**PFNonwovens a.s.**
Hradčanské náměstí 67/8
118 00 Praha 1
*K rukám představenstva*

V Praze, dne 4. 1. 2021

# Žádost hlavního akcionáře o svolání valné hromady společnosti PFNonwovens a.s.

(dále jen „**Žádost**")

**PFNonwovens Holding s.r.o.**, společnost s ručením omezeným založená a existující podle práva České republiky, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, IČO: 046 07 341, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod sp. zn. C 250660 (dále jen „**Hlavní akcionář**"),

jako hlavní akcionář **PFNonwovens a.s.**, akciové společnosti založené a existující podle práva České republiky, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, IČO: 067 11 537, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod sp. zn. B 23154 (dále jen „**Společnost**"), vlastnící 7.887.497 akcií na jméno v zaknihované podobě vydaných Společností o jmenovité hodnotě 1,24 EUR každá, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 90,000027 % základního kapitálu Společnosti a s nimiž je spojen 90,000027% podíl na hlasovacích právech ve Společnosti (výpis z majetkového účtu Hlavního akcionáře prokazující tyto údaje tvoří *Přílohu č. 1* této Žádosti),

tímto v souladu s ust. § 375 zák. č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) (dále jen „**ZOK**"), žádá představenstvo Společnosti, aby svolalo valnou hromadu Společnosti k přijetí usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů ve Společnosti na Hlavního akcionáře (dále jen „**Usnesení**").

Tato Žádost je ve všech podstatných ohledech totožná jako naše předchozí žádost o svolání valné hromady Společnosti ze dne 27. 10. 2020, kterou jsme dopisem ze dne 4. 1. 2021 vzali zpět, a je podávána znovu z formálních důvodů.

Vzhledem k tomu, že aktuální vývoj pandemie nemoci COVID-19 v České Republice v současné době znemožňuje uskutečnění řádného zasedání valné hromady Společnosti, Hlavní akcionář tímto žádá, aby o této Žádosti bylo rozhodováno mimo zasedání valné hromady Společnosti (*per rollam*) v písemné formě co nejdříve.

## NAVRŽENÁ VÝŠE PROTIPLNĚNÍ

Hlavní akcionář navrhuje v souladu s ust. § 376 ZOK výši protiplnění za účastnické cenné papíry Společnosti ve vlastnictví osob odlišných od Hlavního akcionáře, které na Hlavního akcionáře v důsledku Usnesení přejdou, ve výši 719,50 Kč za jeden účastnický cenný papír. Zdůvodnění výše protiplnění tvoří *Přílohu č. 2* této Žádosti.

## SOUHLAS ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY

Jelikož jsou účastnické cenné papíry vydané Společností přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, vyžaduje se podle ust. § 391 odst. 1 ZOK k přijetí Usnesení předchozí souhlas České národní banky (dále jen „**ČNB**").

Dne 22. 10. 2020 udělila ČNB svým rozhodnutím, č.j. Č. j. 2020/130962/CNB/570, které nabylo právní moci dne 23. 10. 2020, souhlas k přijetí Usnesení. Rozhodnutí ČNB tvoří *Přílohu č. 3* této Žádosti.

## NÁVRH USNESENÍ

Hlavní akcionář navrhuje přijmout Usnesení v tomto znění:

*„Valná hromada*

*I. určuje, že hlavním akcionářem společnosti ve smyslu ust. § 375 zák. č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), je PFNonwovens Holding s.r.o., společnost s ručením omezeným založená a existující podle práva České republiky, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, IČO: 046 07 341, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod sp. zn. C 250660 (dále jen „**Hlavní akcionář**"). Ke dni podání žádosti o svolání valné hromady společnosti Hlavním akcionářem (tj. k 4. lednu 2021), jakož i k rozhodnému dni pro rozhodování valné hromady mimo zasedání (per rollam) v písemné formě vlastní Hlavní akcionář 7.887.497 akcií na jméno v zaknihované podobě vydaných společností o jmenovité hodnotě 1,24 EUR každá, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí 90,000027 % základního kapitálu společnosti a s nimiž je spojen 90,000027% podíl na hlasovacích právech ve společnosti;*

*II. rozhoduje o přechodu vlastnického práva ke všem účastnickým cenným papírům vydaným společností vlastněným jinými vlastníky účastnických cenných papírů než Hlavním akcionářem na Hlavního akcionáře (dále jen „**Přechod účastnických cenných papírů**"). Přechod účastnických cenných papírů nabyde účinnosti uplynutím 1 měsíce od zveřejnění zápisu tohoto usnesení do obchodního rejstříku (dále jen „**Den účinnosti**"). Bez zbytečného odkladu po Dni účinnosti dá představenstvo společnosti příkaz k zápisu vlastnického práva Hlavního akcionáře ke všem účastnickým cenným papírům původně vlastněným ostatními vlastníky účastnických cenných papírů společnosti v příslušné evidenci cenných papírů;*

*III. určuje, že Hlavní akcionář poskytne ostatním vlastníkům účastnických cenných papírů společnosti protiplnění za jejich účastnické cenné papíry, ke kterým přejde vlastnické právo na Hlavního akcionáře v rámci Přechodu účastnických cenných papírů, ve výši 719,50 Kč (slovy: sedm set devatenáct korun českých a padesát haléřů) za jeden účastnický cenný papír. Do 14 kalendářních dnů ode Dne účinnosti je každý původní vlastník účastnických cenných papírů povinen písemně sdělit agentovi Hlavního akcionáře, kterým je Česká spořitelna, a.s., se sídlem Praha 4, Olbrachtova 1929/62, PSČ 140 00, IČO: 452 44 782, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 1171 (dále jen „**Agent**"), následující údaje:*

*a. v případě vlastníka účastnických cenných papírů-fyzické osoby s bydlištěm v České republice: jméno, příjmení, rodné číslo (není-li přiřazeno, tak obdobný identifikátor (např. NID), případně datum narození), číslo bankovního účtu a kód banky;*

*b. v případě vlastníka účastnických cenných papírů-fyzické osoby s bydlištěm mimo Českou republiku, který si přeje protiplnění zaslat na účet vedený u finanční instituce v České republice: jméno, příjmení, rodné číslo (není-li přiřazeno, tak obdobný identifikátor (např. NID), případně datum narození), číslo bankovního účtu a kód banky;*

c. *v případě vlastníka účastnických cenných papírů-fyzické osoby s bydlištěm mimo Českou republiku, který si přeje protiplnění zaslat na účet vedený u finanční instituce mimo Českou republiku: jméno, příjmení, rodné číslo (není-li přiřazeno, tak obdobný identifikátor (např. NID), případně datum narození), adresu trvalého bydliště, číslo účtu (IBAN), kód banky/BIC, název finanční instituce, u které je účet veden a její adresu, jméno a příjmení majitele účtu;*

d. *v případě vlastníka účastnických cenných papírů-právnické osoby se sídlem v České republice: název právnické osoby, identifikační číslo, číslo účtu, kód banky;*

e. *v případě vlastníka účastnických cenných papírů-právnické osoby se sídlem mimo Českou republiku, který si přeje protiplnění zaslat na účet vedený u finanční instituce v České republice: název právnické osoby, identifikační číslo (případně obdobné číslo), číslo účtu, kód banky; a*

f. *v případě vlastníka účastnických cenných papírů-právnické osoby se sídlem mimo Českou republiku, který si přeje protiplnění zaslat na účet vedený u finanční instituce mimo Českou republiku: název právnické osoby, identifikační číslo (případně obdobné číslo), sídlo, číslo účtu (IBAN), kód banky/BIC, název finanční instituce, u které je účet veden a její adresu, název účtu;*

*a to za použití příslušného formuláře pro fyzickou nebo právnickou osobu (s bydlištěm/sídlem v České republice, případně mimo Českou republiku), který bude ke stažení na stránkách společnosti, nebo v obdobné formě (dále jen „**Sdělení bankovního účtu**"). Podpis původního vlastníka účastnických cenných papírů nebo jeho zmocněnce na Sdělení bankovního účtu musí být úředně ověřen a Sdělení bankovního účtu musí být doručeno na adresu Česká spořitelna, a.s., CEN 8430 Back Office investičních produktů, Budějovická 1518/13b, 140 00 Praha 4, Česká republika, obyčejným dopisem, doporučeným dopisem nebo kurýrem, přičemž v každém případě musí být v levém horním rohu obálky uvedeno „PFNonwovens". Následující dokumenty musejí být připojeny ke Sdělení bankovního účtu: (i) v případě, že Sdělení bankovního účtu podepsal zmocněnec původního vlastníka účastnických cenných papírů, originál nebo úředně ověřená kopie plné moci s úředně ověřeným podpisem opravňující takového zmocněnce jednat jménem původního vlastníka účastnických cenných papírů datovaná nejpozději dnem podpisu Sdělení bankovního účtu; (ii) v případě, že je původní vlastník účastnických cenných papírů anebo jeho zmocněnec právnickou osobou, originál nebo úředně ověřená kopie výpisu z příslušného rejstříku původního vlastníka účastnických cenných papírů anebo zmocněnce či jiného úředního dokumentu potvrzující, že osoba, která podepsala Sdělení bankovního účtu, případně plnou moc pod bodem (i) výše, je oprávněna jednat jménem původního vlastníka účastnických cenných papírů, případně zmocněnce, vydaného nejpozději v den podpisu plné moci pod bodem (i) výše (týká se výpisu původního vlastníka účastnických cenných papírů) a nejpozději v den podpisu Sdělení bankovního účtu (týká se jak výpisu původního vlastníka účastnických cenných papírů, pokud podepisuje Sdělení bankovního účtu sám, tak výpisu zmocněnce, pokud podepisuje Sdělení bankovního účtu zmocněnec), nikoliv však dříve než 3 měsíce přede dnem podpisu Sdělení bankovního účtu. Veškeré dokumenty musejí být v českém, slovenském nebo anglickém jazyce.*
*K dokumentům v jiném jazyce musí být přiložen obyčejný překlad do jednoho z uvedených jazyků; a*

IV. *určuje, že protiplnění ve výši určené v bodě III. výše (případně zvýšené o úrok, jak je vyžadováno příslušnými obecně závaznými předpisy) bude poskytnuto Hlavním akcionářem prostřednictvím Agenta každému původnímu vlastníkovi účastnických cenných papírů bez zbytečného odkladu ode dne zápisu vlastnického práva Hlavního akcionáře k účastnickým cenným papírům, které v rámci Přechodu účastnických cenných papírů přešly na Hlavního akcionáře, v příslušné evidenci cenných papírů a nejpozději do 5 dní po dni tohoto zápisu. Agent poskytne protiplnění tomu, kdo byl vlastníkem účastnických cenných papírů společnosti ke Dni účinnosti, ledaže je prokázán vznik zástavního práva k těmto cenným papírům, pak*

*poskytne protiplnění zástavnímu věřiteli; to neplatí, prokáže-li vlastník, že zástavní právo ještě před přechodem vlastnického práva zaniklo. V případě, že ke Dni účinnosti bude zřízeno k účastnickým cenným papírům zástavní právo, je osoba, která je vlastníkem těchto účastnických cenných papírů ke Dni účinnosti, povinna zajistit, že zástavní věřitel poskytne Agentovi údaje a dokumenty podle odstavce III. výše ve lhůtě a způsobem tam uvedeným. Agent bude výplatu protiplnění provádět po dobu 3 měsíců ode Dne účinnosti. Po uplynutí této doby se údaje dle odstavce III. výše písemně sdělují přímo Hlavnímu akcionáři způsobem uvedeným v odstavci III. výše na adresu sídla Hlavního akcionáře.“*

## FORMULÁŘE PRO ÚČELY SDĚLENÍ BANKOVNÍCH ÚČTŮ

Hlavní akcionář Společnosti dále předkládá formuláře pro sdělení bankovních účtů, které mají být zveřejněny ke stažení na internetové stránce Společnosti pro účely jejich použití ostatními vlastníky účastnických cenných papírů Společnosti.

**PFNonwovens Holding s.r.o.**

**Jméno:** Zdeněk Husták
**Funkce:** Exekutivní jednatel - Controlling and Integration Officer

**PFNonwovens Holding s.r.o.**

**Jméno:** Marian Rašík
**Funkce:** Exekutivní jednatel - CFO

**Příloha 1 – Výpisy z majetkového účtu Hlavního akcionáře**

Česká spořitelna, a.s., Olbrachtova 1929/62, Praha 4, PSČ 140 00, IČ: 45244782

Custody and Depositary unit, Budějovická 1518/13a, Praha 4, PSČ 140 00
Tel.: +420 956 765 950, fax: +420 224 640 712, e-mail: custodian@csas.cz

# USR033 Výpis z portfoliového účtu cenných papírů/Portfolio Account Statement

Parametry výpisu / Statement parameters

**Typ pozice / Position type:** Vypořádaný stav/Settled
**Datum výpisu / Statement date:** 31.12.2020

Klient / Client

**Portfoliový účet č. / Securities Portfolio Account no.: 111439**
**Název klienta / Client name: PFNonwovens Holding s.r.o.**
ID / IČ / RČ klienta: 04607341
Adresa / Postal address: Hradčanské náměstí 67/8
Praha 1 - Hradčany
11800
CZ Česká republika

| ISIN | Název investičního nástroje<br>Investment instrument name | Množství<br>Quantity | Celková nominální hodnota<br>Total face amount | Měna<br>CCY |
|---|---|---|---|---|
| LU0275164910 | PFNonwovens a.s. | 7 887 497,0000 | | |

Tento dokument je automaticky generován a odesílán informačním systémem České spořitelny, a.s., přičemž údaje obsažené v dokumentu plně odpovídají údajům obsaženým v příslušné evidenci České spořitelny, a.s. Z těchto důvodů není dokument za Českou spořitelnu, a.s. podepisován.
This document is automatically generated and sent by information system of Ceska sporitelna, a.s. The figures contained in the document fully correspond to the figures filled in Ceska sporitelna, a.s. records. By this reason, the document is not signed by Ceska sporitelna, a.s.

**Příloha 2 – Zdůvodnění výše protiplnění**

**Příloha č. 2**

**Zdůvodnění výše protiplnění**

## I. ÚVOD

V souvislosti s předloženou Žádostí o svolání valné hromady **PFNonwovens a.s.**, akciové společnosti založené a existující podle práva České republiky, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Praha 1 - Hradčany, PSČ 118 00, Česká republika, IČO: 067 11 537, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod sp. zn. B 23154, („**Společnost**") k přijetí usnesení o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů ve Společnosti na hlavního akcionáře, jímž je **PFNonwovens Holding s.r.o.**, společnost s ručením omezeným založená a existující podle práva České republiky, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, Česká republika, IČO: 046 07 341, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod sp. zn. C 250660 (dále jen „**Hlavní akcionář**"), tímto Hlavní akcionář předkládá v souladu s ust. § 376 odst. 2 zák. č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) (dále jen „**ZOK**"), toto Zdůvodnění výše protiplnění, které má být poskytnuto ostatním akcionářům za účastnické cenné papíry, které mají přejít na Hlavního akcionáře.

## II. RELEVANTNÍ USTANOVENÍ ZOK, INFORMACE ČNB

Na zdůvodnění výše protiplnění za účastnické cenné papíry se uplatní zejména ust. §§ 376 odst. 1, 391 a 392 ZOK a *Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění* („**Informace ČNB**"), které vysvětlují, jak má být protiplnění odůvodněno, aby toto odůvodnění bylo řádné.

Dle ust. § 376 odst. 1 ZOK platí, že vlastníci účastnických cenných papírů, které mají přejít na hlavního akcionáře, mají právo na přiměřené protiplnění v penězích. V případě účastnických cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu se nevyžaduje znalecký posudek o ocenění účastnických cenných papírů a postačí zdůvodnění výše protiplnění Hlavním akcionářem a předchozí souhlas České národní banky k přijetí usnesení valné hromady společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na Hlavního akcionáře (ust. § 376 odst. 2 ve spojení s ust. § 392 ZOK).

## III. NAVRŽENÁ VÝŠE PROTIPLNĚNÍ

V souladu s Informací ČNB a s odkazem na judikaturu Nejvyššího soudu České republiky (rozsudek Nejvyššího soudu České republiky ze dne 26.04.2018, č.j. 29 Cdo 3024/2016-492; „**Rozsudek NS**") je Hlavní akcionář toho názoru, že výše protiplnění může být zdůvodněna jedním z následujících způsobů:

a) hodnotou akcie Společnosti stanovené ve znaleckém posudku (ZOK vyžaduje vyhotovení znaleckého posudku pouze v případě společností, jejichž akcie nejsou obchodované na regulovaném trhu);

b) průměrnou cenou obchodů s akciemi Společnosti na evropském regulovaném trhu za období posledních 6 měsíců; nebo

c) nejvyšší cenou, za kterou Hlavní akcionář nabyl akcie Společnosti v relevantním období, tj. v období posledních 12 měsíců.

Při zohlednění výše uvedených způsobů zdůvodnění výše přiměřeného protiplnění Hlavní akcionář navrhuje protiplnění ve výši **719,5 Kč za jednu akcii Společnosti**. Tato výše protiplnění je

přiměřená, protože není nižší než hodnota jedné akcie vydané Společností. Tento závěr je podložen tím, že výše 719,5 Kč za jednu akcii:

a) je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na evropských regulovaných trzích v období posledních 6 měsíců před podáním žádosti o udělení souhlasu Českou národní bankou („**ČNB**“) (*viz. bod IV. níže*); a zároveň

b) je rovna ceně, za kterou Hlavní akcionář nabyl akcie Společnosti v relevantním období, tj. v období posledních 12 měsíců před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB (*viz. bod V. níže*); a zároveň

c) je vyšší než hodnota akcie Společnosti, která byla určena ve zdůvodnění výše protiplnění zpracovaném Hlavním akcionářem v souladu s požadavkem Informací ČNB na takové zdůvodnění výše protiplnění (*viz. bod VI. níže*).

## IV. PRŮMĚRNÁ CENA OBCHODŮ S AKCIEMI SPOLEČNOSTI NA EVROPSKÝCH REGULOVANÝCH TRZÍCH V OBDOBÍ POSLEDNÍCH 6 MĚSÍCŮ PŘED PODÁNÍM ŽÁDOSTI O UDĚLENÍ SOUHLASU BYLA NIŽŠÍ NEŽ 719,5 KČ

Podle Informací ČNB je možné odůvodnit výši protiplnění, které má být vyplaceno akcionářům za jejich akcie při vytěsnění, průměrnou cenou těchto akcií na evropském regulovaném trhu v období posledních 6 měsíců před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB v případě, že jsou tyto akcie dostatečně likvidní. [1] Akcie vydané Společností jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu, Burza cenných papírů Praha a.s., a na RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. („**Trhy**“).

Obecně platí, že akcie zahrnuté v ESMA databázi a označené v ní jako „likvidní“ jsou ze strany ČNB považovány za dostatečně likvidní. Pouze pět akciových titulů obchodovaných na evropském regulovaném trhu Burza cenných papírů Praha a.s. jsou v ESMA databázi pro období od 01.01.2019 do 31.12.2019 označeny jako likvidní.[2] Akcie vydané Společností mezi nimi nejsou.

ČNB však v Informacích ČNB uvádí, že v určitých případech může likviditu akcií posuzovat individuálně na základě následujících kritérií namísto pouhého odkazu na ESMA databázi: (i) průměrný denní objem obchodů, a (ii) průměrný denní počet obchodovaných akcií.[3] V případě akcií Společnosti je pro období posledních 6 měsíců před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB (tj. od 4.3.2020 do 3.9.2020) celkový objem obchodů s akciemi Společnosti na Trzích 111.028.618 Kč a celkový počet takto obchodovaných akcií 177.364 kusů, a to při celkovém počtu 2.320 obchodů. Na základě těchto dat mohou být akcie Společnosti považovány za relativně likvidní.

S ohledem na tuto likviditu akcií Společnosti je Hlavní akcionář názoru, že výše protiplnění může být zdůvodněna také za použití průměrné ceny obchodů s akciemi Společnosti na Trzích v období posledních 6 měsíců před podáním žádosti české národní bance o souhlas s vytěsněním, kdy průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na Trzích (tj. vážený průměr) byla 625,99 Kč. To dokazuje, že navržená výše protiplnění ve výši 719,5 Kč za jednu akcii je vyšší než průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti v uvedeném období.

**Podklad:** *Protokol vystavený Centrálním depozitářem cenných papírů prokazující průměrnou cenu obchodů v období posledních 6 měsíců (Příloha č. 1)*

Hlavní akcionář uzavírá, že díky relativní likviditě akcií Společnosti může být průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na Trzích použita k podpoření zdůvodnění výše protiplnění navrženého pro účely vytěsnění. Průměrná cena za jednu akcii v posledních 6 měsících před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB (tj. vážený průměr) byla 625,99 Kč. Částka 719,5 Kč za akcii je tedy

[1] Informace ČNB, s. 8-9.
[2] https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_fitrs_equities
[3] Informace ČNB, s. 9.

vyšší než tato průměrná cena obchodů s akciemi Společnosti na Trzích v období posledních 6 měsíců před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB, a je proto přiměřeným protiplněním pro vytěsnění akcionářů Společnosti.

## V. CENA, ZA KTEROU HLAVNÍ AKCIONÁŘ NABYL AKCIE SPOLEČNOSTI V RELEVANTNÍM OBDOBÍ, TJ. V OBDOBÍ POSLEDNÍCH 12 MĚSÍCŮ PŘED PODÁNÍM ŽÁDOSTI O UDĚLENÍ SOUHLASU ČNB, JE ROVNA 719,5 KČ

V případě zdůvodnění výše přiměřeného protiplnění nejvyšší cenou, za kterou Hlavní akcionář nabyl akcie Společnosti v relevantním období posledních 12 měsíců před podáním o udělení souhlasu ČNB (tzv. prémiová cena), se Hlavní akcionář domnívá, že po aplikaci závěrů Nejvyššího soudu ČR obsažených v Rozsudku NS na úpravu obsaženou v ZOK je možné za relevantní období považovat období 12 měsíců před podáním o udělení souhlasu ČNB (tj. od 7.9.2019 do 7.9.2020).

V relevantním období Hlavní akcionář nabyl akci Společnosti nejvýše za cenu 719,5 Kč za akcii Společnosti.

**Podklad:** *Potvrzení vystavené společností Česká spořitelna, a.s. (Příloha č. 2)*

*Potvrzení vystavené společností Fio banka, a.s. (Příloha č. 3)*

Hlavní akcionář uzavírá, že nejvyšší cena za jednu akcii Společnosti, za kterou nabyl akcie Společnosti v posledních 12 měsících před podáním žádosti o udělení souhlasu ČNB (tzv. prémiová cena), byla 719,5 Kč. Částka 719,5 Kč za akcii je stejná jako prémiová cena a je proto přiměřeným protiplněním pro vytěsnění akcionářů Společnosti.

## VI. HODNOTA AKCIE SPOLEČNOSTI, KTERÁ BYLA URČENA VE ZDŮVODNĚNÍ VÝŠE PROTIPLNĚNÍ ZPRACOVANÉM HLAVNÍM AKCIONÁŘEM V SOULADU S POŽADAVKEM INFORMACÍ ČNB NA TAKOVÉ ZDŮVODNĚNÍ VÝŠE PROTIPLNĚNÍ, JE NIŽŠÍ NEŽ 719,5 KČ

ZOK ukládá hlavnímu akcionáři povinnost doložit přiměřenost protiplnění znaleckým posudkem pouze v případě nuceného přechodu akcií společností, jejichž akcie nejsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu. Nejedná se tedy o případ Hlavního akcionáře, jelikož akcie Společnosti jsou přijaty k obchodování na Trzích.

Hlavní akcionář proto v souladu s požadavky Informací ČNB předkládá zdůvodnění výše protiplnění, při jehož přípravě byly dodrženy zásady vyžadované Kapitolou č. 4 Informací ČNB a které má obsahové náležitosti vyžadované Kapitolou 5 Informací ČNB.

**Podklad:** *Zdůvodnění výše protiplnění zpracované Hlavním akcionářem (Příloha č. 4)*

V rámci řízení o udělení souhlasu ČNB k přijetí usnesení valné hromady Společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na Hlavního akcionáře požádala ČNB dne 22.9.2020 o podrobnější odůvodnění aplikace rizikové přirážky při výpočtu hodnoty akcie Společnosti a Hlavní akcionář na tuto žádost odpověděl dne 25.9.2020.

**Podklad:** *Přepis připomínkek ČNB a odpovědi Hlavního akcionáře (Příloha E, která je součástí přílohy č. 4)*

V rámci řízení o udělení souhlasu ČNB k přijetí usnesení valné hromady Společnosti o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na Hlavního akcionáře požádala ČNB dne 1.10.2020 o zodpovězení několika dodatečných otázek souvisejících se zdůvodněním výše protiplnění a Hlavní akcionář na tyto dotazy odpověděl dne 12.10.2020.

**Podklad:** *Přepis dotazů ČNB a odpovědi Hlavního akcionáře (Příloha F, která je součástí přílohy č. 4)*

Hlavní akcionář uzavírá, že na základě jím zpracovaného zdůvodnění výše protiplnění částka 719,5 Kč za akcii je vyšší než hodnota akcie Společnosti, která byla určena ve zdůvodnění výše protiplnění zpracovaném Hlavním akcionářem v souladu s požadavky Informací ČNB na takové zdůvodnění výše protiplnění a je proto přiměřeným protiplněním pro vytěsnění akcionářů Společnosti.

## VII. ZÁVĚR

Hlavní akcionář shrnuje, že navržená výše protiplnění ve výši 719,5 Kč za jednu akcii je přiměřená ve smyslu ust. § 376 odst. 1 ZOK.

V Praze, dne 27. října 2020

**PFNonwovens Holding s.r.o.**

**Jméno:** Mgr. Jan Kolář
**Funkce:** advokát na základě plné moci

**PFNonwovens Holding s.r.o.**

**Jméno:** Mgr. Bc. Lukáš Hron
**Funkce:** advokát na základě plné moci

**Příloha 1 - Protokol vystavený Centrálním depozitářem cenných papírů prokazující průměrnou cenu obchodů v období posledních 6 měsíců**

CENTRÁLNÍ DEPOZITÁŘ CENNÝCH PAPÍRŮ

# PROTOKOL O VÝSLEDKU SLUŽBY
# VÝPOČET PRŮMĚRNÉ CENY Z OBCHODŮ KÓTOVANÝMI ÚČASTNICKÝMI CENNÝMI PAPÍRY ZA OBDOBÍ 6 MĚSÍCŮ

| | |
|---|---|
| Kód služby: | F1 |
| Číslo požadavku: | 9950736 |
| Datum a čas zpracování: | 08.09.2020, 10:59:15 |
| Cena za službu: | 0.00 Kč |

## Zadané vstupní parametry služby

| | |
|---|---|
| Požadovaný den výpočtu: | 04.09.2020 |
| Označení emise: | LU0275164910 |

## Výsledek služby

| Číslo evidence | Název evidence |
|---|---|
| **3000001** | Evidence Centrálního depozitáře |

CENTRÁLNÍ DEPOZITÁŘ CENNÝCH PAPÍRŮ

# VÝPOČET PRŮMĚRNÉ CENY Z OBCHODŮ KÓTOVANÝMI ÚČASTNICKÝMI CENNÝMI PAPÍRY ZA OBDOBÍ 6 MĚSÍCŮ

## 3000001 - Evidence Centrálního depozitáře

| PRŮMĚRNÁ CENA CP ZA OBDOBÍ 6 MĚSÍCŮ | | |
|---|---|---|
| **Období výpočtu** | | |
| Datum výpočtu od | 04.03.2020 | |
| Datum výpočtu do | 03.09.2020 | |
| **Průměrná cena** | | |
| Průměrná cena obchodů za 6 měsíců na BCPP a RMS | 625,99 | |
| **Vypočtené 6měsíční průměry z obchodů** | **na BCPP** | **v RMS** |
| 6měsíční vypočtená průměrná cena CP | 625,99 | |
| Počet úplatně převedených CP s vyjádřenou cenou v období 6 měsíců | 177 364 | |
| Počet obchodů v období 6 měsíců | 2 320 | |
| Objem obchodů v období 6 měsíců | 111 028 618 | |
| Minimální denní vypočtená průměrná cena CP za období 6 měsíců | 498,53 | |
| Maximální denní vypočtená průměrná cena CP za období 6 měsíců | 724 | |

**Příloha 2 - Potvrzení vystavené společností Česká spořitelna, a.s.**

Česká spořitelna, a.s., Olbrachtova 1929/62, Praha 4, PSČ 140 00, IČ: 45244782

Custody and Depositary unit, Budějovická 1518/13a, Praha 4, PSČ 140 00
Tel.: +420 956 765 950, fax: +420 224 640 712, e-mail: custodian@csas.cz

USR030

# Přehled převodů od 1.9.2019 do 7.9.2020

**Portfoliový účet č. / Securities Portfolio Account no.: 111439**

**Název klienta / Client name: PFNonwovens Holding s.r.o.**

ID / IČ / RČ klienta: 04607341

Adresa / Postal address: Hradčanské náměstí 67/8
Praha 1 - Hradčany
11800
CZ Česká republika

| SR ID | Směr obchodu Trade direction | ISIN | Název CP / Security name | Quantity / FAMT | UNIT FAMT |
|---|---|---|---|---|---|
| Reference | Protistrana / Counterparty | Objem vypořádání Settlement amount | Měna CCY | Požad.SD Request.SD | Skutečný SD Effective SD | Poplatek Fee | Měna CCY |
| 3353578 | Nákup/Buy | LU0275164910 | PFNonwovens a.s. | | | | 600,00 | UNIT |
| | R2G a.s. | | 431 700,00 | CZK | 7. 9. 2020 | 7. 9. 2020 | 500,00 | CZK |

**Celkem / Total: 500,00 CZK**

ČESKÁ SPOŘITELNA, a.s.
centrála v Praze
-53-

**Příloha 3 - Potvrzení vystavené společností Fio banka, a.s.**

# Potvrzení o vedení účtu

Fio banka

**Fio banka, a.s.**, IČ 61858374, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 2704 (dále jen „Banka").

Klient:

**Obchodní firma/Název: PFNonwovens Holding s.r.o.**

**IČ: 04607341**

**Zapsána v: Městský soud v Praze**

**Sídlo: Hradčanské náměstí 67/8, 11800 Praha 1, Česká republika**

(dále jen „Klient")

Banka potvrzuje, že Klient je k okamžiku vystavení tohoto potvrzení majitelem následujícího obchodního účtu vedeného u Banky:

**Číslo účtu: 1000169900/2010**

**IBAN: CZ5420100000001000169900, SWIFT/BIC: FIOBCZPPXXX**

**Datum zřízení účtu: 20.7.2017**

Dále banka potvrzuje, že na výše uvedeném účtu klient nerealizoval žádný obchod od 1.9.2019.

# Account confirmation

Fio banka

**Fio banka, a.s.**, ID 61858374, V Celnici 1028/10, 117 21 Prague 1, registered in the Commercial Register maintained by the Prague Municipal Court, Section B, File 2704 (hereinafter the „Bank").

Client:

**Company name: PFNonwovens Holding s.r.o.**

**Identification number: 04607341**

**Registred in: Městský soud v Praze**

**Residence: Hradčanské náměstí 67/8, 11800 Praha 1, Česká republika**

(hereinafter the „Client")

Bank confirms that the Client is the owner of the following broker account held with the Bank at the moment of issuing this confirmation:

**Account number: 1000169900/2010**

**IBAN: CZ5420100000001000169900, SWIFT/BIC: FIOBCZPPXXX**

**Held since: 20.7.2017**

Bank confirms that the Client has not executed any trade since September 1, 2019.

V Praze, dne/date 8. 9. 2020

Fio banka, a.s.
V Celnici 1028/10
117 21 Praha 1
IČO: 61858374

za Banku/ Bank
Jiří Havlíček

**Příloha č. 4 - Zdůvodnění výše protiplnění zpracované Hlavním akcionářem**

**1) Základní informace**

(a) Identifikace oceňované společnosti

PFNonwovens a.s., akciová společnost založená a existující podle českého práva, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Praha 1 - Hradčany, PSČ 118 00, Česká republika, IČO: 06711537, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod spisovou značkou B 23154 („**Společnost**“).

