

ANALYTICKÁ ZPRÁVA 2023



M&T 1997, a.s. (dále jen „Společnost“) je předním českým výrobcem designových dveřních klik. Tato rodinná manufaktura vyrábí v Dobrušce ročně více než 107 tisíc klik a zárubní, které vyváží do téměř 59 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	KLIKY.PR
ISIN	CZ0009011714
Počet akcií	12.800 ks
Free float	1.711 ks (13,37 %)
Cena akcie (1.7.2024)	START: 32.200 CZK RMS: 31.600 CZK
Zhodnocení (za rok 2023)	START: -4,19 % RMS: 17,86 %
Objem obchodů (za rok 2023)	START: 3.681 tis. CZK RMS: 1.269 tis. CZK

POMĚROVÉ UKAZATELE

(tis. CZK)	FY2023	FY2024
Market cap	412 160	
Net debt	15 895	10 016
Enterprise value	428 055	422 176
Tržby	156 747	164 757
EBITDA	47 638	47 450
EPS	2 598	2 379
EV / sales	2,73	2,56
EV / EBITDA	8,99	8,90
P / EBITDA	8,65	8,69
EV / EBIT	9,81	10,39
P / E	12,39	13,53
Net debt / EBITDA	0,33	0,21
Net debt / equity	0,13	0,08
FCF yield	0,07%	5,31%

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED

- V roce 2023 poklesly celkové tržby o 7 % na cca 157 mio. CZK. Provozní zisk EBITDA dosáhl 47,6 mio. CZK při EBITDA marži 30,39 %. Čistý zisk dosáhl 33,3 mio. CZK při čisté marži 21,22 %.
- Celkové tržby společnosti se na rok 2024 projektují ve výši 165 mio. CZK při provozním zisku EBITDA 47 mio. CZK (EBITDA marže cca 28,8 %) a čistý zisk 30 mio. CZK (čistá marže cca 18,5 %).
- Společnost za rok 2023 hodlá vyplatit dividendu v celkové výši 2.250 CZK na akcii ve dvou tranších. První část byla vyplacena zálohou v roce 2023 a druhá část bude vyplacena do 31. srpna 2024. Rozhodným dnem pro výplatu druhé části dividendy je 5. srpen 2024.

ROZVOJ EXPORTU

- V září roku 2023 byl otevřen nový showroom v Bratislavě.
- M&T má od roku 2024 své obchodní zastoupení v Srbsku v Bělehradě, což je aktuálně velice atraktivní destinace pro výstavbu bytů v Evropě.
- Společnost rovněž rozšiřuje své aktivity na veletrzích „design weeks“ v západní Evropě za cílem posílit export do západoevropských zemí.
- M&T aktuálně navázalo strategickou spolupráci s jedním z významných evropských výrobců klik a dveří v rámci výrobní i obchodní kooperace.

ZE ŽIVOTA FIRMY

- Letos proběhla instalace střešní fotovoltaické elektrárny včetně bateriového úložiště, která pokryje až zhruba 1/5 celkové spotřeby energií. Celkové náklady byly cca 7 mio. CZK, z nichž získaná dotace představovala 2,1 mio. CZK. Odhaduje se, že návratnost investice by měla být 7-8 let.
- V roce 2024 je v plánu stavba nové 500m² montážní a skladovací haly zaměřené na nové produkty a především rychle rostoucí systém Magnetic. Předpokládané CAPEX náklady jsou ve výši 10 mio. CZK a plné spuštění provozu se zde očekává v roce 2025.
- Ve spolupráci s designérkou Evou Le Peutrec proběhla v roce 2023 prezentace dveřní kliky Nomad. V letošním roce se očekává představení nového modelu dveřní kliky opět na Designbloku.

Cílovou cenou akcií M&T 1997, a.s. stanovujeme na úrovni 33 328 CZK pro rok 2024. Na těchto úrovních by se společnost obchodovala za 9,2x EV/EBITDA a 14,01x 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 59 zemí světa.

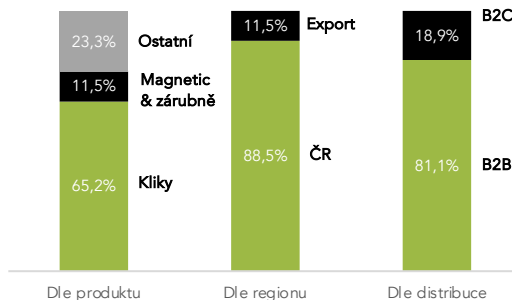
TOP MANAGEMENT

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 CZECC VENTURES. Společnost aktuálně zaměstnává celkem 44 pracovníků ve výrobě i administrativě.

AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA

Předseda dozorčí rady a zakladatel společnosti Ivo Ulich (65 %) a skupina STARTEEPO (21,63 %) jsou nejvýznamnějšími akcionáři. Dohromady drží 86,63 %. Free float na trhu START tak činí 13,37 %.

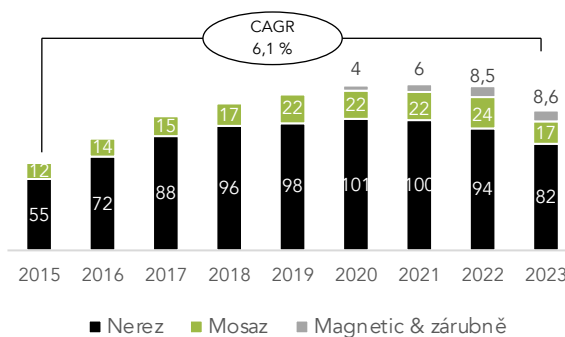
ROZDĚLENÍ TRŽEB



Majoritu tržeb tvoří prodej klik (65 %), téměř třetinu 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 2023 tvořil již 11,5% podíl na tržbách).

V průběhu posledních let je snaha o větší geografickou diverzifikaci. V roce 2008 tvořil export zanedbatelnou část, dnes je to 11,5 % tržeb. Plánem je v budoucnu až 40 % tržeb. Drtivou většinu produktů M&T prodává skrze B2B kanály (81,1 %; primárně výrobci dveří), zbytek tvoří B2C (e-shop či showroomy).

HISTORICKÝ VÝVOJ PRODEJŮ PRODUKTŮ (TIS. KS)



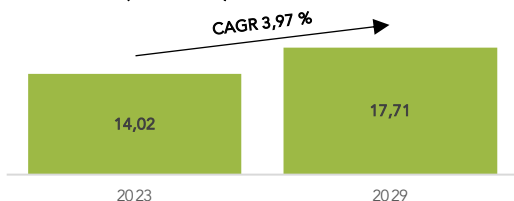
Systém MAGNETIC a neviditelné zárubně rostou na oblíbenosti. V roce 2020 bylo prodáno 3,6 tis. ks, v roce 2021 6 tis. ks, v roce 2022 8,4 tis. ks, a v roce 2023 již 8,5 tis. ks. Za posledních 8 let byla společnost schopna růst v počtu prodaných produktů o 6,1 % CAGR, poslední 3 roky však celkový počet vyrobených a prodaných produktů klesá.

ANALÝZA TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ

SVĚTOVÝ TRH DVEŘNÍCH A OKENNÍCH KLIK

Globální velikost trhu dveřních a okenních klik byla v roce 2023 oceněna na 14,02 mld. USD, a očekává se, že do roku 2029 dosáhne 17,71 mld. USD, přičemž během prognózovaného období poroste o CAGR 3,97 %. Trh je řízen především instalacemi v nových budovách a renovačními nebo výměnnými činnostmi ve stávajících konstrukcích.

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



Zdroj dat: [Arizton](#)

APAC má nejvýznamnější globální podíl na trhu dveřních a okenních klik v roce 2023 a předpokládá se, že během prognózovaného období zaznamená nejvyšší tempo růstu. Růst trhu APAC řídí především Indie, Čína, Jižní Korea a Japonsko. Silný ekonomický růst spojený s rostoucí stavební činností a zvyšujícím se disponibilním příjmem podpořil růst trhu v regionu v posledních letech. S rychlým hospodářským růstem v tomto regionu se navíc v posledních několika letech drasticky zvýšil příjem na hlavu, což zvýšilo kupní sílu spotřebitelů. Region lze považovat za jeden z největších potenciálních trhů pro dveřní a okenní kliky vzhledem k živé ekonomické situaci v těchto zemích.

