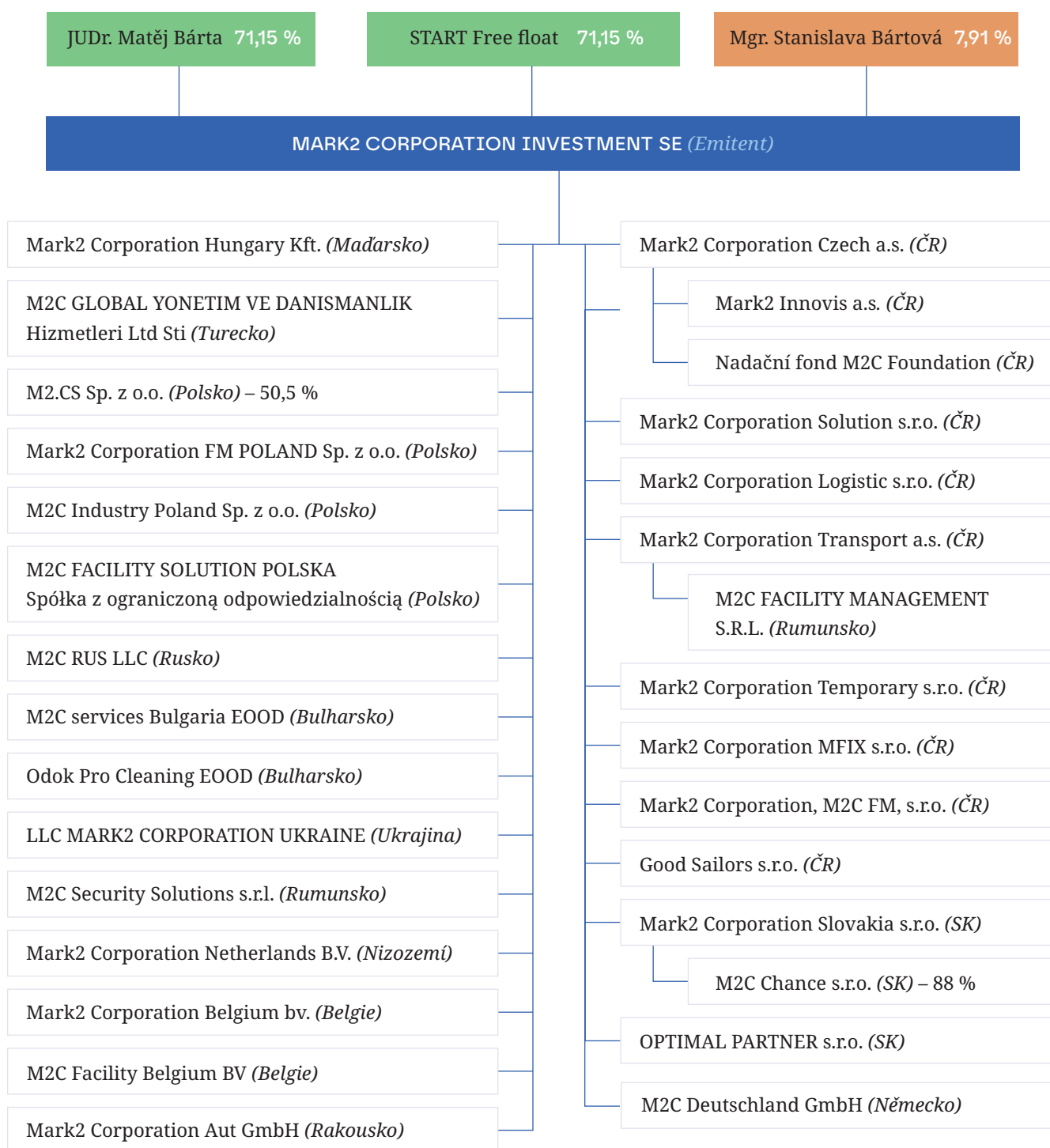
Mezinárodní expanze zůstává důležitou součástí růstové strategie. Rok 2025 potvrdil silný potenciál zahraničních trhů, zejména západní Evropy, současně však ukázal, že rychlý růst nových zakázek může krátkodobě zatížit marže kvůli nákladům na rozjezd, budování lokálních struktur a delší době náběhu projektů. Klíčovým úkolem dalších let proto bude převést růst tržeb do stabilnější a ziskovější provozní báze.

Historie společnosti

- 1989**
POLISTOPADOVÉ
UDÁLOSTI
Vzniká prvotní podnikatelský záměr v oblasti komerční bezpečnosti, založený skupinou pěti vysokoškoláků. Odlišný přístup oproti tehdejšímu trhu spočíval v otevřenosti a inovativním pohledu na soukromou bezpečnost.
- 1998**
ZALOŽENÍ MARK2
CORPORATION CZECH A.S.
Firma se rychle rozrůstá na českém trhu a současně proniká do zahraničí. Během několika let si vybudovala významné postavení a začala konkurovat nadnárodním bezpečnostním společnostem.
- 2002**
OBDOBÍ DYNAMICKÉHO
RŮSTU
Skupina upevňuje svou pozici v ČR a dál expanduje do dalších segmentů služeb, a to včetně integrovaného facility managementu. Tím se rozšiřuje okruh nabízených řešení, jež klientům pokrývají i správu nemovitostí.
- 2009–2011**
TRANSFORMACE
HOLDINGU
Dochází ke změně vlastnické struktury a JUDr. Matěj Bárta se stává generálním ředitelem a spoluvlastníkem. Počet zaměstnanců stoupá na 3 500. Založení samostatného oddělení technické správy nemovitostí významně rozšiřuje portfolio služeb a posiluje mezinárodní postavení.
- 2012**
JEDNOTNÁ ZNAČKA
M2C A REBRANDING
Zavedení nadnárodního názvu (M2C) a sloganu „Because We Care“. Společnost Mark2 Corporation Czech a.s. se poprvé umísťuje v žebříčku „ČESKÝCH 100 NEJLEPŠÍCH“. Vznikají také technologická centra pro vzdálené řízení (M2C SPACE).
- 2013–2019**
OBDOBÍ ROZVOJE
TECHNOLOGIÍ
Klíčovou roli hrálo spuštění e-Reception (nyní Welcomo), vlastního HW a SW řešení s prvky AI. Systém byl úspěšně uveden na trh na EXPO Real 2019 v Mnichově, a umožnil dálkově řízenou „recepční“ obsluhu.
- 2020**
REAKCE NA PANDEMII
Během covidového období si Skupina emitenta udržela stabilitu diverzifikovaným portfoliem a schopností rychle přizpůsobit služby měnícím se požadavkům klientů i legislativy.
- 2021**
ROZŠÍŘENÍ PORTFOLIA
Skupina kupuje většinový podíl divize facility managementu CPI Property Group a tím posiluje svou pozici i v oblastech správy komerčních nemovitostí.
- 2022–2024**
AKVIZICE
A POKRAČUJÍCÍ RŮST
Získání Good Sailors, s.r.o. (IT a webové portály) a začlenění Odok Pro Cleaning EOOD v Bulharsku (úklidové služby). Počátkem roku 2024 akvizice Optimal Partner s.r.o. (správa komerčních budov, energetický management) na Slovensku. Tato expanzivní strategie upevňuje Skupinu Emitenta mezi špičkovými poskytovateli bezpečnosti a facility managementu v Evropě.
- 2025**
VSTUP NA TRH START A DALŠÍ
INTERNACIONALIZACE
Skupina úspěšně vstoupila na trh Start Burzy cenných papírů Praha a získané prostředky ponechala ve společnosti pro financování dalšího rozvoje. Současně dosáhla historicky nejvyšších tržeb, posílila zahraniční aktivity zejména v západní Evropě a dále rozvíjí technologický ekosystém M2C Workspace, včetně nástrojů pro vzdálený dohled, automatizaci provozu a využití agentické AI.

Organizační struktura a klíčoví lidé

Organizační struktura



Klíčoví lidé



JUDr. Matěj Bárta

GENERÁLNÍ ŘEDITEL A PŘEDSEDA PŘEDSTAVENSTVA

Matěj Bárta je generálním ředitelem M2C. V letech 2002–2005 vykonával funkci divizního ředitele ve společnosti Mark2 Corporation Czech a.s., v letech 2005–2010 funkci provozního a výkonného ředitele ve společnosti Mark2 Corporation Czech a.s. a od roku 2010 je pak generálním ředitelem Mark2 Corporation Investment SE.

Mgr. Kateřina Sochorová

OBCHODNÍ ŘEDITELKA

V letech 2001–2008 zastávala funkce marketingového a obchodního ředitele ve společnosti Mark2 Corporation Czech a.s., v letech 2008–2012 vedla vlastní podnikání v oboru velkoobchodu a maloobchodu v oblasti biopotravin, od roku 2011 zastává pozici obchodního ředitele Mark2 Corporation Investment SE.

Filip Molčan

GENERÁLNÍ ŘEDITEL VE SPOLEČNOSTI GOOD SAILORS, S.R.O.

Filip Molčan se od roku 2002 věnuje neurodiverzitě v technologiích a ochraně přírody. V současné době se věnuje především inovacím v nových oblastech digitálního podnikání a propojování sociálního podnikání s businesssem. Jako zakladatel společnosti Good Sailors, s.r.o. podporuje více než 23 let hledání smysluplné práce pro hendikepované.

Oldřich Rutar

ŘEDITEL STRATEGICKÝCH ZÁLEŽITOSTÍ M2C

Oldřich Rutar se po studii na Západočeské univerzitě v Plzni věnoval rozvoji v oblasti ekonomie a financí. Od roku 2005 působil v různých vedoucích pozicích v několika významných společnostech, kde se zaměřoval na strategické řízení, rozvoj zahraničních poboček a krizové řízení. V současné době působí ve skupině jako ředitel strategických záležitostí a dále je místopředsedou ASIS Česká republika.

Ing. Ivo Dostál

FINANČNÍ ŘEDITEL A VÝKONNÝ ŘEDITEL PRO EVROPU

Ivo Dostál v letech 2003–2007 zastával funkci ekonoma a finančního ředitele ve skupině firem AQUASOFT spol. s r.o., Equica, a.s. (tvorba softwaru na míru, projektové řízení) a v letech 2007–2008 zastával funkci finančního ředitele pro Českou a Slovenskou republiku ve společnosti GSMobil Group, a.s. (distribuce zboží, servis, maloobchodní prodej – e-shopy) a v letech 2009–2012 funkci finančního ředitele ve společnosti TRI services s.r.o. Od roku 2012 působí na postu finančního ředitele a výkonného ředitele pro Evropu u Mark2 Corporation Investment SE.

Mgr. Jaroslav Zoubek

REGIONÁLNÍ MANAŽER VE SPOLEČNOSTI MARK2 CORPORATION CZECH A.S.

V letech 2006–2008 byl provozním ředitelem ve společnosti ABI Special s.r.o. Od roku 2008 působil ve společnosti Mark2 Corporation Czech a.s. na pozici divizního ředitele. Od roku 2022 působí ve funkci Country managera, řídí české pobočky Mark2 Corporation Investment SE a je aktivní součástí top managementu s odpovědností za plnění ekonomických, obchodních a provozních cílů.

František Leiter

GENERÁLNÍ ŘEDITEL INNOVIS (M2C GROUP)

František Leiter ve skupině začínal na pozici IT speciality. Následně se v roli projektového manažera podílel na restrukturalizaci a realizaci technologických projektů ve státech východní Evropy. V roce 2022 byl jmenován do pozice Ředitele technologické divize skupiny, která se zaměřuje na digitalizaci a automatizaci standardních fyzických služeb facility managementu, přinášejících inovativní přístup k řešení potřeb dnešní doby.

Akcionářská struktura

Po úspěšném vstupu společnosti M2C na trh Start Burzy cenných papírů Praha došlo k rozšíření akcionářské struktury o nové investory. V rámci IPO bylo upsáno celkem 800 000 nových akcií, čímž se celkový počet akcií zvýšil na 3 819 800 kusů. Zakladatelé si i po dokončení úpisu ponechali většinový podíl a nadále tak zůstávají rozhodujícími akcionáři společnosti.

JUDr. Matěj Bárta,

drží 2 717 820 akcií, což odpovídá přibližně 71,2% podílu na celkovém počtu akcií.