(b) Identifikace zpracovatele ocenění

PFNonwovens Holding s.r.o., společnost s ručením omezeným založená a existující podle českého práva, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Praha 1 - Hradčany, PSČ 118 00, Česká republika, IČO: 04607341, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod spisovou značkou C 250660 („**Hlavní akcionář**“).

(c) Datum, ke kterému je ocenění provedeno

Ocenění je provedeno k 30.06. 2020 na podkladě aktuálních finančních informací Společnosti za období k 30.06.2020. Mezi datem ocenění a datem zpracování ocenění nedošlo v hospodaření Společnosti k žádným událostem, které by měly významný dopad na stanovení hodnoty akcií Společnosti.

(d) Datum zpracování ocenění

03.09.2020

(e) Vymezení účelu ocenění

Ocenění je provedeno za účelem stanovení hodnoty akcie Společnosti pro účely provedení vytěsnění minoritních akcionářů Společnosti jejím Hlavním akcionářem (zpracovatelem ocenění).

(f) Definice hodnoty, která je výsledkem ocenění

Hodnota akcií Společnosti byla stanovena nepřímo prostřednictvím ocenění závodu Společnosti s použitím metody diskontovaných peněžních toků pro poskytovatele kapitálu (metoda DCF Entity). Hodnota jedné akcie je určena jako podíl čistého obchodního majetku Společnosti a celkového počtu vydaných kmenových akcií Společnosti. Hodnota akcie je stanovena jako reálná hodnota. Reálnou hodnotu lze ztotožnit s tržní hodnotou podle Mezinárodních oceňovacích standardů, a to kvůli analogiím, které jsou v obou definicích hodnoty přítomny. Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku. Tento koncept je konzistentní s konceptem reálné

hodnoty podle Mezinárodních standardů účetního výkaznictví, a tedy v souladu s požadavky Informací ČNB.

Pro ověření výsledků výnosového ocenění byl použitý také srovnávací přístup se zaměřením na tržní a transakční násobky.

Diskont za minoritu nebyl použit, neboť při vytěsnění menšinových akcionářů se taková srážka při ocenění neaplikuje.

(g) Důležité předpoklady a omezující podmínky, na jejichž splnění je platnost ocenění závislá

Ve vztahu k výši protiplnění a jejímu odůvodnění nejsou stanoveny žádné předpoklady ani omezující podmínky.

(h) Zdroje informací

Ocenění je založeno na údajích poskytnutých managementem společnosti a na veřejně dostupných informacích týkajících se obecných předpokladů právního, ekonomického a komerčního charakteru. Dále ocenění vychází z předpokladů ohledně specifického právního a ekonomického rámce provozu Společnosti.

**2) Analýza podnikatelské činnosti (strategická analýza)**

(a) Historie Společnosti

Společnost vznikla dne 01.01.2018, a to přemístěním sídla společnosti PEGAS NONWOVENS SA, právní forma: akciová společnost (*société anonyme*), se sídlem Lucemburské velkovévodství, 2320 Lucemburk, 68-70 Boulevard de la Pétrusse, zapsané v rejstříku obchodu a společností v Lucembursku (*Registre de Commerce et des Sociétés Luxembourg*) pod číslem B.112.044, do České republiky. Její základní kapitál činí 10.867.185,16 euro a je rozdělen na 8.763.859 ks zaknihovaných akcií znějících na jméno v nominální hodnotě jedné akcie 1,24 euro.

**Důkaz:** *Úplným výpisem Společnosti z obchodního rejstříku (Příloha č. G)*

(b) Nabízené produkty/služby

Společnost je jedním z předních výrobců netkaných textilií v EMEA regionu (Evropa, Střední východ a Afrika) používaných zejména na trhu osobních hygienických výrobků. Společnost dodává svým zákazníkům spunbond a meltblown textilie na bázi polypropylenu a polyetylenu převážně pro účely výroby jednorázových hygienických produktů (jako jsou dětské plenky, výrobky pro inkontinenci dospělých a dámské hygienické výrobky) a dále, v menší míře, ve stavebnictví, zemědělství a lékařských aplikací.

**Důkaz:** *Výroční zprávou Společnosti za rok 2019 (Příloha č. H)*

*Pololetní zprávou Společnosti za období do 30.06.2020 (Příloha č. I)*

(c) Trhy, na nichž Společnost působí

Společnost působí na trhu netkaných textilií, na kterém prodává spunbond a meltblown textilie na bázi polypropylenu a polyetylenu.

Hlavní (okolo 90 %) obchodní činnost Společnosti se zaměřuje na EMEA trh výrobků osobní hygieny, kde má na celkovém trhu netkaných textilií v tomto regionu významný podíl. Tento sektor se skládá ze tří hlavních výrobků: dětské plenky na jedno použití, výrobky pro inkontinenci dospělých a dámská hygiena.

Z geografického hlediska je cílový trh Společnosti i nadále rozšířená oblast Evropy, sestávající z tradičních zemí západní Evropy, střední a východní Evropy včetně Ruska. Společnost začala dodávat na Střední východ a do Afriky především po spuštění nové výrobní linky v Egyptě a posléze v JAR.

Hodnota Společnosti je do velké míry ovlivňována prostředím, ve kterém Společnost působí. Trh s netkanými textiliemi je v zásadě provázán s vývojem celkového HDP zemí, kam Společnost dodává. Ekonomický růst (nebo pokles) má významný dopad na ziskovost společností působících na tomto trhu. I když je odvětví hygieny vnímáno jako anticyklické, snížení kupní síly obyvatelstva v důsledku pandemie Covid-19, které lze realisticky očekávat, ovlivní poptávku po produktech, ve kterých se výrobky Společnosti používají a tím v důsledku i ziskovost společnosti. Významné jsou rovněž posuny v chování zákazníků, zvyšující se prodeje přes internet, růst privátních značek hygienických výrobků apod. které ovlivňují chování zákazníků Společnosti, zejména významných výrobců hygienických potřeb jako jsou společnosti Procter&Gamble, Kimberly Clark, Ontex, Hartmann Rico apod.

(d) Popis konkurenčního prostředí, ve kterém Společnost působí

Společnost působí převážně na vysoce konkurenčním evropském trhu. Celková instalovaná výrobní kapacita sektoru netkaných textilií v širší Evropě činila v roce 2018 987 kT, v roce 2023 se očekává 1.042 kT. Od roku 2013 bylo instalováno 213 kT moderní výrobní kapacity. Společnost patří k větším výrobcům, vedle Berry Global, Fitesa, Gulsan, Union a Fibertex. Tyto společnosti mají dohromady se Společností celkem cca 44% výrobní kapacity.

Celková poptávka v Evropě dosáhla 646 kT v roce 2019 a očekává se růst na 764 kT v roce 2023. Přesah nabídky nad poptávkou dosahuje nyní 224 kT nebo 26% celkové využitelné výrobní kapacity. Tento přesah by se mohl snížit na 150 kT neboli 16 % v roce 2023[4].

[4] Zdrojem pro informace uvedené v našem odůvodnění je důvěrná zpráva nezávislé společnosti Price Hanna z dubna 2019 s názvem Spunbonded and Spunmelt Nonwoven Polypropylene World Capacities, Supply/Demand, Manufacturing, Economics and Profitability (připravuje se každé 3 roky). Tato zpráva je důvěrná a hlavní akcionář ji má k dispozici, nicméně s ohledem na smluvní ustanovení se společností Price Hanna nemá oprávnění zprávu a

Společnost a Hlavní akcionář mají k dispozici aktualizovaný přehled nových kapacitních investic v regionu EMEA, který ukazuje na to, že přestože se trh vyznačuje velkým převisem výrobní kapacity nad poptávkou, tento trend bude spíše pokračovat. Tyto informace dokládají oprávněnost předpokladu, že v dané situaci je velmi obtížné zvyšovat výrobní kapacitu při zachování požadované ziskovosti a návratnosti kapitálu.

Společnosti ve skupině jsou členy příslušných odvětvových spolků (EDANA, INDA). Odvětví výroby (přepracování) netkaných textilií se zaměřením na hygienu je specifickým odvětvím, které je charakterizováno velkou závislostí na významných zákaznících, jako jsou společnosti Procter&Gamble, Kimberly Clark, ONTEX apod. Strategické plány pro rozvoj jsou vždy diskutovány se zákazníky a mění se podle toho, jak se mění požadavky zákazníků. Všechny tyto informace jsou důvěrné a představují významnou konkurenční výhodu Společnosti vůči jejím konkurentům a nelze je písemně sdělovat.

Společnost byla historicky schopna prodat téměř 100% své využitelné kapacity, na rozdíl od svých konkurentů, a to především z důvodu kvality a schopnosti vyvíjet a vyrábět nové produkty pro své klíčové zákazníky. Tento přístup ze strany Společnosti bude pokračovat, s cílem udržet si postavení na vysoce konkurenčním evropském trhu, nicméně realitou jsou velmi tvrdá cenová jednání s velkými zákazníky a postupná eroze ziskových marží na celkové produkci Společnosti. Mezi lety 2018 a 2020 došlo k expiraci velkých zákaznických kontraktů (uzavíraných obvykle na 2 roky) a nové kontrakty byly uzavřeny na výrazně nižších přepracovatelských maržích (celkový meziroční pokles přepracovatelských marží u Společnosti z titulu tlaku na ceny od velkých zákazníků činí cca 20 %).

Společnost spolu se svými zákazníky neustále vyvíjí nové produkty s vyšší přidanou hodnotou, které by měly zajistit, aby pokles ziskových marží do budoucna byl pomalejší. K tomuto vývoji slouží i nová semikomerční linka L12 ve Znojmě, kde významná kapacita bude dedikována výzkumu a vývoji nových materiálů. Nicméně s ohledem na instalovanou kapacitu v Evropě pravděpodobně nelze vyloučit, že konkurenční tlak ostatních soutěžitelů a cenový tlak velkých zákazníků může vést k dalšímu poklesu přepracovatelských marží.

V červnu 2020 vypracoval management skupiny PFN (dále jen „**Skupina**“) strategický dokument, který se zabývá možným vývojem odvětví na trzích, na kterých Skupina působí. Tento materiál je důvěrný. Lze shrnout, že v evropském regionu, na rozdíl od Severní Ameriky a Asie, nelze v současné a dohledné době předpokládat významný trend zvyšování poptávky koncových zákazníků (spotřebitelů) po produktech, které v sobě nesou prémiové materiály, u kterých lze dosahovat vyšších marží. Dále se stupňuje konkurence v privátních

---

její části zveřejňovat, či sdílet s třetími osobami. Podle názoru managementu jsou prognózy růstu trhu uváděné ve zprávě z roku 2019 v současné době již nerelevantní a příliš optimistické.

značkách výrobků, což vede v kombinaci s převisem nabídky nad poptávkou k cenovým tlakům. Někteří významní zákazníci zvažují odchod z některých trhů, kde Společnost působí.

Odvětví výroby netkaných textilií technologií SB/MB také čelí konkurenci od výrobců používajících jiné výrobní technologie netkaných textilií pro hygieny (např. air-through carded, technologie založené na jiných než PP materiálech, apod.). To je pro Společnost významné a potenciálně ohrožující, protože dosud spoléhala pouze na SB/MB technologii a neinvestovala do jiných technologií. Diskuze o možné technologické diverzifikaci dosud probíhá a nebyla uzavřena. Proto je finanční plán postaven i nadále na předpokladu zachování současné technologické platformy.

Dalším významným trendem, který se objevil a zintenzivnil v posledních několika letech a může dlouhodobě odvětví ohrozit, je celosvětový trend odklonu od používání plastů, resp. jejich nahrazování jinými materiály, které mají lepší parametry z pohledu recyklace a celkového vlivu na životní prostředí a související regulace[5]. Všechny tyto změny mohou do budoucna způsobit významný růst provozních nákladů nebo vyvolat potřebu dalších investic do nových technologií nebo změny technologie tak, aby bylo možné zpracovávat recyklovatelné materiály. Navíc tento trend může vést k převaze jiných technologických platforem, než používá Společnost, které například umožňují integraci biomateriálů ve formě vláken či podobně do hygienických výrobků.

V neposlední řadě je nutné uvést, že ačkoliv zatím v roce 2020 neměla pandemie COVID-19 na provoz a výsledky Společnosti významnější vliv (ať už pozitivní nebo negativní), dlouhodobé plánování v jakémkoli odvětví je nejistotou okolo pandemie velmi ovlivněno. Pandemie může bezprostředně mít vliv na kontinuitu výroby, dodavatelské a odběratelské řetězce. Může být na několik příštích let nebo i desetiletí negativně ovlivněn vývoj HDP, což vyvolá další tlak na ceny i tak základních výrobků, jakými jsou hygienické potřeby.

Je tedy patrné, že zachování vysoké utilizace stávající výrobní kapacity a zároveň vyšší ziskové marže ve srovnání s konkurencí je nesmírně složité, vyžaduje neustálé přizpůsobování se zákazníkům, technickou inovaci a hledání provozních úspor.

Výroba netkaných textilií je investičně velmi náročné odvětví a výrobce se investováním do konkrétní výrobní kapacity zbavuje reálných opcí na dlouhou dobu dopředu. Náklady na výrobní kapacity ve standardu Reicofil (což je technologie na jejímž použití je Společnost v tuto chvíli zcela závislá) se pohybují kolem 3,5 EUR/kg (investice do linek, souvisejícího majetku a budov), náklady na pracovní kapitál se pohybují kolem 0,7 EUR/kg. Prostá návratnost investice do linek se pohybuje od 6 do 15 let, podle konkrétních předpokladů

[5] Direktiva 2019/904 (EU) – Single Use Plastics Directive. Relevantní hygienické produkty, které by mohly spadat do regulace, jsou ženské hygienické potřeby a vlhčené ubrousky a utěrky.

ziskovosti výroby. Zvyšování výrobní kapacity dává smysl pouze za předpokladu, že návratnost takových investic je vyšší než očekávání investorů (WACC).

Společnost v současné době nevidí příležitosti pro další profitabilní[6] růst na trzích v Evropě a Africe nad rámec již avizovaných růstových příležitostí v Jižní Africe a očekávané tržní příležitosti v Evropě vyplývající z předpokladu budoucí poptávky po produktech s přidanou hodnotou, které Společnost sama vyvíjí, popřípadě jsou vyvíjeny v rámci Skupiny.

Původní záměr Společnosti, se kterým se realizovala investice do egyptského závodu se nenaplnil a Společnost provozuje v Egyptě pouze jednu linku. Aby Společnost mohla uvažovat o významné kapitálové investici do další linky v Egyptě, nutným předpokladem pro takovou investici by musel být významný narůst poptávky po produktech od klíčových zákazníků, a to při výrazném růstu cen, aby taková kapitálová investice byla smysluplná. Toto se však v realitě nestalo a neděje, navíc se geopolitická a měnová situace v této oblasti výrazně změnila což samozřejmě odrazuje investory, Společnost nevyjímaje, v Egyptě dále výrazně investovat.

I přes tyto obtíže, však Společnost sleduje a bude strategicky sledovat vývoj na africkém trhu, s tím, že však ze střednědobého hlediska i s ohledem na geopolitická a měnová rizika má smysl zvažovat další investice v Jižní Africe a nikoli v Egyptě.

Budování jakéhokoli dalšího samostatného výrobního závodu v Africe (mimo stávající provozy Společnosti v Egyptě a Africe) nedává z finančního hlediska žádný smysl, neboť výstavba nového závodu a pak jeho samostatný provoz je příliš nákladný a neziskový. Podobná situace s převisem kapacit je i v Evropě, kde pro Společnost nemá strategicky smysl expanze prostřednictvím dalšího závodu mimo Znojmo nebo Bučovice, a proto Společnost spíše strategicky pracuje s optimálním využitím stávajících výrobních kapacit, při jiném, pokud možno lepším, produktovém mixu.

Nasnadě by mohla být strategický úvaha růst prostřednictvím akvizic nebo fúzí se stávajícími a využitými výrobními kapacitami, a to pak zejména v Evropě. Taková akvizice nebo fúze pak strategicky může dávat smysl, pokud je technologie, její vytíženost a produktový mix dotyčné cílové Společnosti vhodný a srovnatelný se Společností nebo komplementární s ní, respektive s ostatními společnostmi ze Skupiny. Proto je potřeba zdůraznit, že strategicky, pokud bude v rámci Skupiny probíhat do budoucna expanze, ať už akvizičním způsobem (nebo případně i organickým růstem do nových výrobních kapacit), nemusí k tomu docházet

[6] Profitabilní růst znamená, že ekonomický zisk z investice není záporný, tedy návratnost investovaného kapitálu musí dosáhnout alespoň hodnoty WACC, tedy 8,1%. Při investici do nové linky dosahuje průměrná obrátka investovaného kapitálu (linka, hala, podpůrný majetek, pracovní kapitál) po dobu životnosti linky přibližně 100% tržeb (při předpokladu 100% využití kapacity). Při daňové sazbě 20,1% a životnosti linky 25 let musí pak zjednodušeně EBIT marže přesahovat 10,5% a EBITDA marže 16,5%.

nutně na úrovni Společnosti, ale i v jiných částech Skupiny, respektive Skupina by mohla být doplněna i o nově akvírované společnosti, jejíchž začlenění do Skupiny bude přínosem pro Skupinu jako celek.

Ze strategického hlediska je také nutné se zabývat otázkou případné technologické diverzifikace výrobních kapacit Skupiny jako celku. Dnes není jasné, zda bude do budoucna perspektivní pro Společnost a Skupinu nadále investovat do stávající technologie SB/MB s ohledem na dlouhodobé trendy v odvětví nebo se technologicky spíše rozkročit, avšak způsobem, který nebude mít výrazný negativní dopad na ziskovost Společnosti a Skupiny. Tuto strategickou výzvu nelze ze střednědobého hlediska definitivně zodpovědět bez soustavné komunikace s klíčovými zákazníky Skupiny na globální úrovni. Bez závazků klíčových zákazníků k odběru produktů z takové nové technologie jsou takové investice z finančního hlediska a z pohledu akcionářů příliš rizikové. Proto Společnost ve svém finančním plánu nepočítá z technologickou diverzifikací.

(e) Doplňující informace

V letech 2018-19 se společnost potýkala s výrazným nárůstem mzdových nákladů v České republice, který byl dán konjunkturou a nízkou nezaměstnaností. Dále výrazně vzrostly ceny elektřiny (prakticky došlo k více jak zdvojnásobení ceny silové elektřiny mezi roky 2019 a 2020 z 23 na 49 EUR za MWh v důsledku doběhu zajištění cen energií z předchozích let), která tvoří po surovinách druhou nejvýznamnější nákladovou položku nad EBITDA.

Náběh výroby nových investic (linka SA01 v Jižní Africe a L12 ve Znojmě) byl výrazně pomalejší, než se očekávalo, a ziskovost těchto projektů je zatím hluboce pod plánovaným očekáváním.

V roce 2020 došlo k významnému snížení cen surovin (zejména polypropylenu), což vzhledem k povaze přenosového mechanismu materiálových cen vede k odpovídajícímu snížení tržeb a tím i ke zvýšení ziskové marže. Toto zvýšení marže se však neprojeví v absolutní výši celkového zisku i zisku na jednotku výroby, jak ukazuje následující tabulka:

Tabulka 1: Vliv materiálového indexu na ziskovou marži

| Impact of Material Costs Index on EBITDA Margin | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Material index level | 100% | 80% | 90% | 110% | 120% |
| Material index | 62.4 | 49.9 | 56.2 | 68.7 | 74.9 |
| Conversion margin | 37.6 | 37.6 | 37.6 | 37.6 | 37.6 |
| Total revenue | 100.0 | 87.5 | 93.8 | 106.2 | 112.5 |
| Gross profit | 38.5 | 38.3 | 38.4 | 38.6 | 38.7 |
| EBITDA | 18.7 | 18.7 | 18.7 | 18.7 | 18.7 |
| Gross margin | 38.5% | 43.8% | 41.0% | 36.3% | 34.4% |
| EBITDA margin | 18.7% | 21.4% | 19.9% | 17.6% | 16.6% |

| | EUR/t | |
|---|---|---|
| Material index level in 2019 | 1344 | 100% |
| Material index level in 2020 1H | 1158 | 86% |

| Note |
|---|
| Own calculations and Company reports |

Source: Own calculations and management of the Company

Pro rok 2021 a další se ve finančním plánu uvažuje již opět stabilní cena materiálového indexu na úrovni roku 2019. Z toho také konzistentně vychází předpokládaná EBITDA marže.

## 3) Finanční analýza

### (a) Analýza účetních výkazů Společnosti

Pro účely analýzy jsme vycházeli ze zveřejněných finančních výkazů společnosti za období 2012–2019, které jsme pro účely analýzy převedli do formátu vhodného pro posuzování finanční výkonnosti a hodnoty podniků a do jedné měny (EUR)[7]. Takto upravené výkazy jsou v příloze B.

Dále jsme pro doplnění a ilustraci vývoje některých klíčových parametrů vycházeli z interních informací Společnosti k vývoji cen polymerů a dlouhodobému vývoji tržeb a marže EBITDA v období od roku 2007, tedy za celé období, kdy byla Společnost obchodována na burze.

Provozní a finanční vývoj Společnosti ve sledovaném období

Ve sledovaném období (2012–2019) zvyšovala Společnost objem výroby investicemi a spuštěním nových linek v Egyptě, Jižní Africe a ve Znojmě (výrobní linka L11 a semikomerční linka č.12). Výroba se zvýšila z cca 86 kT v roce 2012 na cca 111 kT v roce 2019, tedy zvýšení o téměř 30% absolutně a 3.7% p.a. Počet zaměstnanců se zvýšil o 50% na 659, ročním růstem 6%. Hodnota materiálového indexu ICIS se pohybovala po většinu období mezi 1300-1400 EUR/t s výjimkou roku 2016, kdy klesla na hodnoty kolem 1150 EUR/t. Materiálový index rovněž klesl v 1. pololetí 2020, a to na průměrnou úroveň 1150 EUR/t.

[7] V tomto období došlo k několika změnám ve výkaznictví, které mohou mít vliv na srovnatelnost finančních informací, zejména ke změně sídla Společnosti na počátku roku 2018 do České republiky a s tím související změna funkční měny z EUR na Kč a změna struktury vykazování některých položek ve výsledovce a rozvaze, přijetí některých nových účetních standardů (např. IFRS 15 v roce 2017).

Tržby rostly v období 2012–19 tempem 4.5% p.a., hrubá marže 5.6% p.a. na 38.5%. Zároveň se ale zvyšovaly provozní náklady, zejména náklady na zaměstnance, údržbu a opravy a ostatní náklady. Marže těchto nákladů se ve sledovaném období zvýšila o 4pp. Růst hrubé marže a zároveň růst ostatních nákladů pravděpodobně souvisí se změnou vykazování některých nákladů od roku 2017 (růst ostatních nákladů vykazovaných v předchozích obdobích v nákladech na materiál). V konečném důsledku rostl provozní zisk před odpisy EBITDA nižším tempem 3.2% p.a. než tržby.

V prvním pololetí 2020 došlo zejména vlivem poklesu materiálového indexu k poklesu tržeb o více než 10% na 2,07 EUR/kg. Hrubý zisk rovněž poklesl na 0,83 EUR/kg, i když vlivem poklesu tržeb vzrostla marže hrubého zisku na 40,1%.

Relativní ziskovost Společnosti se ve sledovaném období 2012-19 mírně zhoršila. Na úrovni EBITDA došlo ke snížení o 1.7pp na úroveň 18.6% v roce 2019. V prvním pololetí sice došlo k růstu EBITDA marže na 19,8%, nicméně to je dáno snížením tržeb. Absolutní výše EBITDA zisku v 1. pololetí 2020 klesla na 0,41 EUR/kg. Vývoj EBITDA marže rovněž ukazuje dlouhodobý graf v příloze D, ze kterého je patrné, že po uvedení společnosti na burzu se zisková marže rapidně snižovala na úroveň kolem 20%, kde se ve sledovaném období pohybovala v pásmu +/- 2pp. Docházelo k fluktuaci EBITDA marže nad 20% (roky 2012, 14, 16, 18) a pod 20% (2013, 15, 17, 19). Zároveň ale došlo k výraznému nárůstu odpisů PPE a EBIT marže se snížila razantně o 3.6pp na úroveň kolem 10.5%.

Tento vývoj je patrný také v ukazatelích tržeb a ziskovosti na jednotku výroby. Jednotkové tržby ve sledovaném období rostly pouze o 0.8% p.a. na 2.31 EUR/kg výrobků. Marže EBITDA se snížila o 0.4% p.a. na 0,43 EUR/kg v roce 2019 a 0,41 EUR/kg v 1. pololetí 2020.

Z pohledu rozvahy došlo k růstu objemu provozního dlouhodobého majetku (PPE), o téměř 30% s ročním tempem 3.6% na 245m EUR. Celkově bylo investováno 217m EUR do výrobních kapacit a ostatního dlouhodobého majetku. Z toho, podle vlastního odhadu, je cca 40m EUR udržovacích investic a zbytek jsou investice expanzní (nové závody a linky).

Odpisy se zvyšovaly tempem téměř 9% p.a. Goodwill vykázaný v roce 2007 poklesl o 5% mezi lety 2012-13 bez výraznějších meziročních dalších změn s hodnotou 88m EUR. Pracovní kapitál byl v letech 2012-14 významně ovlivněn investicemi, nicméně ve sledované období rostl na hodnoty kolem 88m EUR. Tento růst byl způsoben mj. i tím, že se investovalo do nových jednolinkových závodů v Egyptě a Jižní Africe, které obecně mají vyšší požadavky na pracovní kapitál vzhledem ke geografické poloze a investičnímu prostředí v dané zemi. Celkový investovaný kapitál včetně goodwillu tedy dosáhl na konci roku 2019 objemu 424m EUR s ročním růstem přes 6% p.a. Celkový investovaný kapitál bez goodwillu dosáhl 333m

EUR s ročním růstem razantních 8.5% p.a., tedy téměř dvakrát rychleji než růst výrobní kapacity a tržeb.

Investice do nových výrobních kapacit rovněž znamenaly zvyšování ukazatele obrátky investovaného kapitálu, který se zvýšil z cca 1x v roce 2012 na 1,3x v roce 2019. Pracovní kapitál se postupně ustálil na hodnotě kolem 0,35x tržeb.

Konverze EBITDA do provozního cashflow byla ve sledovaném období velmi silná (průměr kolem 80%). Po odečtení investičního cashflow však byla ve sledovaném období konverze pouze kolem 15%. Celkově za sledované období (8 let) vytvořila společnost volné provozní cashflow po investicích cca 59m EUR, poskytovatelům kapitálu vyplatila na úrocích a dividendách 133m EUR.

Tento vývoj v důsledku znamenal snížení zisku z investovaného kapitálu na 6,4% a 8,1% (s goodwillem a bez goodwillu).

Celkový čistý dluh rostl ve sledovaném období (2012–2019) období o 50% tempem 6% p.a., tedy opět významně rychleji než produkce. Jeho podíl na financování investovaného kapitálu se sice v zásadě nezměnil a činí 46% v roce 2020, nicméně došlo ke zvýšení ukazatele ND/EBITDA na úroveň kolem 4x.

<u>Komentář a závěry pro stanovení finančního plánu pro ocenění</u>

Společnost ve sledovaném období výrazně navýšila svoje výrobní kapacity a byla schopna tyto výrobní kapacity využít takřka ze 100%.

Zároveň je ale patrné, že tento růst nebyl promítnut do odpovídajícího růstu ziskovosti na úrovni provozního zisku, resp. návratnosti kapitálu a do generování volného cashflow a došlo k podstatnému zvýšení čistého zadlužení.

Tento vývoj je zapříčiněn několika faktory, které jsou určující pro nastavení realistického finančního plánu do budoucna:

a) Společnost založila dva nové výrobní závody v Africe (Egypt a Jižní Afrika), přičemž v obou závodech je pouze jedna výrobní linka. To znamená, že nepřímé výrobní náklady a režie jsou alokovány pouze na tuto jednu linku a ziskovost linky je tím negativně ovlivněna. Zároveň je nutné z důvodu zajištění bezpečnosti výroby a dodávek udržovat vyšší hodnoty zásob materiálů a hotových výrobků. Na tom se podílí i geografická odlehlost, delší transportní trasy, administrativní problémy při pohybu zboží apod. Odhadujeme, že skutečná EBITDA marže výrobního závodu s jednou linkou je o 5pp nižší než u závodu s více linkami a zároveň je nutné udržovat zásoby 2-3x vyšší než na vyspělých trzích v Evropě.

b) Značnou část tržeb společnosti tvoří hodnota přepracovaného materiálu (plastů), která je vázána na hodnotu indexu (zejména ICIS). Tento index je ve svém důsledku nezávislý na inflaci, tedy tržby společnosti nerostou s inflací ale významně méně. Zvyšování tržeb je možné pouze vývojem nových materiálů, u kterých je vyšší přepracovatelská marže, popřípadě využitím krátkodobých převisů poptávky nad nabídkou. Z tohoto důvodu není také možné ve finančních plánech srovnávat ziskovou marži při různé úrovni materiálového indexu.

c) Společnost působí na vysoce konkurenčním trhu, který je charakterizován převisem výrobních kapacit (nabídky) nad poptávkou. Zároveň je poptávka dána zájmem několika významných zákazníků v oblasti výroby hygienických potřeb. Vyjednávací síla těchto zákazníků je na odběratelském trhu značná. To se promítá do neustálých cenových jednání a snižování přepracovatelských marží. To bylo patrné po uvedení Společnosti na burzu, kdy v důsledku zveřejnění ziskovosti Společnosti hlavní zákazníci velmi rychle snížili marži na úroveň kolem 20%, a dále se to opakuje v pravidelných intervalech při plnění stávajících a vyjednávání nových dlouhodobých kontraktů s velkými zákazníky. Grafické znázornění viz příloha D. Prakticky se tato situace projevila v roce 2018 a 2019 v Egyptě, kdy významný zákazník dramaticky snížil odběry dle původního dlouhodobého kontraktu ještě před jeho vypršením. Egyptský závod musel snížit ceny produkce a začít dodávat jiným zákazníkům a na nové trhy, aby si zachoval využití výrobní kapacity. To vedlo k razantnímu snížení ziskovosti (o 50% meziročně mezi lety 2018 a 19). Stejný vývoj nastal v Evropě při obnově dvouletého kontraktu s významnými zákazníky na přelomu roku 2019 a 2020.

d) Konkurenti Společnosti působící na stejném trhu dosahují ve srovnání se Společností nižší ziskové marže a tím zvyšují konkurenční tlak na trhu, jelikož velcí zákazníci očekávají celkově nižší přepracovatelské marže. Viz příloha A.

e) Společnost působí ve vysoce investičně náročném odvětví. Investice do nových výrobních kapacit jsou svou velikostí velmi významné a mají prostou návratnost přesahující často 7 let, v případě závodů v Egyptě a JAR pravděpodobně více. Investiční náročnost se nedaří přenášet na zákazníky, resp. zdá se, že výrobky společnosti se komoditizují a jejich cena klesá rychleji, než by odpovídalo původně očekávané návratnosti investic do nových linek.

f) V současné době není jasné, jak dlouhou životnost mají výrobní kapacity a společnost kromě pravidelné údržby a udržovacích investic nevytváří rezervy na obnovu linek. Stáří některých linek, které Společnost provozuje, se blíží 30 letům. I kdyby tyto linky byly schopny výroby i nadále je možné, že tyto linky nebudou schopny

konkurence na trhu (morální zastarávání) v důsledku nižší efektivity výroby (nižší rychlost, vyšší spotřeba energie, nemožnost vyrábět sofistikované materiály) a společnost bude muset tyto linky obnovit za novější nebo je podstatně zrenovovat. To může vyvolat potřeby dalších investic, a tedy snížení volného cashflow pro poskytovatele kapitálu v budoucnu.