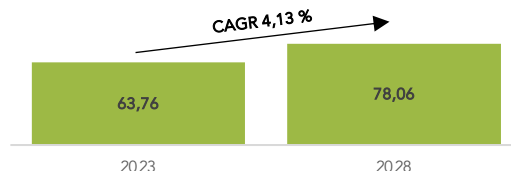
SWOT ANALÝZA EMITENTA

Silné stránky	Slabé stránky	Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> Zavedená společnost, 27letá tradice, silná značka, mnohá ocenění. 	<ul style="list-style-type: none"> Nižší ekonomická síla v porovnání s řadou nadnárodních společností působících v daném segmentu. 	<ul style="list-style-type: none"> Růst poptávky po kvalitnějších výrobcích s vyšší přidanou hodnotou. 	<ul style="list-style-type: none"> Náhlé změny cen surovin a energií.
<ul style="list-style-type: none"> Jeden z nejkvalitnějších produktů na trhu. 	<ul style="list-style-type: none"> Závislost na cenách vstupních komodit (nikl, chrom, titan, mosaz). 	<ul style="list-style-type: none"> Nové trendy a inovace – neviditelné zárubně, systém Magnetic. 	<ul style="list-style-type: none"> Změny a vývoj hospodářských a jiných faktorů na trzích, kde společnost působí.
<ul style="list-style-type: none"> Diverzifikované produktové portfolio. 	<ul style="list-style-type: none"> Omezený růstový potenciál z důvodu nedostatku kvalifikované síly na trhu práce a omezené výrobní kapacity. 	<ul style="list-style-type: none"> Růst internetového prodeje, vyšší zaměření na export a automatizace výroby. 	<ul style="list-style-type: none"> Riziko ztráty klíčových osob.
<ul style="list-style-type: none"> Zkušený management. 			

EVROPSKÝ TRH DVEŘÍ A OKEN

Evropský trh dveří a oken dosáhl v roce 2023 velikosti 63,76 mld. USD. Do dalších let se predikuje jeho průměrný roční růst CAGR 4,13 %. Díky tomuto růstu by měl trh dosáhnout velikosti 78,06 mld. USD.

Predikce vývoje evropského trhu dveří a oken (mld. USD)



Zdroj dat: [Arizton](#)

EVROPSKÝ TRH DVEŘNÍCH A OKENNÍCH KLIK

Evropa zaujímá významnou pozici na celosvětovém trhu dveřních a okenních klik, tažená růstem instalací v nových budovách a vysokou poptávkou po renovacích dveří a modernizacích. Růst evropského stavebnictví má široký základ a očekává se, že se bude vyskytovat ve všech sektorech, včetně bytového, nebytového a inženýrského stavitelství, a to jak v oblasti nové výstavby, tak v oblasti renovace, čímž pohání růst trhu s dveřními a okenními klikami v regionu. Růst trhu podpoří také rozvoj infrastruktury, renovace a přestavby stávajících komerčních a rezidenčních budov. Na vyspělých trzích, jako je Evropa, je růst tažen především inovacemi produktů zavedenými klíčovými hráči.

Zdroj: [GlobeNewswire](#)

HOSPODAŘENÍ A JEHO VÝHLED

v tis. CZK	2021	2022	2023	F2024	F2025
Tržby celkem	150 657	168 720	156 747	164 757	173 176
YoY růst tržeb	16,05%	11,99%	-7,10%	5,11%	5,11%
EBITDA	42 068	32 678	47 638	47 450	48 877
YoY růst EBITDA	86,56%	-22,32%	45,78%	-0,39%	3,01%
EBITDA marže	27,92%	19,37%	30,39%	28,80%	28,22%
Úprava hodnot v provozní oblasti	4 532	5 615	4 001	6 815	8 531
Provozní výsledek hospodaření	37 536	27 063	43 637	40 635	40 346
Finanční výsledek hospodaření	41	-381	-1 482	-2 084	-2 188
Výsledek hospodaření po zdanění	30 296	21 116	33 260	30 455	30 145
YoY růst zisku po zdanění	69,94%	-30,30%	57,51%	-8,43%	-1,02%
Čistá marže	20,11%	12,52%	21,22%	18,48%	17,41%

v tis. CZK	2021	2022	2023	F2024	F2025
Vlastní kapitál	135 916	102 033	118 575	125 990	130 535
Čistý pracovní kapitál	65 070	52 099	81 534	101 919	117 025
Volné peněžní prostředky	30 813	543	8 830	27 034	39 893
Úročené cizí zdroje	100 000	15 047	24 725	37 050	39 520
Čistý dluh (Net debt)	69 187	14 504	15 895	10 016	-373
Enterprise value (EV)	481 347	426 664	428 055	422 176	411 787

v tis. CZK	2021	2022	2023	F2024	F2025
Provozní cash flow	29 715	21 057	2 639	35 089	36 429
Investiční cash flow	-3 139	-2 803	-2 359	-13 210	-3 000
Free cash flow (FCF)	26 576	18 254	280	21 879	33 429
Finanční cash flow	1 441	-48 524	8 007	-3 675	-20 570
Cash flow (CF)	28 017	-30 270	8 287	18 204	12 859