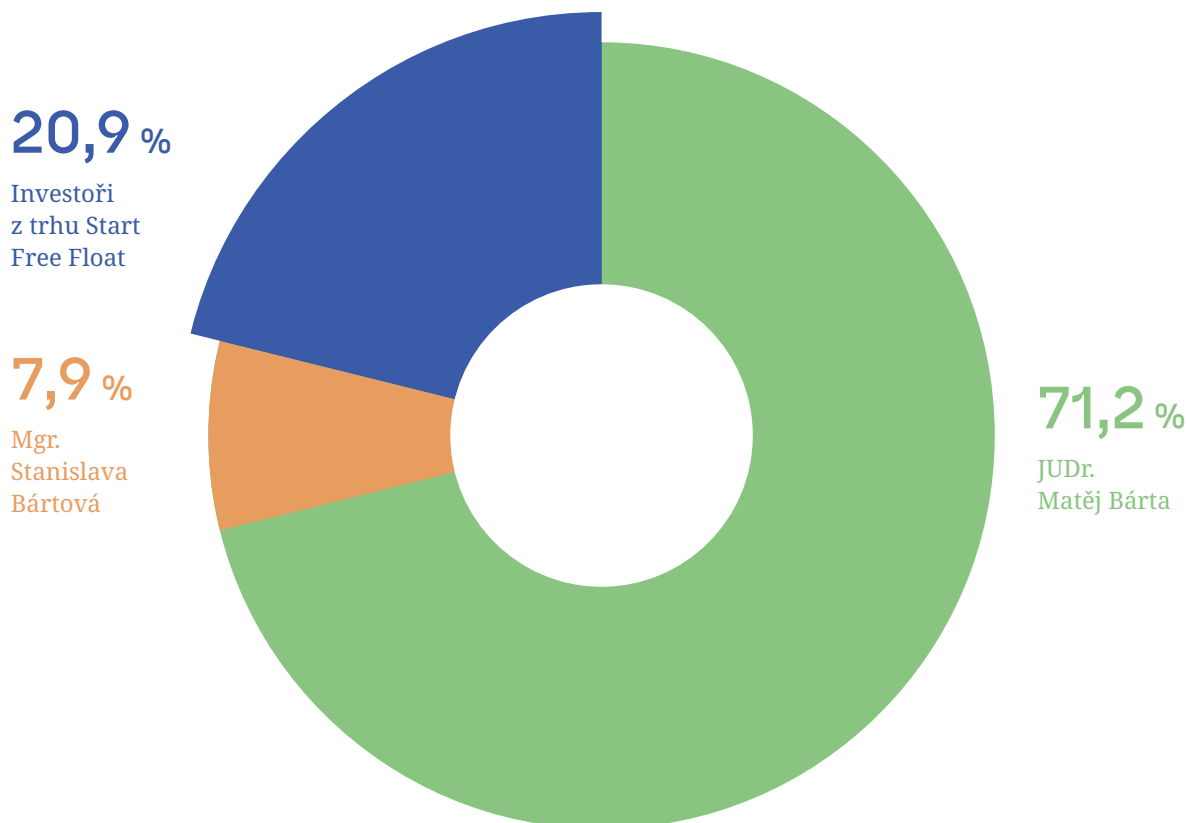
Mgr. Stanislava Bártová,

vlastní 301 980 akcií, což odpovídá přibližně 7,9% podílu na celkovém počtu akcií.

Noví investoři z trhu Start

drží souhrnně 800 000 akcií, představujících přibližně 20,9% free float.

Vstup na kapitálový trh tak rozšířil vlastnickou základnu společnosti, aniž by došlo ke změně kontrolního postavení původních akcionářů. Struktura vlastnictví zároveň vytváří základní předpoklad pro obchodovatelnost akcií na trhu Start a pro budoucí komunikaci společnosti s širší investorskou základnou.



Trh facility managementu

Společnost M2C působí na trhu integrovaného facility managementu, který v posledních letech prochází zřetelným posunem od převážně personálně a provozně orientovaných služeb k modelu založenému na širší integraci služeb, měřitelných SLA, datové transparentnosti a digitalizaci budov. Facility management dnes nezahrnuje pouze technickou správu a údržbu budov, úklid či bezpečnost, ale stále častěji také energetický management, vzdálený dohled, automatizaci procesů a softwarové nástroje pro řízení provozu. Z hlediska metodiky je vhodné rozlišovat širší FM trh, užší segment integrovaného FM a rychle rostoucí FM software. Právě tato digitální vrstva dnes roste výrazně rychleji než samotné provozní služby. M2C se v tomto prostředí profiluje jako poskytovatel end-to-end řešení propojující fyzickou správu s vlastními technologiemi.

TUZEMSKÝ TRH

V České republice zůstává facility management silně konkurenční a nákladově citlivý, ale současně se profesionalizuje a posouvá od rozhodování primárně podle ceny k většímu důrazu na skutečnou hodnotu služby. Tuzemské oborové prostředí dnes klade důraz na digitalizaci FM, automatizaci provozu, smart-building technologie, CAFM systémy, energetický management a ESG.

Prakticky to znamená, že klienti stále méně poptávají izolované dílčí služby a více řešení, která kombinují provoz budovy s reportingem, daty a optimalizací nákladů. Zároveň přetrvává tlak na mzdové náklady: ČR měla v roce 2025 jednu z nejnapjatějších situací na trhu práce v EU, nezaměstnanost dosáhla pouze 2,8 %, průměrná mzda za celý rok vzrostla o 7,2 % a minimální mzda činila 20 800 Kč měsíčně. To zvyšuje tlak na produktivitu zejména u služeb s vysokým podílem manuální práce, jako jsou ostraha či úklid.

Mezi hlavní hráče na českém trhu patří vedle M2C např. Okin Facility, ATALIAN CZ, VINCI Facilities, AB Facility, Engie, Dussmann nebo ISS. Klíčovou konkurenční výhodou M2C je kombinace rozsáhlé servisní infrastruktury, technologického vývoje in-house (např. Welcomo, systémy pro řízení zásahových jednotek) a mezinárodní zkušenosti.

EVROPSKÝ A GLOBÁLNÍ TRH

Evropa patří mezi nejrozvinutější regiony facility managementu, a to jak z hlediska velikosti trhu, tak z hlediska standardizace služeb, outsourcingu a technologické vyspělosti. Podle Mordor Intelligence činil evropský FM trh v roce 2025 přibližně 622 mld. USD a do roku 2031 by měl růst tempem okolo 3,1 % ročně. Rychleji se však rozvíjí segment integrovaného facility managementu, jehož velikost byla pro rok 2025 odhadnuta na 78,7 mld. USD s očekávaným růstem téměř 5 % CAGR do roku 2031. To potvrzuje postupný posun trhu od dílčích provozních služeb k integrovaným řešením propojujícím technickou správu, bezpečnost, úklid, energetický management a digitální reporting.

Z hlediska skladby trhu zůstávají významné zejména hard services, tedy technická správa budov, údržba technologických celků, HVAC, MEP či energetické systémy. Jejich růst podporuje stárnoucí evropský stavební fond, tlak na energetickou účinnost a vyšší požadavky na prediktivní údržbu. Současně se technologizují i soft services, zejména úklid, fyzická ostraha a recepční služby, kde roste význam plánování kapacit, vzdáleného dohledu, automatizace a měření kvality služby.

Pro M2C je relevantní zejména region střední a východní Evropy, kde se očekává rychlejší růst než u evropského trhu jako celku. Zároveň roste význam západní Evropy, především Německa, které představuje přibližně třetinu evropského FM trhu a je referenčním trhem pro technický management budov, energetický monitoring a prediktivní údržbu. Vstup na tyto trhy však vedle vyššího objemu zakázek přináší také delší náběh projektů, vyšší administrativní náročnost a tlak na pracovní kapitál.

Globálně byl FM trh v roce 2025 odhadnut na 2,86 bil. USD a do roku 2031 by měl vzrůst na přibližně 3,72 bil. USD. Největším regionem zůstává Asie a Pacifik, zatímco Severní Amerika si drží silnou pozici zejména v oblasti FM softwaru a digitálních nástrojů. Pro M2C je zde podstatné, že nejvyšší dynamiku nevykazují pouze tradiční služby, ale především technologická a datová vrstva trhu. Právě schopnost propojit fyzickou realizaci služeb s automatizací, energetickou optimalizací a reportingem bude jedním z hlavních faktorů

fyzickou realizaci služeb s automatizací, energetickou optimalizací a reportingem bude jedním z hlavních faktorů dlouhodobé konkurenceschopnosti.

POSTAVENÍ M2C

M2C se svým portfoliem, historickým vývojem a geografickou přítomností profiluje jako regionální růstová platforma. Oproti lokálním poskytovatelům vyniká širší nabídky, působností ve 13 zemích a schopností kombinovat fyzickou delivery s vlastním technologickým ekosystémem.

V porovnání s čistě lokálními a menšími regionálními hráči patří mezi hlavní výhody M2C zejména:

- širší rozsah služeb pokrývající bezpečnost, technickou správu, úklid, energetický management a digitální řešení,
- vlastní in-house vývoj softwarových a datových nástrojů pro vzdálený dohled, řízení návštěv, bezpečnostní monitoring a automatizaci provozu,
- schopnost obsluhovat klienty napříč více zeměmi střední a východní Evropy,
- rostoucí podíl zahraničních tržeb, které v roce 2025 vzrostly o 18,4 % na 1,47 mld. Kč a zvýšily svůj podíl na celkových tržbách z 27 % na 32 %.

Vůči globálním hráčům, jako jsou Sodexo, CBRE, ISS, Mitie, Bouygues či Cushman & Wakefield, má M2C naopak přirozeně slabší pozici z hlediska rozsahu nadnárodních kontraktů, kapitálové síly, globální značky, přímé přítomnosti mimo Evropu a schopnosti absorbovat velmi rozsáhlé veřejné či korporátní tendry. Konkurenční prostor M2C proto nespočívá v rozsahu srovnatelném s globálními skupinami, ale spíše ve flexibilitě, znalosti regionálních trhů a schopnosti rychleji přizpůsobovat služby konkrétním potřebám klientů.

Rok 2025 zároveň ukázal, že expanze do západní Evropy, zejména Německa, představuje pro M2C atraktivní, ale provozně náročnější růstový směr. Rychlý nárůst zahraničních zakázek podpořil růst tržeb, současně však krátkodobě zatížil marže náklady na rozjezd větších projektů, budování lokálních struktur a delší náběh kontraktů. Z investičního pohledu proto bude klíčové, zda se společnosti podaří tento růst stabilizovat a postupně promítnout do vyšší provozní ziskovosti.

Business model

Skupina Mark2 Corporation Investment SE provozuje integrovaný obchodní model, jehož jádrem je kombinace tradičních služeb facility managementu a bezpečnosti s vlastním technologickým zázemím, digitálními nástroji a proprietárními softwarovými řešeními. Tato kombinace umožňuje klientům poskytovat jak standardní provozní činnosti, tak pokročilé služby s vyšší přidanou hodnotou, zejména v oblasti vzdáleného dohledu, řízení energií, bezpečnostních systémů, provozní automatizace a práce s daty.

Strategickým cílem M2C zůstává postupný posun od čistě personálně náročných služeb k datově řízenému a technologicky podporovanému servisnímu mixu. V roce 2025 skupina dále rozvíjela ekosystém M2C Workspace a související platformy M2C Space, gSail, Welcomo, SeMa či Innolytics. Významným prvkem další transformace je také postupné nasazování agentických AI systémů do interního provozu, zejména v oblasti technické dokumentace, fakturace, back-office procesů, klientské podpory a automatizace dohledu.

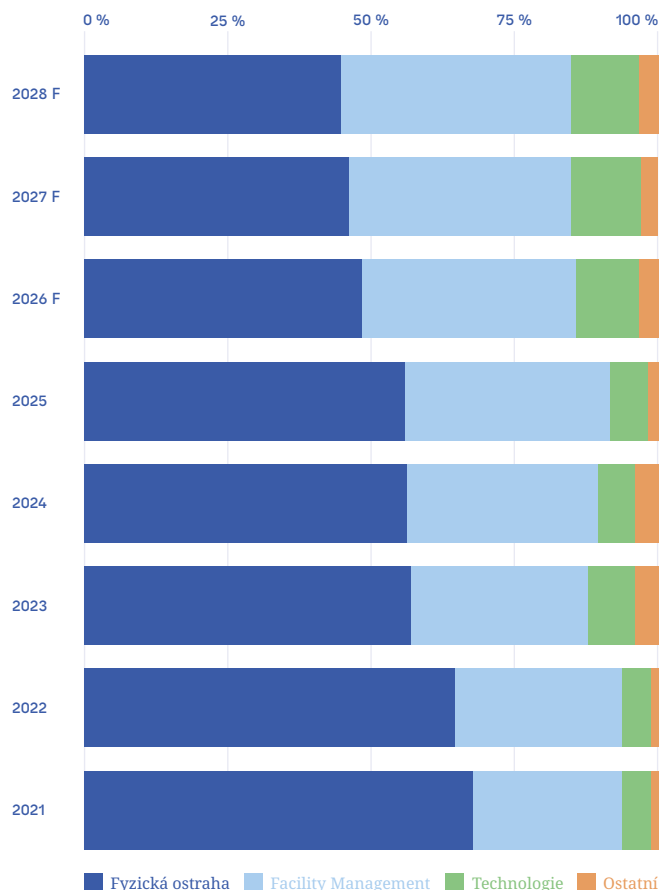
TŘI PILÍŘE PODNIKÁNÍ

M2C generuje své výnosy především ze tří hlavních oblastí: bezpečnostních služeb, integrovaného facility managementu a technologických řešení. V roce 2025 dosáhly konsolidované tržby skupiny 4,60 mld. Kč, což představuje meziroční růst o 2,5 %. Podle dostupného rozpadu tržeb zůstala největším pilířem fyzická ostraha a bezpečnostní služby s podílem přibližně 56 % výnosů. Segment zahrnuje zejména fyzickou ostrahu, bezpečnostní technologie, monitoring objektů, bezpečnostní audity a provoz pultů centrální ochrany.

Druhým pilířem je integrovaný facility management (IFM), který v roce 2025 představoval přibližně 36 % výnosů. Tento segment zahrnuje technickou správu budov, revize, energetické služby, úklidové služby, zimní údržbu a péči o zeď. Právě facility management byl podle managementu hlavním tahounem růstu roku 2025 a zůstává jedním z klíčových směrů dalšího rozvoje, zejména v kombinaci s technologickými a systémovými řešeními.

Technologický segment, zastřešený zejména aktivitami Innovis a souvisejícími platformami skupiny, se na výnosech roku 2025 podílel přibližně 6 %. Jeho význam však nelze hodnotit pouze podle aktuálního podílu na tržbách, protože z hlediska strategie představuje jeden z hlavních nástrojů pro zvyšování provozní efektivity, snižování závislosti na manuální práci a potenciální růst marží. Mezi klíčové produkty a služby patří zejména Welcomo pro správu návštěv a přístupových práv, M2C Space pro vzdálený dohled, Innolytics pro analýzu obrazu, Auditist pro inspekční činnost, M2C Log pro řízení zásahových jednotek a další nástroje pro provozní workflow.

Zbývající část výnosů, přibližně 1 %, tvoří ostatní služby mimo hlavní segmenty.