(b) Analýza finančního zdraví

Bilanční suma konsolidované rozvahy Společnosti vzrostla na 11,793 mld. Kč v červnu 2020 v důsledku investic do nových linek a souvisejícího růstu pracovního kapitálu. Tato expanze byla financována zejména z provozního cashflow a z krátkodobých úvěrů. Dlouhodobé zadlužení se v posledních letech nezměnilo v nominální hodnotě, nicméně nepříznivé kurzové vlivy a snížení EBITDA způsobily zvýšení ukazatele čistého zadlužení na úroveň 4x Net Debt/EBITDA na konci roku 2019 a 3,6x v červnu 2020. Limit pro zadlužení je 4.5x. Společnost od roku 2017 nevyplácela a zatím neplánuje vyplácet dividendy ani jiná plnění akcionářům alespoň do té doby, než ukazatel zadlužení výrazně klesne.

**4) Finanční plán**

Na základě výše uvedené analýzy vytvořil hlavní akcionář společnosti finanční plán pro účely valuace vypracovaný do roku 2034 (15 let). Tento plán je postaven na následujících hlavních předpokladech:

a) Finanční plán je sestaven v EUR, neboť většina tržeb a nákladů Společnosti se realizuje v této měně.

b) Rok 2020 je projektován podle schváleného finančního plánu a dále podle výhledu zpracovaného po uzavření pololetí. Náběh L12 ve Znojmě probíhá s výrazným zpožděním a ziskovost linky zatím neplní očekávání, ziskovost při plném provozu SA01 zůstává rovněž za očekáváním. V roce 2020 by měla společnost vyrobit cca 123kT a dosáhnout zisku EBITDA 48,5m EUR. Pro rok 2021 a dále se počítá s výrazným růstem zisku EBITDA tak, jak L12 a SA01 dosáhnou předpokládané plné ziskovosti.

c) Je uvažována stabilní hodnota materiálového indexu ICIS s dlouhodobým stabilním růstem jednotkových tržeb (bez zohlednění vlivu expanze) o 0.25%.

d) Dojde k rozšíření výrobního závodu v JAR o jednu další linku o kapacitě 8,5kT v roce 2023. Dále se uvažuje spuštění další linky ve Znojmě o kapacitě 15kT v roce 2027, která by měla primárně pokrýt poptávku po nových materiálech vyvíjených na L12. Další expanze není ve finančním plánu uvažována, a to z výše uvedených důvodů. I přesto počítá plán s navýšením výrobní kapacity (a prodejů) o 25 kT, což představuje

20% oproti současnému stavu. Růst kapacity mezi lety 2019-24 je 2,7% p.a., v dalších letech 1,7% p.a.

e) V roce 2029 by mělo dojít k náhradě tří nejstarších linek za jednu novou linku, čímž by se měla zvýšit výrobní kapacita o dalších cca 1.5kT. U nových linek se uvažuje výrazně vyšší marginální ziskovost než u linek stávajících, z důvodu úspor fixních nákladů a vyšší ziskovosti produktů.

f) Marže zisku EBITDA se nejprve bude zvyšovat v souvislosti s expanzí a dále se v dlouhodobém horizontu bude snižovat, v souladu s dlouhodobými trendy v odvětví a kvůli konkurenčnímu tlaku, na úroveň pod 18%. Výsledná marže zohledňuje určitý rovnovážný stav v odvětví a dále schopnost Společnosti dosahovat dlouhodobě o několik procentních bodů vyšší marže EBITDA marže než konkurence. EBIT marže roste k hranici 13%.

g) Společnost v období příštích 15 let provede generální opravy a vylepšení u čtyřech starších linek na konci jejich modelové životnosti 25 let tak, aby se předešlo technickému a morálnímu zastarávání[8]. V terminálním roce se uvažuje rovnovážný stav investic a odpisů v úrovni celkové životnosti PPE 25 let (neboli 4% z reprodukční ceny majetku). To by mělo dlouhodobě zajistit investice do obnovy PPE. V této souvislosti je nutné poznamenat, že finanční plány prezentované některými finančními analytiky berou v budoucnu do úvahy pouze tzv. udržovací investice, které jsou investicemi do ostatního a podpůrného majetku, nikoli do samotných výrobních linek[9] a tím hrubě podhodnocují výši budoucích investic. Oproti tomu obnovovací investice jsou investicemi do prosté obnovy výrobních linek, které v průběhu modelovacího období dosáhnou konce své životnosti, která je uvažována 25 let[10]. Bez zahrnutí obnovovacích investic není finanční plán dlouhodobě udržitelný, resp. docházelo by k postupnému poklesu výrobní kapacity. Finanční model postupně konverguje současné účetní odpisy (které jsou nyní vyšší a vychází z průměrné životnosti linek do 20 let) na úroveň rovnovážných investic, které jsou součtem obnovovacích a udržovacích investic. Nastavení obnovovacích investic v terminálním roce odpovídá zhruba schopnosti obnovit jednu výrobní linku za 4-6 let.

---

[8] Předpokládaná investice do generální opravy a vylepšení je EUR 6m na linku a vychází z odhadu managementu a aktuálních informací dodavatele technologie Reicofil.

[9] Jedná se např. o pomocnou infrastrukturu (sila, skladové vybavení, dopravní prostředky), IT a řídící systémy (IT infrastruktura, kamerové systémy sledování kvality výroby), apod. Takový majetek má výrazně nižší životnost než samotné linky a je nutné jej průběžně obnovovat. Výše těchto investic je plánována ve fixní výši na jednotku výrobní kapacity.

[10] Průměrné stáří výrobní linky Společnosti je 12 let. 1/3 výrobní kapacity je stará 20 let a více.

h) Daňová sazba se uvažuje dlouhodobě 20.1%, tato sazba zohledňuje korporátní daň v České republice 19%, v Egyptě 22,5% a v Jižní Africe 28% a je výsledkem výpočtu průměru váženého výrobní kapacitou. Pro dalších období 7 resp. 10 let se uvažuje daňová sazba nižší o efekt investičních pobídek v České republice (-3,5pp) resp. o efekt rychlejších daňových odpisů z investic (-2,5pp), viz tabulka níže. Výpočet efektu investičních pobídek a rychlejších daňových odpisů z PPE na efektivní daňovou sazbu byl proveden na základě skutečných údajů od managementu Společnosti o současné výši pobídek a odloženého daňového závazku a předpokládaném způsobu a míře jejich využití. Po využití stávajících investičních pobídek, resp. po stabilizaci PPE se daňová sazba vrátí na nominální.

| Effective tax rate | 2020-26 | 2027-29 | 2030-perpet. |
|---|---|---|---|
| Nominal tax rate | 20.1% | 20.1% | 20.1% |
| Investment incentives effect | -3.5% | 0.0% | 0.0% |
| DTL increase effect | -2.5% | -2.5% | 0.0% |
| **Applied effective tax rate** | **14.1%** | **17.6%** | **20.1%** |

Source: Company data, Own calculations

i) Dlouhodobá FCF konverze by se měla dostat k 57%, což je významně nad historickými průměry za sledované období, ale odpovídá to očekávání dlouhodobého majoritního akcionáře.

j) Předpokládá se splacení současných dlouhodobých úvěrů (dluhopisů) do roku 2025 z provozního cashflow a při částečném využití bankovního financování a následné refinancování. Kapitálová struktura je dále projektována tak, aby čistý dluh po roce 2025 byl dlouhodobě cílován na úroveň odvětví (tedy kolem 2,5x EV/EBITDA)

Takto připravený finanční plán je podkladem pro valuaci metodou DCF (Entity) a je prezentován v příloze B.

**5) Ocenění**

(a) Volba metody ocenění

Viz sekce 1.f a následující sekce b.

(b) Popis a aplikace zvolené metody ocenění – výnosová metoda

Pro odhad hodnoty Společnosti se použije v rámci výnosového přístupu metoda diskontovaných peněžních toků („DCF“) pro poskytovatele kapitálu.

Pro ocenění byl využit dlouhodobý finanční plán pro období 2020–2034. První fáze modelu vychází ze schváleného rozpočtu Společnosti pro rok 2020 a výhledu na rok 2020 a krátkodobých výhledů pro roky 2021-25 včetně zvažované investice do další výrobní linky v Jižní Africe a splacení současného dlouhodobého dluhu (dluhopisy).

Druhá fáze představuje konvergenční období trvající do roku 2034. V rámci tohoto období je plánována konvergence (i) růstu tržeb podle dlouhodobého výhledu společnosti, (ii) postupné snižování EBITDA marže na předpokládanou dlouhodobě udržitelnou úroveň, (iii) nastavení odpisů a investic do dlouhodobého majetku tak, aby tyto byly na konci období v rovnováze a zároveň byla zajištěna dlouhodobá obnova výrobní kapacity Společnosti na základě předpokládané průměrné životnosti PPE 25 let.

Období po roce 2034 je modelováno pomocí kapitalizace budoucích očekávaných peněžních toků k poskytovatelům kapitálu Společnosti, tzv. terminální hodnota.

V období po roce 2028 se uvažuje předpokládaná daňová sazba ve výši 20.1%. Takto vypočtená daň snižuje zisk EBIT a je vypočítán čistý provozní zisk po zdanění (tzv. NOPLAT). Tento ukazatel je dále použit pro výpočet terminální hodnoty.

V terminálním období se uvažují následující parametry“

- Perpetuitní růst na úrovni 0.25% Míra růstu je nižší než očekávaný dlouhodobý inflační cíl. Rozdíl mezi mírou růstu a inflací je v souladu s historickým vývojem Společnosti a je vysvětlen výše a souvisí s tím, že tržby Společnosti jsou z velké části (75%) navázány na komoditní index a Společnost působí ve vysoce konkurenčním B2B prostředí, které nedovoluje zvyšovat ceny na úrovni inflace. Pro výpočet terminální hodnoty se používá parametrický vzorec, zvolené tempo růstu nemá na výslednou hodnotu signifikantní dopad.
- Plánovaná EBITDA je zafixována na úrovni 17.8%
- Výše čistých investic je určena jako poměr míry perpetuitního růstu a výnosu z nově investovaného kapitálu (NOPLAT/IC), který je v stabilizované fázi stanoven na úrovni skutečného výnosu v roce 2034 (10.2%)

Terminální hodnota je vypočtena na základě parametrického valuačního vzorce:

$$TV = \frac{NOPLAT_T \times (1+g) \times \left(1 - {}^{g}/_{ronic}\right)}{(r-g)}$$

Kde:

| | |
|---|---|
| TV | konečná hodnota budoucích peněžních toků vytvořených po skončení explicitně projektovaného období diskontovaných k počátku perpetuitní fáze v čase T |
| $NOPLAT_T$ | stabilizovaný a dlouhodobě udržitelný provozní zisk upravený o daň z příjmu v roce 2034 |

| | |
|---|---|
| r | míra výnosnosti kapitálu požadovaná investory |
| g | očekávaná míra dlouhodobého růstu volných peněžních toků |
| ronic | míra výnosnosti kapitálu Společnosti |

Předpoklady dlouhodobého finančního plánu jsou uvedeny výše. Podle názoru Majoritního akcionáře je tento dlouhodobý plán v souladu s analýzou historického vývoje Společnosti a s makro analýzou a odvětvovou analýzou, kterou Majoritní akcionář provádí.

Diskontování peněžních toků je provedeno váženým průměrem nákladů kapitálu („**WACC**“), které jsou po uspokojení provozních potřeb entity k dispozici poskytovatelům vlastního a cizího kapitálu.

Ukazatel WACC je konstruován v souladu s metodologií používané renomovanými znalci (metodika CAPM) za použití optimální kapitálové struktury zjištěné na základě historické průměrné kapitálové struktury srovnatelných společností a dále na základě beta faktoru srovnatelných společností (nezadlužená týdenní beta 0,6 pozorovaná u srovnatelných společností v období posledních 2 let), rizikové prémie trhu (6%) a země (0,2%), přirážky za velikost (3,2%, na základě metodiky Duff & Phelps[11]), poměru dluhu k celkovému kapitálu ve výši 46% pozorované v období 2 let u srovnatelné skupiny společností a marginální daňové sazby 20,1%. Výnos do splatnosti u 10 letých dluhopisů emitovaných společnostmi v odvětví textilního průmyslu (4.8% v EUR). Náklady vlastního kapitálu jsou stanoveny ve výši 11,7%, náklady dluhového kapitálu jsou stanoveny 3.9% včetně zohlednění daňového efektu. Výsledný WACC je 8,1%. Výpočet WACC je shrnut v následující tabulce:

Tabulka 3: Výpočet WACC

[11] Přirážka za velikost společnosti je standardně používána v modelu CAPM. Je empiricky prokázáno, že malé společnosti (měřeno např. tržní kapitalizací) mají vyšší výnosnost, než jim implikuje metoda oceňování kapitálových aktiv (CAPM). Proto je nutné přirážku za velikost při výpočtu požadovaného výnosu (diskontního faktoru) zohlednit.

Metodika společnosti Duff & Phelps a její studie, která se zabývá stanovením tzv. přirážky za velikost, je v oboru oceňování všeobecně známá a je navíc i veřejně dostupná. Na tyto empirické výzkumy bohatě odkazuje také rozsáhlá česká i zahraniční odborná literatura (např. knihy prof. Maříka, dále Pratt, Shannon P.: The Market Approach to Valuing Businesses či Pratt, Shannon P.: Cost of Capital: Estimation and Applications aj.). Tyto empirické výzkumy potvrzují, že malé společnosti jsou rizikovější než společnosti velké, a proto je investory požadovaný výnos u těchto malých společností vyšší (viz např. náklady kapitálu v kapitole 11 – Size Effect z knihy Cost of Capital: Estimation and Applications).

Uvažovaná přirážka je stanovena metodou tržní kapitalizace podle Duff & Phelps, odpovídající společnosti s nízkou tržní kapitalizací (micro cap) (zdroj: Duff & Phelps: Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital, Duff & Phelps LLC, Chicago, 2017, CRSP Deciles Size Premia Study).

**WACC calculation**

| Valuation date | 30/06/2020 | | |
|---|---|---|---|
| | Selected | | |
| **Cost of equity** | | **Nature - perpetuity** | **Source** |
| Risk-free rate | 2.2% | Czech Government 10-Year Bond (10Y Historical Average), plus spread | Refinitiv |
| Unlevered beta | 0.6 | Unlevered Beta of Peer Group, 2-Year, Weekly, Median | Capital IQ |
| Re-levered beta | 1.0 | Median D/(D+E) of PG | |
| Market risk premium | 6.0% | Long-Term ERP Computed from Normalized 20-Year Risk Free of US | Duff & Phelps |
| Country risk premium | 0.2% | Calculation Based on Government Bond Spreads and Equity/Bond Market | Refinitiv |
| Size premium | 3.2% | Based on D&P Navigator | Duff & Phelps |
| D/(D+E) | 46.0% | Leverage Ratio %, 2-Year Average, Median, Peer Group | Capital IQ |
| Marginal tax rate | 20.1% | Effective Tax Rate | |
| **Cost of equity** | **11.7%** | | |
| **Cost of debt** | | | |
| Company's adjusted cost of debt | 4.8% | Industry corporate bonds, 10Y, swapped to EUR | Refinitiv |
| Marginal tax rate | 20.2% | Effective Tax Rate | |
| **After-tax cost of debt** | **3.9%** | | |
| **Weighted average cost of capital** | | | |
| Cost of equity | 11.7% | | |
| Weight of equity | 54.0% | | |
| After-tax cost of debt | 3.9% | | |
| Weight of debt | 46.0% | | |
| **WACC (Rounded)** | **8.1%** | | |

Ocenění společnosti metodou DCF v návaznosti na dlouhodobý finanční plán je shrnuto v příloze C.

(c) Popis a aplikace zvolené metody ocenění – metoda tržních násobků

Metodicky tento postup vychází z postupu, kdy se pro odhad hodnoty Společnosti použije EV/EBITDA násobek.

Tento ukazatel se používá hojně v investiční praxi jako jednoduchá, a přitom velmi vypovídající metoda stanovení hodnoty podniku a jeho hodnota je rovněž reportována, resp. se dá zjistit, pro veřejně obchodovatelné společnosti.

Pro účely srovnání zvolil Majoritní akcionář srovnatelný vzorek společností. U těchto společností byla provedena kontrola, zda jsou srovnatelné z pohledu své hlavní provozní činnosti. Kontrolou se validita vzorku potvrdila.

Vybrané srovnatelné společnosti s jejich tržními násobky EV/EBITDA jsou uvedeny v tabulce 1 níže. Tabulka rovněž ukazuje mediánový násobek EV/EBITDA ve výši 8.5x.

**Tabulka 4: EV/EBITDA násobky srovnatelných společností**

**Market multiples**

| Peer Group | | CCY | Market Cap | Debt | EV | EBITDA | EV/EBITDA |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Zdroj: BBG 18/6/2020 | | | | | | LTM | |
| Aktieselskabet Schouw & Co | SCHO DC Equity | DKK | 13 209 | 3 885 | 16 341 | 1 951 | 8.4x |
| Avgol Industries 1953 Ltd | AVGL IT Equity | ILs | 1 114 | 257 | 509 | 64 | 8.0x |
| Berry Global Group Inc | BERY US Equity | USD | 5 794 | 11 365 | 16 649 | 1 587 | 10.5x |
| Lenzing Aktiengesellschaft | LNZ AV Equity | EUR | 1 180 | 997 | 1 806 | 330 | 5.5x |
| Lydall Inc | LDL US Equity | USD | 232 | 296 | 462 | 17 | 27.7x |
| Nan Liu Enterprise Co., Ltd | 6504 TT Equity | TWD | 19 965 | 5 478 | 23 832 | 976 | 24.4x |
| P. H. Glatfelter Company | GLT US Equity | USD | 692 | 360 | 940 | 110 | 8.5x |
| Suominen Oyj | SUY1V FH Equity | EUR | 221 | 109 | 287 | 34 | 8.5x |
| Toray Industries | 3402 JT Equity | JPY | 838 745 | 913 557 | 1 662 826 | 249 510 | 6.7x |
| **Median** | | | | | | | **8.5x** M |

Pro účely této metody jsme vyšli ze skutečně reportované EBITDA Společnosti za období LTM do 30. 6. 2020, tedy období 1. 7. 2019 – 31. 6. 2020. EBITDA v tomto období byla 1,271 mld. Kč. Reportovaná EBITDA byla upravena (zvýšena) o následující položky, které mají vliv na srovnatelnost:

- chybějící zisk z celoročního provozu linky SA01 v Jižní Africe ve výši 31m Kč (jedná se o rozdíl mezi skutečným EBITDA ziskem reportovaným v srovnávacím období a ziskem, který by linka v ustáleném provozu vygenerovala po celé období roku 2020)
- chybějící zisk z celoročního provozu linky L12 ve Znojmě ve výši 30m Kč (jedná se o rozdíl mezi skutečným EBITDA ziskem reportovaným v srovnávacím období a ziskem, který by linka v ustáleném provozu vygenerovala po celé období roku 2020)
- diskuzí s managementem společnosti bylo zjištěno, že EBITDA neobsahuje žádné další materiální jednorázové položky nebo vlivy, které by musely být upraveny

Po úpravě činí normalizovaná EBITDA 1.332 mld. Kč.

Pro výpočet hodnoty akcií Společnosti bylo nutné vynásobit normalizovanou EBITDA násobkem srovnatelných společností, a poté odečíst výši čistého dluhu. Z důvodu výše uvedené úpravy EBITDA byl rovněž čistý dluh společnosti upraven (zvýšen) o nedoplacenou část linky L12 ve Znojmě k 30. červnu 2020.

V rámci metody byla použita úprava hodnoty násobku EV/EBITDA o velikost a následnou přirážku k tržní hodnotě o prémii za kontrolu. Tato úprava snížila implikovaný tržní násobek Společnosti na 8.1x. Tato úprava se provádí z toho důvodu, že společnosti s vyšší tržní kapitalizací vykazují obecně vyšší tržní násobky než srovnatelné společnosti s nižší tržní kapitalizací. Protože tržní kapitalizace srovnatelných společností je ve většině případů rozdílná od odhadované tržní kapitalizace Společnosti, je potřeba upravit výsledný EV/EBITDA násobek získaný z dat kapitálového trhu o rozdílné výše prémií za velikost.

Dále byla v rámci metody použita úprava hodnoty akcií Společnosti o tzv. prémii za kontrolu. Tato byla odhadnuta na základ transakcí, které byly uskutečněny ve srovnatelném odvětví v regionu v období uplynulých 5 let. (ve výši 13,4%).

Kalkulace úpravy o velikost a prémie za kontrolu je zobrazena v tabulce níže.

**Tabulka 5 – Výpočet úpravy za velikost a prémie za kontrolu**

**Size adjustment**

| Cost of equity | | | | |
|---|---|---|---|---|
| *in %:* | PFNonwoven: | Peer Group | Description | Source |
| Risk-free rate | 2.2% | 2.2% | 10Y average of YTM of 10Y local government bonds + maturity spread between 10Y and 20Y gov. bonds, in local currencies | Refinitiv |
| Unlevered beta | 0.60 | 0.60 | Unlevered Beta of Peer Group, 2-Year, Weekly, Median | S&P Capital IQ |
| Re-levered beta | 1.01 | 1.01 | Median D/(D+E) of PG | S&P Capital IQ |
| Market risk premium | 6.0% | 6.0% | Duff & Phelps Cost of Capital Navigator | Duff & Phelps |
| Country risk premium | 0.2% | 0.2% | Calculation, based on the individual country premium rates | Refinitiv |
| Size premium | 3.16% | 1.59% | Duff & Phelps Cost of Capital Navigator - size premium according to the market capitalization (Implied for PFN and observed for PG) based on empirical observations. In case of PG's WACC calculation median of size premiums was applied | Duff & Phelps |
| D/(D+E) | 46.0% | 46.0% | Median of the ratio (D / (D + E)) of comparable companies | S&P Capital IQ |
| Marginal tax rate | 20.1% | 20.1% | Corporate tax rate | Tax guide |
| **Cost of equity** | **11.7%** | **10.1%** | | Calculation |

| Cost of debt | | | | |
|---|---|---|---|---|
| *in %:* | PFNonwoven: | Peer Group | Description | Source |
| Cost of debt | 4.8% | 4.8% | Median of industry corporate bonds YTM, adjusted for rating, tenor and swapped to EUR | Refinitiv |
| Statutory tax rate | 20.1% | 20.1% | Corporate tax rate | Tax guide |
| **After-tax cost of debt** | **3.9%** | **3.9%** | | Calculation |

| Weighted average cost of capital | | | | |
|---|---|---|---|---|
| *in %:* | PFNonwoven: | Peer Group | Description | Source |
| Cost of equity | 11.7% | 10.1% | | Calculation |
| Weight of equity | 54.0% | 54.0% | Median of the ratio (D / (D + E)) of comparable companies | S&P Capital IQ |
| After-tax cost of debt | 3.9% | 3.9% | | Calculation |
| Weight of debt | 46.0% | 46.0% | Median of the ratio (D / (D + E)) of comparable companies | S&P Capital IQ |
| **WACC (Rounded)** | **8.1%** | **7.2%** | | Calculation |
| **Size adjustment** | **88.9%** | | Ratio of (i) PG's WACC with the median size premium of peers to (ii) PFN's WACC with the size premium according to respective implied capitalization | Calculation |

**Control Premium**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Control Premium** | **13.4%** | Median of target stock premiums of comparable companies one day prior the transactions | S&P Capital IQ |

Výpočet tržních hodnoty Společnosti metodou tržních násobků shrnuje tabulka 6.

**Tabulka 6 - Výpočet tržních hodnoty Společnosti metodou tržních násobků**

| tis. Kč | 30/06/2020 |
|---|---|
| EV/EBITDA násobek | 8.5x |
| Úprava násobku o velikost | 88.89% |
| EBITDA LTM PFN a.s. | 1 332 162 |
| Enterprise value EV | 10 065 228 |
| | |
| Úročený dluh | 5 027 800 |
| Capex dluh | 287 991 |
| Deriváty | 0 |
| Daňové závazky (CIT) | 4 004 |
| Hotovost | (250 034) |
| | |
| Hodnota společnosti PFN a.s. | 4 995 466 |
| Kontrolní prémie | 13.36% |
| Počet upsaných akcií | 8 763 859 |
| **Hodnota jedné akcie k 30.6.2020 (Kč)** | 646 |

Zdroj: management, vlastní zpracování

(d) Popis a aplikace zvolené metody ocenění – metoda transakčních násobků

Postup při výpočtu hodnoty metodou transakčních násobků je v zásadě obdobný jako v případě tržních násobků s tím rozdílem, že násobky odvozené ze skutečných mimoburzovních transakcí reflektují skutečně zaplacené ceny (i když ne nutně v penězích) za srovnatelné podniky, které byly jako celek nebo zčásti předmětem dané transakce.

Majoritní akcionář použil pro zjištění srovnatelných transakcí uzavřených v posledních 10 letech informace zpracované renomovanou investiční bankou JP Morgan, která identifikovala srovnatelné transakce a implikované hodnoty EV/EBITDA. Tyto informace doplněné o další informace poskytnuté Majoritním akcionářem jsou uvedené v následující tabulce 7.

**Tabulka 7 – Přehled srovnatelných transakcí s porovnatelnými společnostmi a jejich transakční nádobky EV/EBITDA**

| Rok transakce | Země | Transakce | Velikost ($m) | Násobek |
|---|---|---|---|---|
| 2020 | China | PFN / JOFO Nonwovens | 60 | 7.8 |
| 2020 | US | Vectorply / Neenah Inc | 155 | 8.9 |
| 2020 | Brazil | Santher / Daio Paper Corpora | 658 | 14.7 |
| 2018 | Germany | Georgia Pacific / Glatfelter | 185 | 10.3 |
| 2018 | Israel | Avgol / Indorama | 461.6 | 11.7 |
| 2018 | US | First Quality / R2G | 480 | 8.9 |
| 2017 | CZ | Pegas / R2G | 521 | 10.6 |
| 2016 | Canada | Texel / Lydall | 102 | 8.6 |
| 2015 | US | Avintiv / Berry | 2450 | 9.7 |
| 2015 | Netherlands | Tencate / Gilde | 988 | 9.8 |
| 2015 | Sweden | Orkla | 249 | 8.3 |
| 2013 | Spain | Indas / Domtar | 541 | 8.7 |
| 2013 | UK | fiberweb / Avintiv | 288 | 6.4 |
| 2013 | US | AHP/Domtar | 272 | 8.8 |
| 2012 | Israel | Avgol / Ethemba | 123 | 7.5 |
| 2012 | Spain | Arhora Alisonia / P&G | 1000 | 9.6 |
| 2011 | US | Attends / Domtar | 315 | 8.1 |
| | | **Median** | | **8.9** |

Zdroj: JPMorgan, R2G

Pro výpočet hodnoty akcií Společnosti bylo nutné vynásobit normalizovanou EBITDA násobkem srovnatelných společností, a poté odečíst výši čistého dluhu.

Postup je stejný jako v případě metody tržních násobků. Metoda není tak spolehlivá jako metoda tržních násobků, neboť o předmětných transakcích nejsou veřejně dostupné informace, nebo pouze ve velmi omezeném rozsahu. Zveřejněné hodnoty transakcí se mohou od skutečně zaplacených částek lišit, transakce mohou zahrnovat různé úpravy kupních cen, post-transakční synergie apod. Dále je nutné brát v úvahu, že po vypuknutí pandemie COVID-19 se transakční trh podstatně zpomalil, některé ohlášené transakce se neuskutečnily a lze pouze těžko srovnávat, za jaké násobky by byly v současné době transakce prováděny. I z těchto důvodů hraje metoda transakčních násobků v rámci ocenění Společnosti pouze ilustrativní úlohu.

Způsob výpočtu hodnoty jedné akcie metodou transakčních násobků shrnuje následující tabulka 8.

**Tabulka 8 - Výpočet tržních hodnoty Společnosti metodou transakčních násobků**

| tis. Kč | 30/06/2020 |
|---|---|
| EV/EBITDA násobek | 8.9x |
| EBITDA LTM PFN a.s. | 1 332 162 |
| Enterprise value EV | 11 856 246 |
| | |
| Úročený dluh | 5 027 800 |
| Capex dluh | 287 991 |
| Deriváty | 0 |
| Daňové závazky (CIT) | 4 004 |
| Hotovost | (250 034) |
| | |
| Hodnota společnosti PFN a.s. | 6 786 485 |
| Počet upsaných akcií | 8 763 859 |
| Hodnota jedné akcie (Kč) | 774 |
| Faktor časové hodnoty peněz | 1.000 |
| **Hodnota jedné akcie k 30.6.2020 (Kč)** | **774** |

Zdroj: JPM, management, vlastní zpracování

**Vyjádření k rozdílu (snížení) tržní hodnoty jedné akcie Společnosti od roku 2017**

Finanční výhledy hlavního akcionáře z roku 2017 a 2018 se nesly na vlně očekávání udržitelnosti ziskového růstu Společnosti, který byl podpořen velmi dobrými výsledky let 2016 a očekávanými výsledky let 2017 a 2018. Tato očekávání se v průběhu následujících let nenaplnila, naopak došlo k naplnění některých rizikových faktorů, které byly v roce 2017 podceňovány. Zásadní faktory, jež tento negativní vývoj hospodaření Společnosti způsobily, byly:

- Pokles ziskovosti v egyptském závodě: oproti roku 2018 došlo v roce 2019 (s pokračováním v roce 2020) k dramatickému poklesu zisku EBITDA v egyptském závodě (téměř o 50% v porovnání s rokem 2018). Společnost stála před dilematem, zda ztratit významný objem výroby svého klíčového zákazníka v Egyptě s ohledem na ceny, které na tomto nabízejí naši konkurenti, anebo objemy výroby zachovat za cenu snížené ziskovosti v následujících letech. V roce 2018 Společnost v Egyptě dosáhla mimořádných výsledků, a to i s ohledem na fakt, že jednorázově významně pomohl měnový kurz a zároveň Společnost v roce 2018 v Egyptě vyrobila významně vyšší objemy, a to díky prozatímním dodávkám materiálu do Jihoafrické republiky. Egyptský závod tak vyráběl více s ohledem na zpoždění realizace investice v Jihoafrické republice. Výsledky roku 2019 v egyptském závodě jsou z těchto důvodů výrazně horší. To je také důvod proč Společnost byla na základě důrazného doporučení od auditora nucena v účetní závěrce roku 2019 zaúčtovat opravnou položku na tuto investici Společnosti. Výhled hospodaření egyptského závodu je do budoucna nejistý. Je to dáno také výrazným zhoršením

rizikovosti investic v Egyptské republice a poklesem zájmu našich klíčových zákazníků o produkty v tomto regionu[12].

- Výrazný pokles ziskovosti v České republice: k tomu se mezi lety 2019-20 přidal další výrazný pokles ziskovosti způsobený renegociací zákaznických smluv na další dvouleté období pro dodávky produktů z českých závodů do Evropy. Na evropském trhu netkaných textilií došlo oproti roku 2018 k navýšení celkových výrobních kapacit, které nyní přesahují poptávku zákazníků v oblasti netkaných textilií pro hygienické účely (nové kapacity Společnosti Union (Itálie, Polsko) a také Gulsan (Turecko). K tomu navíc na evropském trhu došlo ze strany zákazníků k výraznému tlaku na optimalizace výrobních nákladů konečných produktů s ohledem na fakt, že konkurence na spotřebitelském trhu v Evropě je výrazně silnější než v jiných regionech. To znamená že i když si Společnost z hlediska ziskovosti vede v Evropě lépe, než její konkurenti s ohledem na zájem zachování si objemu výroby pro evropský trh byla Společnost nucena v rámci renegociace smluv s klíčovými zákazníky poskytnout výrazné slevy.
- Zpomalení náběhu nových investic: hospodaření Společnosti bylo také ovlivněno zpomalením náběhu nových investic (linka v Jihoafrické republice oproti původním předpokladům začala provoz později a její ziskovost je nižší než původní očekávání). Totéž platí o poměrně velmi významné investici do semikomerční linky 12, která doposud nenaplňuje původní investiční očekávání (nedaří se doposud naplnit tuto linku produkty s vyšší přidanou hodnotou za které by byli zákazníci ochotni platit vyšší marže).