	2021	2022	2023	F2024	F2025
Dividenda na akcii	0	3 791	1 250	1 800	2 000
DIV yield (%)	0%	11,77%	3,88%	5,59%	6,21%

VÝSLEDOVKA

- V roce 2023 poklesly celkové tržby o 7 % na cca 157 mio. CZK. Provozní zisk EBITDA dosáhl 47,6 mio. CZK při EBITDA marži 30,39 %. Čistý zisk dosáhl 33,3 mio. CZK při čisté marži 21,22 %.
- Příznivý dopad na čistý zisk v roce 2023 měly mírně nižší mzdové náklady, stabilizace komoditního trhu i trhu s energiemi. Pozitivní efekt mělo zejména předzásobením se z konce roku 2022.
- Očekáváme růst tržeb společnosti ze 157 mio. CZK v roce 2023 na 173 mio. CZK v roce 2025. EBITDA marži očekáváme do dalších let na úrovni mezi 28-29 %. Provozní zisk EBITDA by tak měl dosáhnout výše cca 49 mio. CZK v roce 2025. Úroveň čisté marže očekáváme na zhruba 17 % a mírný pokles čistého zisku na úroveň cca 30 mio. CZK v roce 2025.

ROZVAHA A KAPITÁLOVÉ UKAZATELE

- Vlastní kapitál společnosti vzrostl z 102 033 tis. CZK v roce 2022 na 118 575 tis. CZK v roce 2023. Do dalších let by měl díky ziskovosti společnosti nadále růst.
- Čistý pracovní kapitál vzrostl z 52 099 tis. CZK v roce 2022 na 81 534 tis. CZK v roce 2023. V následujících letech se předpokládá postupný růst čistého pracovního kapitálu až na úroveň 117 025 tis. CZK v roce 2025.
- Úročené cizí zdroje by měly v roce 2024 vzrůst z 24 725 tis. CZK v roce 2023 na 37 050 tis. CZK. Čistě zadlužení by však mělo vlivem zvýšení peněžních prostředků poklesnout z 15 895 tis. CZK v roce 2023 na 10 016 tis. CZK v roce 2024.

CASH FLOW

- Čistý peněžní tok z provozní činnosti dosáhl v roce 2023 výše 2 639 tis. CZK. FCF tak dosáhlo výše 280 tis. CZK. FCF yield na rok 2024 vůči ceně akcie dosahuje 5,31 %.
- Volné hotovostní toky (Free Cash Flow) by měly výrazně vzrůst v roce 2025 vzhledem k dokončení projektu rozšíření výrobního závodu a FCF by tak mělo dosáhnout úrovně 33 429 tis. CZK v roce 2025.
- Společnost za rok 2023 hodlá vyplátit dividendu v celkové výši 2.250 CZK na akcii ve dvou tranších. První část byla vyplacena zálohou v roce 2023 a druhá část bude vyplacena do 31. srpna 2024. Rozhodným dnem pro výplatu druhé části dividendy je 5. srpen 2024.

STANOVENÍ HODNOTY SPOLEČNOSTI

PEER GROUP ANALÝZA

Společnost	CAGR tržeb 2021-2025	P/E FY2023	P/E FY2024	DIV FY2023	DIV FY2024	EV/EBITDA FY2023	EV/EBITDA FY2024
Arbonia AG	-15,43%	-	-	1,94%	1,67%	15,01	13,67
Eurocell PLC	1,94%	11,57	8,92	5,49%	5,63%	4,65	4,37
Inwido AB	4,02%	12,36	14,38	4,67%	4,28%	6,98	7,97
JELD-WEN Holding, Inc.	-3,54%	9,79	11,62	N/A	N/A	5,98	6,37
Jiangshan Oupai Door Industry	10,33%	12,38	10,86	1,22%	1,97%	10,50	7,86
Patrick Industries	0,38%	17,69	14,44	1,42%	1,63%	8,75	7,43
Medián	1,16%	12,36	11,62	1,94%	1,97%	7,87	7,64
M&T 1997, a.s.	3,54%	12,39	13,53	3,88%	5,59%	8,99	8,90