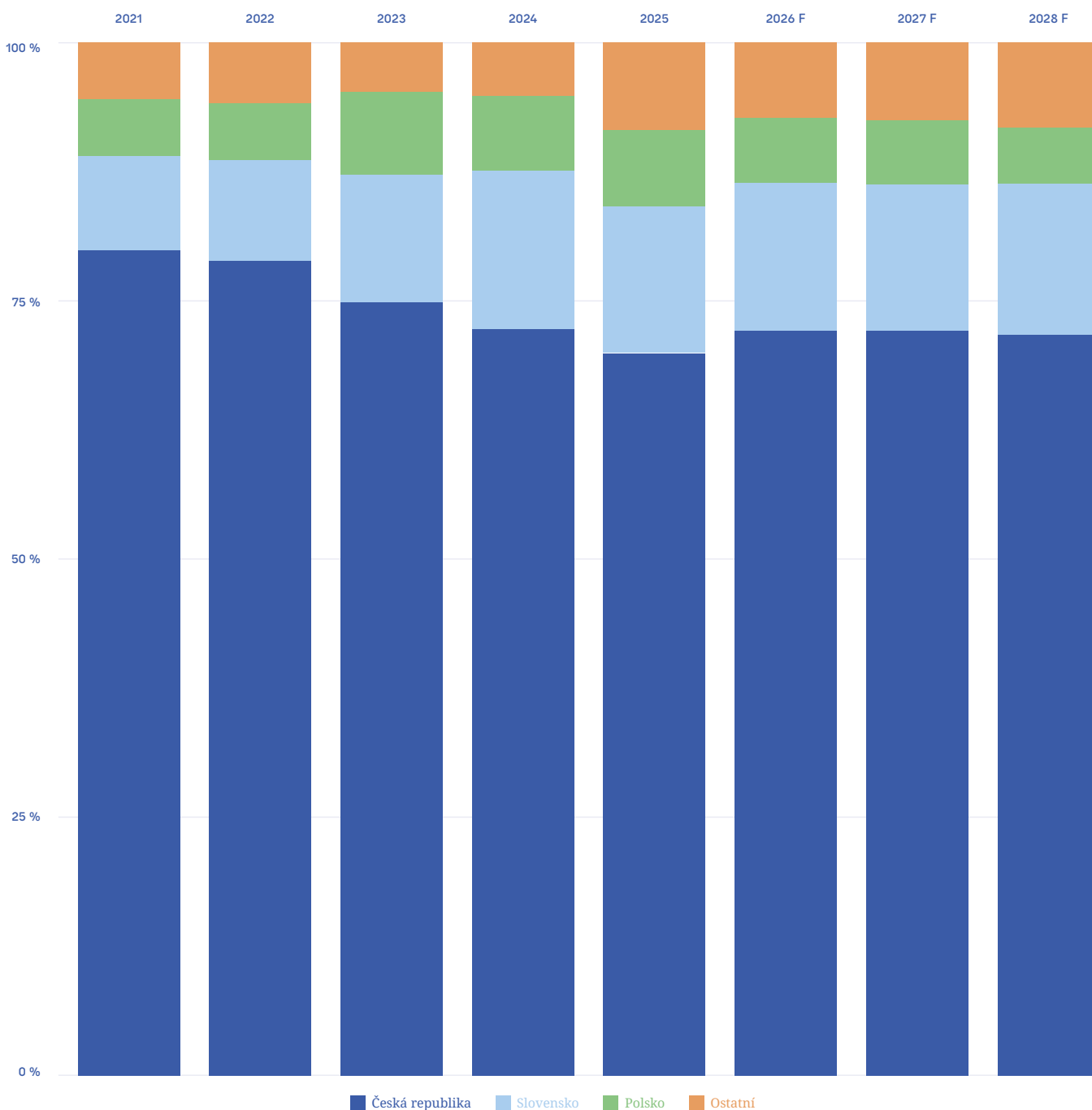
GEOGRAFICKÉ ROZDĚLENÍ TRŽEB

Česká republika zůstala i v roce 2025 největším trhem skupiny, přibližně s 68% podílem na celkových tržbách. Tuzemský trh však meziročně mírně poklesl, zejména v důsledku opatrnějšího chování klientů v některých segmentech průmyslu, geopolitické nejistoty a tlaku na optimalizaci provozních nákladů. Naopak u nových vlastníků nemovitostí a ve veřejném sektoru management pozoruje rostoucí zájem o technologická, systémová a efektivnější provozní řešení.

Růst skupiny v roce 2025 byl tažen především zahraničím. Zahraniční tržby meziročně vzrostly o 18,4 % na 1,47 mld. Kč a jejich podíl na celkových tržbách se zvýšil z 27 % na 32 %.

Nejvýraznější dynamiku vykázalo Německo, které představuje jeden z klíčových prorůstových trhů M2C v západní Evropě. Současně však tento region v roce 2025 krátkodobě zatížil ziskovost skupiny, zejména v důsledku nákladů na rozjezd větších projektů, budování lokálních struktur a pomalejšího náběhu nových zakázek.

Z pohledu dalšího vývoje zůstává geografická expanze důležitou součástí investičního příběhu M2C. Skupina bude nadále rozvíjet stabilní trhy ve střední a východní Evropě a současně usilovat o postupnou stabilizaci západoevropských aktivit. Klíčové bude, zda se podaří převést růst zahraničních tržeb do vyšší provozní efektivity a zda technologická řešení skupiny pomohou snížit nákladovost personálně náročných služeb.



Výzvy a plány budoucnosti

Po roce 2025, který přinesl doposud nejvyšší tržby, avšak současně výrazný tlak na ziskovost, vstupuje M2C do fáze, ve které bude klíčová především kvalita růstu.

Původní investiční příběh byl postaven na předpokladu postupného zvyšování EBITDA marže, nicméně skutečnost roku 2025 ukázala, že expanze do západní Evropy je časově, nákladově i organizačně náročnější, než implikoval původní plán. Náběh nových větších zakázek, budování lokálních struktur, delší akviziční procesy a vyšší nároky na pracovní kapitál zatěžují provozní výsledek.

Strategické priority pro další období proto nelze vnímat pouze jako pokračování expanze, ale spíše jako přechod k disciplinovanějšímu řízení růstu. Hlavními tématy budou stabilizace západoevropských aktivit, zvyšování provozní efektivity, selektivní akviziční růst a postupné prokazování ekonomického přínosu technologických řešení. Management pro rok 2026 indikuje tržby v rozmezí 4,7–5,0 mld. Kč a EBITDA v rozmezí 123–143 mil. Kč, což potvrzuje opatrnější výhled oproti původní IPO trajektorii.

STRATEGICKÉ PRIORITY TRANSFORMACE

Automatizace služeb a digitalizace provozu

M2C bude nadále usilovat o snižování závislosti na manuální práci v personálně náročných službách, zejména v oblasti fyzické bezpečnosti, úklidu, technického dohledu a provozní administrativy. Klíčovou roli má hrát technologický ekosystém M2C. Tyto nástroje mohou zlepšit vzdálený dohled, plánování kapacit, správu energií, bezpečnostní monitoring a řízení provozních týmů.

Z investičního pohledu však již nestačí samotná existence technologického portfolia. Rozhodující bude, zda se technologie skutečně projeví v nižších jednotkových nákladech, vyšší produktivitě a udržitelně lepší EBITDA marži. Právě tento efekt zatím nebyl ve výsledcích roku 2025 dostatečně potvrzen.

Agentická AI a monetizace know-how

Novým prvkem strategie je postupné nasazování agentických AI systémů do vlastního provozu. V první fázi má jít zejména o zpracování technické a revizní dokumentace, automatizaci fakturace a back-office procesů, podporu provozních pracovníků a klientské komunikace či automatizaci dohledu v rámci M2C Space. Tento směr je logický, protože cílí na administrativně a personálně náročné činnosti.

Management současně plánuje od druhé poloviny roku 2026 nabídnout vybraná AI řešení také klientům a partnerům. Tento potenciál je zajímavý, ale v aktuální fázi by měl být vnímán spíše jako opce než jako potvrzený výnosový pilíř. Pro další ocenění bude podstatné, zda se AI podaří standardizovat, komercializovat a převést do opakovatelných výnosů s vyšší marží.

Stabilizace západní Evropy a akviziční růst

Západní Evropa, zejména Německo a Benelux, zůstává pro M2C významnou růstovou příležitostí, ale současně také hlavní provozní výzvou. Rok 2025 ukázal, že větší trh automaticky neznamená vyšší maržovost. Delší rozhodovací cykly, vyšší administrativní náročnost, lokální struktury a náběhové ztráty mohou ekonomiku expanze významně zhoršit.

Akvizice mohou podpořit růst tržeb, rozšířit zákaznickou bázi a urychlit vstup do vybraných segmentů. Po nenaplnění původně očekávaného akvizičního efektu v roce 2025 je však vhodné hodnotit další akviziční růst selektivněji, zejména podle jeho reálného příspěvku k EBITDA a schopnosti integrace do skupiny.

Celkově lze hlavní výzvu M2C pro další období shrnout jako přechod od objemového růstu k prokazatelné provozní efektivitě. Společnost si nadále drží relevantní tržní pozici, nízké zadlužení a technologický potenciál, avšak po roce 2025 již nelze základní scénář stavět na rychlém dosažení EBITDA marže kolem 6 %. Klíčovým testem bude stabilizace západoevropských projektů, zlepšení maržovosti a doložení měřitelného přínosu technologií v hospodářských výsledcích.

Přehled silných a slabých stránek, rizik a příležitostí

SILNÉ STRÁNKY

- Diverzifikovaný model příjmů napříč bezpečnostními službami, facility managementem a technologickými řešeními.
- Dlouhodobé know-how v komplexní správě objektů, bezpečnostních službách a provozní infrastruktuře.
- Regionální přítomnost ve 13 zemích.
- Vlastní technologické zázemí a in-house vývoj.
- Nízké zadlužení a posílená kapitálová struktura po vstupu na trh Start.
- Velikost a komplexita pomáhají růstu na náročném mezinárodním trhu.

SLABÉ STRÁNKY

- Nízká a volatilní EBITDA marže.
- Dosud neprokázaný dostatečný dopad nových technologií.
- Vyšší nákladovost expanze v západní Evropě, zejména v Německu a Beneluxu.
- Růst pracovního kapitálu a vyšší nároky na financování provozu v zahraničí.
- Manažerská a provozní komplexita spojená s řízením více zemí.
- Stále omezená schopnost konkurovat globálním hráčům.

PŘÍLEŽITOSTI

- Stabilizace západoevropských projektů a postupné překlopení vyšší ziskovosti.
- Růst poptávky po integrovaném facility managementu.
- Další automatizace personálně náročných služeb.
- Možná komercializace vybraných AI a softwarových řešení směrem ke klientům.
- Selektivní akvizice, pokud budou přinášet měřitelný příspěvek k EBITDA.

HROZBY

- Nákladově náročnější expanze na západoevropské trhy.
- Nenaplnění očekávané maržové expanze a setrvání EBITDA marže v pásmu nižších jednotek procent.
- Zpožděná nebo omezená monetizace technologického portfolia.
- Pokračující tlak na mzdové náklady a cenu subdodavatelských služeb.
- Tlak na delší splatnost u odběratelů
- Konkurenční tlak globálních hráčů s větší kapitálovou silou.
- Riziko zhoršení investorského sentimentu při nepotvrzení obratu v maržovosti.

Finanční situace a její výhled

SHRNUTÍ

Rok 2025 představoval pro M2C významný rozdíl mezi růstem tržeb a vývojem ziskovosti. Skupina dosáhla historicky nejvyšších **tržeb ve výši 4,60 mld. Kč, což odpovídá meziročnímu růstu o 2,5 %**. Ve srovnání s původním IPO plánem však tržby zaostaly přibližně o 8 %, když původní plán počítal s úrovní 5,01 mld. Kč. Růst byl tažen primárně zahraničními aktivitami a segmentem facility managementu, zatímco český trh zůstal největším trhem skupiny, ale meziročně jeho zastoupení mírně pokleslo.

Podstatnější změna nastala na úrovni profitability. Původní IPO plán předpokládal pro rok 2025 EBITDA ve výši 197,5 mil. Kč a EBITDA marži 3,94 %. Veřejně prezentovaná upravená EBITDA* za rok 2025 **dosáhla 125,2 mil. Kč při marži 2,7 %**, zatímco finanční model pracuje na neupravené bázi s EBITDA 101,3 mil. Kč a marží 2,2 %. Čistý zisk poklesl z 85,5 mil. Kč v roce 2024 na 18,8 mil. Kč v roce 2025. Rok 2025 tak nepotvrdil původně očekávanou trajektorii rychlé maržové expanze.