Obecně lze tedy uzavřít, že Společnost nesplňuje očekávání investorů z roku 2017, kdy se majoritní akcionář rozhodoval o vstupu do Společnosti. Očekávání majoritního akcionáře o hospodaření Společnosti, které měl v době dobrovolné nabídky převzetí a v průběhu prvního roku po nabytí majoritního podílu, se nenaplňují.

(e) <u>Popis a aplikace zvolené metody ocenění – metoda ocenění na základě dat z kapitálového trhu</u>

Jelikož cca 10% akcií Společnosti je obchodováno na burze, mohla být také použita metoda přímého ocenění na základě dat z kapitálového trhu. Základním informačním zdrojem při této metodě je tržní cena akcie Společnosti a její různě dlouhé průměry a zobchodované objemy.

Na základě dat stažených z BCPP byl vypočten vážený průměr ceny akcie Společnosti za posledních 6 měsíců a 12 měsíců.

[12] Toto lze doložit aktuálně zveřejněným rozhodnutím společnosti RKW AG, která je dodavatelem folií potřebných k výrobě hygienických produktů, ukončit provoz svého egyptského závodu k 30.6.2021 z důvodu ztráty objemů u stejného klíčového zákazníka jako má Společnost.

**Tabulka 9 – Vážený průměr ceny akcie Společnosti na BCPP**

| Průměrná cena akcií PFN a.s. na BCPP k datu 03.09.2020 | |
|---|---|
| Délka období (m) | Vážený průměr |
| 6 | 624 |
| 12 | 647 |
| Zdroj: BCPP, vlastní zpracování | |

## 6) Závěr

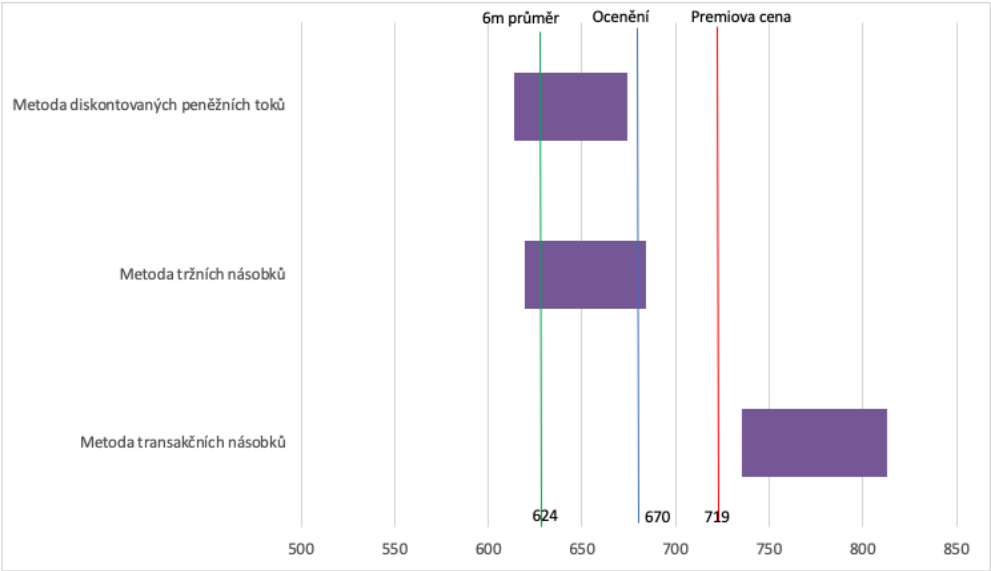
(a) Rekapitulace

Výnosové ocenění jedné akcie Společnosti na základě výše popsaného finančního plánu je 644 Kč. Provedli jsme senzitivitu ocenění na změnu EBITDA marže +/-1%. Výsledný interval hodnoty jedné akcie činí 614–674 Kč.

Pro metodu tržních násobků byla zvolena skupina obchodovaných společností ve stejném nebo příbuzných oborech činnosti a byly zjištěny tržní násobky definující cenu akcií těchto společností, přičemž byla analyzována tržní cena devíti takových společností vůči jejich EBITDA za posledních 12 měsíců. Pro srovnání byl použit medián, 8.5x tržní EV/EBITDA. Pro účely srovnání byla normalizována EBITDA Společnosti a její čistý dluh. Interval hodnot jedné akcie společnosti z ocenění pomocí metody tržních násobků (interval vytvořen jako +/- 5% výsledné hodnoty akcie) je 614–678 Kč.

Pro metodu transakčních násobků byla zvolena skupina transakcí týkajících se společností ve stejných nebo příbuzných oborech činnosti (tzv. nonwovens and advanced materials) a byly zjištěny transakční násobky definující cenu akcií těchto společností, přičemž bylo analyzováno 17 transakcí za posledních 9 let. Pro srovnání byl použit medián, 8.9x EV/EBITDA. Pro účely srovnání byla normalizována EBITDA Společnosti a její čistý dluh tak jako u ocenění metodou tržních násobků. Interval hodnot jedné akcie Společnosti z ocenění pomocí metody transakčních násobků (interval vytvořen jako +/- 5% výsledné hodnoty akcie) je 736–813 Kč.

Na základě provedených metod ocenění uvádíme intervaly hodnot vzešlých z jednotlivých metod ocenění:




(b) <u>Stanovení hodnoty společnosti</u>

Na základě výše uvedeného stanovujeme hodnotu akcie ke dni podání žádosti ve výši 670 Kč.

* * * * * * *

Tato žádost reflektuje data obsažená ve shora uvedených zprávách, které byly dostupné před jejím podáním.

**Příloha A - Informace o konkurentech**

Z výše uvedeného je patrné, že hlavními konkurenty společnosti v regionu EMEA jsou společnosti Fitesa, Gulsan, Union, Berry, Fibertex Personal Care a Avgol.

Z těchto společností jsou veřejně obchodované pouze společnosti Berry (BERY:NYSE globální koncern výroby plastů nejen netkaných textilií pro hygienu) a Avgol (AVGL.TA: Tel Aviv). Společnost Fibertex Personal Care je dceřinou společností skupiny Schouw&Co (která je veřejně obchodovaná, ale zahrnuje v sobě několik dalších společností podnikajících v souvisejících i zcela nesouvisejících odvětvích). Ziskovost těchto společností Společnost a hlavní akcionář dlouhodobě sledují, nicméně je potřeba vždy brát v potaz, že se ve výsledcích těchto skupin (s výjimkou společnosti Avgol) projevuje hospodaření těchto skupin i v jiných odvětvích. Srovnání ziskovosti je uvedeno v tabulkách níže (medián EBITDA marže 13,6%).

Společnosti Fitesa, Gulsan a Union jsou privátně držené společnosti a finanční informace nejsou k dispozici v požadovaném rozsahu a formátu. Nicméně s těmito společnostmi se Společnost utkává při cenových jednáních se zákazníky v běžném provozu. Management Společnosti uvádí příklady cenových jednání, kdy nabídky těchto společností na významné objemy zakázek byly takové, že předpokládaná zisková marže na úrovni EBITDA se pohybovala v rozmezí 5–10%.

V tabulkách níže je rovněž uvedeno srovnání míry zadlužení společností jako násobek jejich EBITDA zisku a poměr zadlužení k hodnotě podniku.

Tabulka 10 – EBITDA marže porovnatelných společností a dluhové parametry

| EBITDA margin comparison | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Median | Average |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Aktieselskabet Schouw & Co | 8.5% | 9.1% | 9.7% | 10.2% | 9.3% | 8.6% | 9.6% | 9.3% | 9.3% |
| Fibertex Personal Care (subsidiary of Schouw) | 18.5% | 17.2% | 22.0% | 20.2% | 18.1% | 14.4% | 16.1% | 18.1% | 18.1% |
| Avgol Industries 1953 Ltd | 16.6% | 14.0% | 19.4% | 19.4% | 16.2% | 12.7% | 15.5% | 16.2% | 16.3% |
| Berry Global Group Inc | 15.9% | 14.2% | 16.7% | 18.6% | 18.4% | 17.7% | 16.9% | 16.9% | 16.9% |
| Lenzing Aktiengesellschaft | 10.3% | 18.1% | 15.8% | 20.4% | 22.4% | 18.4% | 16.3% | 18.1% | 17.4% |
| Lydall Inc | 11.1% | 10.5% | 13.6% | 14.7% | 13.6% | 10.4% | 10.4% | 11.1% | 12.1% |
| Nan Liu Enterprise Co., Ltd | 15.9% | 16.2% | 17.2% | 16.3% | 16.1% | 16.2% | 14.9% | 16.2% | 16.1% |
| P. H. Glatfelter Company | 8.5% | 9.7% | 9.6% | 10.5% | 11.0% | 8.8% | 12.3% | 9.7% | 10.1% |
| Suominen Oyj | 8.0% | 10.5% | 10.9% | 10.6% | 8.1% | 5.9% | 8.1% | 8.1% | 8.9% |
| Toray Industries | 0.0% | 10.2% | 10.6% | 12.1% | 12.1% | 11.8% | 10.7% | 10.7% | 9.6% |
| Median | 10.7% | 12.3% | 14.7% | 15.5% | 14.9% | 12.3% | 13.6% | 13.6% | 14.1% |
| Average | 11.3% | 13.0% | 14.6% | 15.3% | 14.5% | 12.5% | 13.1% | 13.4% | 13.5% |

Source: BBG / 29. 7. 2020, except Fibertex Personal Care (source investor presentation)

| Net Debt / EV Comparison | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Median | Average |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Aktieselskabet Schouw & Co | 0.9% | -0.4% | -5.9% | -9.5% | 8.7% | 16.3% | 19.6% | 0.9% | 4.2% |
| Avgol Industries 1953 Ltd | 37.3% | 41.3% | 40.9% | 40.1% | 38.7% | 40.9% | 49.6% | 40.9% | 41.3% |
| Berry Global Group Inc | 61.6% | 56.5% | 49.9% | 50.4% | 41.8% | 46.2% | 67.3% | 50.4% | 53.4% |
| Lenzing Aktiengesellschaft | 32.2% | 25.2% | 15.9% | 1.1% | 3.2% | 10.3% | 16.1% | 15.9% | 14.9% |
| Lydall Inc | -33.1% | -3.9% | -10.0% | 5.1% | 1.9% | 43.6% | 40.3% | 1.9% | 6.3% |
| Nan Liu Enterprise Co., Ltd | 9.1% | 11.2% | 9.2% | 10.4% | 14.1% | 20.3% | 28.6% | 11.2% | 14.7% |
| P. H. Glatfelter Company | 21.1% | 21.7% | 24.2% | 23.4% | 28.1% | 38.5% | 22.4% | 23.4% | 25.6% |
| Suominen Oyj | 38.6% | 19.1% | 11.7% | 23.6% | 24.7% | 43.0% | 35.0% | 24.7% | 28.0% |
| Toray Industries | n/a | 31.3% | 25.5% | 26.6% | 25.8% | 28.6% | 40.0% | 27.6% | 29.6% |
| Median | 26.7% | 21.7% | 15.9% | 23.4% | 24.7% | 38.5% | 35.0% | 23.4% | 25.6% |
| Average | 21.0% | 22.4% | 17.9% | 19.0% | 20.8% | 32.0% | 35.4% | 21.9% | 24.2% |

Source: BBG / 29. 7. 2020, FPC data likely not relevant as FPC part of Schouw Group

| Net Debt / EBITDA Comparison | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | Median | Average |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Aktieselskabet Schouw & Co | 0.1x | 0.0x | -0.4x | -0.7x | 0.8x | 1.5x | 1.6x | 0.1x | 0.4x |
| Avgol Industries 1953 Ltd | 3.2x | 3.4x | 2.8x | 3.6x | 3.9x | 3.8x | 3.4x | 3.4x | 3.4x |
| Berry Global Group Inc | 5.1x | 5.4x | 4.2x | 4.5x | 4.1x | 3.9x | 7.1x | 4.5x | 4.9x |
| Lenzing Aktiengesellschaft | 2.8x | 1.4x | 1.1x | 0.1x | 0.2x | 0.6x | 1.2x | 1.1x | 1.1x |
| Lydall Inc | -1.7x | -0.4x | -0.8x | 0.7x | 0.2x | 3.4x | 2.8x | 0.2x | 0.6x |
| Nan Liu Enterprise Co., Ltd | 1.7x | 1.5x | 1.3x | 1.3x | 1.8x | 2.6x | 4.1x | 1.7x | 2.0x |
| P. H. Glatfelter Company | 2.2x | 1.7x | 1.6x | 4.0x | 4.1x | 3.5x | 2.1x | 2.2x | 2.7x |
| Suominen Oyj | 2.2x | 1.1x | 0.9x | 1.5x | 2.4x | 3.5x | 2.1x | 2.1x | 1.9x |
| Toray Industries | n/a | 2.9x | 2.7x | 2.3x | 2.3x | 2.6x | 3.2x | 2.7x | 2.7x |
| Median | 2.2x | 1.5x | 1.3x | 1.5x | 2.3x | 3.4x | 2.8x | 2.1x | 2.0x |
| Average | 1.9x | 1.9x | 1.5x | 1.9x | 2.2x | 2.8x | 3.1x | 2.0x | 2.2x |

Source: BBG / 29. 7. 2020, FPC data likely not relevant as FPC part of Schouw Group

# Příloha B – Prezentace historických finančních výkazů Společnosti a dlouhodobého finančního plánu

| Historical vs. Forecasted Financials | EURk | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020HY | Total 2012-19 | Change from 2012 | CAGR 2012-19 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | CAGR 2019-24 | CAGR 2025-34 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Production | t | 86 056 | 90 961 | 100 570 | 101 665 | 102 691 | 109 157 | 109 845 | 110 966 | 61 476 | 811 911 | 28.9% | 3.7% | 122 716 | 122 716 | 122 716 | 131 216 | 131 216 | 130 341 | 130 383 | 146 216 | 145 091 | 146 174 | 147 716 | 147 716 | 146 549 | 147 716 | 147 716 | 2.7% | 1.4% |
| Material index (ICIS) | EUR/t | 1 390 | 1 380 | 1 430 | 1 328 | 1 174 | 1 311 | 1 393 | 1 344 | 1 158 | 1 344 | (3.3%) | (0.5%) | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | 1 300 | (0.6%) | 0.0% |
| Employees | | 437 | 549 | 569 | 580 | 568 | 584 | 598 | 659 | 694 | 568 | 50.8% | 6.0% | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 659 | 0.0% | 0.0% |
| Revenues | | 187 745 | 199 210 | 230 547 | 229 200 | 206 353 | 237 288 | 252 950 | 256 033 | 127 073 | 1 799 326 | 36.4% | 4.5% | 247 212 | 285 058 | 285 771 | 306 294 | 307 060 | 305 774 | 306 636 | 344 676 | 342 878 | 346 296 | 350 825 | 351 702 | 349 795 | 353 463 | 354 347 | 3.0% | 1.7% |
| Material costs | | (120 447) | (128 970) | (149 735) | (148 006) | (127 302) | (148 981) | (156 800) | (157 463) | (73 665) | (1 137 704) | 30.7% | 3.9% | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gross margin | | 67 298 | 70 240 | 80 812 | 81 194 | 79 051 | 88 307 | 96 150 | 98 570 | 53 408 | 661 622 | 46.5% | 5.6% | 103 826 | 110 922 | 111 634 | 120 096 | 120 862 | 120 818 | 121 621 | 137 193 | 136 991 | 138 872 | 141 213 | 142 091 | 141 839 | 143 851 | 144 735 | 3.5% | 2.0% |
| Staff costs | | (8 351) | (10 179) | (10 739) | (13 613) | (12 646) | (14 768) | (13 517) | (14 273) | (7 369) | (98 085) | 70.9% | 8.0% | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Energy costs | | (10 636) | (11 164) | (10 716) | (10 305) | (8 447) | (8 170) | (8 253) | (8 585) | (6 511) | (76 276) | (19.3%) | (3.0%) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Maintenance costs | | (3 866) | (4 466) | (5 783) | (5 033) | (3 843) | (6 336) | (4 638) | (6 586) | (3 151) | (40 550) | 70.3% | 7.9% | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Other costs | | (6 333) | (5 881) | (6 372) | (7 932) | (7 267) | (14 357) | (17 208) | (21 504) | (11 339) | (86 854) | 239.5% | 19.1% | (55 452) | (57 291) | (57 929) | (61 888) | (63 059) | (63 796) | (64 987) | (72 981) | (73 704) | (74 259) | (76 429) | (77 776) | (78 468) | (80 480) | (81 838) | 3.8% | 2.8% |
| EBITDA | | 38 112 | 38 550 | 47 202 | 44 311 | 46 848 | 44 677 | 52 534 | 47 622 | 25 038 | 359 856 | 25.0% | 3.2% | 48 374 | 53 631 | 53 706 | 58 208 | 57 803 | 57 022 | 56 634 | 64 212 | 63 287 | 64 613 | 64 785 | 64 315 | 63 371 | 63 371 | 62 897 | 3.0% | 1.1% |
| Depreciation | | (11 570) | (13 079) | (15 030) | (16 059) | (16 107) | (17 393) | (18 233) | (20 627) | (11 095) | (128 098) | 78.3% | 8.6% | (21 596) | (21 005) | (20 434) | (20 551) | (20 629) | (19 952) | (19 282) | (19 812) | (20 188) | (19 508) | (19 000) | (18 413) | (17 656) | (17 656) | (17 726) | (0.6%) | (1.3%) |
| EBIT | | 26 542 | 25 471 | 32 172 | 28 252 | 30 741 | 27 284 | 34 301 | 26 996 | 13 944 | 231 759 | 1.7% | 0.2% | 26 778 | 32 626 | 33 272 | 37 657 | 37 174 | 37 070 | 37 352 | 44 400 | 43 098 | 45 105 | 45 784 | 45 902 | 45 715 | 45 715 | 45 171 | 5.4% | 2.2% |
| PPE | | 191 926 | 182 170 | 179 434 | 183 619 | 191 354 | 198 773 | 208 984 | 245 249 | 224 511 | 197 689 | 27.8% | 3.6% | 235 118 | 224 340 | 234 178 | 224 363 | 211 607 | 210 376 | 244 117 | 242 978 | 271 495 | 271 757 | 261 620 | 252 070 | 249 207 | 240 414 | 240 414 | (2.5%) | 1.5% |
| Goodwill | | 92 288 | 84 599 | 83 684 | 85 857 | 85 864 | 90 843 | 90 190 | 91 308 | 86 766 | 88 079 | (1.1%) | (0.2%) | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 91 308 | 0.0% | 0.0% |
| Working capital | | (4 102) | 19 327 | 45 140 | 68 511 | 62 398 | 86 881 | 88 446 | 87 878 | 88 995 | 56 810 | | | 80 930 | 93 444 | 93 681 | 100 371 | 97 794 | 97 415 | 97 722 | 109 813 | 109 274 | 110 323 | 111 805 | 112 121 | 111 547 | 112 755 | 113 073 | 1.7% | 1.7% |
| Invested capital with goodwill | | 280 112 | 286 096 | 308 258 | 337 987 | 339 616 | 376 497 | 387 620 | 424 435 | 400 272 | 342 578 | 51.5% | 6.1% | 407 356 | 409 091 | 419 166 | 416 042 | 400 709 | 399 099 | 433 147 | 444 098 | 472 076 | 473 388 | 464 732 | 455 498 | 452 061 | 444 476 | 444 795 | (1.0%) | 1.2% |
| Invested capital w/o goodwill | | 187 824 | 201 497 | 224 574 | 252 130 | 253 752 | 285 654 | 297 431 | 333 128 | 313 506 | 254 499 | 77.4% | 8.5% | 316 048 | 317 783 | 327 858 | 324 735 | 309 401 | 307 791 | 341 839 | 352 791 | 380 769 | 382 080 | 373 425 | 364 190 | 360 754 | 353 169 | 353 487 | (1.3%) | 1.5% |
| Cash | | 25 758 | 13 063 | 8 962 | 28 082 | 24 220 | 59 287 | 15 554 | 7 971 | 9 351 | 22 862 | (69.1%) | (15.4%) | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 10 000 | 3.9% | 0.0% |
| Gross debt | | 151 704 | 162 386 | 191 917 | 191 917 | 185 034 | 254 282 | 197 342 | 196 295 | 188 027 | 191 360 | 29.4% | 3.7% | 176 022 | 154 278 | 140 043 | 108 276 | 72 667 | 59 204 | 89 457 | 101 828 | 132 704 | 145 042 | 148 260 | 150 908 | 159 587 | 164 395 | 163 007 | (18.1%) | 11.9% |
| Operational cashflow | | 49 600 | 24 061 | 33 377 | 17 969 | 43 018 | 18 736 | 45 683 | 43 587 | 12 684 | 276 032 | (12.1%) | (1.8%) | 52 351 | 37 295 | 49 511 | 46 855 | 55 653 | 52 617 | 51 430 | 44 936 | 56 957 | 56 560 | 55 267 | 55 965 | 55 969 | 54 258 | 54 821 | 3.2% | 0.5% |
| Cashflow from investment activities | | (37 300) | (38 301) | (9 964) | (9 320) | (21 078) | (26 822) | (29 185) | (45 444) | (4 837) | (217 414) | 21.8% | 2.9% | (21 999) | (10 227) | (30 272) | (10 737) | (7 873) | (18 720) | (53 023) | (18 673) | (48 705) | (19 770) | (8 863) | (8 863) | (14 793) | (8 863) | (17 726) | (13.7%) | (0.6%) |
| Interest, dividends, repurchases | | (14 996) | (20 840) | (19 386) | (29 566) | (18 922) | (18 015) | (6 693) | (4 476) | (1 137) | (132 894) | (70.2%) | (15.9%) | (5 554) | (5 325) | (5 003) | (4 352) | (12 171) | (20 434) | (28 660) | (38 634) | (39 129) | (49 127) | (49 621) | (49 750) | (49 856) | (50 203) | (35 707) | | |
| Changes in LT debt and other flows | | 22 237 | 22 540 | (8 795) | 39 319 | (6 880) | 61 121 | (55 463) | (2 208) | (4 949) | 71 871 | | | 0 | 0 | (40 000) | (50 000) | 0 | (63 433) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 75.0% | |
| Total Cashflow | | 19 541 | (12 540) | (4 768) | 18 402 | (3 862) | 35 020 | (45 658) | (8 541) | 1 761 | (2 405) | | | 24 798 | 21 743 | (25 764) | (18 234) | 35 610 | (49 970) | (30 253) | (12 370) | (30 877) | (12 338) | (3 217) | (2 648) | (8 679) | (4 808) | 1 388 | 34.2% | (167.2%) |
| | | | | | | | | | | | | | Difference | | | | | | | | | | | | | | | | Difference | |
| Gross margin | | 35.8% | 35.3% | 35.1% | 35.4% | 38.3% | 37.2% | 38.0% | 38.5% | 42.0% | 36.8% | 7.4% | 2.7% | 42.0% | 38.9% | 39.1% | 39.2% | 39.4% | 39.5% | 39.7% | 39.8% | 40.0% | 40.1% | 40.3% | 40.4% | 40.5% | 40.7% | 40.8% | 0.9% | 1.3% |
| Cash costs margin | | -15.5% | -15.9% | -14.6% | -16.1% | -15.6% | -18.4% | -17.2% | -19.9% | -22.3% | -16.8% | 28.0% | (4.4%) | -22.4% | -20.1% | -20.3% | -20.2% | -20.5% | -20.9% | -21.2% | -21.2% | -21.5% | -21.4% | -21.8% | -22.1% | -22.4% | -22.8% | -23.1% | (0.6%) | (2.2%) |
| EBITDA margin | | 20.3% | 19.4% | 20.5% | 19.3% | 22.7% | 18.8% | 20.8% | 18.6% | 19.7% | 20.0% | (8.4%) | (1.7%) | 19.6% | 18.8% | 18.8% | 19.0% | 18.8% | 18.6% | 18.5% | 18.6% | 18.5% | 18.7% | 18.5% | 18.3% | 18.1% | 17.9% | 17.8% | 0.2% | (0.9%) |
| Depreciation margin | | -6.2% | -6.6% | -6.5% | -7.0% | -7.8% | -7.3% | -7.2% | -8.1% | -8.7% | -7.1% | 30.7% | (1.9%) | -8.7% | -7.4% | -7.2% | -6.7% | -6.7% | -6.5% | -6.3% | -5.7% | -5.9% | -5.6% | -5.4% | -5.2% | -5.0% | -5.0% | -5.0% | 1.3% | 1.5% |
| EBIT margin | | 14.1% | 12.8% | 14.0% | 12.3% | 14.9% | 11.5% | 13.6% | 10.5% | 11.0% | 12.9% | (25.4%) | (3.6%) | 10.8% | 11.4% | 11.6% | 12.3% | 12.1% | 12.1% | 12.2% | 12.9% | 12.6% | 13.0% | 13.1% | 13.1% | 13.1% | 12.9% | 12.7% | 1.6% | 0.6% |
| Capital turn (IC w goodwill/R) | | 149% | 144% | 134% | 147% | 165% | 159% | 153% | 166% | 157% | 152% | 11.1% | 16.6% | 165% | 144% | 147% | 136% | 130% | 131% | 141% | 129% | 138% | 137% | 132% | 130% | 129% | 126% | 126% | (3.9%) | (0.4%) |
| Capital turn (IC w/o goodwill/R) | | 100% | 101% | 97% | 110% | 123% | 120% | 118% | 130% | 123% | 113% | 30.1% | 30.1% | 128% | 111% | 115% | 106% | 101% | 101% | 111% | 102% | 111% | 110% | 106% | 104% | 103% | 100% | 100% | (4.2%) | (0.1%) |
| Working capital turn | | -2% | 10% | 20% | 30% | 30% | 37% | 35% | 34% | 35% | 3% | | 36.5% | 33% | 33% | 33% | 33% | 32% | 32% | 32% | 32% | 32% | 32% | 32% | 32% | 32% | 32% | 32% | (1.2%) | 0.0% |
| FCF conversion (Operational CF/EBITDA) | | 130% | 62% | 71% | 41% | 92% | 42% | 87% | 92% | 51% | 77% | (29.7%) | (38.6%) | 108% | 70% | 92% | 80% | 96% | 92% | 91% | 70% | 90% | 88% | 85% | 87% | 88% | 86% | 87% | 0.1% | (0.6%) |
| FCF conversion (Operational+Investing CF) | | 32% | -37% | 50% | 20% | 47% | -18% | 31% | -4% | 31% | 16% | | (36.2%) | 63% | 50% | 36% | 62% | 83% | 59% | -3% | 41% | 13% | 57% | 72% | 73% | 65% | 72% | 59% | | (0.1%) |
| Revenue | /kg | 2.18 | 2.19 | 2.29 | 2.25 | 2.01 | 2.17 | 2.30 | 2.31 | 2.07 | 2.22 | 5.8% | 0.8% | 2.01 | 2.32 | 2.33 | 2.33 | 2.34 | 2.35 | 2.35 | 2.36 | 2.36 | 2.37 | 2.37 | 2.38 | 2.39 | 2.39 | 2.40 | 0.3% | 0.2% |
| Gross margin | /kg | 0.78 | 0.77 | 0.80 | 0.80 | 0.77 | 0.81 | 0.88 | 0.89 | 0.87 | 0.81 | 13.6% | 1.8% | 0.85 | 0.90 | 0.91 | 0.92 | 0.92 | 0.93 | 0.93 | 0.94 | 0.94 | 0.95 | 0.96 | 0.96 | 0.97 | 0.97 | 0.98 | 0.7% | 0.6% |
| EBITDA | /kg | 0.44 | 0.42 | 0.47 | 0.44 | 0.46 | 0.41 | 0.48 | 0.43 | 0.41 | 0.44 | (3.1%) | (0.4%) | 0.39 | 0.44 | 0.44 | 0.44 | 0.44 | 0.44 | 0.43 | 0.44 | 0.44 | 0.44 | 0.44 | 0.44 | 0.43 | 0.43 | 0.43 | 0.3% | (0.3%) |
| Energy costs | /kg | 0.12 | 0.12 | 0.11 | 0.10 | 0.08 | 0.07 | 0.08 | 0.08 | 0.11 | 0.09 | (37.4%) | (6.5%) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| Maintenance costs | /kg | 0.04 | 0.05 | 0.06 | 0.05 | 0.04 | 0.06 | 0.04 | 0.06 | 0.05 | 0.05 | 32.1% | 4.1% | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | |
| Other costs | /kg | 0.07 | 0.06 | 0.06 | 0.08 | 0.07 | 0.13 | 0.16 | 0.19 | 0.18 | 0.11 | 163.3% | 14.8% | 0.45 | 0.47 | 0.47 | 0.47 | 0.48 | 0.49 | 0.50 | 0.50 | 0.51 | 0.51 | 0.52 | 0.53 | 0.54 | 0.54 | 0.55 | | 1.4% |
| Staff costs / Employee | EURk | 19 | 19 | 19 | 23 | 22 | 25 | 23 | 22 | 11 | 22 | 13.3% | 1.8% | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | |
| | | | | | | | | | | | | | Difference | | | | | | | | | | | | | | | | Difference | |
| ROIC (EBIT/IC w goodwill) | | 9.5% | 8.9% | 10.4% | 8.4% | 9.1% | 7.2% | 8.8% | 6.4% | 7.0% | 8.5% | | (3.1%) | 6.6% | 8.0% | 7.9% | 9.1% | 9.3% | 9.3% | 8.6% | 10.0% | 9.1% | 9.5% | 9.9% | 10.1% | 10.1% | 10.3% | 10.2% | 2.9% | 0.9% |
| ROIC (EBIT/IC w/o goodwill) | | 14.1% | 12.6% | 14.3% | 11.2% | 12.1% | 9.6% | 11.5% | 8.1% | 8.9% | 11.4% | | (6.0%) | 8.5% | 10.3% | 10.1% | 11.6% | 12.0% | 12.0% | 10.9% | 12.6% | 11.3% | 11.8% | 12.3% | 12.6% | 12.7% | 12.9% | 12.8% | 3.9% | 0.7% |
| Net Debt | EURk | 125 946 | 149 323 | 182 955 | 163 835 | 160 814 | 194 994 | 181 788 | 188 324 | 178 676 | 168 497 | 49.5% | 5.9% | 166 022 | 144 278 | 130 043 | 98 276 | 62 667 | 49 204 | 79 457 | 91 828 | 122 704 | 135 042 | 138 260 | 140 908 | 149 587 | 154 395 | 153 007 | (20.0%) | 13.4% |
| Net Debt/EBITDA | | 3.3x | 3.9x | 3.9x | 3.7x | 3.4x | 4.4x | 3.5x | 4.0x | 3.6x | 3.7x | | 65.0% | 3.4x | 2.7x | 2.4x | 1.7x | 1.1x | 0.9x | 1.4x | 1.4x | 1.9x | 2.1x | 2.1x | 2.2x | 2.4x | 2.4x | 2.4x | (22.4%) | 12.2% |
| Net Debt/IC w goodwill | | 45% | 52% | 59% | 48% | 47% | 52% | 47% | 44% | 45% | 49% | | | 41% | 35% | 31% | 24% | 16% | 12% | 18% | 21% | 26% | 29% | 30% | 31% | 33% | 35% | 34% | | |