Peer group analýza byla provedena u 6 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 nízkými valuacemi. Medián P/E pro rok 2024 je na úrovni 11,62x, EV/EBITDA na úrovni 7,64x. M&T 1997, a.s. se tak prodává na těchto úrovních s menší premii oproti peer group.

Společnost je však schopna dosahovat vyššího CAGR růstu tržeb. Medián pro období 2021-2025 dosahuje u peers 1,16 % vs. M&T 1997, a.s. 3,54 %. M&T 1997, a.s. má navíc výrazně vyšší dividendový výnos oproti své peer group.

STANOVENÍ HODNOTY AKCIE METODOU DCF

Projekce PV FCF	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Tržby	156 747	164 757	173 176	182 025	191 327	201 103
EBITDA	47 638	47 450	48 877	49 834	50 547	51 004
FCF	280	21 879	33 429	34 151	34 675	34 990
WACC		8,74%	8,71%	8,69%	8,66%	8,58%
FCF PV		20 121	28 285	26 597	24 874	23 181

Metoda diskontovaného peněžního toku (DCF) nám pomáhá určit hodnotu investice na základě budoucích peněžních toků. Pro účely výpočtu byl zvolen náklad na vlastní kapitál 9,65 %. Náklad na cizí zdroje je uvažován 5,63 %. Průměrný náklad na kapitál firmy (WACC) se tak v čase mění v závislosti na podílu cizích a vlastních zdrojů a dosahuje hodnoty 8,58-8,74%.

Terminal value - growth in perpetuity approach

Stage 1: Sum of present values	123 058
Long term growth rate	2,50%
2028 FCF x (1+g)	35 865
Terminal value (TV) in 2028	589 565
Stage 2: PV of TV	390 587
Enterprise value (stage 1 + 2)	513 645
Net debt 2024	10 016
Equity value	503 629

Terminal value - EBITDA multiple approach

EBITDA multiple	7,0x
Terminal value (TV) in 2028	357 031
Stage 2: PV of TV	236 533
Enterprise value (stage 1 + 2)	359 591
Net debt 2024	10 016
Equity value	349 575

Resulting equity value & valuation

Average equity value	426 602
Enterprise value	436 618
Shares outstanding	12 800
Equity value per share	33 328 CZK
EV/EBITDA 2024	9,20
P/E 2024	14,01

Metodou DCF jsme dospěli k výsledné cílové valuaci M&T 1997, a.s. pro rok 2024 na úrovni equity value 427 mio. CZK a enterprise value 437 mio. CZK. Cílová hodnota společnosti vychází z dostupného dlouhodobého finančního plánu a je s ním tak silně korelována.

Cílovou cenu akcie tímto stanovujeme na 33 328 CZK plus dividendu. Při současné ceně 32 200 CZK (1.7.2024) se tak jedná o možná nárůst ceny akcie o 3,50% do konce roku 2024. Atraktivní by však měl být i dividendový výnos, který letos očekáváme ve 2 výplatách na úrovni 1 800 CZK, tj. 5,59 % resp. čistý výnos 4,75 %.

POMĚROVÉ UKAZATELE VÝSLEDNÉ CÍLOVÉ VALUACE

Poměrový ukazatel EV/EBITDA na rok 2024 při cílové ceně 33 328 Kč vychází na stále atraktivní 9,20x.

Poměrový ukazatel P/E na rok 2024 činí u naší cílové ceny 14,01x zisku. Oba poměrové ukazatele jsou zároveň nad mediánovou hodnotou 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:

- CZEKG VENTURES, podfond STARTEEPO Invest, investičního fondu s proměnným základním kapitálem a.s., který patří do skupiny STARTEEPO, držel ke dni vypracování Analýzy (1.7.2024) celkem 2.769 ks akcií společnosti M&T 1997, a.s. (21,63 % všech akcií M&T 1997, a.s.).
- František Bostl je jakožto zástupce CZEKG 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 úplaty, 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