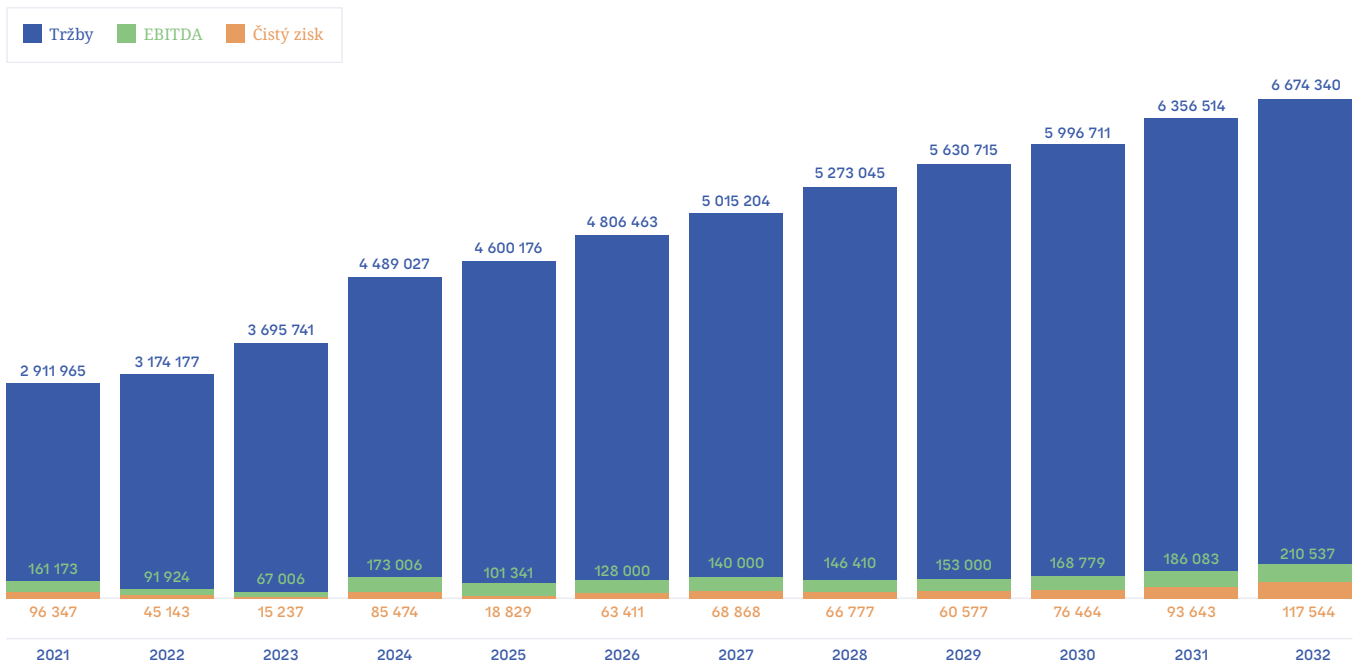
Bilančně zůstává M2C relativně silná. Vlastní kapitál vzrostl na 804,3 mil. Kč, zejména vlivem vstupu na trh Start a ponechání prostředků z IPO ve společnosti. Úročený dluh zůstává nízký a čistý dluh byl ke konci roku 2025 záporný. Slabším místem je však růst pracovního kapitálu, zejména pohledávek, což souvisí s růstem zahraničních zakázek a delší splatností v západní Evropě. Finanční situaci skupiny hodnotíme jako bilančně stabilní, avšak provozně zatíženou nízkou marží a vyšší kapitálovou náročností růstu.

RŮST TRŽEB

Tržby skupiny M2C **vzrostly v roce 2025 na 4,60 mld. Kč, meziročně o 2,5 %**. Po silném růstu roku 2024, kdy tržby vzrostly o více než 21 %, tak došlo k výraznému zpomalení tempa růstu. Zahraniční tržby naopak meziročně vzrostly o 18,4 % na 1,47 mld. Kč a jejich podíl na celkových tržbách se **zvýšil z 27 % na 32 %**. Nejvýraznější dynamiku vykázalo Německo, kde se tržby zvýšily z 43,3 mil. Kč na 162,2 mil. Kč.

Z pohledu investičního příběhu je pozitivní, že M2C dokázala růst mimo domácí trh a rozšiřovat zahraniční stopu. Zároveň je však nutné zdůraznit, že růst tržeb byl podstatně pomalejší než v původním IPO plánu a nebyl doprovázen odpovídajícím růstem ziskovosti. Expanzivní růst v západní Evropě navíc přinesl vyšší náběhové náklady, delší implementační cykly a tlak na pracovní kapitál.

Aktualizovaný finanční plán managementu je výrazně konzervativnější než původní IPO výhled. Pro rok 2026 pracuje model **s tržbami 4,81 mld. Kč, pro rok 2029 s tržbami 5,63 mld. Kč a pro rok 2032 s tržbami 6,67 mld. Kč**. Původní plán přitom počítal již pro rok 2031 s tržbami 7,67 mld. Kč. Revidovaný výhled tedy stále předpokládá růst, ale při nižší trajektorii a s větším důrazem na stabilizaci provozu než na samotné navyšování objemu. Na základě aktuálního modelu by měly **tržby mezi lety 2025 a 2030 růst složeným ročním tempem (CAGR) přibližně 5,4 %**, což odpovídá spíše umírněnému růstovému scénáři než původně očekávané dynamické expanzi.



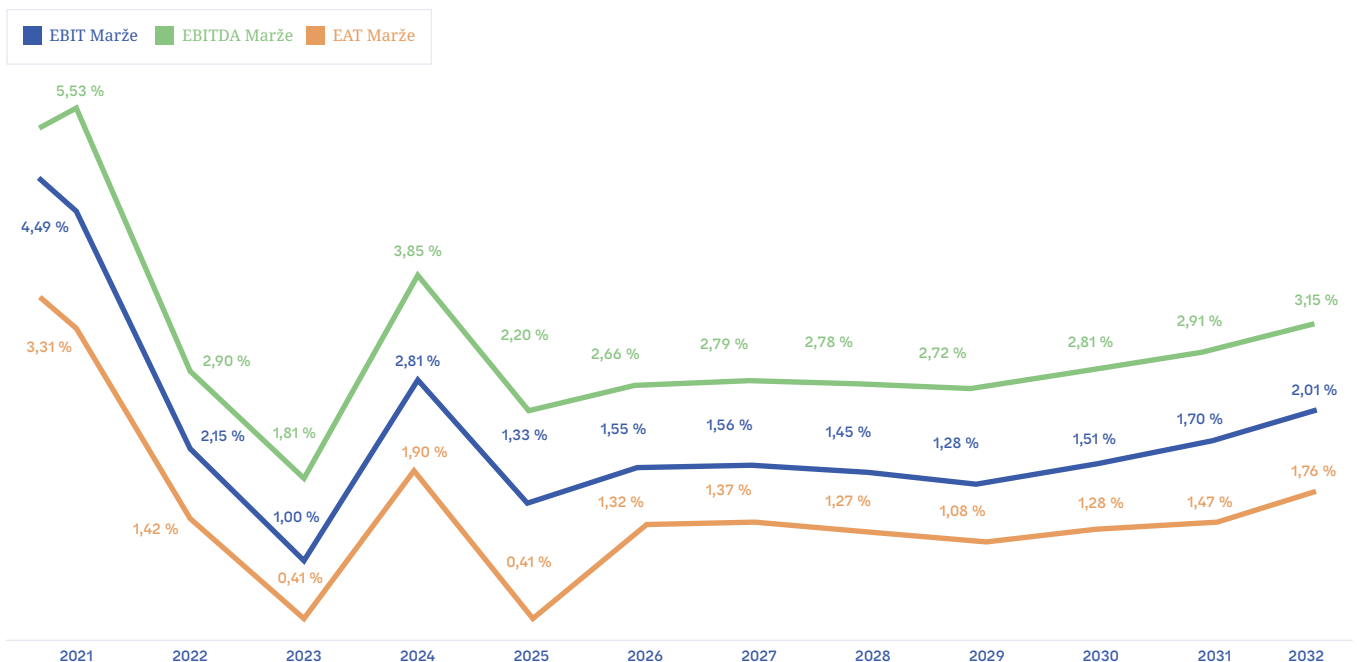
ZISKOVOST

Ziskovost je hlavním slabým místem roku 2025. Upravená EBITDA* podle prezentace managementu ze Start days dosáhla 125,2 mil. Kč, což představuje meziroční pokles o 21,7 % oproti srovnatelné bázi roku 2024. EBITDA marže poklesla z 3,6 % na 2,7 %. Finanční model používaný pro ocenění (a vycházející z predikce managementu a skutečných konsolidovaných výsledků roku 2025) pracuje s neupravenou EBITDA 101,3 mil. Kč, což odpovídá marži 2,2 %. EBIT dosáhl 61,2 mil. Kč a čistý zisk pouze 18,8 mil. Kč, tedy marže přibližně 0,4 %.

Hlavní příčinou slabší profitability byl podle managementu rychlý nárůst zakázek v západní Evropě, zejména v Německu a Beneluxu, spojený s vysokými náklady na rozjezd, zpožděním projektů, budováním

lokálních struktur a implementací nákladové základny. Dalším negativním faktorem byl chybějící pozitivní efekt akvizic, který byl v původním IPO plánu očekáván na úrovni přibližně 35 mil. Kč EBITDA.

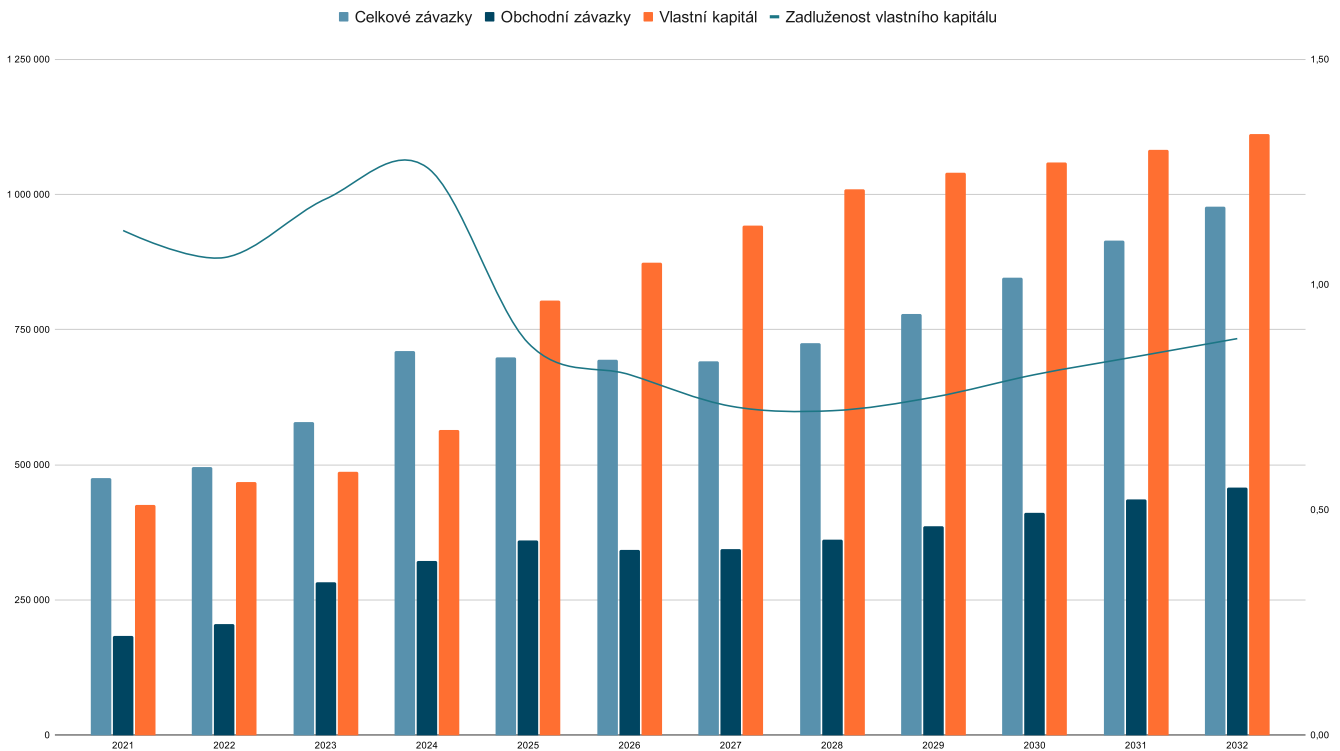
Z pohledu dalšího výhledu je zásadní, že revidovaný plán již nepočítá s rychlou konvergencí EBITDA marže k úrovni kolem 6 %. Model pro roky 2026–2032 předpokládá EBITDA marži v pásmu přibližně 2,7–3,2 %. To je podstatná změna oproti původní investiční tezi, která stavěla velkou část hodnoty společnosti na rychlém zlepšení maržovosti díky technologiím, akvizicím a vyššímu podílu služeb s přidanou hodnotou. Tyto faktory mohou být nadále hodnototvorné, ale jejich dopad do výsledků je zatím nutné hodnotit opatrněji.



ZADLUŽENÍ

Kapitálová struktura M2C zůstává konzervativní. Ke konci roku 2025 činil úročený dluh podle aktuálních výsledků přibližně 79,7 mil. Kč, zatímco hotovost dosahovala 133,2 mil. Kč. Čistý dluh byl tedy záporný ve výši přibližně 53,5 mil. Kč. Poměr čistého dluhu k EBITDA zůstává záporný a ukazuje, že společnost není v tuto chvíli zatížena významnou finanční pákou.

Nízké zadlužení je významnou stabilizační výhodou, zejména v situaci, kdy se ziskovost vyvíjí slaběji než původně očekával plán. Současně ale platí, že nízká finanční páka sama o sobě neřeší nízkou provozní marži. Pro další roky bude proto důležitější schopnost zlepšit provozní výsledek a cash-flow než samotnou úroveň zadlužení.