# Příloha C – Ocenění Společnosti metodou DCF (Entity)

| **Capacity** | | 20201H | 20202H | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | T.Y. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Annual capacity | tons | 61 476 | 61 240 | 122 716 | 122 716 | 131 216 | 131 216 | 130 341 | 130 383 | 146 216 | 145 091 | 146 174 | 147 716 | 147 716 | 146 549 | 147 716 | 147 716 | 147 716 |
| **DCF (Entity) valuation** | | 20201H | 20202H | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | T.Y. |
| Revenue (yoy growth) | | 127 073 | 120 139 | 285 058 | 285 771 | 306 294 | 307 060 | 305 774 | 306 636 | 344 676 | 342 878 | 346 296 | 350 825 | 351 702 | 349 795 | 353 463 | 354 347 | 355 233 |
| EBITDA | | 25 038 | 23 336 | 53 631 | 53 706 | 58 208 | 57 803 | 57 022 | 56 634 | 64 212 | 63 287 | 64 613 | 64 785 | 64 315 | 63 371 | 63 371 | 62 897 | 63 054 |
| Depreciation | | -11 095 | -10 502 | -21 005 | -20 434 | -20 551 | -20 629 | -19 952 | -19 282 | -19 812 | -20 188 | -19 508 | -19 000 | -18 413 | -17 656 | -17 656 | -17 726 | -17 726 |
| Tax | | -2 352 | -640 | -3 849 | -3 986 | -4 696 | -4 761 | -4 816 | -4 932 | -7 183 | -6 867 | -7 003 | -8 034 | -8 032 | -7 973 | -7 903 | -7 755 | -7 775 |
| Correct tax impact of interest | | -466 | -317 | -751 | -706 | -614 | -481 | -411 | -335 | -631 | -719 | -936 | -1 168 | -1 194 | -1 215 | -1 285 | -1 324 | 0 |
| NOPLAT | | 11 125 | 11 877 | 28 026 | 28 580 | 32 348 | 31 933 | 31 843 | 32 085 | 36 585 | 35 513 | 37 167 | 36 582 | 36 676 | 36 526 | 36 526 | 36 092 | 36 182 |
| Invested capital (PPE+WC) | | 313 506 | 316 048 | 317 783 | 327 858 | 324 735 | 309 401 | 307 791 | 341 839 | 352 791 | 380 769 | 382 080 | 373 425 | 364 190 | 360 754 | 353 169 | 353 487 | 353 805 |
| ROIC | | | 7.4% | 8.8% | 8.7% | 10.0% | 10.3% | 10.3% | 9.4% | 10.4% | 9.3% | 9.7% | 9.8% | 10.1% | 10.1% | 10.3% | 10.2% | 10.2% |
| Capital turn (PPE+WC) | | | 133.3% | 111.5% | 114.7% | 106.0% | 100.8% | 100.7% | 111.5% | 102.4% | 111.1% | 110.3% | 106.4% | 103.6% | 103.1% | 99.9% | 99.8% | 99.6% |
| Change in IC | | | -2 542 | -1 735 | -10 075 | 3 124 | 15 333 | 1 610 | -34 048 | -10 952 | -27 978 | -1 312 | 8 656 | 9 234 | 3 437 | 7 585 | -318 | -318 |
| FCF (CF/EBITDA) | | | 40% | 49% | 34% | 61% | 82% | 59% | -3% | 40% | 12% | 55% | 70% | 71% | 63% | 70% | 57% | 57% |
| EBITDA margin | | | 19.4% | 18.8% | 18.8% | 19.0% | 18.8% | 18.6% | 18.5% | 18.6% | 18.5% | 18.7% | 18.5% | 18.3% | 18.1% | 17.9% | 17.8% | 17.8% |
| EBIT margin | | | 10.7% | 11.4% | 11.6% | 12.3% | 12.1% | 12.1% | 12.2% | 12.9% | 12.6% | 13.0% | 13.1% | 13.1% | 13.1% | 12.9% | 12.7% | 12.8% |
| NOPLAT margin | | | 9.9% | 9.8% | 10.0% | 10.6% | 10.4% | 10.4% | 10.5% | 10.6% | 10.4% | 10.7% | 10.4% | 10.4% | 10.4% | 10.3% | 10.2% | 10.2% |
| **Cash flow** | | | **9 335** | **26 290** | **18 505** | **35 471** | **47 266** | **33 453** | **-1 962** | **25 634** | **7 535** | **35 855** | **45 237** | **45 910** | **39 963** | **44 111** | **35 773** | **35 864** |
| Discount rate - WACC | | | 0.5 | 1.5 | 2.5 | 3.5 | 4.5 | 5.5 | 6.5 | 7.5 | 8.5 | 9.5 | 10.5 | 11.5 | 12.5 | 13.5 | 14.5 | |
| Discounted cash flow | | | 8 978 | 23 392 | 15 231 | 27 008 | 33 292 | 21 797 | -1 183 | 14 293 | 3 887 | 17 108 | 19 968 | 18 746 | 15 095 | 15 414 | 11 563 | |

| | | |
|---|---|---|
| Total discounted cash flow | 244 588 | [1] |
| **Terminal value via perpetuity** | | |
| Terminal value in T.Y. | 449 629 | |
| Discounted terminal value | 145 339 | [2] |
| Net present enterprisevalue as at 31 Dec 2019 | **389 927** | **[1]+[2]** |
| Debt | **-178 825** | |
| Equity value | **211 102** | |
| Shares issued | 8 763 859 | shares |
| Share value | 24.1 | EUR |
| Share value | 644 | CZK |
| Implied 2019 EBITDA | 8.2x | |
| Implied 2020FC EBITDA | 8.1x | |

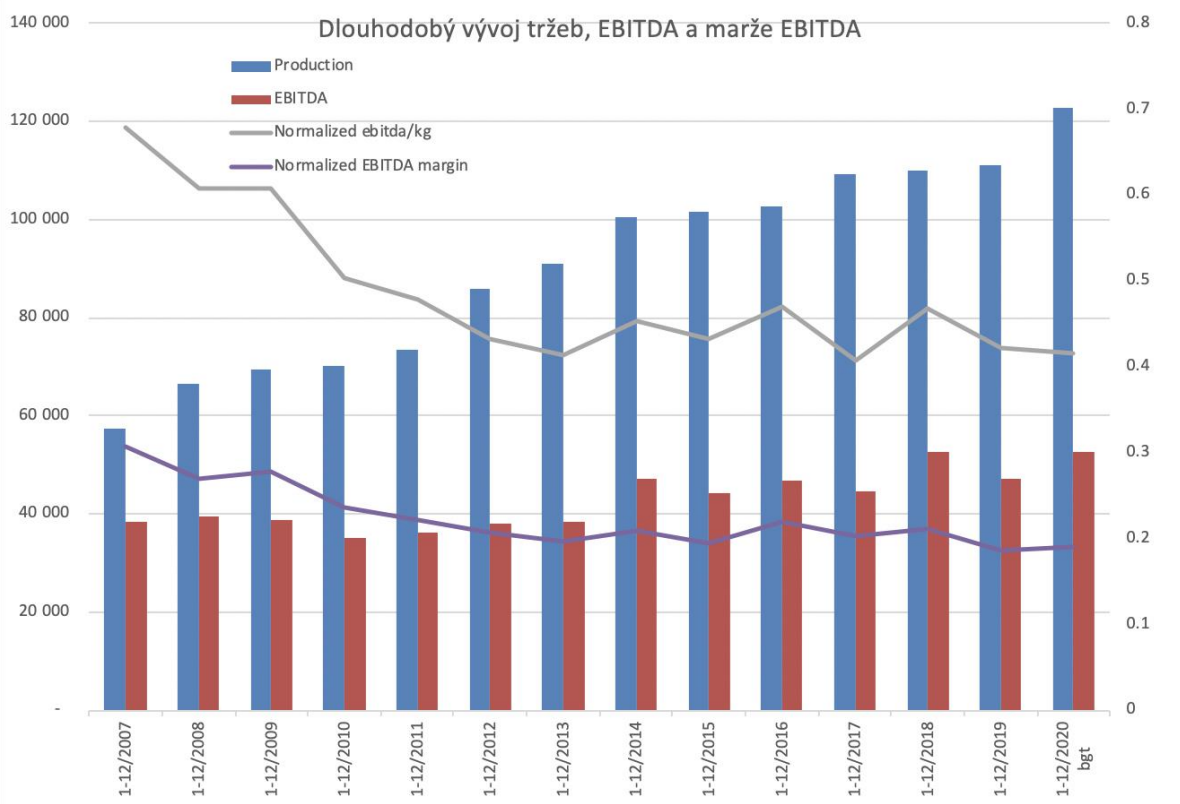
| WACC | Weight | Rate | Tax rate | Combined |
|---|---|---|---|---|
| Equity | 54% | 11.7% | 0.0% | 11.7% |
| Debt | 46% | 4.8% | 20.1% | 3.9% |
| **Total** | **100%** | | | **8.1%** |

| | |
|---|---|
| PGR | 0.25% |
| RONIC | 10.2% |

| **Sensitivity share price** | | WACC |
|---|---|---|
| Margin Erosion | 644 | 8.10% |
| Margin erosion till 2034 | -2.5% | 614 |
| | -2.0% | 644 |
| | -1.5% | 674 |

| Net Debt Calculation | 30/06/2020 | EURk |
|---|---|---|
| LT Bonds | 4 012 762 | 150 066 |
| Bank loans | 1 015 038 | 37 960 |
| Cash | (250 034) | (9 351) |
| Net Debt prior adjustments | 4 777 766 | 178 675 |
| Capex debt (L12) | 0 | 0 |
| Derivatives liabilities | 0 | 0 |
| Tax liabilities | 4 004 | 150 |
| Net Debt after adjustments | 4 781 770 | 178 825 |

**Příloha D – Dlouhodobý vývoj tržeb, EBITDA a EBITDA marže**




Zdroj: Management, vlastní zpracování

**Příloha E –Přepis dotazu ČNB a odpovědi Hlavního akcionáře ve věci aplikace rizikové přirážky**

**Dotaz ČNB z 22. 9. 2020:**

… porovnali jsme předložené zdůvodnění výše protiplnění s naší rozhodovací praxí ve věci vytěsnění. Zjistili jsme přitom zásadní skutečnost, že použití rizikové přirážky zohledňující velikost tržní kapitalizace společnosti, kdy výše přirážky je bez dalších úprav převzata z kapitálového trhu USA, bylo v minulosti hodnoceno jako nedůvodné, a tudíž s ním nelze souhlasit – nezbytným předpokladem použitelnosti této přirážky jsou úpravy zohledňující obecně nižší velikost společností v tuzemsku či ve středoevropském regionu oproti USA.

Na základě úprav provedených v tuzemské odborné literatuře by pak přirážka zohledňují velikost společnosti PFNonwovens měla být záporná:

JEŘÁBEK, T.; ČIHÁK, P. Kvantifikace prémie za velikost pro střední Evropu. Odhadce a oceňování majetku. Červenec 2008, roč. XIV, č. 2, s. 44 – 49. ISSN 1213-8223.

PRODĚLAL, F. Přirážka za tržní kapitalizaci při stanovení nákladů na vlastní kapitál metodou CAPM. Odhadce a oceňování majetku. Prosinec 2009, roč. XV, č. 3-4, s. 25 – 32. ISSN 1213-8223.

Prosím o Vaši reakci na výše uvedené do pátku 25.9.

**Odpověď Hlavního akcionáře z 25. 9. 2020:**

Jak bylo uvedeno v našem odůvodnění výše protiplnění ze dne 9. 9. 2020, pro ocenění tržní hodnotou výnosovou metodou jsme použili metodu DCF Entity, kdy dochází k diskontování peněžních toků pro poskytovatele vlastního a cizího kapitálu. Diskontní míra byla vypočtena na podkladě modelu CAPM, který je uceleným, teoreticky podloženým a obecně uznávaným způsobem, jak kalkulovat diskontní míru pro tržní ocenění.

Na základě tohoto modelu jsou náklady vlastního kapitálu počítány na základě následujícího vzorce:

$$k_e = r_f + \beta_L \times (r_m - r_f) + CRP + SP$$

kde:

| | |
|---|---|
| $k_e$ | náklady vlastního kapitálu |
| $r_f$ | bezriziková diskontní míra |
| $ß_L$ | zadlužený ß-faktor |
| $(r_m - r_f)$ | riziková prémie trhu |
| CRP | přirážka za riziko země |
| SP | přirážka za velikost |

Přirážka za velikost společnosti je standardně součástí modelu CAPM. To potvrzují všechny zdroje včetně poslední české literatury (viz dále) a nezpochybňují to ani dva zdroje, na které se ČNB ve své připomínce odkazuje.

*Efektivita trhů*

Jedním ze základních předpokladů modelu CAPM je předpoklad dokonalého a efektivního trhu[13]. Pokud by tedy tento předpoklad neplatil, není de facto možné diskontní míru, resp. náklady vlastního kapitálu, pomocí CAPM stanovit konkrétně.

Mezi základní podmínky efektivity trhů lze zařadit racionální jednání a ziskový motiv investorů. Finance jsou mezi investory rozdělovány na základě analýzy kapitálových trhů a jednotlivých instrumentů. Výsledná alokace probíhá do instrumentů s maximálním očekávaným výnosem a s přihlédnutím k podstupovanému riziku.

Investoři rovněž realizují arbitrážní obchody na různých trzích, což přispívá k udržení cen instrumentů na stejné úrovni napříč trhy. Je tedy možné říci, že trh je alokačně efektivní – (i) trhy jsou propojeny, tj. homogenní a (ii) frekvenční arbitrážní obchody zajišťují nemožnost dlouhodobé arbitráže.

Koncepci homogenních přirážek za velikost napříč světovými trhy tedy podporuje alokační efektivita trhu a implikace nemožnosti dlouhodobé arbitráže. Za předpokladu nižších přirážek za riziko ve státech s méně vyvinutým kapitálovým trhem (např. Česko oproti USA) by racionální investor investoval do českých společností na úkor amerických a realizoval dlouhodobou arbitráž. Toto by implikovalo to relativně vyšší hodnotu podniků v České republice oproti USA, což odporuje empirickým pozorováním:

- Pokud by tento předpoklad neplatil, znamenalo by to, že by např. společnost obchodovaná na americkém trhu zvýšila svoji hodnotu tím, že by odešla z americké burzy a začala být obchodovaná v České republice
- Nebo by to např. znamenalo, že pokud je společnost obchodovaná na několika burzách najednou, měla by na každé burze jinou hodnotu jen proto, že některá burza je co do velikosti trhu větší než jiná.

Dále, vzhledem k volnému pohybu kapitálu na světových trzích a povaze podnikání společnosti PFN, nelze na společnost PFN nahlížet z pohledu izolovaného trhu ohraničeného zkoumaným regionem nebo pouze Českou republikou:

- Společnost PFN nepůsobí pouze v České republice, ale má výrobní linky, ale hlavně odběratele v několika dalších zemích, včetně a zejména rozvinutých evropských zemích. Nelze tedy její působnost ani tak omezit pouze na Českou republiku.
- Český kapitálový trh není omezen devizovými či jinými překážkami pro volný pohyb kapitálu
- Český investor není omezen devizovými či jinými překážkami v investování na zahraničních kapitálových trzích
- Významná část akcionářů společnosti PFN je ze zahraničí[14].

V konkrétním případě je tedy za předpokladu efektivity mezinárodních trhů průměrný minoritní akcionář společnosti PFN světovým diverzifikovaným investorem.

Samotná výše přirážky za velikost je nedílně provázána s uvažovanou rizikovou prémií kapitálového trhu. V případě výpočtu rizikové prémie trhu na základě indexů s velkými společnosti lze oprávněně předpokládat, že prémie za velikost bude vyšší, než v případě, že riziková prémie trhu bude kalkulována na základě indexu, který obsahuje společnosti s nižší kapitalizací, kde je prémie za velikost částečně v rizikové prémii trhu obsažena.

V našem případě byla riziková prémie trhu stanovena na základě indexu S&P 500 a byla uvažována prémie za velikost z rozdělení micro-cap dle Duff & Phelps, viz tabulka níže.

---

[13] Mařík M. a kol.: *Metody oceňování podniků - Proces ocenění, základní metody a postupy*, 4. vyd., Praha, Ekopress, 2018, kapitola týkající se nákladů vlastního kapitálu

[14] Dle výpisu z evidence emise, který byl použit při přípravě poslední valné hromady Společnosti, drží zahraniční investoři 332.360 akcií, tedy téměř 40% veškerého freefloat.

| Decile | Market Capitalization of Smallest Company *[$ thousands]* | Market Capitalization of Largest Company *[$ thousands]* | Size Premium (Return in Excess of CAPM) *[%]* |
|---|---|---|---|
| Mid-Cap 3-5 | 2,688,889 | 13,100,225 | *0.8%* |
| Low-Cap 6-8 | 515,621 | 2,685,865 | *1.42%* |
| Micro-Cap 9-10 | 1,973 | 515,602 | *3.16%* |

Tento metodický postup je v souladu s aktuálními doporučeními renomovaných českých expertů a znalců. Např. prof. Mařík a kol. [13] uvádí:

- Argument k použití dat z amerického trhu:

  *„…Vzhledem k malé využitelnosti a spolehlivosti dat z tuzemského kapitálového trhu doporučujeme základní rovnici (pozn. aut.: rovnice CAPM) naplnit daty z USA (nebo jiného rozvinutého trhu) a upravit o aktuální riziko země…*"

- Argument k použiti přirážky pro malé společnosti a obhájení velikosti použité přirážky:

  *„…Základní rovnice podle bodu 2* (pozn. aut.: rovnice CAPM dle komentáře výše, tj. vypočítána na základě dat z rozvinutého trhu a upravenou o riziko země) *je v praxi často modifikována o další přirážky:*

  *R1 = přirážka pro malé společnosti (přirážka orientačně do 3 %)*

  *…Uvedená rovnice (*pozn. aut.: *rovnice CAPM dle popisu výše, upravena o přirážku pro malé společnosti a další specifické rizikové přirážky) by měla sloužit jako základ pro odhad nákladů vlastního kapitálu pro tržní ocenění investory, kteří obecně mají možnost diverzifikace rizika a jsou tedy odměňováni za riziko systematické…"*

Dále je možné odkázat například na impaktovaný[15] zdroj Skálová J., Podškubka T., Diviš P.[16], který sice nekvantifikuje přímé dopady velikosti společnosti do rizikové přirážky země a prémie za velikost, ale zcela jasně na základě pozorovaných transakčních dat vyvrací tvrzení, že by v České republice měla být prémie za velikost nižší než na větších trzích:

a. Argument k použiti přirážky pro malé společnosti:

*„Můžeme konstatovat, že na základě výsledků naší analýzy se nám podařilo potvrdit výchozí myšlenku, že investoři jsou ochotni zaplatit relativně vyšší částky za větší podniky než v případě investic do menších společností. Na zkoumaném vzorku dat byl tento závěr potvrzen tím, že s růstem velikosti podniku prokazatelně rostl transakční násobitel (s výjimkou několika mírných kolísání u ukazatele Enterprise Value / EBITDA)."*

b. Argument k velikosti srážky za velikost:

*„Při přímé aplikaci výše uvedených zjištění na podmínky ČR doporučujeme postupovat obezřetně. Zveřejněných dat o transakcích v ČR je poměrně málo. Přestože lze odůvodněně předpokládat, že logika závislosti transakčního násobitele na velikosti podniku bude platná i v podmínkách ČR, konkrétní výše násobitele bude nižší než v případě transakcí s podniky v zemích EU. Dle našich indikativních zjištění jsou násobitele v ČR nižší o řádově 10–30 %."*

*Provázanost jednotlivých parametrů v rámci diskontní míry a výnosového ocenění*

[15] Definice impaktovaného časopisu a souvislosti viz https://knihovna.vse.cz/veda/impakt-faktor-casopisu-a-impaktovany-casopis/.

[16] Skálová J., Podškubka T., Diviš P.: Vliv velikosti podniku na transakční násobitele, Politická ekonomie 2018, 66(1):57-77 | DOI: 10.18267/j.polek.1181, 2018 – Impaktovaný zdroj

V rámci ocenění jakékoli společnosti je nutná provázanost jednotlivých parametrů ocenění, jako je diskontní míra, výnos investovaného kapitálu, implikovaný násobek vycházející z ocenění nebo např. porovnání s cenou na burze, pokud je společnost kotovaná, a provázanost s celkovým podnikatelským prostředím.

Za předpokladu nastavení přirážky za velikost na 0% za velikost činí WACC vypočtená dle takto neúplné metodiky zhruba 6,4 %. Výsledný WACC je potom v rozporu s výkonností společnosti na úrovni výnosnosti z investovaného kapitálu s účetním ukazatelem ROIC kolem 10 %, a to jak historickou, tak i plánovanou ve finančním modelu použitém v metodě DCF Entity. Pokud by totiž investoři v odvětví výroby netkaných textilií očekávali nižší výnos z vložených prostředků, nepochybně by to, v souladu s předpokladem efektivity trhů, vedlo k dodatečným investicím do tohoto odvětví, růstu konkurence (nabídky) a tím i k poklesu ziskovosti každého aktéra v tomto odvětví, včetně společnosti PFN. Taková změna WACC by tedy vyvolala nutnost korigovat (snížit) budoucí peněžní toky pro poskytovatele kapitálu společnosti PFN.

Výsledná hodnota jedné akcie zjištěná při použití takto sníženého WACC je pak také v rozporu jak s metodou přímé kapitalizace, tak i tržních násobků, neboť implikovaný násobek v tomto případě vychází 10.5x EV/EBITDA, přičemž by se násobek dle tržních i transakčních dat měl pohybovat v rozmezí 8 – 9x.

Tato hodnota WACC by byla nižší, než hodnota WACC po zdanění 6.44% vypočítaná pro současné regulační období pro společnosti v odvětví regulované energetiky a plynárenství, tedy pro regulované odvětví, jehož obchodní a tržní riziko je výrazně menší než u neregulovaných odvětví[17].

*Komentář ke článkům odkazovaným v připomínce ČNB:*

V případě článků, na které je odkazováno, se v obou případech jedná o publikaci jednotlivců, nikoliv odborného kolektivu. Odborná literatura (viz výše) přistupuje k přirážce za velikost odlišně.

Ani jeden z článků se nevypořádává s problematikou efektivity trhů, viz výše, bez čehož tyto články nabourávají základní předpoklad aplikace CAPM pro výpočet diskontní míry.

Oba články byly otisknuty v neimpaktovaných[15] zdrojích, jsou více než 10 let staré a jejich závěry nejsou používány v odborné literatuře.

Není tedy jasné, proč zrovna tyto dva články by měly být určující pro metodiku stanovení tržní hodnoty v případě vytěsnění v roce 2020.

Konkrétněji ke každému z článků.

- JEŘÁBEK, T.; ČIHÁK, P. Kvantifikace prémie za velikost pro střední Evropu. Odhadce a oceňování majetku. Červenec 2008, roč. XIV, č. 2, s. 44 – 49. ISSN 1213-8223.
    a) Autoři sami nezpochybňují existenci přirážky za velikost jako takové, a to jak na americkém trhu, tak ve střední Evropě.
    b) Není zcela jasné, jak se samotná prémie za velikost stanovila. Autoři sami uvádějí, že byla použita řada zjednodušujících předpokladů.
    c) V každém případě je velikost prémie relativní a vztahuje se k pozorovanému vzorku. Nelze ji tedy vztáhnout k tržním datům použitým v naší metodice výpočtu WACC, neboť by to bylo nekonzistentní
    d) Dále sami autoři v poznámce 28 pod čarou v rámci článku výsledky relativizují a závěr článku jako takového není jednoznačný, na což v rámci recenze upozorňuje také Dr. Jaroslav Šantrůček („*Autoři před vlastním výpočtem pro odvození výše prémie přistoupily určitým zjednodušením, z nichž zejména k zavedením aproximace cash flow čistým ziskem lze vznést pochybnost, výše prémie tak mohou být určitým*

[17] Viz tzv. Zásady cenové regulace pro odvětví elektroenergetiky, plynárenství a pro činnosti operátora trhu v elektroenergetice a plynárenství s prodlouženou účinností do 31.12. 2020. http://www.eru.cz/documents/10540/3550177/Zasady-cenove-regulace-IV-RO-prodlouzene-do-2020.pdf/6788c6c3-4711-4042-b5c1-1985ed59bceb

*způsobem zavádějící, rovněž je neopomenutelná drobná poznámka autorů v samém závěru příspěvku, že použití uvedených prémií při výpočtu nákladů vlastního kapitálu společností např. z amerických bezrizikových sazeb a prémií za riziko není konzistentní a mohlo by být zavádějící*."

- PRODĚLAL, F. Přirážka za tržní kapitalizaci při stanovení nákladů na vlastní kapitál metodou CAPM. Odhadce a oceňování majetku. Prosinec 2009, roč. XV, č. 3-4, s. 25 – 32. ISSN 1213-8223.

  a) Autor sám na základě analýzy dat z US trhu nezpochybňuje existenci přirážky za velikost jako takové.

  b) Autor neodůvodňuje, proč nelze aplikovat stejné rozdělení i na ČR s ohledem na předpoklad efektivity kapitálového trhu. Naopak autor bez jakéhokoliv zdůvodnění usuzuje, že menší velikost českých společností je již zahrnutá do rizikové přirážky země.

  c) Je zjevné, že aplikace dat z US trhu (rozdělení na decily) na český trh je vyloženě subjektivním stanovením na základě určitých poměrů. Autor nevysvětluje, jaká je provázanost na ostatní parametry výpočtu nákladů vlastního kapitálu jako je riziková prémie trhu a riziková prémie země.

<u>*Závěr:*</u>

Domníváme se, a výše uvedené argumenty to prokazují, že při výpočtu tržní hodnoty akcií společnosti PFN výnosovou metodou je použití přirážky za velikost oprávněné. Jsme zároveň přesvědčeni, že způsob jejího výpočtu je konzistentní a v souladu s použitou metodikou ocenění a samotná výše přirážky je přiměřená. Naše odůvodnění výše protiplnění je tedy dle našeho názoru i v tomto ohledu řádné.

**Příloha F – Přepis dotazů ČNB a odpovědí Hlavního akcionáře**

## DOTAZY ČNB Z 1. 10. 2020

### I. K přirážce za velikost společnosti

Rádi bychom dále diskutovali její aplikaci v dané konkrétní výši, a to ve světle níže uvedených zásad a skutečností.

(a) Zásada nestrannosti a přirážka za velikost aplikovaná hlavním akcionářem

Hodnocení předkládaných zdůvodnění se provádí pomocí zásad formulovaných v materiálu OCE. Mezi tyto zásady patří též zásada nezávislosti a nestrannosti.

Zásada nezávislosti podle všeho nemůže být dodržena v situaci, kdy hlavní akcionář využije možnosti dané zákonem a sám zpracuje zdůvodnění – o hlavním akcionáři lze jen stěží věrohodně tvrdit, že jako zpracovatel ocenění/zdůvodnění není závislý na jeho výsledku, když ten ovlivňuje výši jím placeného protiplnění.

Na významu tak nabývá související zásada nestrannosti, tj. takový postup hlavního akcionáře, který volbou předpokladů, údajů, metod nebo postupů neovlivní ocenění/zdůvodnění ve prospěch některé ze zúčastněných stran.

Zajímalo by nás, zda je možné poskytnout širší rámec úvah a možností, které měl oceňovatel při aplikaci dotčené přirážky k dispozici a na kterých by bylo případně možné demonstrovat, že postupoval nestranně - např. volbou konkrétní výše přirážky apod.

Samozřejmě máte možnost přistoupit k dané problematice i vlastním způsobem.

(b) Postup de lege artis/state of the art

Podle soudní judikatury je věcí praxe, jaká kritéria hodnocení si vyvine, kdy jde i v zahraničí o věc state of art. Akceptovatelný je takový způsob ocenění, který je založen na běžně používaných oceňovacích metodách a praktikách, i když třeba tyto nejsou jednoznačně přijímány ve vědecké diskusi - musí však jít o postup de lege artis založený na vývoji teorií podnikového hospodářství (oceňování).

Uvítali bychom především informaci dokládající běžné používání přirážky za velikost odvozené z amerických dat při oceňování českých (středoevropských) kotovaných společností obdobné velikosti či případně jiné skutečnosti dosvědčující, že se jedná o běžný oceňovací postup v tuzemsku/Evropě apod.

(c) Přirážka za velikost jako proxy přirážky za nelikviditu

Podle soudní judikatury přirážka za omezenou obchodovatelnost/nelikviditu není při stanovení hodnoty podniku výnosovou metodou v případě vytěsnění zpravidla přípustná, nejsou-li konkrétní důvody pro opačný závěr. Důvodem je skutečnost, že diskont (přirážka) za (nízkou) likviditu, přesněji (omezenou) obchodovatelnost, představuje tzv. diskont na úrovni akcionáře (mezi které se řadí i diskont za minoritu), sloužící k finančnímu zohlednění obtíží investora s případným prodejem účastnického cenného papíru, jako je časová prodleva při hledání kupce a náklady s tím spojené, které mají negativní dopad na jeho cenu. V případě vytěsnění menšinových akcionářů jde o nucenou transakci, kde osoba prodávajícího a kupujícího je předem známa, a tudíž není třeba vyhledávat toho, kdo by příslušný cenný papír odkoupil (tou je takto

kvalifikovaný vlastník, tedy většinový akcionář), a žádné dodatečné náklady tak v souvislosti s prodejem nevznikají. Vzhledem k tomu není důvod hodnotu podílu touto cestou snižovat, naopak by takový postup vedl ke zvýhodnění tohoto spoluvlastníka, jenž se stane vlastníkem výlučným, na úkor ostatních spoluvlastníků.

Z veřejně dostupného dokumentu „Risk Premium Report 2013“ (Duff&Phelps - str. 27)[18] plyne, že ohledně statisticky zjištěného efektu velikosti bylo již při jeho odhalení v roce 1981 autorem studie trefně poukázáno na skutečnost, že není známo, zda je to samotná velikost společnosti (měřená tržní kapitalizací) co způsobuje tento efekt, anebo zda je toliko zástupcem jednoho nebo více skutečných neznámých faktorů souvisejících s velikostí[19].

Samostatná kapitola je pak v dokumentu věnována likviditě (od s. 39) jakožto faktoru s pravděpodobně významnějším dopadem na ocenění aktiv než velikost. To implikuje, že při odhadu nákladů vlastního kapitálu pomocí databáze Duff&Phelps tento odráží průměrné likviditní charakteristiky srovnatelně velké společnosti.

Na závěr pak studie uvádí (s. 40), že efekt velikosti může nahrazovat likviditu nebo jiné rizikové faktory zahrnuté v ocenění veřejně obchodovaných akcií.

S ohledem na výše uvedené je třeba se zabývat otázkou, zda a do jaké míry použitá přirážka může odrážet omezenou likviditu „malých“ společností a tedy zda a v jaké výši lze přirážku v daném případě aplikovat po očištění o vliv omezené likvidity, když o tu nemá být hodnota podniku snižována.

## II. K dalším bodům předloženého zdůvodnění:

(a) V rámci výpočtu tzv. terminální hodnoty hlavní akcionář přijal předpoklad, že od roku 2035 až do nekonečna se budou tržby Společnosti (i všechny ostatní položky vstupující do výpočtu volného peněžního toku) zvyšovat jím odhadnutým dlouhodobým tempem růstu cen produkce (0,25 %). Takto stanovené tempo růstu se jeví jako podhodnocené, a to z následujících důvodů:

- Jelikož je odvětví, v němž Společnost působí, i dle tvrzení hlavního akcionáře provázáno s vývojem HDP, nelze očekávat, že po roce 2034 bude poptávka na trhu netkaných textilií stagnovat. Zafixováním výrobní kapacity na úrovni tohoto roku tak hlavní akcionář implicitně přijal předpoklad, že tržní podíl Společnosti bude následně postupně klesat, což není slučitelné s jejím strategickým záměrem deklarovaným ve výročních zprávách (růst spolu s cílovým trhem) ani s předpokladem přežití Společnosti v dlouhém období (tzv. going concern).
- Jak vyplývá z finančního plánu, i při výměně starých výrobních linek za nové (tj. u obnovovacích investic) lze díky technologickému pokroku očekávat určité zvýšení produkce (ve fyzickém vyjádření).

[18] https://www.duffandphelps.com/-/media/assets/pdfs/publications/valuation/2013-risk-premium-report-excerpt-dp.ashx

[19] *“It is not known whether size [as measured by market capitalization– ed.] per se is responsible for the effect or whether size is just a proxy for one or more true unknown factors correlated with size.”*

(b) Pro zajištění transparentnosti a přezkoumatelnosti prognózy volných peněžních toků je nutné blíže specifikovat strukturu plánovaných investičních výdajů v jednotlivých letech (rozdělení mezi nové výrobní linky v Jižní Africe a Znojmě, náhradu starších výrobních linek, generální opravy a udržovací investice). Ze stejného důvodu je žádoucí, aby byl komentář k finančnímu plánu doplněn o vstupní data a popis výpočtu vlivu investičních pobídek a rychlejších daňových odpisů na efektivní daňovou sazbu v letech 2020 – 2029.

## ODPOVĚĎ HLAVNÍHO AKCIONÁŘE K DOTAZŮM ČNB Z 1. 10. 2020

### K bodu I.a – zásada nestrannosti

Zákon v případě společností obchodovaných na regulovaném trhu vyžaduje, aby hlavní akcionář přiměřenost protiplnění minoritním akcionářům odůvodnil, avšak nestanoví povinnost doložit přiměřenost protiplnění znaleckým posudkem. ČNB poté zákon v takovém případě ukládá posoudit pouze, zda hlavní akcionář přiměřenost protiplnění řádně odůvodnil. ČNB však v takovém případě neposuzuje samotnou výši protiplnění, jejíž posouzení náleží výhradně soudu v případě, že bude výše protiplnění napadena některým z minoritních akcionářů. Za těchto okolností je zřejmé, že nelze hlavnímu akcionáři vytýkat nedodržení zásady nezávislosti.

Skutečnost, že zákon nevyžaduje vyhotovení znaleckého posudku, je logická a hospodárná, neboť u veřejně obchodovaných společností je v zásadě hlavním indikátorem přiměřeného protiplnění cena akcií na regulovaném trhu, pokud je trh relativně likvidní a nedochází k manipulaci s cenou akcií společnosti. Hlavní akcionář v průběhu veřejné nabídky v roce 2017 jasně a zřetelně informoval trh o svých záměrech se společností po získání kontrolního podílu, zejména o zastavení výplat dividend, a dal všem akcionářům možnost akcie prodat tím, že veřejnou nabídku nijak neomezil a po nabytí kontrolního podílu nijak nezasahoval do řádného obchodování s akciemi společnosti. V současné době jsou tak akcie společnosti na regulovaném trhu obchodovány již s plnou znalostí těchto záměrů hlavního akcionáře. Nestrannost odůvodnění přiměřenosti protiplnění minoritním akcionářům je tedy v první řadě dosažena odkazem na tržní cenu akcií v období před zveřejněním záměru provést vytěsnění.

Dále hlavní akcionář, vycházeje z požadavků ČNB na odůvodnění výše protiplnění (viz. *Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE), Verze 1.1*), vypracoval ocenění společnosti jako celku a ocenění akcie jako alikvotního podílu na hodnotě společnosti jako celku vnitřně konzistentní valuační metodou založenou na běžně používaných oceňovacích postupech (metoda DCF Entity) a za použití objektivně získaných a obhajitelných vstupů a předpokladů. Metoda tržní kapitalizace, která byla použita v rámci stanovení výše přirážky za velikost, bere do úvahy tržní kapitalizaci společnosti k datu ocenění. Na základě odhadnuté tržní kapitalizace je pak společnosti přiřazena příslušná přirážka za velikost. Platí, že čím vyšší tržní kapitalizace, tím nižší přirážka za velikost.

Konkrétně pro metodu kalkulace WACC a vstupů do této valuace (včetně výše přirážky za velikost) využil hlavní akcionář informací získaných od renomovaného znaleckého ústavu, neboť sám tyto vstupy neměl k dispozici.

Hlavní akcionář nijak arbitrárně nezasahoval do výpočtu výše přirážky za velikost. Tato byla stanovena objektivně na základě tržních dat a na základě prověřené a konzistentní metodiky aplikována na společnost. Přirážka byla stanovená indikativně na základě tržní kapitalizace a tato přirážka byla následně iterována na výslednou hodnotu čistého obchodního majetku společnosti vzešlou z ocenění výnosovou metodou. Volba konkrétní výše přirážky za velikost je za výše

popsaného postupu nezávislá na úsudku zpracovatele ocenění. Ta se odvozuje (i) od pozorování na základě empirického výzkumu Duff & Phelps (zdroj: Duff & Phelps Cost of Capital Navigator), který dokládá konkrétní výši přirážek pro jednotlivé velikostní skupiny společnosti; a (ii) od iterované hodnoty čistého obchodního majetku společnosti vzešlé z ocenění[20].

Stejně tak hlavní akcionář nezasahoval ani do volby ostatních parametrů pro výpočet WACC, které byly rovněž zjištěny na základě tržních dat a dat srovnatelné skupiny společností.

Hlavní akcionář tedy učinil vše, co po něm lze požadovat, aby dosáhl nestrannosti při stanovení výše přiměřeného protiplnění. Samotný fakt, že hlavní akcionář je v konfliktu zájmů při stanovení výše protiplnění mu nelze klást k tíži neboť zákon sám tuto situaci předvídá, když nepožaduje vyhotovení znaleckého posudku.

**K bodu I.b – postup de lege artis**

V odpovědi na připomínku ČNB ze dne 22. září 2020 byl mimo jiné uveden odkaz na impaktovaný zdroj Skálová J., Podškubka T., Diviš P.[21], který sice nekvantifikuje přímé dopady velikosti společnosti do rizikové přirážky země a přirážky za velikost, ale zcela jasně na základě pozorovaných transakčních dat vyvrací tvrzení, že by v České republice měla být přirážka za velikost nižší než na větších trzích (následující pododstavce jsou citací ze zmíněného impaktovaného zdroje):

a. Argument k použiti přirážky pro malé společnosti:

„*Můžeme konstatovat, že na základě výsledků naší analýzy se nám podařilo potvrdit výchozí myšlenku, že investoři jsou ochotni zaplatit relativně vyšší částky za větší podniky než v případě investic do menších společností. Na zkoumaném vzorku dat byl tento závěr potvrzen tím, že s růstem velikosti podniku prokazatelně rostl transakční násobitel (s výjimkou několika mírných kolísání u ukazatele Enterprise Value / EBITDA).*“

b. Argument k velikosti srážky za velikost:

„*Při přímé aplikaci výše uvedených zjištění na podmínky ČR doporučujeme postupovat obezřetně. Zveřejněných dat o transakcích v ČR je poměrně málo. Přestože lze odůvodněně předpokládat, že logika závislosti transakčního násobitele na velikosti podniku bude platná i v podmínkách ČR, konkrétní výše násobitele bude nižší než v případě transakcí s podniky v zemích EU. Dle našich indikativních zjištění jsou násobitele v ČR nižší o řádově 10–30 %.*"

Výsledky dané analýzy tedy dosvědčují zachování aplikace a logiky použití přirážky za velikost v tuzemsku, a to dokonce ještě ve vyšší hodnotě než u evropských společností, které jsou co se týče velikosti jistě srovnatelnější se společnostmi americkými. Avšak v rámci efektivity trhů, jakožto základního předpokladu metody CAPM, by tato přirážka měla být stejná, a proto jsme vycházeli z amerických dat.

Pozorujeme rovněž z vlastní praxe, že podobný postup používají firmy z tzv. "Velké čtyřky” nebo i jiné renomované znalecké ústavy v České republice. Dále, pokud je nám známo, obdobný postup používají při oceňování i reální investoři při svých akvizicích.

Přirážka za velikost byla nakonec implicitně použita i při ocenění společnosti v roce 2017, které si zpracovával hlavní akcionář, a dále v odborném vyjádření, které si představenstvo společnosti nechalo zpracovat v souvislosti s posouzením veřejné nabídky u znaleckého ústavu E&Y. V druhém takto zadaném posudku byla ze strany České spořitelny taktéž použita přirážka za velikost, avšak byla

20 K tomu podotýkáme, že výše přirážky by zůstala stejná, i kdyby se hypoteticky použila nižší hodnota WACC a nezměnily se ostatní parametry finančního plánu (jakkoli toto není ekonomicky obhajitelný postup).

21 Skálová J., Podškubka T., Diviš P.: Vliv velikosti podniku na transakční násobitele, Politická ekonomie 2018, 66(1):57-77 | DOI: 10.18267/j.polek.1181, 2018 – Impaktovaný zdroj

zahrnuta v tzv. prémii za riziko. Ve všech případech byl uvažovaný očekávaný výnos vlastního kapitálu výrazně vyšší než výnos, který by vyšel z hypotetického výpočtu bez uvažované přirážky za velikost. Metodicky se tedy způsob ocenění nemění.

Dále lze odkázat na článek *Squeeze-out a spravedlivá hodnota* (Kohoutek P., Podškubka T., Hlaváč J.[22]), který se zabývá způsobem ocenění pro účely vytěsnění v podmínkách českého trhu teoreticky, a především prakticky tím, že uvádí studii posudků použitých pro stanovení výše přiměřeného protiplnění u vytěsnění ve sledovaném období 2013 - 2015. Článek metodicky rozlišuje mezi srážkou za minoritu, přirážkou za velikost a přirážkou za likviditu. Analýza 95 posudků vypracovaných ve sledovaném období ukazuje, že přirážka za minoritu se nepoužívá vůbec, přirážka za velikost byla použita ve 45 případech a přirážka za omezenou likviditu v 16 případech. Je tedy evidentní, že použití přirážky za velikost je v Českém kontextu obvyklé, neboť byla použita v téměř 50% případů ocenění. V dalších téměř 20% případů poté byla použita přirážka za likviditu. Zmiňovaný článek neuvádí, jakou metodu použili znalci ve zbylých případech. Není tedy vyloučeno, že použili např. tzv. stavebnicovou metodu specifických rizikových přirážek, apod.

**K bodu I.b – přirážka za velikost jako proxy přirážky za nelikviditu**

Ústavní soud ČR se v nedávné době zabýval situací, kdy hlavní akcionář využil svého vlivu, stáhl akcie společnosti z obchodování na regulovaném trhu a následně tento fakt znalec zahrnul do (zřejmě velmi subjektivních) úvah pro stanovení tzv. přirážky za neobchodovatelnost. Bylo tedy evidentní, že takto stanovená přirážka velmi pravděpodobně plně nebo z velké části souvisí s takto omezenou likviditou akcií na úrovni akcionářů. Ústavní soud ČR k tomu ve svém nálezu[23] poté uvádí, že „*přiměřené protiplnění by mělo korespondovat se zjištěnou hodnotou podniku, nejsou-li zde výjimečně okolnosti pro případnou korekci […] specifika určitého akcionáře či skupiny akcionářů*“.

Stejnou pozici zastává také Nejvyšší soud ČR, když konstatuje, že "*Má-li být protiplnění přiměřené […] hodnotě účastnických cenných papírů, které nuceně přecházejí na hlavního akcionáře, nepřichází zásadně v úvahu, aby se výše protiplnění snižovala oproti hodnotě akcií […] vycházející z hodnoty podniku společnosti proto, že by vytěsňovaní vlastníci účastnických cenných papírů nemohli takové ceny dosáhnout na trhu z důvodu nízké likvidity účastnických cenných papírů či proto, že jejich účastnické cenné papíry představují pouze menšinový podíl na společnosti (tzv. diskont za likviditu či za minoritu).*"[24] Tuto pozici zastává Nejvyšší soud ČR konzistentně a dlouhodobě. [25]

Je evidentní, že stávající judikatura rozlišuje správně mezi pojmy přirážka za velikost a přirážka za sníženou obchodovatelnost (likviditu). Tyto dva pojmy reprezentují dvě různé problematiky, které musí být posuzovány samostatně. K tomu např. prof. Mařík a kol.[26] uvádí:

---

[22] Kohoutek P., Podškubka T., Hlaváč J.: Squeeze-out a spravedlivá hodnota, Oceňování, roč. 11, č. 2, 2018

23 Nález Ústavního soudu České republiky, sp.zn. III.ÚS 647/15 ze dne 27. listopadu 2018

24 Usnesení Nejvyššího soudu České republiky, sp.zn. 29 Cdo 4568/2016 ze dne 23.srpna 2018

25 Srov. např. Nejvyšší soud České republiky – usnesení 27 Cdo 4585/2018 ze dne 18. září 2019, usnesení 29 Cdo 2025/2016 ze dne 29. května 2018, usnesení 29 Cdo 3024/2016 ze dne 26. dubna 2018 nebo usnesení 29 Cdo 3359/2012 ze dne 27. listopadu 2014

[26] Mařík M. a kol.: *Metody oceňování podniků - Proces ocenění, základní metody a postupy*, 4. vyd., Praha, Ekopress, 2018, kapitola týkající se nákladů vlastního kapitálu

## D) Závěry k použitelnosti CAPM

Z dostupné literatury a praktických zkušeností lze vyvodit následující doporučení pro využití CAPM jako podkladu při kalkulaci diskontní míry:

1. V souladu s literaturou[107] se kloníme k názoru, že přes všechny problémy[108] spojené s platností a aplikací CAPM představuje tento model **zatím jediný teoreticky podložený a zároveň ve světové oceňovací praxi uznávaný způsob, jak kalkulovat diskontní míru pro tržní ocenění**.
2. Vzhledem k malé využitelnosti a spolehlivosti dat z tuzemského kapitálového trhu doporučujeme základní rovnici naplnit **daty z USA (nebo jiného rozvinutého trhu) a upravit o aktuální riziko země**.
3. Základní rovnice podle bodu 2 je v praxi často modifikována o **další přirážky**:

   $R_1$ = přirážka pro malé společnosti (přirážka orientačně do 3 %)

   $R_2$ = přirážka pro společnosti s nejasnou budoucností, které se vyznačují vysokým podílem účetní a tržní hodnoty vlastního kapitálu (přirážka do 3 %)

   $R_3$ = přirážka za sníženou obchodovatelnost oceňovaných vlastnických podílů (někdy též zjednodušeně označovaná jako přirážka za nižší likviditu vlastnických podílů)[109]

   Rovnice by pak měla tvar:

$$n_{VK} = r_f + \beta \cdot RPT + RPZ + R_1 + R_2 + R_3$$

   Uvedená rovnice by měla sloužit jako základ pro odhad nákladů vlastního kapitálu pro:
   - tržní ocenění,
   - investory, kteří obecně mají možnost diverzifikace rizika a jsou tedy odměňováni jen za riziko systematické.

Při určení výše přiměřeného protiplnění pro vytěsňované minoritní akcionáře společnosti jsme proto postupovali korektně a v souladu se současnou judikaturou Ústavního soudu ČR a Nejvyššího soudu ČR, když jsme ve svém ocenění aplikovali přirážku za velikost na úrovni ocenění hodnoty podniku společnosti, a nikoliv na úrovni jednotlivých akcionářů. Hodnota jedné akcie je vypočítána na základě alikvótního přepočtu hodnoty čistého obchodního majetku celého podniku dle odpovídajícího počtu akcií. Při ocenění tedy nebyl použit žádný diskont na úrovni akcionáře tak, jak jej chápe stávající judikatura Ústavního soudu ČR a Nejvyššího soudu ČR.

Judikatura se naopak dosud podle nám známých rozhodnutí nezabývala teoretickou otázkou, zda by přirážka za velikost stanovená na základě dlouhodobých a objektivních pozorování a statistické analýzy nejlikvidnějších trhů na světě (USA), mohla být považována za přirážku na úrovni akcionáře pro účely určení přiměřenosti výše protiplnění pro vytěsňované minoritní akcionáře. Stále se však domníváme, že připomínky ČNB k této právní otázce jsou nerelevantní, neboť nesměřují k posouzení řádnosti odůvodnění výše protiplnění, ale k posouzení jeho výše. ČNB by zde jako správní orgán neměla suplovat činnost soudů. Bude třeba vyčkat případného rozhodnutí soudu, který se pravděpodobně bude otázkou přiměřenosti výše protiplnění na popud minoritních akcionářů zabývat.

Domníváme se navíc, že takto koncipované úvahy nejsou ve své podstatě ani správné. Duff & Phelps (zdroj: Duff & Phelps Cost of Capital Navigator) totiž zkoumá v rámci stanovení přirážky za velikost pouze veřejně obchodované společnosti (např. NYSE, NASDAQ), které jsou likvidní, profitabilní a nejsou v insolvenci, což je také uvedeno v rámci zdroje uvedeného ze strany ČNB (Risk Premium Report 2013, str. 7 a 40). Skutečnost, že námi použitý zdroj pro stanovení velikostní přirážky (Duff & Phelps Cost of Capital Navigator), používá ve své analýze pouze americké veřejně obchodované společnosti, u nichž nemůže být pochybnost o tom, že zajišťují dostatečnou likviditu svých akcií, tak dle našeho názoru jednoznačně vyvrací hypotézu, že by v dané přirážce za velikost mohla být zohledněna „*časová prodleva při hledání kupce a náklady s tím spojené, které mají negativní dopad na jeho cenu*“, tedy diskont za nelikviditu, jak jej chápe současná judikatura.

Nejsme ani toho názoru, že by byla platná úvaha, že v použité studii zohledňující výlučně veřejně obchodované společnosti s klesající velikostí dle tržní kapitalizace (a tedy rostoucí přirážkou za velikost), klesá současně u všech akcií i likvidita (měřeno objemem zobchodovaných akcií). Společnost totiž může mít nízkou cenu za akcii, a tedy i nízkou kapitalizaci, a zároveň její akcie mohou být velice likvidní. Jinými slovy, domníváme se, že není prokázáno, že by mezi velikostí společností a likviditou jejich akcií existovala korelace, natož pak kauzalita.

Dalším dokladem faktu, že způsob ocenění při použití WACC stanoveného námi použitou metodou je je správný (řádný), je skutečnost, že implikovaný násobek EBITDA z tohoto ocenění vycházející je v souladu s mediánem násobků EV/EBITDA srovnatelné skupiny společností[27]. Většina z této srovnatelné skupiny společností je obchodována na rozvinutých trzích a privátně držené (ve skutečnosti neobchodované) podíly nepředstavují majoritu. Při použití uměle (nekonzistentně) upraveného nižšího WACC by ocenění společnosti bylo výrazně vyšší než tržní ocenění těchto srovnatelných společností a nemyslíme si, že by k takovému vyššímu ocenění existoval jakýkoliv objektivní důvod.

**K bodu II.a – předpoklad růstu v perpetuitě**

Oceňovací model DCF a jeho jednotlivé vstupní parametry představují ucelený a vnitřně provázaný systém, který je založen na určitých základních ekonomických úvahách, zjednodušeních a vzorcích. Pro své správné užití také musí být oceňovací model konzistentní. Změna jednoho parametru bez zohlednění této změny v ostatních parametrech by pak ve svém důsledku znamenala, že model nebude poskytovat ekonomicky racionálně zdůvodněné výsledky.

Majoritní akcionář ve svém oceňovacím modelu používá pro výpočet terminální hodnoty parametrického vzorce (viz naše žádost, příloha 9, str. 15), který vychází ze vstupních parametrů růstu volných peněžních toků (g) a míry výnosnosti investovaného kapitálu (ronic). Předpokládáme tempo růstu 0,25% ročně a zároveň míru výnosnosti 10,2%. Míra výnosnosti investovaného kapitálu vychází z výnosnosti dosažené na konci konvergenčního období v roce 2034 a tato výnosnost je tudíž vyšší než použitý WACC (8,1%).

Jinými slovy, společnost předpokládá, že bude do budoucna schopna udržet růst volného cash flow při zachování míry výnosnosti vyšší než je oportunní očekávaná výnosnost v odvětví.

Je nutné si uvědomit, že finanční plán majoritního akcionáře počítá pro konvergenční období s postupnou erozí ziskovosti společnosti z důvodů vysvětlených v naší žádosti, resp. v ocenění poskytnutém jako příloha 9 naší žádosti. I přes předpokládaný růst cen produkce (0,25% p.a.) je skutečný růst jednotkové EBITDA v konvergenčním období záporný (-0,3% p.a.) a čistý provozní zisk po zdanění (NOPLAT) stagnuje (0,0% p.a.). Z tohoto pohledu implikuje předpoklad kladného růstu na úrovni provozního zisku po zdanění buď výrazně vyšší inflační růst cen (což je nepravděpodobné), nebo stejný inflační růst cen a zároveň určitý růst výrobní kapacity. V tomto ohledu jsme tak přesvědčeni, že závěry vyvozované ČNB představují až přílišné zjednodušení.

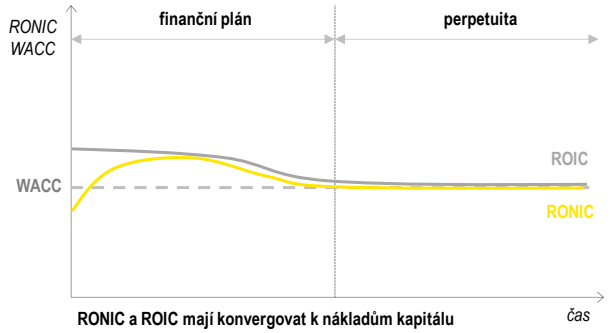
Dlouhodobý růst a míra výnosnosti investovaného kapitálu jsou vzájemně provázané a jsou provázané i s dlouhodobým finančním plánem. Za předpokladu (i) efektivity kapitálových trhů, jenž je rovněž implicitně obsažen v teoretických základech modelu CAPM, a za předpokladu, že (ii) společnost nedisponuje unikátní dlouhodobě udržitelnou konkurenční výhodou, lze dlouhodobou míru návratnosti nových investic společnosti (Ronic, z angl. Return on New Invested Capital) aproximovat mírou váženého průměru nákladů kapitálu společnosti.

[27] Viz Tabulka č. 4 Přílohy č. 9 Žádosti o udělení souhlasu k přijetí usnesení valné hromady společnosti PFNonwovens a.s. o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře

Pokud by se návratnost investic dlouhodobě lišila od investory požadovaných nákladů kapitálu, jednalo by se buď o neadekvátní ocenění jejích aktivit (tedy o neefektivitu kapitálových trhů), nebo o unikátní dlouhodobě udržitelnou konkurenční výhodu společnosti.

Uvedený vztah RONIC a WACC obecně ilustruje graf uvedený níže, kde se hodnota RONIC postupně v průběhu finančního plánu přibližuje k WACC, kterého dosáhne na počátku pokračující fáze. V důsledku zmiňované konvergence ukazatele RONIC tak dochází i k postupné konvergenci (přibližování) ukazatele návratnosti celkového investovaného kapitálu (ROIC, z angl. Return on Invested Capital) též k hodnotě WACC.

**Graf: Vztah RONIC, ROIC a WACC**




V případě společnosti, jejíž podnikání je sice investičně náročné, ale jinak bez vstupních bariér, by v případě nižšího WACC (např. bez přirážky za velikost) oproti ROIC muselo nutně dojít k budování nových konkurenčních kapacit a následně i snižovaní ROIC, prostřednictvím snižování např. EBITDA marže.

Pokud bychom měli předpokládat vyšší míru dlouhodobého růstu, bylo by to pravděpodobně právě na úkor míry ziskovosti investovaného kapitálu, kterou by bylo potřeba stanovit ve výši očekávaných výnosů kapitálu WACC.

Není tedy možné uměle snížit WACC bez příslušné úpravy dlouhodobého finančního plánu, ani není možné uměle zvýšit růst bez příslušné úpravy míry výnosnosti kapitálu na úroveň WACC.

Z parametrického modelu nakonec při aplikaci výše uvedených úvah vyplývá, že teoreticky vyšší předpokládaný růst nemá významný vliv na hodnotu akcie; viz tabulka níže.

**Tab. 1 – Vliv předpokladu vyššího růstu na cenu akcie**

| Sensitivity share price | | | RONIC |
|---|---|---|---|
| PGR vs. RONIC in perpetuity | | 0 | 8.10% |
| | PGR | 0.25% | 641 |
| | | 2.00% | 649 |
| | | 4.50% | 660 |

Lze tedy uzavřít, že ani při stanovení vyššího předpokladu růstu nebude cena akcie ovlivněna natolik, aby výsledná hodnota přesáhla navrhovanou výši protiplnění.

Z finančního plánu vyplývá, že při výměně tří nejstarších linek za jednu novou dojde ke zvýšení kapacity o cca 1.500t, neboť se předpokládá kapacita nové linky 15.000t, zatímco původní 3 linky mají kapacitu 13.500t. To je dáno specificky pro tento případ. Při generální opravě linky dochází k výměně elektrických a řídících systémů, nikoli k zvýšení kapacity linky. Finanční plán dlouhodobě předpokládá obnovovací investice na základě jednotkové hodnoty investovaného kapitálu na kg kapacity ve výši 3 EUR/kg, přičemž jak budou konkrétní obnovy probíhat není v současné době jasné. Lze očekávat, že každá konkrétní výměna bude specifická. Obecně lze v současné době dovodit, že linky na nové technologii RF5 jsou při stejné konfiguraci výkonnější než RF3 a RF4, ale zároveň jsou dražší. Ve výsledku se při obnově pohybují náklady na nové linky mezi 3 – 3.3 EUR/kg obnovené kapacity. Z toho tedy vyplývá, že předpoklad finančního plánu je spíše optimistický v tom, že se bude dále dařit snižovat investiční náklady a zvyšovat efektivitu výroby.

**K bodu II.b – detailní specifikace dílčích položek finančního plánu**

**Předpokládaná struktura plánovaných investičních výdajů**

Finanční plán předpokládá následující strukturu investičních výdajů na rozšiřování a udržování kapacity **(tato část je důvěrná)**:

[redacted]

Vstupní informace byly získány konzultací s managementem Společnosti, který vycházel z informací a předpokladů, které byly k dispozici k datu zpracování ocenění a odůvodnění. Nejedná se v žádném případě o schválené ani závazné investiční plány.

**Vysvětlení výpočtu vlivu investičních pobídek a odpisů na efektivní daňovou sazbu**

V ocenění výnosovým přístupem majoritní akcionář vycházel z informací managementu společnosti a uvažoval efektivní daňovou sazbu, která vychází z rozdílů mezi daňovými sazbami v zemích podnikání a je ovlivněna především efekty vyplývající z daňových pobídek a rozdíly daňových a účetních odpisů pro nově zařazované linky. Dopad daňových pobídek a snížené daňové zátěže pro nové investice je ke konci finančního plánu eliminován a pro terminální období tak efektivní daňová sazba zahrnuje pouze rozdíly mezi daňovými sazbami v jednotlivých zemích podnikání společnosti.

Efekty vyplývající z daňových pobídek byly kalkulovány na základě analýzy průměrného dopadu daňových pobídek pro jednotlivé projekty Společnosti v České republice, kde má Společnost v běhu tři podpořené projekty. Průměrný dopad byl vypočítán pro období, po které lze daňové pobídky ještě využít (7 let, tedy 2020 – 2027), očekávané míry využití přidělených pobídek (tato míra je stanovena na základě zkušeností s minulými projekty na 40%) a plánované výše zisku před zdaněním a daně před efektem pobídek. Výsledný efekt činí cca 3,5% snížení efektivní daňové sazby celého podniku do roku 2026. Za tímto horizontem se další uplatňování daňových pobídek neuvažuje.

Efekty vyplývající z rozdílů daňových a účetních odpisů pro nově zařazené linky byly odhadnuty na základě analýzy průměrného dopadu snížené daňové zátěže pro nové investice Společnosti. Předpokládali jsme daňový odpis nové investice 8 let a účetní dobu 25 let. Vzhledem k dlouhodobé konvergenci finančního plánu a obnovovacím investicím pak stabilizujeme účetní hodnotu majetku na úrovni 50% uvažované reprodukční ceny a daňovou zůstatkovou cenu na úrovni 16%. Z toho vychází stabilizovaná výše odloženého daňového závazku cca 30m EUR v roce 2029 v porovnání se současnou hodnotou cca 21m EUR. Daný efekt po přepočtení činí 2,5% na snížení efektivní daňové sazby směrem ke snížení základu až do roku 2029.

Celkový dopad výše popsaných efektů na výši efektivní daňové sazby se ve finančním plánu projevuje postupně tak, jak jsme shrnuli v tabulce: (i) 14,1 % pro období 2020 – 2026; (ii) 17,6 % pro období 2027 – 2029; a (iii) 20,1 % pro období od roku 2030.

**Příloha G - Úplný výpis Společnosti z obchodního rejstříku**

JUDr. ALEŠ BŘEZINA - 11 - NOTÁŘ V PRAZE

OPIS

Tento výpis z veřejných rejstříků elektronicky podepsal "MĚSTSKÝ SOUD V PRAZE" dne 8.9.2020 v 15:45:58. EPVid:X2BL+SRnhF2CzS5aXRmeEA

# Úplný výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 23154

**Datum vzniku a zápisu:** 1. ledna 2018

**Spisová značka:** B 23154 vedená u Městského soudu v Praze
zapsáno 1. ledna 2018

**Obchodní firma:** PEGAS NONWOVENS a.s.
zapsáno 1. ledna 2018
vymazáno 19. června 2018

PFNonwovens a.s.
zapsáno 19. června 2018

**Sídlo:** Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1
zapsáno 1. ledna 2018

**Identifikační číslo:** 067 11 537
zapsáno 1. ledna 2018

**Právní forma:** Akciová společnost
zapsáno 1. ledna 2018

**Předmět podnikání:**
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
zapsáno 24. ledna 2018

**Předmět činnosti:**
Správa vlastního majetku
zapsáno 1. ledna 2018

**Statutární orgán - představenstvo:**

**člen představenstva:**
FRANTIŠEK KLAŠKA, dat. nar. 3. dubna 1957
Zámecká 1405, 684 01 Slavkov u Brna
Den vzniku členství: 1. ledna 2018
Den zániku členství: 30. dubna 2020
zapsáno 1. ledna 2018
vymazáno 28. května 2020

**člen představenstva:**
MARIAN RAŠÍK, dat. nar. 15. května 1971
Dvořákova 422/3, Poděbrady II, 290 01 Poděbrady
Den vzniku členství: 1. ledna 2018
Den zániku členství: 16. července 2018
zapsáno 1. ledna 2018
vymazáno 14. srpna 2018

**člen představenstva:**
FRANTIŠEK ŘEZÁČ, dat. nar. 19. dubna 1974
Nový Šaldorf 243, 671 81 Nový Šaldorf-Sedlešovice
Den vzniku členství: 1. ledna 2018
zapsáno 1. ledna 2018
vymazáno 24. ledna 2018

**předseda představenstva:**
FRANTIŠEK ŘEZÁČ, dat. nar. 19. dubna 1974
Nový Šaldorf 243, 671 81 Nový Šaldorf-Sedlešovice
Den vzniku funkce: 2. ledna 2018
Den zániku funkce: 4. září 2018

Den vzniku členství: 1. ledna 2018
Den zániku členství: 4. září 2018

zapsáno 24. ledna 2018
vymazáno 2. listopadu 2018

**člen představenstva:**

MICHAL SMREK, dat. nar. 19. ledna 1975
Sázavská 914/8, Vinohrady, 120 00 Praha 2
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

zapsáno 1. ledna 2018

**člen představenstva:**

JAKUB DYBA, dat. nar. 26. července 1974
Ejpovická 658, Horní Měcholupy, 109 00 Praha 10
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

zapsáno 1. ledna 2018

**Člen představenstva:**

CARL ALLEN BODFORD, dat. nar. 19. října 1950
FL33316 Fort Lauderdale, Florida, Drive, Unit 1103, Spojené státy americké
Den vzniku členství: 17. července 2018

zapsáno 14. srpna 2018
vymazáno 2. listopadu 2018

**předseda představenstva:**

CARL ALLEN BODFORD, dat. nar. 19. října 1950
FL33316 Fort Lauderdale, Florida, Drive, Unit 1103, Spojené státy americké
Den vzniku funkce: 26. září 2018
Den vzniku členství: 17. července 2018

zapsáno 2. listopadu 2018
vymazáno 5. února 2020

**předseda představenstva:**

CARL ALLEN BODFORD, dat. nar. 19. října 1950
FL33301 Fort Lauderdale, Florida, 34 Pelican Isle, Spojené státy americké
Den vzniku funkce: 26. září 2018
Den zániku funkce: 8. července 2020
Den vzniku členství: 17. července 2018
Den zániku členství: 8. července 2020

zapsáno 5. února 2020
vymazáno 10. srpna 2020

**člen představenstva:**

MARIAN RAŠÍK, dat. nar. 15. května 1971
Dvořákova 422/3, Poděbrady II, 290 01 Poděbrady
Den vzniku členství: 26. září 2018

zapsáno 2. listopadu 2018

**Počet členů:** 5

zapsáno 1. ledna 2018

**Způsob jednání:** Za společnost jedná představenstvo. Společnost navenek zastupují vždy 2 (slovy: dva) členové představenstva společně.

zapsáno 1. ledna 2018

**Dozorčí rada:**

**člen dozorčí rady:**

OLDŘICH ŠLEMR, dat. nar. 11. března 1964

Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

zapsáno 1. ledna 2018
vymazáno 24. ledna 2018

**předseda dozorčí rady:**

OLDŘICH ŠLEMR, dat. nar. 11. března 1964
Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1
Den vzniku funkce: 2. ledna 2018
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

zapsáno 24. ledna 2018

**člen dozorčí rady:**

EDUARD KUČERA, dat. nar. 11. ledna 1953
Bulharská 1213/21, Vršovice, 101 00 Praha 10
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

zapsáno 1. ledna 2018

**člen dozorčí rady:**

PAVEL BAUDIŠ, dat. nar. 15. května 1960
Plamínkové 1581/33, Nusle, 140 00 Praha 4
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

zapsáno 1. ledna 2018
vymazáno 27. července 2018

**člen dozorčí rady:**

PAVEL BAUDIŠ, dat. nar. 15. května 1960
Brabcova 1159/2, Podolí, 147 00 Praha 4
Den vzniku členství: 1. ledna 2018

zapsáno 27. července 2018

**Počet členů:** 3

zapsáno 1. ledna 2018

**Akcie:**

8 763 859 ks akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1,24€

zapsáno 1. ledna 2018

**Základní kapitál:** 10 867 185,16€
Splaceno: 100%

zapsáno 1. ledna 2018

**Ostatní skutečnosti:**

Společnost PEGAS NONWOVENS SA, právní forma: akciová společnost (société anonyme), se sídlem Lucemburské velkovévodství, 2320 Lucemburk, 68-70 Boulevard de la Pétrusse, zapsaná v rejstříku obchodu a společností v Lucembursku (Registre de Commerce et des Sociétés Luxembourg) pod číslem B.112.044, přemístila své sídlo do České republiky a změnila svou právní formu na akciovou společnost dle českého práva s obchodní firmou PEGAS NONWOVENS a.s., se sídlem Praha 1, Hradčanské náměstí 67/8, PČ 118 00, IČ 06711537.

zapsáno 1. ledna 2018

Ověřuji pod pořadovým číslem V -1275/2020, že tato listina, která vznikla převedením výstupu z informačního systému veřejné správy z elektronické podoby do podoby listinné, skládajícího se z 2 listů, odpovídá výstupu z informačního systému veřejné správy v elektronické podobě.