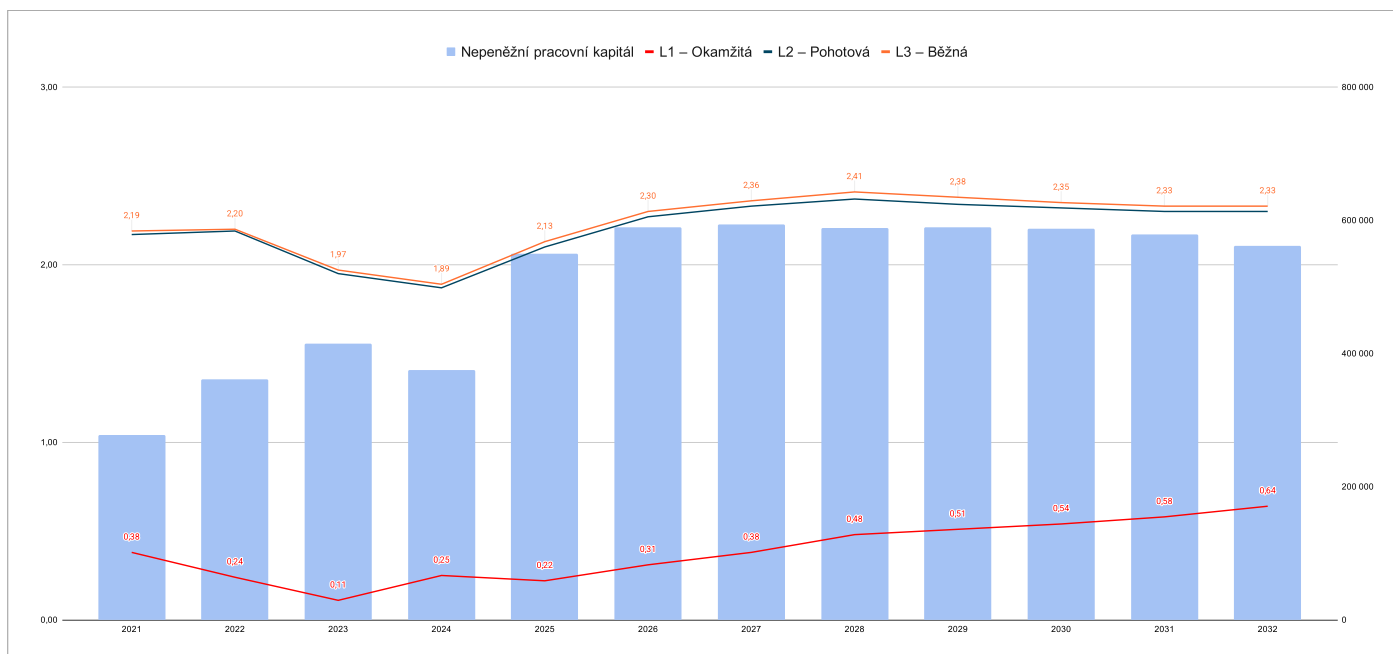


LIKVIDITA A PRACOVNÍ KAPITÁL

Likviditní pozice M2C zůstává na první pohled uspokojivá, zejména díky kladné hotovostní pozici a zápornému čistému dluhu. Ke konci roku 2025 však došlo k výraznému růstu pohledávek a pracovního kapitálu. Pohledávky vzrostly z 943,9 mil. Kč v roce 2024 na 1,13 mld. Kč v roce 2025. Nepeněžní pracovní kapitál podle vzrostl z 382,4 mil. Kč na 570,2 mil. Kč.

Tento vývoj je důležitý, protože část růstu zahraničních zakázek se promítá do vyšší kapitálové náročnosti provozu. Management uvádí, že u zahraničních kontraktů, zejména v západní Evropě, se projevuje delší splatnost pohledávek, typicky až okolo 90 dní. To zvyšuje tlak na provozní financování a oslabuje krátkodobou konverzi účetního výsledku do volného cash-flow.

V roce 2025 proto společnost vykazuje záporné volné cash-flow ve výši přibližně 184 mil. Kč, zejména v důsledku růstu pracovního kapitálu a investic. V dalších letech se předpokládá návrat ke kladnému FCF, nicméně tento předpoklad bude záviset na schopnosti zlepšit dobu splatnosti pohledávek, stabilizovat zahraniční projekty a udržet CAPEX i provozní náklady pod kontrolou. Pozitivně hodnotíme skutečnost, že M2C je na tyto výzvy připravena – má připravenou linku externího financování, které vypomůže s náročným provozním kapitálem.



DIVIDENDOVÁ POLITIKA

M2C aktuálně nemá formálně zavedenou dividendovou politiku. S ohledem na vývoj roku 2025, nižší dosaženou ziskovost, zvýšené nároky na pracovní kapitál a pokračující investiční fázi skupiny nepředpokládáme výplatu dividend v nejbližším období. Aktualizovaný finanční plán proto pro roky 2026–2028 pracuje s nulovým payout ratio, což odpovídá prioritě reinvestovat disponibilní prostředky do stabilizace zahraničních aktivit, technologického rozvoje, případných akvizic a financování provozního růstu.

V rámci finančního plánu je první výplata dividend uvažována až od roku 2029, a to při payout ratio 50 % čistého zisku. Pro roky 2030–2032 je následně modelováno payout ratio ve výši 75 % čistého zisku, což by odpovídalo výplatě dividend přibližně 57,3 mil. Kč v roce 2030, 70,2 mil. Kč v roce 2031 a 88,2 mil. Kč v roce 2032. Tento předpoklad však nelze chápat jako závaznou dividendovou politiku, ale pouze jako modelový scénář pro období, ve kterém by již měla být stabilizována ziskovost, pracovní kapitál i cash-flow skupiny.

Z investorského pohledu proto dividendový potenciál nepovažujeme v současnosti za hlavní pilíř investičního příběhu. Prioritou zůstává obnovení a posílení stabilnější provozní profitability, stabilizace západoevropské expanze a návrat k udržitelné tvorbě volného cash-flow. Až se tyto předpoklady naplní, může se dividendová distribuce stát relevantním doplňkem akcionářského výnosu.

Celkově lze finanční situaci M2C hodnotit jako bilančně solidní, ale provozně složitější než předsvědčivou než při IPO. Společnost má nízké zadlužení, posílený vlastní kapitál a schopnost růstu tržeb, avšak rok 2025 ukázal, že původní očekávání rychlé maržové expanze bylo příliš optimistické. Klíčovým testem dalších let bude schopnost stabilizovat západoevropskou expanzi, zlepšit konverzi tržeb do EBITDA a obnovit tvorbu kladného volného cash-flow.

VYBRANÉ POLOŽKY VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Období	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Tržby Celkem	2 911 965	3 174 177	3 695 741	4 489 027	4 600 176	4 806 463	5 015 204	5 273 045	5 630 715	5 996 711	6 356 514	6 674 340
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 866 182	3 128 707	3 632 958	4 421 098	4 535 763	4 594 979	4 794 535	5 041 031	5 382 964	5 732 856	6 076 828	6 380 669
Tržby za prodej zboží	45 783	45 470	62 783	67 929	64 413	211 484	220 669	232 014	247 751	263 855	279 687	293 671
Výkonová spotřeba	1 418 152	1 638 363	2 003 408	2 475 324	2 612 421	2 704 286	2 816 037	2 960 815	3 163 336	3 365 584	3 563 951	3 732 793
Náklady vynaložené na prodané zboží	41 760	42 738	56 157	61 013	43 760	45 722	47 844	50 094	53 492	56 912	60 266	63 121
Spotřeba materiálu a energie	77 785	90 859	136 998	131 835	148 750	155 420	160 487	168 737	180 183	191 703	203 002	212 619
Služby	1 298 607	1 504 766	1 810 253	2 282 476	2 419 911	2 503 143	2 607 906	2 741 983	2 929 661	3 116 969	3 300 683	3 457 053
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-780	1 294	-2 636	-11 045	3 593							
Aktivace (-)	0	0	0	-11 615	-10 884							
Osobní náklady	1 366 335	1 479 204	1 665 023	1 900 721	1 943 729	2 025 081	2 113 028	2 222 509	2 373 262	2 524 996	2 673 819	2 800 492
Upravy hodnot v provozní oblasti	12 529	13 224	15 561	36 379	28 642	36 879	44 382	52 968	62 971	58 789	55 661	54 600
Zúčtování kladného konsolidačního rozdílu	13 291	13 441	13 441	15 324	16 005	18 580	19 387	19 258	20 582	22 210	23 827	24 862
Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu												
Ostatní provozní výnosy	54 075	71 068	70 850	81 079	83 180	87 958	91 778	96 497	101 916	108 432	114 823	120 263
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	864	2 750	652	2 906	3 637	2 884	3 009	3 164	3 378	3 594	3 806	3 987
Tržby z prodaného materiálu	1 109	4 451	1 625	560	4 168	3 365	3 511	3 691	3 942	4 194	4 441	4 651
Jiné provozní výnosy	52 102	63 867	68 573	77 613	75 375	81 710	85 258	89 642	94 596	100 644	106 576	111 625
Ostatní provozní náklady	25 801	31 508	34 833	38 755	28 665	35 032	35 807	37 589	40 664	43 264	45 814	47 985
Konsolidovaný provozní výsledek hospodaření (+/-)	130 712	68 212	36 961	126 263	61 185	74 563	78 341	76 402	71 816	90 301	108 264	133 871
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly												
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem												
Výnosové úroky a podobné výnosy	642	574	532	576	4 371	1 561	1 733	1 996	2 396	2 908	2 491	2 705
Upravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti												
Nákladové úroky a podobné náklady	3 726	3 956	4 102	4 915	4 587	5 105	3 576	3 740	4 300	5 483	6 770	8 114
Ostatní finanční výnosy	1 740	2 911	3 440	4 968	2 137	3 861	4 235	4 376	4 560	4 500	5 134	5 396
Ostatní finanční náklady	7 239	8 165	5 951	7 468	16 551	11 468	11 866	12 259	13 895	15 762	15 475	16 314
Konsolidovaný finanční výsledek hospodaření	-8 583	-8 636	-6 081	-6 839	-14 630	-11 151	-9 473	-9 626	-11 239	-13 837	-14 621	-16 327
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	122 129	59 576	30 880	119 424	46 555	63 411	68 868	66 777	60 577	76 464	93 643	117 544
Dañ z příjmu	25 782	14 433	15 643	33 950	27 726	0	0	0	0	0	0	0
Konsolidovaný výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	96 347	45 143	15 237	85 474	18 829	63 411	68 868	66 777	60 577	76 464	93 643	117 544
Převod podílu na hospodářském výsledku	0	0	0	0	0							
Konsolidovaný výsledek hospodaření za účetní období bez podílu v ekvivalence	96 347	45 143	15 237	85 474	18 829	63 411	68 868	66 777	60 577	76 464	93 643	117 544
Z toho výsl.hospod.běžného úč.období bez menš.podílu	95 286	45 142	15 241	85 473	18 788	0	0	0	0	0	0	0
Menšinový výsl.hospodaření běžného úč.období	1 061	1	-4	1	41	0	0	0	0	0	0	0
Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Konsolidovaný výsledek hospodaření za účetní období	96 347	45 143	15 237	85 474	18 829	63 411	68 868	66 777	60 577	76 464	93 643	117 544
Konsolidovaný výsledek hospodaření vč. HV v ekv. před zdaněním (+/-)	122 129	59 576	30 880	119 424	46 555	63 411	68 868	66 777	60 577	76 464	93 643	117 544
Čistý obrat za účetní období	2 968 422	3 248 730	3 770 563	4 575 650	4 689 864	4 899 843	5 112 951	5 375 914	5 739 587	6 112 551	6 478 962	6 802 703

VYBRANÉ POLOŽKY ROZVAHY

Období	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
AKTIVA CELKEM	964 268	1 037 694	1 155 089	1 318 431	1 563 599	1 629 820	1 696 573	1 798 475	1 884 510	1 972 706	2 066 278	2 161 412
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Státní aktiva	147 959	149 260	146 074	196 747	240 409	244 830	246 387	246 513	246 630	247 087	250 065	253 921
Dlouhodobý nehmotný majetek	6 268	11 047	20 719	32 419	40 211	41 298	40 719	38 890	35 727	32 814	33 417	37 750
Dlouhodobý hmotný majetek	24 956	41 412	41 512	59 465	106 929	104 768	106 051	106 497	106 773	107 482	107 804	106 456
Dlouhodobý finanční majetek	9 811	311	794	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Konsofidační rozdíly a podíly v ekvivalenci	106 924	96 490	83 049	104 863	93 269	98 763	99 617	101 127	104 130	106 791	108 844	109 715
Oběžná aktiva	757 719	825 017	946 799	1 106 971	1 284 009	1 370 805	1 435 072	1 536 071	1 620 911	1 707 547	1 797 066	1 887 377
Zásoby	6 389	6 235	9 539	15 037	19 384	20 253	21 133	22 219	23 728	25 269	26 785	28 124
Pohledávky	617 999	729 704	886 614	943 904	1 131 436	1 164 101	1 180 306	1 204 871	1 248 030	1 288 079	1 321 826	1 342 203
Dlouhodobé pohledávky	10 014	16 895	18 993	12 401	20 663	20 214	21 091	22 176	23 680	25 219	26 732	28 069
Krátkodobé pohledávky	607 985	712 809	867 621	931 503	1 110 773	1 143 887	1 159 214	1 182 695	1 224 351	1 262 860	1 295 094	1 314 134
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	133 331	89 078	50 646	148 030	133 189	186 152	233 633	308 981	349 154	394 199	448 446	517 050
Časové rozšíření aktiv	58 590	63 417	62 216	14 713	39 181	14 485	15 114	15 891	16 969	18 072	19 157	20 114