V Praze dne 8. 9. 2020

ANDREA KUČEROVÁ
notářská tajemnice
pověřená notářem

JUDr. ALEŠ BŘEZINA - 11 - NOTÁŘ V PRAZE

JUDr. ALEŠ BŘEZINA
- 11 -
NOTÁŘ V PRAZE

Ověřuji, že tento opis souhlasí doslovně s listinou, z níž byl pořízen, složenou ze 2 listů, v níž nebyly provedeny změny, doplňky, vsuvky nebo škrty, které by mohly zeslabit její věrohodnost.
Tento opis je úplný a obsahuje 2 listy.

V Praze dne 27. 10. 2020

**ANDREA KUČEROVÁ**
notářská tajemnice
pověřená notářem

JUDr. ALEŠ BŘEZINA
- 11 -
NOTÁŘ V PRAZE

JUDr. ALEŠ BŘEZINA
- 11 -
NOTÁŘ V PRAZE

**Příloha H – Výroční zpráva Společnosti za rok 2019**

# VÝROČNÍ ZPRÁVA 2019

PFNonwovens a.s.

O Společnosti 4

Klíčové ukazatele roku 2019 8

Prohlášení generálního ředitele 12

Informace pro investory 16

Správa a řízení Společnosti 22
Samostatná část dle § 118 odst. 4 písm. j) ZPKT 41

Zpráva představenstva 48

Zpráva o vztazích 64

Konsolidovaná účetní závěrka 72

Nekonsolidovaná účetní závěrka 112

Zpráva nezávislého auditora 136

Slovník 146

Prohlášení odpovědných osob 152

# 1

# O Společnosti

# Představení

PFNonwovens a.s. („Společnost“) a její dceřiné společnosti (společně dále jako „Skupina“) je jedním z předních výrobců netkaných textilií v EMEA regionu (Evropa, Střední východ a Afrika) používaných zejména na trhu osobních hygienických výrobků. Skupina dodává svým zákazníkům spunbond a meltblown (dohromady „spunmelt“) textilie na bázi polypropylenu a polyetylenu („PP“ a „PP/PE“) převážně pro účely výroby jednorázových hygienických produktů (jako jsou dětské plenky, výrobky pro inkontinenci dospělých a dámské hygienické výrobky) a dále, v menší míře, ve stavebnictví, zemědělství a lékařských aplikací.

Od svého založení v roce 1990 Skupina za takřka třicet let vyrostla v jednoho z největších výrobců netkaných spunmelt textilií v EMEA regionu (měřeno výrobní kapacitou v roce 2019). Skupina v současné době provozuje deset výrobních linek v České republice, jednu výrobní linku v Egyptě, která započala s komerčním provozem v roce 2013 a jednu výrobní linku v Jihoafrické republice, která byla uvedena do komerčního provozu na konci prvního pololetí roku 2019. Celková výrobní kapacita Skupiny za rok je v současnosti do 110 tisíc tun netkaných textilií v České republice, do 20 tisíc tun v Egyptě a do 10 tisíc tun v Jihoafrické republice.

Skupina se skládá z holdingové společnosti v České republice a čtyř provozních společností, jimiž jsou PFNonwovens Czech s.r.o., PFN – NW a.s., PFN – NS a.s. a PFN – GIC a.s., všechny se sídlem v České republice. V roce 2010 byla za účelem realizace potenciálních investičních příležitostí založena společnost PFNonwovens International s.r.o. a následně, v červnu 2011, společnost PFNonwovens EGYPT LLC, která realizuje investici v Egyptě. V červenci 2016 byla založena dceřiná společnost PFNonwovens RSA (PTY) LTD za účelem realizace investičního záměru v Jihoafrické republice. Ke konci roku 2019 Skupina zaměstnávala více než 680 lidí.

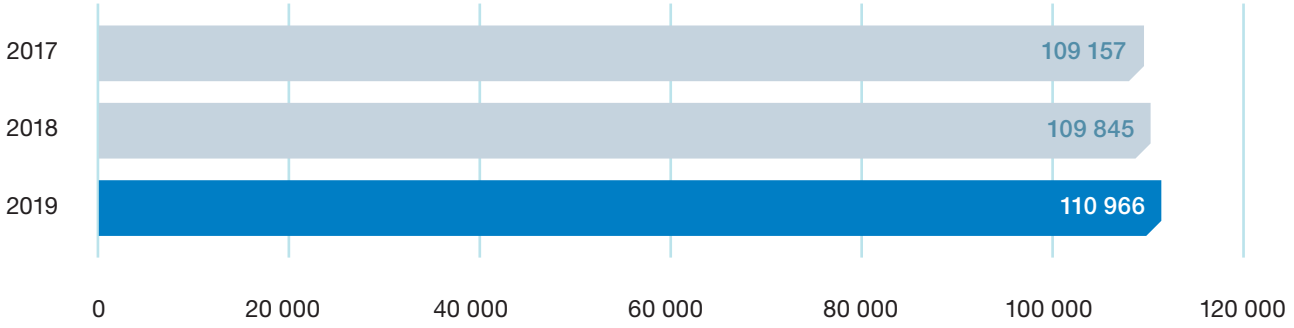
Po uvedení Společnosti na akciový trh v prosinci 2006 jsou akcie Společnosti kotovány na Burze cenných papírů v Praze. Majoritním akcionářem Společnosti se v roce 2017 stala společnost R2G Rohan Czech s.r.o. (nyní PFNonwovens Holding s.r.o.). Společnost PFNonwovens a.s. a společnosti jí ovládané jsou členy koncernu PFNonwovens podléhající jednotnému řízení společnosti PFNonwovens Holding s.r.o.

Společnost je členem European Disposables and Nonwovens Association (EDANA).

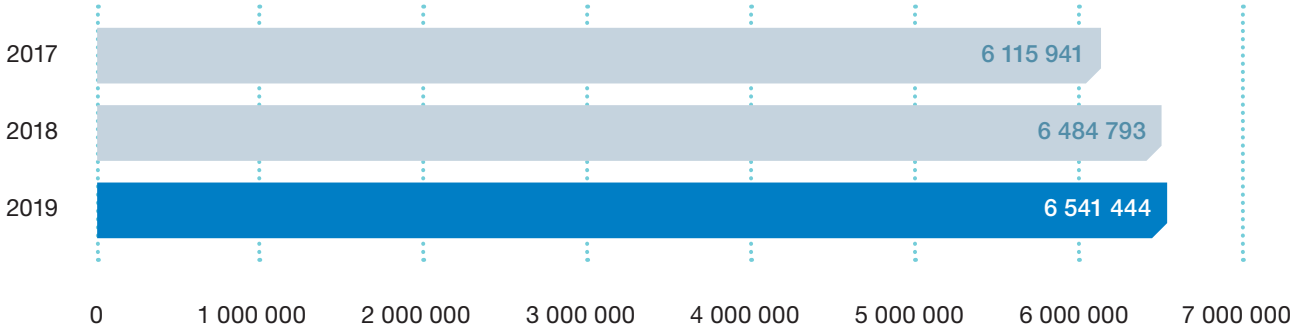
# 2

# Klíčové ukazatele roku 2019

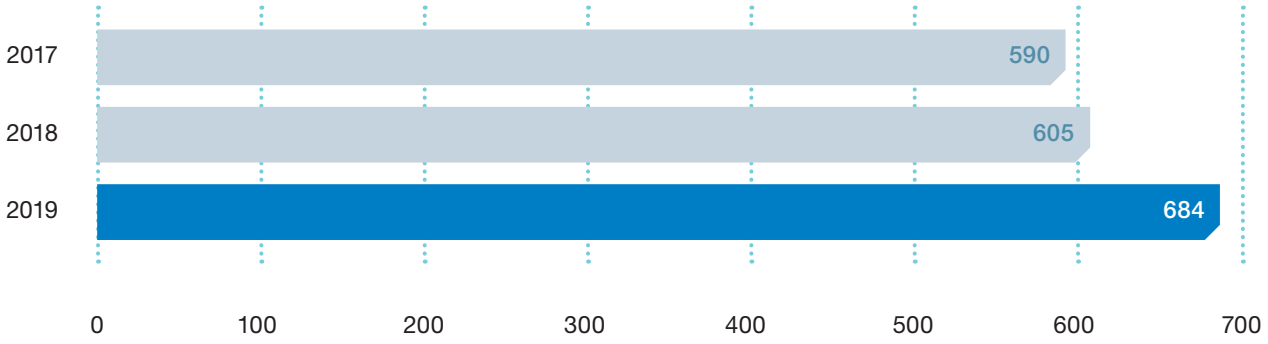
## Celková výroba (v tunách bez odpadu)




## Tržby (v tisících Kč)




## Počet zaměstnanců



| Finanční ukazatele (v tisících Kč) | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Celkové tržby | 6 541 444 | 6 484 793 |
| EBITDA | 1 217 498 | 1 347 054 |
| Provozní zisk | 687 995 | 879 531 |
| Čistý zisk připadající na akcionáře | 473 198 | 815 157 |
| Počet akcií – ke konci období | 8 763 859 | 8 763 859 |
| Celková aktiva | 11 585 281 | 10 861 924 |
| Vlastní jmění | 5 486 101 | 4 970 752 |
| Celková zadluženost | 4 987 849 | 5 076 635 |
| | | |
| Čistý dluh | 4 785 340 | 4 676 501 |
| CAPEX | 1 166 589 | 748 345 |

| Poměrové ukazatele | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Marže EBITDA | 18,6 % | 20,8 % |
| Marže provozního zisku | 10,5 % | 13,6 % |
| Marže čistého zisku připadajícího na akcionáře | 7,2 % | 12,6 % |
| CAPEX jako % z výnosů | 17,8 % | 11,5 % |

| Provozní ukazatele | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Celková produkce (v tunách bez odpadu) | 110 966 | 109 845 |
| Počet zaměstnanců – ke konci období | 684 | 605 |

| Měnové kurzy | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| USD/CZK – průměr | 22,934 | 21,735 |
| USD/CZK – na konci období | 22,621 | 22,466 |
| ZAR/CZK – průměr | 1,588 | 1,647 |
| ZAR/CZK – na konci období | 1,611 | 1,562 |

# 3

# Prohlášení generálního ředitele

Vážení akcionáři, obchodní partneři, kolegové,

rád bych využil této příležitosti a podělil se o můj pohled na nejdůležitější události minulého roku a objasnil naše očekávání a plány na rok 2020.

Jako obvykle začnu vyhodnocením minulého roku z finančně-provozního hlediska. V minulém roce jsme vyrobili rekordních téměř 111 tisíc tun netkaných textilií, které jsme dodali naším zákazníkům po celém světě. Navzdory tomu se nám nepodařilo dosáhnout našeho ambiciózního cíle ukazatele EBITDA, stanoveného v rozpětí 1,30 až 1,45 miliard korun.

Celý rok 2019 byl charakterizován velmi nízkým stavem zásob hotových výrobků. Tato situace přetrvávala od konce roku 2018. Skladové zásoby dosáhly svého minima v polovině roku 2019, kdy jsme měli pouhých 14 dnů skladových zásob, což je méně než polovina běžného stavu. Po celou dobu roku 2019 jsme nebyli schopni doplnit naše sklady hotových výrobků na běžnou úroveň. Toto mělo za následek časté přenastavování výroby a oproti roku 2018 značně horší efektivitu. V roce 2019 jsme také začali pociťovat konkurenční tlak na ceny a celkový nadbytek výrobních kapacit na trhu netkaných textilií, což se také projevilo v našich výsledcích. A posledním faktorem bylo, že v roce 2019 naše nové investice zahájily komerční výrobu později než se očekávalo, a tudíž nepřispěly do celoročního výsledku plánovanou mírou.

I přes určité nevyhnutelné zpoždění, jsme velmi spokojení, že se nám podařilo úspěšně dokončit projekt v Jižní Africe, který nyní běží naplno s výrobní efektivností dosahující standardních parametrů. Náš druhý významný projekt v minulém roce byla instalace nové semi-komerční výrobní linky ve Znojmě, která již od září produkuje standardní komerční výrobky. Speciální část této výrobní linky je nyní úspěšně v dokončovací a testovací fázi. V této nové speciální lince vidím značný potenciál a pevně věřím, že výrazně přispěje k našim aktivitám v oblasti výzkumu, testování a následné komercionalizace nových inovativních vysoce hodnotných výrobků s možností využití ve stávajících i budoucích výrobcích.

Kromě pokroků, kterých jsme v roce 2019 dosáhli, jsme také uzavřeli nové dodavatelské dohody s klíčovými zákazníky, čímž jsme zajistili poptávku jak pro naše stávající, tak i budoucí kapacity minimálně na dva roky dopředu.

Zatím se rok 2020 ukazuje být poněkud náročný a očekáváme, že tato situace potrvá ještě nějakou dobu. Vypuknutí koronavirové pandemie nás staví před mnoho nových a bezprecedentních výzev. Nicméně, těmto novým podmínkám jsme se rychle přizpůsobili a učinili proaktivní kroky k zajištění komunikačních spojení v reálném čase se všemi našimi výrobními závody a klíčovými obchodními partnery. Vývoj situace nadále sledujeme. Naše produkci tak zatím nebyla touto pandemií nijak zásadně dotčena a stále běžíme na plný výkon. Naší společnosti se podařilo překonat tyto nepříjemné překážky vyplývající z těchto bezprecedentních tržních podmínek a pevně si stojíme za dodržením závazků, které jsme poskytli našim partnerům.

Na základě našeho očekávání pro rok 2020 a to i s ohledem na současnou situaci na trhu společně s rostoucími náklady na mzdy a energie, jsme nastavili náš výhled pro ukazatel EBITDA v roce 2020 v rozmezí 1,25 až 1,4 miliard korun. Dále v souladu s již zveřejněnou strategií společnosti navrhne představenstvo valné hromadě nevyplatit dividendu za rok 2019.

Závěrem bych chtěl upřímně poděkovat všem našim zákazníkům, obchodním partnerům a akcionářům za jejich podporu a samozřejmě také našim zaměstnancům, kteří vše drží v chodu i přes stávající překážky.

Carl Allen Bodford

Předseda představenstva PFNonwovens a.s.
Generální ředitel koncernu PFNonwovens

# 4

# Informace pro investory

# 4.1 Akcie a akciový kapitál

K 31. 12. 2019 činila celková výše základního kapitálu Společnosti 10 867 185,16 EUR. Základní kapitál společnosti tvořilo 8 763 859 kusů akcií o jmenovité hodnotě 1,24 EUR.

## Identifikátory

| | |
|---|---|
| ISIN | LU0275164910 |

## Práva a povinnosti spojená s akciemi

Práva a povinnosti akcionářů jsou upravena v článcích 23–26 stanov Společnosti a zahrnují:

- právo na podíl ze zisku, dividendu (pokud jsou schváleny)
- právo na podíl na likvidačním zůstatku
- právo účastnit se valné hromady, hlasovat na ní, požadovat a dostat vysvětlení
- akcionáři, kteří mají akcie, jejichž jmenovitá hodnota dosáhne alespoň 3 % základního kapitálu ve Společnosti, mohou:
  - požádat představenstvo o svolání valné hromady k projednání jimi navržených záležitostí,
  - požádat představenstvo, aby na pořad jednání valné hromady zařadilo jimi určenou záležitost v souladu s postupy uvedenými ve stanovách a zákonu o obchodních korporacích,
  - požádat dozorčí radu, aby přezkoumala výkon působnosti představenstva v záležitostech určených v žádosti,
  - domáhat se náhrady újmy proti členu představenstva nebo dozorčí rady.

## Struktura akcionářů k 31. prosinci 2019

| | |
|---|---|
| z toho PFNonwovens Holding s.r.o. | 89,99 % |
| Institucionální a drobní investoři (free float) | 10,01 % |
| z toho vlastní akcie | 0,00 % |
| z toho v držení představenstva | 0,00 % |

### Změny ve vlastnické struktuře v roce 2019

V průběhu roku 2019 nedošlo ke změnám ve vlastnické struktuře Společnosti a Společnost neobdržela žádná hlášení týkající se vlastnických podílů ve Společnosti.

## Veřejná obchodovatelnost akcií

Akcie Společnosti jsou obchodovány na Burze cenných papírů v Praze od 18. prosince 2006. Od 19. března 2007 jsou součástí PX indexu, jenž sestává ze všech hlavních emisí na BCPP.

S účinnosti od 19. září 2017 přestaly být akcie Společnosti obchodované na Varšavské burze cenných papírů.

Seznam akcionářů nahrazuje evidence zaknihovaných cenných papírů vedená Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. podle zvláštního právního předpisu.

# Vývoj ceny akcií a vývoj obchodování v roce 2019

V roce 2019 se na BCPP zobchodovaly akcie v celkovém objemu 302,6 milionu Kč. Nejnižší cena během roku 2019 byla 666 Kč a nejvyšší cena 846 Kč.

Zavírací cena k poslednímu obchodnímu dni roku, tj. 30. prosince 2019, činila 700 Kč na BCPP a tržní kapitalizace Společnosti dosáhla 6,1 miliardy Kč.

VÝVOJ CEN AKCIÍ V OBDOBÍ 1. 1. 2019 – 31. 12. 2019

Zdroj: BCPP

# Řádná valná hromada konaná dne 14. června 2019

Na řádné valné hromadě akcionářů Společnosti, jež se konala 14. června 2019 ve Znojmě, byly schváleny všechny body programu.

Program řádné valné hromady byl následující:

1. Volba předsedy valné hromady, zapisovatele, ověřovatelů zápisu a osob pověřených sčítáním hlasů.
2. Schválení jednacího řádu valné hromady.
3. Zpráva představenstva o podnikatelské činnosti Společnosti a o stavu jejího majetku za rok 2018; souhrnná vysvětlující zpráva podle § 118 odst. 9 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v aktuálním znění; závěry zprávy o vztazích Společnosti za rok 2018.
4. Zpráva dozorčí rady o výsledcích její činnosti za rok 2018; vyjádření dozorčí rady k řádné konsolidované účetní závěrce za rok 2018, k řádné nekonsolidované účetní závěrce za rok 2018, k návrhu na vypořádání ztráty za rok 2018 a ke zprávě o vztazích Společnosti za rok 2018.
5. Schválení řádné konsolidované účetní závěrky Společnosti sestavené k 31. 12. 2018.
6. Schválení řádné nekonsolidované účetní závěrky Společnosti sestavené k 31. 12. 2018.
7. Rozhodnutí o vypořádání ztráty Společnosti za rok 2018.
8. Určení auditora k provedení povinného auditu Společnosti pro rok 2019.

# Dividendová politika

Vzhledem ke stávající úrovni čistého dluhu a s cílem posílit finanční stabilitu Společnosti a kumulovat zdroje k dlouhodobému růstu, nevyplácí Společnost dividendy.

# 4.2 Dluhopisy

Skupina je emitentem níže uvedených emisí dluhopisů.

| ISIN | Emitent | Typ | Nominál | Emisní cena | Úroková sazba p.a. | Datum uzavření | Datum splatnosti |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| CZ0000000658 | PFNonwovens a.s. | Privátní | 1 080 000 000 CZK | 101,954 % | 2,646 % | 14. 7. 2015 | 14. 7. 2022 |
| CZ0003512808 | PFNonwovens Czech s.r.o. | Privátní | 678 000 000 CZK | 100 % | 6M PRIBOR + 2 % | 14. 7. 2015 | 14. 7. 2025 |
| CZ0003512816 | PFNonwovens Czech s.r.o. | Privátní | 35 000 000 EUR | 100 % | 3,39 % | 14. 7. 2015 | 14. 7. 2025 |
| CZ0003515835 | PFNonwovens Czech s.r.o. | Privátní | 50 000 000 EUR | 99,637 % | 1,875 % | 20. 1. 2017 | 20. 1. 2024 |

# 4.3 Rating

Skupině nebyl k 31. prosinci 2019 přidělen žádný korporátní rating.

# Kalendář finančních výsledků 2020

## 30. září 2020

- Pololetní zpráva za 1. pololetí 2020
- Neauditované konsolidované finanční výsledky PFNonwovens a.s. za 1. pololetí 2020 v souladu s IFRS

# Kontakt pro investory

## VZTAHY S INVESTORY

| | |
|---|---|
| **Adresa** | Hradčanské náměstí 67/8<br>118 00 Praha 1-Hradčany<br>Česká republika |
| **Tel.** | +420 515 262 408 |
| **E-mail** | iro@pfnonwovens.cz |
| **Web** | www.pfnonwovens.cz |

# 5

# Správa a řízení Společnosti

# 5.1 Základní informace o Společnosti

NÁZEV

- PFNonwovens a.s., akciová společnost existující na základě práva České republiky

SÍDLO A KONTAKT

- Hradčanské náměstí 67/8
  Hradčany, 118 00 Praha 1
  Česká republika
- Tel. č.: +420 515 262 411

IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE A REJSTŘÍK

- LEI: 3157009RURHKNJBPX873
- IČO: 06711537
- Společnost je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod číslem B 23154.

JURISDIKCE

- Česká republika

Společnost byla založena v Lucembursku jako veřejná společnost s ručením omezeným (*„société anonyme“*) na dobu neurčitou 18. listopadu 2005 jako Pamplona PE Holdco 2 SA a byla zapsána v Rejstříku obchodu a společností v Lucembursku pod číslem B 112.044. V roce 2006 Společnost změnila svůj název na PEGAS NONWOVENS SA.

Mimořádná valná hromada Společnosti rozhodla dne 18. prosince 2017 o přemístění sídla do České republiky a změnila příslušnost (statut) Společnosti z lucemburské na českou. Zároveň mimořádná valná hromada přijala nové znění stanov Společnosti a změnila název Společnosti na PEGAS NONWOVENS a.s.

V důsledku přemístění sídla Společnosti nedošlo k zániku lucemburské společnosti PEGAS NONWOVENS SA a ke vzniku nové právnické osoby, ale pouze ke změně právní formy na akciovou společnost dle českého práva. PEGAS NONWOVENS a.s. byla zapsána do českého obchodního rejstříku s účinností od 1. ledna 2018. Sídlem Společnosti je Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, Česká republika.

Řádná valná hromada Společnosti dne 15. června 2018 přijala nové znění stanov Společnosti a změnila obchodní firmu Společnosti na PFNonwovens a.s. Změna byla zapsána do českého obchodního rejstříku s účinností od 19. června 2018.

## Předmět podnikání a předmět činnosti (dle článku 3 stanov společnosti)

Předmětem podnikání Společnosti je:

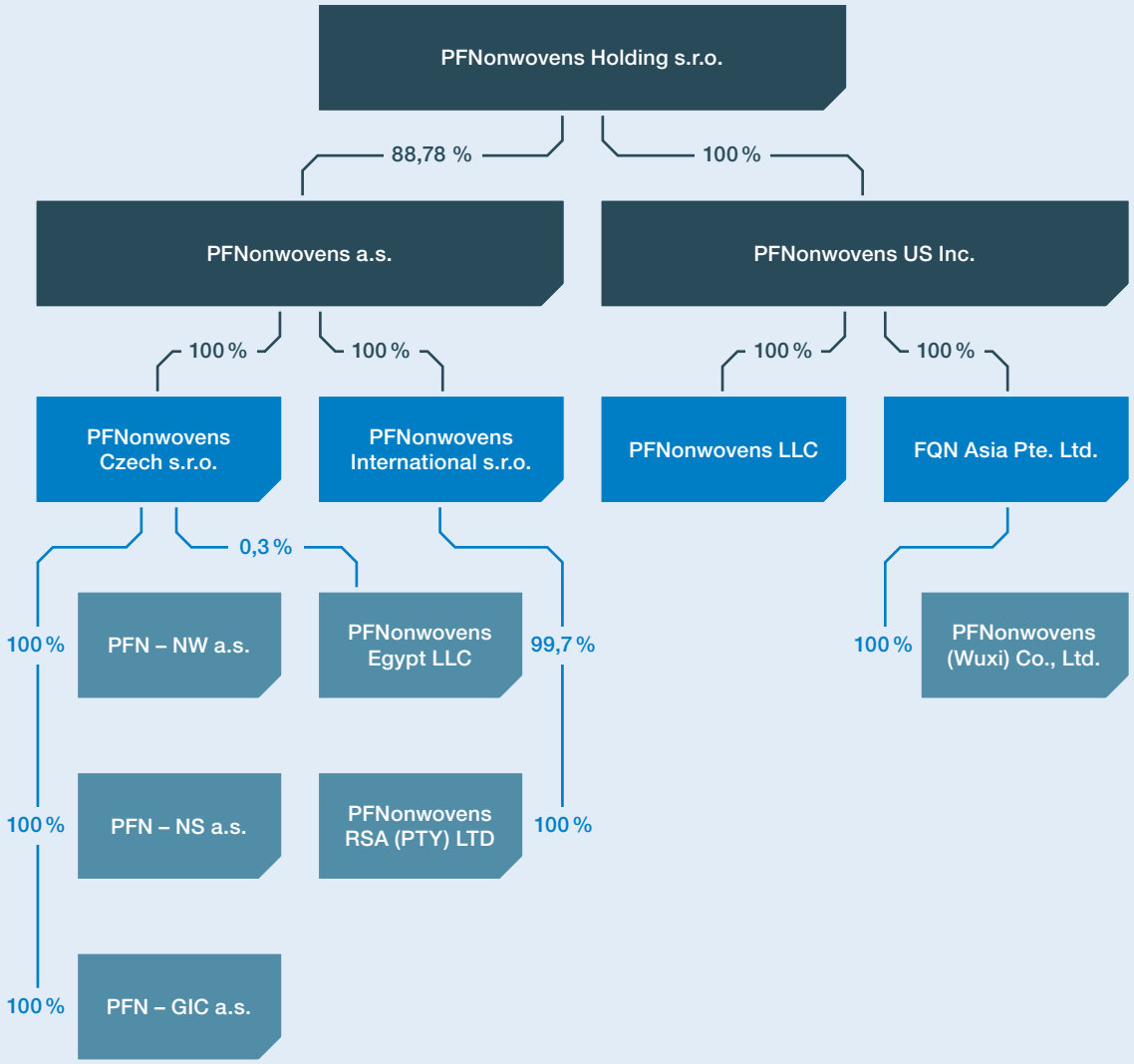
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Předmětem činnosti Společnosti je:

- Správa vlastního majetku

# 5.2 Organizační struktura

Níže uvedený diagram znázorňuje strukturu Skupiny PFNonwovens a.s. a její začlenění v koncernu PFNonwovens k 31. prosinci 2019:



Společnost PFNonwovens a.s. a společnosti jí ovládané jsou členy koncernu PFNonwovens podléhající jednotnému řízení společnosti PFNonwovens Holding s.r.o.

Všechna provozní aktiva v České republice jsou vlastněna společností PFNonwovens Czech s.r.o. a jejími třemi provozními dceřinými společnostmi: PFN – GIC a.s., PFN – NW a.s. a PFN – NS a.s.

Společnost PFNonwovens International s.r.o. byla založena v roce 2010 jako společnost zvláštního určení za účelem realizace potenciálních investičních příležitostí. V roce 2011 byla založena společnost PFNonwovens EGYPT LLC, aby vykonávala investiční záměr Skupiny v Egyptě. V červenci 2016 byla založena společnost PFNonwovens RSA (PTY) LTD za účelem realizace investičního záměru v Jihoafrické republice.

Vztahy s dodavateli a zákazníky Skupiny jsou vykonávány společností PFNonwovens Czech s.r.o., kromě vztahů s dodavateli a zákazníky společností PFNonwovens EGYPT LLC a PFNonwovens RSA (PTY) LTD, které vykonávají samy tyto společnosti.

Dceřiné společnosti, v nichž má PFNonwovens a.s. přímý nebo nepřímý podíl, jenž činí alespoň 10 % konsolidovaného kapitálu nebo 10 % konsolidovaného čistého hospodářského výsledku:

| Název | Sídlo | IČO | Předmět podnikání |
|---|---|---|---|
| PFNonwovens Czech s.r.o. | Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 669 02, Česká republika | 25478478 | výroba textilních vláken a tkanin |
| PFN – NW a.s. | Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 669 02, Česká republika | 26961377 | výroba textilních vláken a tkanin |
| PFN – NS a.s. | Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 669 02, Česká republika | 27757951 | výroba textilních vláken a tkanin |
| PFN – GIC a.s. | Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 669 02, Česká republika | 06423078 | výroba textilních vláken a tkanin |
| PFNonwovens International s.r.o. | Znojmo, Přímětická 3623/86, PSČ 669 02, Česká republika | 29249708 | společnost zvláštního určení na investice |
| PFNonwovens EGYPT LLC | Plot No. O6,O8 in Zone No. 3 – Northern Expansions Area, 6th of October City, Egypt | zápis v obchodním rejstříku č. 52 190 | výroba textilních vláken a tkanin |
| PFNonwovens RSA (PTY) LTD | 6 Charles Matthews Street, Atlantis, Western Cape, Republic of South Africa, 7349 | registrační č. 2016/278699/07 | výroba textilních vláken a tkanin |

# 5.3 Orgány společnosti PFNonwovens a.s.

## 5.3.1 Valná hromada akcionářů

Valná hromada je nejvyšším orgánem Společnosti. Rozhodným dnem k účasti na valné hromadě je vždy sedmý den předcházející dni konání valné hromady. Společnost si nejpozději do dne konání valné hromady opatří z evidence zaknihovaných cenných papírů výpis emise k rozhodnému dni. Valná hromada je schopná usnášet se, pokud jsou osobně nebo prostřednictvím zástupce přítomni akcionáři, kteří vlastní akcie, jejichž jmenovitá hodnota přesahuje 30 % základního kapitálu Společnosti. Není-li valná hromada schopná usnášet se, svolá představenstvo způsobem stanoveným zákonem a stanovami náhradní valnou hromadu se shodným pořadem. Záležitosti, které nebyly zařazeny do navrhovaného pořadu původní valné hromady, lze na náhradní valné hromadě rozhodnout, jen souhlasí-li s tím všichni akcionáři.