Období	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PASIVA CELKEM	964 268	1 037 694	1 155 089	1 318 431	1 563 599	1 629 820	1 696 573	1 798 475	1 884 510	1 972 706	2 066 278	2 161 412
Vlastní kapitál	425 344	468 659	486 571	564 045	804 276	873 684	942 552	1 009 328	1 039 617	1 058 733	1 082 144	1 111 530
Základní kapitál	3 020	3 020	3 020	3 020	3 820	3 820	3 820	3 820	3 820	3 820	3 820	3 820
Ážio a kapitálové fondy	118 843	113 943	121 221	121 927	335 571	342 550	342 550	342 550	342 550	342 550	342 550	342 550
Fondy ze zisku	604	604	604	604	982	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	207 591	305 950	346 485	353 021	445 115	463 903	527 314	596 182	632 670	635 899	642 131	647 616
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	95 286	45 142	15 241	85 473	18 788	63 411	68 868	66 777	60 577	76 464	93 643	117 544
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	495 531	520 854	609 562	746 720	733 758	729 468	726 196	759 892	813 654	880 705	948 871	1 012 857
Rezervy	20 662	24 390	30 075	35 905	34 862	34 862	34 862	34 862	34 862	34 862	34 862	34 862
Závazky	474 869	496 464	579 487	710 815	698 896	694 606	691 334	725 030	778 792	845 843	914 009	977 995
Dlouhodobé závazky	128 240	121 745	98 421	126 602	97 468	99 335	83 951	86 420	96 866	119 592	144 182	169 677
Vydané dluhopisy	25 000	25 000	16 000	16 000	16 000	16 000	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím				20 307	10 230	19 753	34 351	50 563	69 420	90 361	113 198	137 144
Závazky z obchodních vztahů				8 642	593	0	0	0	0	0	0	0
Očložený daňový závazek	639	794	2 395	2 355	1 901	0	0	0	0	0	0	0
Závazky - ostatní	102 601	95 951	80 026	79 298	68 719	63 583	49 600	35 857	27 446	29 230	30 984	32 533
Krátkodobé závazky	346 629	374 719	481 066	584 213	601 428	595 271	607 383	638 610	681 926	726 252	769 827	808 318
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím		435	338	559	7 154	7 475	7 799	8 200	8 757	9 326	9 885	10 380
Krátkodobé přijaté zálohy	3 680	4 283	5 310	27 084	1 108	1 158	1 208	1 270	1 356	1 444	1 531	1 608
Závazky z obchodních vztahů	184 023	204 940	282 969	313 119	359 389	342 378	343 507	361 167	385 665	410 734	435 378	457 147
Závazky ostatní	158 926	165 061	192 449	243 451	233 777	244 260	254 868	267 972	286 148	304 748	323 033	339 184
Časové rozšíření pasiv	41 278	48 180	58 940	7 850	25 508	26 652	27 809	29 239	31 222	33 252	35 247	37 009
Měsíňový vlastní kapitál	2 115	1	16	16	57	16	16	16	16	16	16	16

RYBRYNÁRÉ POLOŽKY CASH-FLOW

Období	2021	2022	2023	2024	2025
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	79 036	133 331	89 078	50 646	148 030
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)					
Výsledek hospodaření před zdaněním	122 129	59 576	30 880	119 424	46 555
Úpravy o nepeněžní operace	34 621	33 137	34 089	53 718	50 609
Odpisy stálých aktiv s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, a dále umořování oceňovacího rozdílu k nabytému majetku a goodwillu	26 144	26 665	29 663	33 696	46 215
Změna stavu opravných položek, rezerv	5 323	2 463	5 685	14 002	-199
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	70	-983	-253	-400	-1 692
Výnosy z podílů na zisku	0	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky, s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku vyúčtované výnosové úroky	3 084	3 382	3 570	4 339	216
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	1 610	-4 576	2 081	6 069
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu	156 750	92 713	64 969	173 142	97 164
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-17 471	-81 386	-41 582	18 051	-182 162
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-76 317	-116 532	-155 385	-23 613	-215 091
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních	58 958	34 992	117 107	51 857	32 661
Změna stavu zásob	-112	154	-3 304	-10 193	268
Změna stavu krátkodobého fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů		0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	139 279	11 327	23 387	191 193	-84 998
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-3 726	-3 956	-4 102	-4 915	-4 587
Přijaté úroky	642	574	532	576	4 371
Zaplacená daň z příjmů a za doměrky za minulé období	-18 772	-23 275	-14 689	-34 428	-28 188
Přijaté podíly na zisku					
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	117 423	-15 330	5 128	152 426	-113 402
Peněžní toky z investiční činnosti					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-16 922	-34 523	-19 598	-86 169	-101 378
Příjmy z prodeje stálých aktiv	864	2 750	652	2 906	3 637
Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	-3 936	9 500	311	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-19 994	-22 273	-18 635	-83 263	-97 741
Peněžní toky z finanční činnosti					
Dopady změn dlouhodobých a krátkodobých závazků, popřípadě takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (např. některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	-43 134	-6 650	-24 925	28 221	-28 680
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	0	0	0	0	224 982
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-43 134	-6 650	-24 925	28 221	196 302
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	54 295	-44 253	-38 432	97 384	-14 841
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	133 331	89 078	50 646	148 030	133 189

Ocenění společnosti

Mark2 Corporation Investment SE představuje zavedeného poskytovatele integrovaného facility managementu, bezpečnostních služeb a technologických řešení s působností ve více zemích. Skupina si i nadále udržuje relevantní tržní postavení, nízké zadlužení a schopnost růstu tržeb, nicméně skutečnost roku 2025 významně změnila pohled na její hodnotu. Klíčovým problémem není samotná existence růstového potenciálu, ale nižší schopnost převádět růst tržeb do provozní ziskovosti oproti původnímu IPO plánu.

Ocenění společnosti je zpracováno na úrovni konsolidovaných finančních výkazů skupiny M2C. Skupina je tvořena řadou entit v různých jurisdikcích, nicméně pro účely ocenění pracujeme s konsolidovaným pohledem na holding Mark2 Corporation Investment SE. Tento přístup považujeme za vhodný zejména vzhledem k tomu, že investiční případ je postaven na výkonnosti kotované skupiny jako celku, nikoliv na samostatném ocenění jednotlivých dceřiných společností.

Metodicky je ocenění založeno primárně na výnosovém přístupu, konkrétně na modelu diskontovaného volného cash-flow pro firmu (DCF-FCFF). Komparativní analýza má v tomto případě spíše podpůrný charakter, protože přímá srovnatelnost M2C s globálními hráči v oblasti facility managementu je omezená. Velké skupiny typu ISS, Sodexo, CBRE, JLL či Cushman & Wakefield disponují výrazně vyšším rozsahem, geografickou diverzifikací, likviditou akcií, kapitálovou silou i robustnější historií marží. Naopak čistě lokální hráči nejsou veřejně obchodováni nebo naopak neposkytují dostatečně kvalitní data. Výnosový přístup proto zůstává hlavním nástrojem pro stanovení námi vnímané hodnoty. Původní investiční teze při IPO byla do značné míry postavena na předpokladu, že M2C bude schopna postupně zvyšovat EBITDA marži směrem k úrovni kolem 6 %. Tento předpoklad měl zásadní dopad na hodnotu, protože při tržbách v řádu 5–8 mld. Kč znamená každé procento EBITDA marže významný

rozdílný v absolutní úrovni provozního cash-flow. Rok 2025 však ukázal, že tato trajektorie byla příliš optimistická. Tržby sice dosáhly historicky nejvyšší úrovně 4,60 mld. Kč, ale EBITDA a čistý zisk výrazně zaostaly za původním plánem.

Veřejně prezentovaná upravená EBITDA za rok 2025 dosáhla 125,2 mil. Kč při EBITDA marži 2,7 %. Finanční model použitý pro ocenění pracuje na neupravené bázi s EBITDA 101,3 mil. Kč a EBITDA marží 2,2 %. Oproti původnímu IPO plánu, který pro rok 2025 počítal s EBITDA 197,5 mil. Kč a marží 3,94 %, se jedná o významné nenaplnění provozní výkonnosti. Důvodem nebyly pouze nižší tržby, ale zejména slabší konverze tržeb do marže.

Management vysvětluje slabší ziskovost zejména rychlým nárůstem zakázek v západní Evropě, především v Německu a Beneluxu, který byl spojen s vyššími náklady na rozjezd, budováním lokálních struktur, pomalejším náběhem projektů a tlakem na pracovní kapitál. Současně se v roce 2025 neprojevil původně očekávaný pozitivní efekt nových akvizic, který měl podle původního plánu podpořit EBITDA přibližně o 35 mil. Kč. Tyto faktory mohou být částečně přechodné, nicméně v ocenění je nelze ignorovat, dokud nebude v dalších obdobích prokázána stabilizace marží.

Revidovaný finanční plán proto pracuje s výrazně konzervativnější trajektorií. Tržby by měly podle modelu vzrůst z 4,60 mld. Kč v roce 2025 na 6,67 mld. Kč v roce 2032. EBITDA se ve stejném období zvyšuje ze 101,3 mil. Kč na 210,5 mil. Kč. Důležité však je, že EBITDA marže se v modelu pohybuje pouze přibližně v pásmu 2,2–3,2 %, tedy výrazně pod původně uvažovanou úrovní kolem 6 %. To znamená, že aktualizovaný plán již nestaví hodnotu společnosti na rychlé transformaci maržového profilu, ale spíše na postupné stabilizaci a mírném zlepšování profitability.

Z hlediska volného cash-flow je rok 2025 zatížen zejména růstem pracovního kapitálu. Model pracuje pro rok 2025 se záporným FCFF přibližně 184 mil. Kč, což odráží kombinaci nižší provozní ziskovosti, investic a nárůstu pohledávek. V dalších letech se model vrací ke kladnému volnému cash-flow, nicméně jeho úroveň je ve srovnání s původním IPO plánem podstatně nižší. Klíčovým předpokladem ocenění proto není pouze růst tržeb, ale schopnost zlepšit dobu splatnosti pohledávek, stabilizovat zahraniční projekty a omezit kapitálovou náročnost expanze. Pozitivní však zůstává skutečnost, že společnost je na tyto kroky připravena – má připravenou linku externího financování, které vypomůže s náročným provozním kapitálem.

Diskontní sazba použitá v modelu reflektuje charakter společnosti, její velikost, nízkou likviditu akcií na trhu START, exekuční riziko a kapitálovou strukturu s nízkým zadlužením. Model pracuje s WACC v rozmezí přibližně 11,2–11,6 % a dlouhodobým tempem růstu v pokračující hodnotě na úrovni 2,0 %. Vzhledem k výsledkům roku 2025 považujeme za vhodné ponechat diskontní míru spíše konzervativní, protože hlavní riziko ocenění dnes nespočívá v zadlužení, ale v nejistotě ohledně budoucí maržovosti a schopnosti monetizovat technologickou transformaci.

Na základě revidovaného DCF modelu vychází enterprise value společnosti na 761 mil. Kč. Po zohlednění záporného čistého dluhu ve výši 53,5 mil. Kč dosahuje hodnota vlastního kapitálu 814,5 mil. Kč. Při počtu 3 819 800 ks akcií odpovídá tato hodnota přibližně 213 Kč na akcii. Ve srovnání s upisovací cenou akcie při IPO ve výši 280 Kč za akcii, představuje naše aktualizované ocenění pokles přibližně o 24 %.

Pokles hodnoty není primárně důsledkem zhoršení bilanční pozice. M2C má i nadále nízké zadlužení, posílený vlastní kapitál a záporný čistý dluh. Hlavním důvodem nižší hodnoty je pokles očekávaných provozních peněžních toků a pokračující hodnoty. Současná hodnota první fáze projekce klesá na 299,5 mil. Kč a současná hodnota pokračující hodnoty na 463,8 mil. Kč. To potvrzuje, že hodnota společnosti je vysoce citlivá na úroveň dlouhodobé marže.

Technologický segment a vlastní technologické platformy i nadále zůstávají potenciálním zdrojem budoucí hodnoty. V aktuálním ocenění je však jejich přínos nutné hodnotit opatrněji. Samotná existence inovačně silného portfolia již nestačí k obhájení prémiového valuačního scénáře. Rozhodující bude, zda se technologie projeví v nižších jednotkových nákladech, vyšší produktivitě práce, růstu recurring revenue a měřitelném zlepšení EBITDA marže.

Akviziční růst zůstává dalším potenciálním zdrojem hodnoty, ale po roce 2025 jej nelze vnímat automaticky pozitivně. Nenaplnění očekávaného akvizičního efektu ukazuje, že akvizice mohou být hodnototvorné pouze tehdy, pokud přinesou reálný příspěvek k EBITDA a budou efektivně integrovány do provozního modelu skupiny. V opačném případě mohou zvyšovat komplexitu, pracovní kapitál a nároky na management bez adekvátního dopadu na hodnotu.

Nejvýznamnějším rizikem ocenění je nenaplnění předpokladu postupného zlepšení marží. Pokud se západoevropská expanze bude dlouhodobě vyznačovat vyššími náběhovými náklady, delšími splatnostmi a nižší ziskovostí, může být i nyní, revidovaný plán stále optimistický. Druhým zásadním rizikem je pracovní kapitál, zejména růst pohledávek a delší splatnosti u zahraničních kontraktů, které mohou omezovat tvorbu volného cash-flow i při růstu účetních tržeb.

Dalším rizikem je zpoždění nebo omezená monetizace technologických řešení. Technologická transformace může přinést vyšší marže, ale její implementace bývá časově, kapitálově i organizačně náročná. Klienti v segmentu facility managementu mohou být konzervativnější v adopci nových řešení a návratnost investic do technologií se může projevit pomaleji, než management očekává.

Komparativní analýza

Skupina Mark2 Corporation Investment SE působí v segmentu integrovaného facility managementu, bezpečnostních služeb a technologicky podporované správy objektů. Pro účely relativního ocenění jsme skupinu porovnali s vybranými veřejně obchodovanými společnostmi působícími v oblastech facility managementu, bezpečnostních služeb, outsourcingu provozních činností, technické správy, cash managementu a souvisejících podpůrných služeb.

Přímá srovnatelnost M2C s touto skupinou je omezená. Většina zahrnutých společností má výrazně větší rozsah podnikání, vyšší geografickou diverzifikaci a delší historii veřejně reportované výkonnosti. Zároveň jde o společnosti s odlišným mixem služeb, marží, kapitálové náročnosti a zadlužení. Komparativní analýzu proto nepoužíváme jako hlavní valuační metodu, ale jako podpůrný tržní rámec k výnosovému ocenění DCF.

Rizikem zůstává také konkurenční prostředí. M2C může být flexibilnější než velké globální skupiny na vybraných regionálních trzích, avšak ve srovnání s nimi disponuje menší kapitálovou silou, slabší globální značkou, menším rozsahem nadnárodních kontraktů a nižší likviditou akcií. Trh Start je relativně úzký a investorský sentiment může být výrazně ovlivněn tím, zda společnost v dalších letech prokáže obrát v maržovosti.

Základní investiční případ se proto posouvá od ambiciózního růstově-technologického příběhu k disciplinovanější tezi založené na stabilizaci marží, kontrole pracovního kapitálu a prokazatelné monetizaci technologických řešení. Pro případné budoucí přecenění akcie bude rozhodující zejména to, zda se M2C podaří obnovit růst EBITDA, stabilizovat západoevropské projekty a přetavit technologické portfolio do měřitelně vyšší provozní efektivity.

Mezi vybrané společnosti byly zařazeny:

- **Croma Security Solutions**
(Tržby za r. 2025: cca 9.63 mil. GBP)
- **Mears Group**
(Tržby za r. 2025: cca 1.14 mld. GBP)
- **Mitie Group**
(Tržby za r. 2025: cca 5.62 mld. GBP)
- **React Group**
(Tržby za r. 2025: cca 24.93 mil. GBP)
- **Serco Group**
(Tržby za r. 2025: cca 4.95 mld. GBP)
- **ABM Industries**
(Tržby za r. 2025: cca 8.75 mld. USD)
- **BRINK'S CO.**
(Tržby za r. 2025: cca 5.26 mld. USD)
- **Jones Lang LaSalle**
(Tržby za r. 2025: cca 26.12 mld. USD)
- **ISS**
(Tržby za r. 2025: cca 84.68 mld. DKK)
- **LOOMIS AB**
(Tržby za r. 2025: cca 29.83 mld. SEK)
- **Securitas AB**
(Tržby za r. 2025: cca 155.11 mld. SEK)
- **Prosegur Comp Seguridad**
(Tržby za r. 2025: cca 4.93 mld. EUR)

PEER's Analysis	CAGR Tržby	ROE	NetDebt / EBITDA	EBITDA Margin		EV/EBITDA		EPS (přepočteno do CZK)				P/E	
	5y	2025	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2026E	2027F	2024	2025
Croma Security Solutions	-21,50%	5,08%	-3,39	12,11%	11,49%	7,97	6,85	1,11	1,67	1,11	n.a.	18,40	14,42
Mears Group	7,10%	23,96%	1,72	12,72%	13,87%	3,73	3,69	13,62	15,01	12,51	11,39	7,06	6,65
Mitie Group	17,59%	17,87%	1,41	5,85%	5,61%	5,88	8,70	3,33	3,61	4,17	4,72	15,17	27,57
React Group	41,73%	-3,65%	0,98	11,19%	11,74%	7,36	4,92	2,22	-0,28	1,67	2,22	n.m.	n.m.
Serco Group	4,86%	16,97%	1,38	10,27%	10,41%	4,50	6,98	4,72	4,72	5,28	5,56	36,90	19,84
ABM Industries	7,87%	9,10%	3,69	4,96%	4,93%	11,25	9,68	73,66	70,97	82,32	89,54	41,46	16,60
BRINK'S CO.	7,35%	86,51%	2,65	14,47%	16,85%	8,74	7,94	147,93	166,09	190,64	218,49	25,51	24,84
Jones Lang LaSalle	9,50%	11,10%	1,15	4,89%	5,46%	11,99	11,97	289,05	387,88	473,92	541,59	15,50	20,52
ISS	3,66%	24,89%	2,33	6,70%	6,76%	6,48	8,87	46,74	49,99	62,84	71,77	22,39	14,09
LOOMIS AB	9,66%	12,34%	0,87	20,30%	22,15%	4,64	4,90	69,66	51,99	81,69	91,32	14,34	16,83
Securitas AB	7,52%	12,52%	2,19	9,02%	9,51%	8,05	7,90	24,21	25,87	28,87	31,27	15,20	16,49
Prosegur Comp Seguridad	6,67%	15,58%	2,83	11,37%	11,03%	4,42	5,52	3,39	5,33	6,06	6,79	11,55	11,61
Mark2 Corporation investment SE při 213 Kč/Akcie	5,36%	2,34%	-0,53	3,85%	2,20%	4,40	7,51	0,90	0,20	0,66	0,72	9,53	43,26
Maximum	41,73%	86,51%	3,69	20,30%	22,15%	11,99	11,97	289,05	387,88	473,92	541,59	41,46	27,57
3 Kvartil	9,54%	19,39%	2,41	12,26%	12,27%	8,22	8,74	70,66	56,74	81,85	90,43	23,95	20,18
Medián	7,44%	14,05%	1,57	10,73%	10,72%	6,92	7,44	18,92	20,44	20,69	31,27	15,50	16,60
1 Kvaril	6,22%	10,60%	1,11	6,49%	6,47%	4,61	5,37	3,38	4,45	5,00	6,17	14,76	14,26
Minimum	-21,50%	-3,65%	-3,39	4,89%	4,93%	3,73	3,69	1,11	-0,28	1,11	2,22	7,06	6,65

819 800 akcií a z referenční ceny 213 Kč za akcii, která přibližně odpovídá hodnotě implikované revidovaným DCF oceněním. Při této ceně vychází M2C s hodnotou EV/EBITDA 2025 na úrovni 7,5×, tedy přibližně na úrovni mediánu peer skupiny. To je zásadní rozdíl oproti loňské IPO analýze, kde se M2C při středové upisovací ceně jevila jako titul obchodovaný s diskontem vůči srovnatelným společnostem.

Tento posun není způsoben růstem ocenění, ale poklesem výkonnosti v roce 2025, která se dle informací od managementu bude mít tendenci v dalších letech opět zlepšovat. Zatímco na bázi roku 2024 vychází M2C s EV/EBITDA přibližně 4,4×, na bázi slabší EBITDA roku 2025 se násobek zvyšuje na 7,5×. Relativní valuační diskont se tím fakticky vytrácí, protože nižší EBITDA absorbuje většinu prostoru, který byl v loňské analýze interpretován jako valuační rezerva.

Z pohledu profitability M2C za peer skupinou výrazně zaostává. EBITDA marže M2C v roce 2025 činí podle výsledků 2,2 %, zatímco medián peer skupiny dosahuje přibližně 10,7 %. Obdobně ROE M2C za rok 2025 činí pouze 2,3 %, zatímco medián peer skupiny je přibližně 14,1 %. Tyto rozdíly potvrzují, že M2C sice disponuje růstovým a technologickým příběhem, ale z pohledu aktuální provozní efektivity nedosahuje úrovně vyspělých veřejně obchodovaných konkurentů.

Pozitivně lze naopak hodnotit kapitálovou strukturu. Ukazatel Net Debt/EBITDA zůstává u M2C záporný, zatímco medián peer skupiny se pohybuje kolem 1,6×. Nízké zadlužení a čistá hotovostní pozice představují významný stabilizační faktor, zejména v období slabší ziskovosti a zvýšené potřeby pracovního kapitálu.

Taktéž ukazatel P/E je po výsledku roku 2025 méně pozitivní. Vzhledem k poklesu čistého zisku na nízkou úroveň vychází P/E 2025 výrazně nad mediánem peer skupiny. Tento násobek je do určité míry zkreslen slabším rokem 2025, přesto však ukazuje, že při současné ziskové bázi není vhodné M2C interpretovat jako výrazně podhodnocenou akcii.

Také růstový profil je po revizi plánu méně výrazný než při IPO. Původní investiční teze pracovala s nadprůměrným růstem tržeb a především s rychlým zlepšením EBITDA marže směrem k úrovni kolem 6 %. Aktualizovaný plán je konzervativnější a počítá s růstem tržeb při výrazně nižší maržové trajektorii. CAGR tržeb M2C v peer analýze dosahuje přibližně 5,4 %, což je pod mediánem srovnávané skupiny.

Z komparativní analýzy proto vyplývá odlišný závěr než v loňské zprávě. M2C při ceně kolem 213 Kč za akcii, vyplývající z DCF ocenění, nevypadá jako výrazně podhodnocená společnost vůči peer skupině. Spíše se pohybuje v okolí mediánu, avšak s podstatně nižší marží a nižší rentabilitou vlastního kapitálu. To podporuje konzervativnější pohled na ocenění a potvrzuje, že případné budoucí přecenění akcie musí být podmíněno zlepšením provozní výkonnosti, nikoliv pouze samotným růstem tržeb. Komparativní analýza spíše potvrzuje přiměřenost revidované hodnoty kolem 213 Kč za akcii. Po zapracování skutečnosti roku 2025 se hlavní investiční teze posouvá od argumentu relativního podhodnocení k tezi provozního obrátu.

Diskontované cash-flow

Pro ocenění Mark2 Corporation Investment SE byla využita metoda diskontovaných volných peněžních toků pro firmu (DCF-FCFF). Tato metoda zůstává vhodná zejména proto, že hodnota M2C je dominantně závislá na budoucí schopnosti skupiny generovat provozní peněžní toky, nikoliv pouze na aktuální účetní hodnotě majetku nebo srovnání s veřejně obchodovanými globálními hráči. Vzhledem k omezené přímé srovnatelnosti M2C s nadnárodními společnostmi považujeme výnosový přístup za hlavní valuační metodu.

Výchozí předpoklady DCF modelu však byly oproti původní IPO analýze ze strany managementu společnosti významně revidovány. Aktualizovaný DCF model je postaven na projekci do roku 2032. Tržby rostou z 4,60 mld. Kč v roce 2025 na 6,67 mld. Kč v roce 2032. EBITDA se ve stejném období zvyšuje ze 101,3 mil. Kč na 210,5 mil. Kč. EBITDA marže však zůstává v pásmu nižších jednotek procent, konkrétně přibližně mezi 2,2 % a 3,2 %. Revidovaný forecast tedy již nestaví hodnotu společnosti na rychlém dosažení marže kolem 6 %, ale na postupném a konzervativnějším zlepšování provozní efektivity.

Výpočet volných peněžních toků vychází z provozního zisku po zdanění (NOPAT), ke kterému jsou přičteny odpisy a odečteny investiční výdaje a změny pracovního kapitálu. NOPAT se v modelu zvyšuje z 48,3 mil. Kč v roce 2025 na 105,8 mil. Kč v roce 2032. Tento růst je

však výrazně nižší, než implikoval původní IPO plán, a odráží nižší maržovou trajektorii skupiny.

Rok 2025 je z pohledu cash-flow mimořádně slabý. Dosažené výsledky znamenají záporné volné cash-flow ve výši přibližně 184 mil. Kč, a to zejména kvůli kombinaci nižší profitability, investic a výrazného nárůstu pracovního kapitálu. Růst pohledávek a delší splatnosti u zahraničních kontraktů, zejména v západní Evropě, zvyšují kapitálovou náročnost růstu a oslabují krátkodobou konverzi účetního výsledku do hotovosti.

Od roku 2026 model předpokládá návrat ke kladným volným peněžním tokům. FCFF činí 41,0 mil. Kč v roce 2026, 54,4 mil. Kč v roce 2027, 63,0 mil. Kč v roce 2028, 51,3 mil. Kč v roce 2029, 69,6 mil. Kč v roce 2030, 86,9 mil. Kč v roce 2031 a 115,2 mil. Kč v roce 2032. Tato trajektorie předpokládá postupnou stabilizaci provozu, zlepšení pracovního kapitálu a pokračující kontrolu investičních výdajů. Z analytického pohledu však jde o klíčový předpoklad, který musí být v dalších letech potvrzen skutečnými výsledky.

Diskontní sazba byla stanovena prostřednictvím vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC). Aktualizovaný model pracuje s WACC v pásmu přibližně 11,2–11,67 % v průběhu explicitní projekce. Kapitálová struktura zůstává konzervativní, protože skupina má nízkou úroveň úročeného zadlužení a ke konci roku nenaplnění původního plánu.

WACC	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Úročený Dluh	79 680	83 381	67 304	68 918	78 176	99 687	123 084	147 524
% Váha Zadlužení	9,01%	8,71%	6,66%	6,39%	6,99%	8,61%	10,21%	11,72%
Equity	804 276	873 684	942 552	1 009 328	1 039 617	1 058 733	1 082 144	1 111 530
% Váha Equity	90,99%	91,29%	93,34%	93,61%	93,01%	91,39%	89,79%	88,28%
Náklad Dluhu	4,34%	4,84%	4,20%	4,29%	4,35%	4,35%	4,35%	4,35%
Náklad Equity	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%
WACC	11,46%	11,53%	11,64%	11,66%	11,62%	11,49%	11,37%	11,25%

2025 vykazovala záporný čistý dluh. Náklady vlastního kapitálu tak zůstávají hlavním faktorem diskontní sazby, přičemž jejich úroveň reflektuje velikost společnosti, nižší likviditu akcií a zvýšené exekutivní riziko po nenaplnění původního plánu.

V rámci oceňovací metody DCF vyplývá diskontovaná současná hodnota explicitně projektovaných volných peněžních toků na úrovni cca 299,5 mil. Kč. Pokračující hodnota je kalkulována s dlouhodobým tempem růstu 2,0 % a po diskontování dosahuje 463,8 mil. Kč. Podíl pokračující hodnoty na celkové Enterprise Value zůstává významný, přibližně 61 %, což potvrzuje vysokou citlivost ocenění na dlouhodobou úroveň marží, reinvestic a návratnost investovaného kapitálu.

Součtem současné hodnoty explicitní fáze a pokračující hodnoty vychází Enterprise Value na 761 mil. Kč. Po zohlednění záporného čistého dluhu ve výši 53,5 mil. Kč dosahuje hodnota vlastního kapitálu 814,5 mil. Kč. Při celkovém počtu 3 819 800 ks akcií to odpovídá přibližně 213 Kč na akcii.

Ve srovnání s původním IPO oceněním jde o zásadní pokles. Původní výnosové ocenění pracovalo s Enterprise Value 1,35 mld. Kč a Equity Value 1,41 mld. Kč. Aktualizovaná Equity Value 814,5 mil. Kč je přibližně o 42 % nižší. Tento pokles není způsoben zhoršením kapitálové struktury, která zůstává relativně silná, ale především nižší očekávanou úrovní provozních peněžních toků a nižší pokračující hodnotou.

Z investičního pohledu je proto nutné přehodnotit původní závěr, že upisovací pásmo při IPO spíše podceňovalo ekonomickou hodnotu firmy. Po zpracování skutečnosti roku 2025 a revidovaného výhledu vychází hodnota na akcii pod původní upisovací cenou, která činila 280 Kč za akcii. To neznamená, že M2C ztratila růstový potenciál, ale že původně očekávaná maržová expanze zatím nebyla potvrzena a její pravděpodobnost i časování je třeba hodnotit konzervativněji.

Klíčovým rizikem DCF ocenění zůstává schopnost společnosti převést růst tržeb do vyšší EBITDA a volného cash-flow. Pokud se západoevropská expanze bude dlouhodobě vyznačovat vyššími náběhovými náklady, delšími splatnostmi a nižší marží, může být i revidovaný plán stále optimistický. Naopak případné prokazatelné zlepšení maržovosti, stabilizace pracovního kapitálu a monetizace technologických řešení by mohly vytvořit prostor pro budoucí přecenění hodnoty směrem vzhůru.

Celkově aktualizované DCF ocenění ukazuje, že hodnota M2C je nadále nejvíce citlivá na maržovost a cash-flow konverzi. Bilanční pozice společnosti zůstává solidní a nízké zadlužení snižuje finanční riziko, avšak hlavní valuační otázkou je provozní výkonnost. Pro další ocenění proto bude rozhodující, zda se společnosti podaří stabilizovat západoevropské aktivity, snížit kapitálovou náročnost růstu a doložit měřitelný ekonomický přínos technologické transformace.

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Sales	4 600 176	4 806 463	5 015 204	5 273 045	5 630 715	5 996 711	6 356 514	6 674 340
EBIT	61 185	74 563	78 341	76 402	71 816	90 301	108 264	133 871
- Daň	12 849	15 658	16 452	16 044	15 081	18 963	22 735	28 113
NOPAT	48 336	58 905	61 889	60 358	56 735	71 338	85 528	105 758
+ Odpisy	30 210	36 879	44 382	52 968	62 971	58 789	55 661	54 600
- CAPEX	-73 872	-41 300	-45 939	-53 095	-63 088	-59 246	-58 639	-58 456
+/- Δ NWC	-188 931	-13 524	-5 948	2 744	-5 277	-1 284	4 362	13 286
Free Cash Flow	-184 257	40 960	54 384	62 976	51 341	69 596	86 912	115 188
WACC								
NVK	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%	12,17%
NCK	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%
D/E	9,91%	9,54%	7,14%	6,83%	7,52%	9,42%	11,37%	13,27%
WACC	11,46%	11,53%	11,64%	11,66%	11,62%	11,49%	11,37%	11,25%
Období		1,00	2,00	3,00	4,00	5,00	6,00	7,00
Odúročitel		0,8966	0,8024	0,7182	0,6442	0,5804	0,5241	0,4741
Diskontované Free CashFlow		36 726	43 639	45 232	33 075	40 396	45 554	54 614

Pokračující hodnota

	2033+
Tempo růstu	2,00%
NOPAT	107 873
Investovaný Kapital	906 992
Free Cash Flow 2033	90 089
Parametrický Vzorec	973 934
Gordonův Vzorec	973 934

Výnosové ocenění

Současná hodnota – První období	299 237
Současná hodnota – Pokračující hodnota	461 774
Enterprise Value	761 011
Net Debt	-53 509
Equity Value	814 520

Stanovení finální hodnoty

Na základě aktualizované analýzy, která zohledňuje skutečné výsledky roku 2025, revidovaný finanční plán a slabší než původně očekávanou maržovou trajektorii, stanovujeme finální hodnotu společnosti Mark2 Corporation Investment SE konzervativněji než v původní IPO analýze. Zatímco loňské ocenění bylo do značné míry postaveno na předpokladu rychlé konvergence EBITDA marže k úrovni kolem 6 %, skutečnost roku 2025 ukázala, že tento předpoklad zatím nebyl naplněn.

FINÁLNÍ OCENĚNÍ SPOLEČNOSTI

Hlavní metodou pro stanovení hodnoty zůstává výnosový model DCF-FCFE, který pracuje s aktualizovanou projekcí tržeb, provozní ziskovosti, investic, pracovního kapitálu a pokračující hodnoty. Revidovaný model určuje Enterprise Value společnosti na 761 mil. Kč. Po zohlednění záporného čistého dluhu ve výši 53,5 mil. Kč vychází hodnota vlastního kapitálu na 814,5 mil. Kč.

Pro interpretaci výsledků investorům používáme následující orientační valuační rozpětí:

- **Pesimistický scénář (bear case):**
0,70 mld. Kč, tedy přibližně 183 Kč na akcii.
- **Střední scénář (base case):**
0,82 mld. Kč, tedy přibližně 213 Kč na akcii.
- **Optimistický scénář (bull case):**
0,95 mld. Kč, tedy přibližně 249 Kč na akcii.

Toto pásmo reflektuje zvýšenou nejistotu ohledně rychlosti stabilizace západoevropských aktivit, budoucí úrovně EBITDA marže, vývoje pracovního kapitálu a schopnosti monetizovat technologická řešení. Optimistický scénář předpokládá viditelné zlepšení provozní efektivity a postupné potvrzení ekonomického přínosu technologií. Pesimistický scénář naopak počítá s tím, že delší doba na realizaci akvizic, náběhové náklady, delší splatnosti a nižší maržovost zahraničních zakázek budou mít trvalejší dopad na cash-flow.

Klíčové ukazatele výkonnosti (KPI's)

Po vstupu M2C na trh START hodnotíme klíčové ukazatele výkonnosti již na základě skutečnosti roku 2025 a aktualizované projekce do roku 2032. Při výpočtu vycházíme z referenční tržní kapitalizace ve výši přibližně 814,5 mil. Kč, odpovídající ceně kolem 213 Kč za akcii. Prezentovaná data zachycují zpomalení růstu tržeb v roce 2025, nižší maržovou trajektorii oproti původnímu IPO plánu, pokles rentability kapitálu i aktuální valuační násobky.

Současně potvrzují nízkou úroveň zadlužení, když ukazatel Net Debt / EBITDA zůstává záporný. Hlavním závěrem je, že investiční příběh M2C již nestojí na rychlé konvergenci EBITDA marže k úrovni kolem 6 %, ale na postupném zlepšování provozní efektivity, stabilizaci zahraniční expanze a schopnosti přetavit technologická řešení do měřitelného dopadu na ziskovost.

KPI's	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Sales	3 695 741	4 489 027	4 600 176	4 806 463	5 015 204	5 273 045	5 630 715	5 996 711	6 356 514	6 674 340
% Růst	16,43%	21,46%	2,48%	4,48%	4,34%	5,14%	6,78%	6,50%	6,00%	5,00%
EBITDA	67 006	173 006	101 341	128 000	140 000	146 410	153 000	168 779	185 083	210 537
% Růst	-27,11%	158,19%	-41,42%	26,31%	9,37%	4,58%	4,50%	10,31%	9,66%	13,75%
% Marže	1,81%	3,85%	2,20%	2,66%	2,79%	2,78%	2,72%	2,81%	2,91%	3,15%
EBIT	36 961	126 263	61 185	74 563	78 341	76 402	71 816	90 301	108 264	133 871
% Růst	-45,81%	241,61%	-51,54%	21,86%	5,07%	-2,47%	-6,00%	25,74%	19,89%	23,65%
% Marže	1,00%	2,81%	1,33%	1,55%	1,56%	1,45%	1,28%	1,51%	1,70%	2,01%
Net Profit	15 237	85 474	18 829	63 411	68 868	66 777	60 577	76 464	93 643	117 544
% Růst	-66,25%	460,96%	-77,97%	236,78%	8,60%	-3,04%	-9,28%	26,23%	22,47%	25,52%
% Marže	0,41%	1,90%	0,41%	1,32%	1,37%	1,27%	1,08%	1,28%	1,47%	1,76%
Celková Aktiva	1 155 089	1 318 431	1 563 599	1 629 820	1 696 573	1 798 475	1 884 510	1 972 706	2 066 278	2 161 412
Stálá aktiva	146 074	196 747	240 409	244 830	246 387	246 513	246 630	247 087	250 065	253 921
Oběžná aktiva	946 799	1 106 971	1 284 009	1 370 505	1 435 072	1 536 071	1 620 911	1 707 547	1 797 056	1 887 377
Vlastní kapitál	486 571	564 045	804 276	873 684	942 552	1 009 328	1 039 617	1 058 733	1 082 144	1 111 530
Celkové závazky	609 562	746 720	733 758	729 468	726 196	759 892	813 654	880 705	948 871	1 012 857
Explicitní dluh	16 338	36 866	33 384	43 227	42 150	58 764	78 176	99 687	123 084	147 524
ROA	1,3%	6,5%	1,2%	3,9%	4,1%	3,7%	3,2%	3,9%	4,5%	5,4%
ROE	3,1%	15,2%	2,3%	7,3%	7,3%	6,6%	5,8%	7,2%	8,7%	10,6%
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Enterprise Value (výchozí k datu vydání analytické zprávy)				761 011	761 011	761 011	761 011	761 011	761 011	761 011
Market Cap (výchozí k datu vydání analytické zprávy)				814 520	814 520	814 520	814 520	814 520	814 520	814 520
EV/Sales				0,16	0,15	0,14	0,14	0,13	0,12	0,11
EV/EBITDA				5,95	5,44	5,20	4,97	4,51	4,11	3,61
EV/EBIT				10,21	9,71	9,96	10,60	8,43	7,03	5,68
P/E				12,84	11,83	12,20	13,45	10,65	8,70	6,93
P/FCFF				19,89	14,98	12,93	15,86	11,70	9,37	7,07
Dividendový výnos				0,00%	0,00%	0,00%	3,72%	7,04%	8,62%	10,82%
Výplatní poměr				0%	0%	0%	50%	75%	75%	75%
EPS				16,60	18,03	17,48	15,86	20,02	24,52	30,77
Net Debt	34 517	-56 010	-53 509	-102 770	-166 329	-240 063	-270 977	-294 512	-325 362	-369 527
Net Debt / EBITDA	0,52	-0,32	-0,53	-0,80	-1,19	-1,64	-1,77	-1,74	-1,76	-1,76

Investiční upozornění

Akcie společnosti Mark2 Corporation Investment SE (dále jen „společnost“) jsou přijaty k obchodování na trhu Start organizovaném Burzou cenných papírů Praha, a.s. (dále jen „trh Start“). Potenciální investoři by se měli před učiněním investičního rozhodnutí řádně seznámit s veškerými oficiálními informacemi zveřejněnými společností, zejména v sekci „Pro investory“ na webových stránkách společnosti, aby plně porozuměli potenciálním rizikům a výnosům spojeným s investicí do akcií společnosti.

Tato analytická zpráva byla vypracována společností LIFTIA s.r.o., se sídlem 1. máje 870/14, 460 07 Liberec - Liberec III-Jeřáb, Česká republika (dále jen „LIFTIA“). Objednatel této analytické zprávy je společnost Mark2 Corporation Investment SE. Tato skutečnost může představovat potenciální střet zájmů, neboť zpráva byla zpracována na základě objednávky emitenta, jehož akcie jsou předmětem analýzy. LIFTIA při zpracování zprávy postupovala s odbornou péčí a usilovala o věcné, vyvážené a transparentní zpracování dostupných informací. Závěry, odhady a hodnotící stanoviska uvedená v této zprávě však představují názor LIFTIA ke dni jejího vydání a neměly by být samostatným podkladem pro investiční rozhodnutí bez dalšího posouzení ze strany investora.

LIFTIA čerpá informace z důvěryhodných zdrojů, které považuje za spolehlivé, včetně veřejně dostupných informací, podkladů poskytnutých společností a vlastních analytických výpočtů. Tyto informace však nebyly nezávisle auditovány ani jinak plně ověřeny. LIFTIA vynaložila přiměřenou odbornou péčí, aby informace uvedené v analytické zprávě nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nezaručuje jejich úplnost, správnost ani aktuálnost.

Pokud jsou v analytické zprávě uvedeny informace vztahující se k budoucím událostem, finančním plánům, odhadům, ocenění nebo jiným výhledovým údajům, jsou založeny na předpokladech, výpočtech a dostupných informacích ke dni vydání zprávy. Skutečné budoucí výsledky se mohou od očekávání, předpokladů a dalších informací uvedených v této zprávě významně lišit. Informace obsažené ve zprávě mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné

představy o analyzované společnosti, jejím podnikání, finanční situaci a hodnotě.

Investoři by se měli o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoliv finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě vlastního posouzení ceny, rizika, investičního horizontu a své právní, daňové a finanční situace. Pokud se v analytické zprávě hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty, změny tržních podmínek, likvidity, případně směnných kurzů, přičemž návratnost původně investovaných prostředků ani dosažení zisku nejsou zaručeny.

LIFTIA nemůže být odpovědná za žádnou škodu, která vznikne jakékoli osobě v souvislosti s využitím informací obsažených v této analytické zprávě. Obsah analytické zprávy je chráněn dle autorského zákona, přičemž majitelem autorských práv je LIFTIA. LIFTIA nenes odpovědnost za další šíření, úpravu nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Tato analytická zpráva není prospektem, nabídkou, výzvou k nákupu či prodeji cenných papírů, investičním doporučením, investičním poradenstvím, znaleckým posudkem ani jiným formálním oceněním ve smyslu příslušných právních předpisů. Zpráva slouží výhradně pro informační a analytické účely.

V případě dotazů k informacím uvedeným v této analytické zprávě je možné využít kontaktů společnosti LIFTIA nebo kontaktů uvedených na webových stránkách společnosti Mark2 Corporation Investment SE v sekci „Pro investory“.



The Only Way Is Up

LIFTIA 

LIFTIA s.r.o.
1. Máje 870/14
460 07 Liberec

IČ 06012442
DIČ CZ06012442

www.liftia.cz