Valná hromada rozhoduje většinou hlasů přítomných akcionářů, ledaže zákon nebo stanovy vyžadují jinou většinu. Hlasování se děje zvednutím hlasovacího lístku s počtem hlasů daného akcionáře. Akcionáři hlasují nejdříve o návrhu představenstva nebo dozorčí rady a v případě, že tento návrh není schválen, hlasují o dalších návrzích k projednávanému bodu v tom pořadí, jak byly předloženy. Jakmile je předložený návrh schválen, o dalších návrzích k tomuto bodu se již nehlasuje.

S každou akcií je spojen jeden hlas. Hlasovací práva spojená s akciemi Společnosti lze omezit pouze způsobem uvedeným v příslušných právních předpisech. Akcionář nemůže vykonávat hlasovací právo v případech uvedených podle ustanovení § 426 zákona o obchodních korporacích.

Do působnosti valné hromady náleží:

a) rozhodování o změně stanov, nejde-li o změnu v důsledku zvýšení základního kapitálu pověřeným představenstvem nebo o změnu, ke které došlo na základě jiných právních skutečností,

b) rozhodování o změně výše základního kapitálu a o pověření představenstva ke zvýšení základního kapitálu,

c) rozhodování o možnosti započtení peněžité pohledávky vůči Společnosti proti pohledávce na splacení emisního kursu,

d) rozhodování o vydání vyměnitelných nebo prioritních dluhopisů,

e) volba a odvolání členů dozorčí rady a členů výborů pro audit,

f) schválení řádné, mimořádné nebo konsolidované účetní závěrky a v případech, kdy její vyhotovení stanoví jiný právní předpis, i mezitímní účetní závěrky,

g) rozhodnutí o rozdělení zisku nebo jiných vlastních zdrojů nebo o úhradě ztráty,

h) rozhodování o podání žádosti k přijetí účastnických cenných papírů Společnosti k obchodování na evropském regulovaném trhu nebo o vyřazení těchto cenných papírů z obchodování na evropském regulovaném trhu,

i) rozhodnutí o zrušení Společnosti s likvidací, jmenování a odvolání likvidátora, schvalování smlouvy o výkonu funkce s likvidátorem a plnění podle § 61 zákona o obchodních korporacích a schválení návrhu na rozdělení likvidačního zůstatku,

j) rozhodnutí o nabytí vlastních akcií podle § 301 zákona o obchodních korporacích,

k) rozhodnutí o změně podoby, druhu nebo formy akcií, rozhodnutí o štěpení akcií nebo o spojení akcií, o omezení převoditelnosti akcií na jméno,

l) schvalování smluv o výkonu funkce s členy orgánů Společnosti a jiných plnění podle § 61 zákona o obchodních korporacích (s výjimkou schvalování smluv o výkonu funkce s členy představenstva a jiných plnění vyplácených členů představenstva podle § 61 zákona o obchodních korporacích),

m) schválení převodu, zastavení nebo pachtu závodu Společnosti nebo takové jeho části, která by znamenala podstatnou změnu dosavadní struktury závodu nebo podstatnou změnu v předmětu podnikání či činnosti Společnosti,

n) rozhodnutí o přeměně,

o) rozhodnutí o určení auditora,

p) rozhodnutí o dalších otázkách, které zákon nebo stanovy zahrnují do působnosti valné hromady.

# 5.3.2 Dozorčí rada

## Postavení a působnost dozorčí rady

Dozorčí rada byla zřízena s účinností od 1. ledna 2018 novými stanovami Společnosti schválenými mimořádnou valnou hromadou Společnosti 18. prosince 2017. Dozorčí rada je kontrolním orgánem, který dohlíží na výkon působnosti představenstva a uskutečňování podnikatelské činnosti společnosti. Dozorčí rada mimo jiné volí a odvolává členy představenstva a schvaluje smlouvy o výkonu funkce s členy představenstva. Postavení a působnost dozorčí rady dále podrobně upravuje článek 17 stanov Společnosti.

## Složení dozorčí rady

Dozorčí rada se skládá ze tří členů, volených valnou hromadou. Funkční období jednotlivých členů dozorčí rady činí tři roky. Opakovaná volba člena dozorčí rady je možná.

## Způsob rozhodování dozorčí rady

Dozorčí rada je schopná usnášet se, je-li na zasedání přítomna nadpoloviční většina všech jejích členů. K přijetí usnesení o volbě anebo odvolání členů představenstva a ke schválení ročního finančního plánu Společnosti je zapotřebí souhlasu všech členů dozorčí rady. K přijetí ostatních usnesení postačí, aby pro ně hlasovala nadpoloviční většina všech členů dozorčí rady. Každý člen dozorčí rady má jeden hlas. V případě rovnosti hlasů je rozhodující hlas předsedy.

Jestliže s tím souhlasí všichni členové dozorčí rady, může dozorčí rada činit rozhodnutí písemným hlasováním nebo hlasováním pomocí prostředků sdělovací techniky mimo zasedání (např. e-mailem). Hlasující se pak považují za přítomné. Rozhodnutí přijaté mimo zasedání musí být uvedeno v zápisu následujícího zasedání dozorčí rady.

## Odměňování členů dozorčí rady

Odměny členů dozorčí rady stanoví valná hromada.

## Členové dozorčí rady

| Jméno | Pozice/Funkce | Funkční období v roce 2019 | Členem od | Funkční období končí |
|---|---|---|---|---|
| Oldřich Šlemr | předseda dozorčí rady | 1. 1.–31. 12. 2019 | 1. ledna 2018 | 31. prosince 2020 |
| Pavel Baudiš | člen dozorčí rady | 1. 1.–31. 12. 2019 | 1. ledna 2018 | 31. prosince 2020 |
| Eduard Kučera | člen dozorčí rady | 1. 1.–31. 12. 2019 | 1. ledna 2018 | 31. prosince 2020 |

# Oldřich Šlemr

Oldřich Šlemr je předsedou dozorčí rady společnosti PFNonwovens a.s. od 1. ledna 2018. Pan Šlemr je podnikatel a zakladatel R2G investiční kanceláře, která byla založena v září 2016. Před založením R2G pan Šlemr spolu s obchodním partnerem vybudoval skupinu ČGS a v ní konsolidoval společnosti Mitas, Rubena a Savatech do vedoucího globálního výrobce pneumatik a technické pryže. Pan Šlemr prodal svůj podíl ve skupině ČGS v květnu 2016 společnosti Trelleborg Holding AB. Pan Šlemr drží magisterský titul ing. z Vysoké školy ekonomické v Praze.

Seznam společností, v nichž byl pan Šlemr členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem v předešlých pěti letech, je uveden níže.

| Typ | Název společnosti | Pozice/Funkce | Ve funkci od–do |
|---|---|---|---|
| Minulá pozice/ funkce | BS Servis Centrum, s.r.o. | Prokura | 18. 12. 2001–1. 9. 2015 |
| | BUZULUK a.s. | Prokura | 23. 3. 2007–22. 2. 2012 |
| | Česká gumárenská společnost s.r.o. | Společník<br>Jednatel | 12. 10. 2007–15. 10. 2012<br>12. 10. 2007–20. 6. 2016 |
| | ČGS a.s. | Místopředseda představenstva | 20. 6. 2011–31. 5. 2016 |
| | ČGS HOLDING a.s. | Místopředseda představenstva<br>Akcionář | 18. 2. 2011–31. 5. 2016<br>do 31. 5. 2016 |
| | GALERIJNÍ a.s. | Člen představenstva<br>Jediný akcionář | 19. 9. 2011–25. 6. 2014<br>10. 10. 2011–10. 8. 2016 |
| | IGGT a.s. | Prokura | 6. 11. 2004–24. 6. 2016 |
| | KOVO Antikor spol. s.r.o. | Prokura | 20. 3. 2007–17. 6. 2016 |
| | MITAS a.s. | Člen dozorčí rady | 8. 6. 2007–21. 6. 2016 |
| | R2G a.s. (IČ: 04658345) | Jediný akcionář<br>Člen představenstva | 20. 7. 2016–21. 8. 2017<br>1. 9. 2016–1. 1. 2018 |
| | Snowblossom s.r.o. | Společník | 16. 6. 2016–28. 6. 2017 |
| | Trelleborg Bohemia, a.s. | Člen dozorčí rady | 12. 8. 2012–31. 5. 2016 |
| | PFNonwovens Czech s.r.o. | Člen, resp. předseda dozorčí rady | od 7., resp. 8. 12. 2017– 3. 9. 2018 |
| | PFNonwovens International s.r.o. | Člen, resp. předseda dozorčí rady | od 7., resp. 8. 12. 2017–3. 9. 2018 |
| | | | |
| Současná pozice/ funkce | GALERIJNÍ a.s. | Statutární ředitel<br>Předseda správní rady | od 25. 6. 2014<br>od 25. 6. 2014 |
| | Martinický palác, a.s. | Člen správní rady | od 30. 8. 2016 |
| | R2G a.s. (IČ: 05499640) | Člen představenstva | od 1. 1. 2018 |
| | R2G Foundation | Člen nadační rady | od 8. 8. 2016 |
| | R2G NW Anstalt | Společník | od 6. 3. 2016 |
| | R2G Rohan Sàrl | Ředitel | od 5. 12. 2016 |
| | WIC Prague a.s. | Člen dozorčí rady | od 14. 12. 2018 |
| | PFNonwovens Holding s.r.o. | Předseda dozorčí rady | od 30. 6. 2018 |

# Pavel Baudiš

Pavel Baudiš se stal členem dozorčí rady společnosti PFNonwovens a.s. od 1. ledna 2018. Pan Baudiš je rovněž jedním ze zakladatelů společnosti Avast. Působil jako člen představenstva během transformace AVAST Software a.s. od prosince 2006 do ledna 2014. Pan Baudiš stále vlastní významný podíl v Avast Software a i nadále se aktivně podílí na tvorbě a aktualizaci nových softwarových programů a aplikací proti malwaru. Jako spoluzakladatel nadačního fondu Avast se rovněž aktivně podílí na charitativní činnosti. Před spoluzaložením společnosti Avast pracoval jako specialista na grafiku ve Výzkumném ústavu matematických strojů (VUMS). Pan Baudiš má magisterský titul v oboru informačních technologií z pražské Vysoké školy chemicko-technologické.

Seznam společností, v nichž byl pan Baudiš členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem v předešlých pěti letech, je uveden níže.

| Typ | Název společnosti | Pozice/Funkce | Ve funkci od–do |
|---|---|---|---|
| Minulá pozice/ funkce | Avast Software B.V. | Ředitel<br>Akcionář | do 2014<br>do 2014 |
| | AVAST Software s.r.o.<br>(IČ: 27636917) | Místopředseda představenstva<br>Člen představenstva | 18. 12. 2006–9. 12. 2011 |
| | PFNonwovens Czech s.r.o. | Člen dozorčí rady | 7. 12. 2017–3. 9. 2018 |
| | PFNonwovens International s.r.o. | Člen dozorčí rady | 7. 12. 2017–3. 9. 2018 |
| | | | |
| Současná pozice/ funkce | Avast Holding BV | Ředitel<br>Akcionář | od 2014<br>od 2014 |
| | AVAST Software s.r.o.<br>(IČ: 02176475) | Prokura | od 11. 11. 2014 |
| | Codasip s.r.o. | Společník | od 18. 4. 2014 |
| | Starship Enterprise, a.s. | Člen dozorčí rady<br>Akcionář | od 8. 11. 2016<br>od 10. 11. 2016 |
| | WIG Prague a.s. | Člen dozorčí rady | od 14. 12. 2018 |
| | R2G Heritage Sàrl | Akcionář | od prosince 2018 |
| | R2G Rohan Sàrl | Akcionář | od prosince 2016 |
| | PaBa Software s.r.o. | Jednatel, Společník | od dubna 2018 |
| | PFNonwovens Holding s.r.o. | Člen dozorčí rady | od 30. 6. 2018 |

# Eduard Kučera

Eduard Kučera se stal členem dozorčí rady společnosti PFNonwovens a.s. od 1. ledna 2018. Pan Kučera je spoluzakladatelem, byl výkonným ředitelem (1991 – 2009) a předsedou představenstva společnosti Avast Software. Pan Kučera řídil společnost Avast od počáteční fáze přes její transformaci na softwarový model „freemium“ až po její globální růst. Pan Kučera stále vlastní menšinový podíl v Avast Software a nadále se podílí na strategickém řízení společnosti a založil nadační fond Avast. Pan Kučera má doktorát z přírodních věd v oboru experimentální fyziky z Univerzity Karlovy v Praze.

Seznam společností, v nichž byl pan Kučera členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem v předešlých pěti letech, je uveden níže.

| Typ | Název společnosti | Pozice/Funkce | Ve funkci od – do |
|---|---|---|---|
| Minulá pozice/ funkce | Avast Software B.V. | Ředitel<br>Akcionář | do 2014<br>do 2014 |
| | PFNonwovens Czech s.r.o. | Člen dozorčí rady | 7. 12. 2017 – 3. 9. 2018 |
| | PFNonwovens International s.r.o. | Člen dozorčí rady | 7. 12. 2017 – 3. 9. 2018 |
| | Avast Software s.r.o. | Předseda představenstva<br>Člen představenstva | 18. 12. 2006 – 9. 12. 2011<br>9. 12. 2011 – 24. 2. 2014 |
| | | | |
| Současná pozice/ funkce | AVAST Holding BV | Ředitel<br>Akcionář | od 2014<br>od 2014 |
| | Codasip s.r.o. | Společník | od 18. 4. 2014 |
| | Comprimato Systems s.r.o. | Společník | od 21. 10. 2014 |
| | SlidesLive s.r.o. | Společník | od 26. 8. 2013 |
| | Starship Enterprise, a.s. | Člen dozorčí rady<br>Akcionář | od 8. 11. 2016<br>od 10. 11. 2016 |
| | Thunovská, a.s. | Člen správní rady<br>Jediný akcionář | od 27. 2. 2018<br>od 27. 2. 2018 |
| | WIC Prague a.s. | Člen dozorčí rady | od 14. 12. 2018 |
| | R2G Heritage Sàrl | Akcionář | od prosince 2018 |
| | R2G Rohan Sàrl | Akcionář | od prosince 2016 |
| | Pratincole Investements Limited | Akcionář | od dubna 2018 |
| | PFNonwovens Holding s.r.o. | Člen dozorčí rady | od 30. 6. 2018 |

### Změny v dozorčí radě v roce 2019 a v roce 2020 do data schválení výroční zprávy

Dozorčí rada byla ustanovena s účinností od 1. ledna 2018. Od data ustanovení dozorčí rady až do data schválení výroční zprávy neproběhly žádné změny v dozorčí radě Společnosti.

## 5.3.3 Výbor pro audit

### Postavení a působnost výboru pro audit

Výbor pro audit byl zřízen s účinností od 1. ledna 2018 novými stanovami Společnosti schválenými mimořádnou valnou hromadou Společnosti 18. prosince 2017. Působnost výboru pro audit je stanovena zákonem (zejména ustanovením § 44a zákona č. 93/2009 Sb., o auditorech a o změně některých zákonů, v platném znění).

### Složení výboru pro audit

Výbor pro audit se skládá ze tří členů, které jmenuje a odvolává valná hromada z nevýkonných členů dozorčí rady nebo třetích osob. Funkční období jednotlivých členů výboru pro audit činí tři roky. Opakovaná volba člena výboru pro audit je možná.

### Způsob rozhodování výboru pro audit

Výbor pro audit je usnášeníschopný, je-li na zasedání přítomna nadpoloviční většina všech jeho členů. K přijetí usnesení je zapotřebí, aby pro ně hlasovala nadpoloviční většina všech členů výboru pro audit. Každý člen výboru pro audit má jeden hlas. V případě rovnosti hlasů je rozhodující hlas předsedy.

Jestliže s tím souhlasí všichni členové výboru pro audit, může výbor pro audit činit rozhodnutí písemným hlasováním mimo zasedání. Hlasující se pak považují za přítomné. Rozhodnutí přijaté mimo zasedání musí být uvedeno v zápisu následujícího zasedání výboru pro audit.

### Odměňování členů výboru pro audit

Odměny členů výboru pro audit stanoví valná hromada.

### Členové výrobu pro audit

| Jméno | Pozice/Funkce | Funkční období v roce 2019 | Členem od | Funkční období končí |
|---|---|---|---|---|
| Ivan Hayek | předseda výboru | 1. 1.–31. 12. 2019 | 1. ledna 2018 | 31. prosince 2020 |
| Hana Černá | člen výboru | 1. 1.–31. 12. 2019 | 1. ledna 2018 | 31. prosince 2020 |
| Alena Naatz | člen výboru | 1. 1.–31. 12. 2019 | 1. ledna 2018 | 31. prosince 2020 |

### Ivan Hayek

Ivan Hayek se stal členem výboru pro audit od 1. ledna 2018, jeho předsedou od 15. února 2018. Od roku 1992 pracuje jako jednatel auditorské společnosti HAYEK, spol. s r.o., holding. Je auditorem a daňovým poradcem. Má zkušenosti z práce předsedy výboru pro audit a předsedy dozorčí rady jiných společností. Je absolventem VŠE v Praze. Před rokem 1992 pracoval na federálním ministerstvu kontroly.

### Hana Černá

Hana Černá je členem výboru pro audit od 1. ledna 2018. Od roku 2016 paní Černá poskytuje účetní služby na smluvní bázi. Mezi lety 1993 a 2016 působila jako vedoucí účetní ve skupině ČGS. Paní Černá absolvovala Vysokou školu báňskou v Ostravě, obor ekonomika průmyslu.

### Alena Naatz

Alena Naatz je členem výboru pro audit od 1. ledna 2018. Paní Naatz je odpovědná za správu portfolia R2G. Do R2G přišla z mezinárodní advokátní kanceláře White & Case, kde byla partnerem v oblasti fúzí a akvizic, korporátní a regulační skupiny. Paní Naatz má titul JUDr. a Ph.D z právnické fakulty Univerzity Karlovy v Praze a titul LL.M. z University v Durhamu.

### Změny ve výboru pro audit v roce 2019 a v roce 2020 do data schválení výroční zprávy

Výbor pro audit byl ustanoven k 1. lednu 2018 a od tohoto data až do data schválení výroční zprávy neproběhly žádné změny ve výboru pro audit.

## 5.3.4 Představenstvo Společnosti

### Postavení a působnost představenstva

Představenstvo je statutárním orgánem, kterému přísluší obchodní vedení Společnosti. Postavení a působnost představenstva dále podrobně upravuje článek 12 stanov Společnosti.

### Složení představenstva

Představenstvo se skládá z pěti členů, které volí nebo odvolává dozorčí rada. Funkční období jednotlivých členů představenstva činí 3 roky. Opětovná volba člena představenstva je možná.

### Způsob rozhodování představenstva

Představenstvo je schopno usnášet se, je-li na zasedání přítomna nadpoloviční většina všech jeho členů. K přijetí usnesení je zapotřebí, aby pro ně hlasovala nadpoloviční většina všech členů představenstva. Každý člen představenstva má jeden hlas. V případě rovnosti hlasů je rozhodující hlas předsedy.

Jestliže s tím souhlasí všichni členové představenstva, může představenstvo činit rozhodnutí písemným hlasováním nebo hlasováním pomocí prostředků sdělovací techniky mimo zasedání (např. e-mailem). Hlasující se pak považují za přítomné. Činí-li představenstvo rozhodnutí písemným hlasováním nebo hlasováním pomocí prostředků sdělovací techniky mimo zasedání (např. e-mailem), je zapotřebí k přijetí usnesení souhlasu všech členů představenstva. Rozhodnutí přijaté mimo zasedání musí být uvedeno v zápisu následujícího zasedání představenstva.

### Odměňování členů představenstva

Tři členové představenstva PFNonwovens a.s., kteří zároveň zastávají exekutivní funkce na úrovni holdingové společnosti koncernu PFN nejsou odměňováni společností PFNonwovens a.s., ale pobírají odměny od společnosti PFNonwovens Holding s.r.o.

Zbylí dva členové představenstva jsou odměňováni na úrovni společnosti PFNonwovens a.s. a jejich odměna se skládá pouze z fixní složky. Fixní odměna je stanovena smlouvou o výkonu funkce podle § 59 a násl. zákona o obchodních korporacích. Tyto smlouvy mají písemnou formu a byly schváleny dozorčí radou.

### Členové představenstva

Následující tabulka shrnuje informace o každém členovi představenstva a jeho pozici ve Společnosti:

| Jméno | Pozice/Funkce | Funkční období v roce 2019 | Členem představenstva od | Fukční období končí |
|---|---|---|---|---|
| **Současní členové představenstva** | | | | |
| Carl Allen Bodford | člen představenstva<br>předseda představenstva | 1. 1.–31. 12. 2019 | 17. července 2018 | 16. července 2021 |
| František Klaška | člen představenstva | 1. 1.–31. 12. 2019 | 30. listopadu 2006 | 30. dubna 2020 |
| Marian Rašík | člen představenstva | 1. 1.–31. 12. 2019 | 1. března 2010 | 25. září 2021 |
| Michal Smrek | člen představenstva | 1. 1.–31. 12. 2019 | 15. listopadu 2017 | 31. prosince 2020 |
| Jakub Dyba | člen představenstva | 1. 1.–31. 12. 2019 | 18. prosince 2017 | 31. prosince 2020 |

Krátké životopisy a profesní detaily současných členů představenstva Společnosti jsou uvedeny níže:

## Carl Allen Bodford

Pan Bodford je generálním ředitelem (Group CEO) na úrovni společnosti PFNonwovens Holding s.r.o. pro celý koncern PFNonwovens od července 2018. Před svým příchodem do Společnosti pracoval pan Bodford více než dvacet let v senior managementu společnosti First Quality Nonwovens a předtím dalších dvanáct let ve společnosti Dominion Nonwovens Group (Polybond).

Pan Bodford nebyl v předešlých pěti letech členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem jiné společnosti.

# František Klaška

František Klaška byl jmenován exekutivním ředitelem Společnosti v listopadu 2006. Pan Klaška působí ve Společnosti od roku 1991 a předtím pracoval 5 let ve Zbrojovce Brno. Do současné pozice technického ředitele byl povýšen v roce 2001. Pan Klaška je absolventem ČVUT. Pan Klaška je technickým ředitelem (Group CTO) na úrovni společnosti PFNonwovens Holding s.r.o. pro celý koncern PFNonwovens.

Seznam společností, v nichž byl pan Klaška členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem v předešlých pěti letech, je uveden níže.

| Typ | Název společnosti | Pozice/Funkce | Ve funkci od – do |
|---|---|---|---|
| Minulá pozice/funkce | PEGAS-NT a.s. | Člen představenstva | 30. 8. 2007 – 15. 7. 2017 |
| | PFN – GIC a.s. | Člen představenstva | 11. 9. 2017 – 31. 12. 2018 |
| | PFN – NS a.s. | Člen představenstva | 3. 12. 2007 – 31. 12. 2018 |
| | PFN – NW a.s. | Člen představenstva | 30. 8. 2007 – 31. 12. 2018 |
| | PFNonwovens Czech s.r.o. | Jednatel | 17. 9. 2007 – 31. 12. 2018 |
| | PFNonwovens International s.r.o. | Jednatel | 5. 11. 2010 – 31. 12. 2018 |
| | | | |
| Současná pozice/funkce | PFNonwovens Egypt LLC | Jednatel | od 6. 6. 2011 |
| | PFNonwovens RSA (PTY) LTD | Jednatel | od 11. 7. 2016 |
| | PFNonwovens Holding s.r.o. | Jednatel | od 30. 6. 2018 |

# Marian Rašík

Marian Rašík se stal členem představenstva Společnosti 1. března 2010. Od prosince 2009 pracuje na pozici jako finanční ředitel Skupiny. Pan Rašík je finančním ředitelem (Group CFO) na úrovni společnosti PFNonwovens Holding s.r.o. pro celý koncern PFNonwovens. Před svým příchodem do Společnosti pracoval pan Rašík na pozici ředitele v poradenské firmě Corpin Partners. V letech 2003–2005 působil jako finanční ředitel společnosti Vítkovice Strojírenství a.s. V minulosti rovněž pracoval v pražské pobočce VÚB Banky, v ABN AMRO a svou profesní kariéru zahájil jako auditor v Coopers & Lybrand. Marian Rašík je absolventem Ekonomické fakulty Vysoké školy báňské – Technické univerzity v Ostravě.

Seznam společností, v nichž byl pan Rašík členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem v předešlých pěti letech, je uveden níže.

| Typ | Název společnosti | Pozice/Funkce | Ve funkci od–do |
|---|---|---|---|
| Minulá pozice/funkce | PEGAS-NT a.s. | Člen představenstva | 1. 4. 2010–15. 7. 2017 |
| | PFN – GIC a.s. | Člen představenstva | 11. 9. 2017–31. 12. 2018 |
| | PFN – NS a.s. | Člen představenstva | 1. 4. 2010–31. 12. 2018 |
| | PFN – NW a.s. | Člen představenstva | 1. 4. 2010–31. 12. 2018 |
| | PFNonwovens Czech s.r.o. | Jednatel | 1. 4. 2010–31. 12. 2018 |
| | PFNonwovens International s.r.o. | Jednatel | 5. 11. 2010–31. 12. 2018 |
| | | | |
| Současná pozice/funkce | PFNonwovens Egypt LLC | Jednatel | od 6. 6. 2011 |
| | PFNonwovens RSA (PTY) LTD | Jednatel | od 11. 7. 2016 |
| | PFNonwovens Holding s.r.o. | Jednatel | od 30. 6. 2018 |

# Michal Smrek

Michal Smrek je členem představenstva Společnosti od 15. listopadu 2017. Pan Smrek je generálním ředitelem rodinné investiční kanceláře R2G. Před svým příchodem do R2G byl partnerem mezinárodní advokátní kanceláře White & Case, kde řídil její významné oddělení private ekvity ve střední a východní Evropě. Zkušenosti pro advokátní praxi získal v advokátní kanceláři CMS McKenna. Pan Smrek má magisterský titul z práva a bakalářský titul z politických věd z Velké Británie.

Seznam společností, v nichž byl pan Smrek členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem v předešlých pěti letech, je uveden níže.

| Typ | Název společnosti | Pozice/Funkce | Ve funkci od – do |
|---|---|---|---|
| Minulá pozice/funkce | OPEN FIELD PICTURES s.r.o. | Společník | 12. 1. 2009 – 19. 7. 2016 |
| | R2G a.s. (IČ: 04658345) | Předseda představenstva | 1. 9. 2016 – 1. 1. 2018 |
| | Snowblossom s.r.o. | Jednatel | 11. 5. 2017 – 19. 7. 2017 |
| | PFNonwovens Holding s.r.o. | Jednatel | 24. 2. 2017 – 30. 6. 2018 |
| | | | |
| Současná pozice/funkce | R2G a.s. (IČ: 05499640) | Předseda představenstva | od 1. 1. 2018 |
| | WIC Prague a.s. | Člen představenstva | od 14. 12. 2018 |
| | R2G Heritage Sàrl | Ředitel | od 17. 12. 2018 |

# Jakub Dyba

Jakub Dyba je členem představenstva Společnosti od 18. prosince 2017. Pan Dyba je investičním ředitelem rodinné investiční kanceláře R2G. Zaměřuje se na hledání a vyhodnocování investičních příležitostí a jejich následné provádění. Pan Dyba se k R2G připojil ze společnosti Genesia, investičního butiku, kde zastával funkci generálního partnera. Před založením Genesie pracoval ve firmě Credit Suisse First Boston jako akciový analytik a jako obchodník a investiční bankéř v Praze, Londýně a New Yorku.

Seznam společností, v nichž byl pan Dyba členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem v předešlých pěti letech, je uveden níže.

| Typ | Název společnosti | Pozice/Funkce | Ve funkci od–do |
|---|---|---|---|
| Minulá pozice/funkce | Genesia Investments, s.r.o. | Jednatel<br>Společník | 20. 2. 2014–7. 1. 2015<br>20. 2. 2014–16. 1. 2015 |
| | Lexum a.s. | Člen dozorčí rady | 23. 4. 2009–31. 1. 2014 |
| | Pricetown s.r.o. | Jednatel | 7. 4. 2014–29. 2. 2016 |
| | R2G a.s. (IČ: 04658345) | Místopředseda představenstva | 1. 9. 2016–1. 1. 2018 |
| | R2G a.s. (IČ: 05499640) | Jednatel | 14. 11. 2017–1. 1. 2018 |
| | | | |
| Současná pozice/funkce | Genesia, s.r.o. | Společník<br>Jednatel | od 22. 2. 2014<br>od 4. 9. 2014 |
| | R2G a.s. (IČ: 05499640) | Místopředseda představenstva | od 1. 1. 2018 |
| | BRODE Capital Partners Sárl | Ředitel | od 1. 9. 2017 |
| | Czech Dental Holding s.r.o. | Jednatel | od 15. 4. 2019 |

### Změny v představenstvu v roce 2019 a v roce 2020 do data schválení výroční zprávy

V průběhu roku 2019 neproběhly žádné změny v představenstvu Společnosti.

Dne 17. dubna 2020 Společnost oznámila, že p. František Klaška se rozhodl odstoupit z pozice člena představenstva Společnosti a ze všech exekutivních pozic v rámci koncernu PFNonwovens s účinností od 1. května 2020. S účinností od 1. května 2020 bude jmenován do představenstva Společnosti pan Tonny de Beer, který také Františka Klašku nahradí na všech exekutivních pozicích včetně pozice technického ředitele.

## 5.3.5 Osoby s řídicí pravomocí

Osobami s řídicí pravomocí ve smyslu nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014 o zneužívání trhu (nařízení o zneužívání trhu) a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES a směrnic Komise 2003/124/ES, 2003/125/ES a 2004/72/ES jsou ve Společnosti členové představenstva a členové dozorčí rady.

## 5.3.6 Doplňující informace o osobách s řídicí pravomocí

### Odměňování osob s řídicí pravomocí

Níže jsou uvedeny souhrnné informace o všech peněžitých a nepeněžitých příjmech, které přijaly za účetní období 2019 osoby s řídící pravomocí od Společnosti a od osob ovládaných Společností.

| v tis. Kč | | PFNonwovens a.s. | Ostatní společnosti Skupiny | | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Finanční plnění | Finanční plnění | Nefinanční plnění | |
| Představenstvo | Odměna členům představenstva | 8 531 | 0 | 0 | 8 531 |
| | Platy a ostatní podobné příjmy | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | Manažerský bonus | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | **CELKEM** | **8 531** | **0** | **0** | **8 531** |
| | | | | | |
| Dozorčí rada | Odměna členům dozorčí rady | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | **CELKEM** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **CELKEM** | | **8 531** | **0** | **0** | **8 531** |

## Prohlášení osob s řídicí pravomocí

Níže uvedené osoby s řídicí pravomocí

Carl Allen Bodford, František Klaška, Marian Rašík, Michal Smrek, Jakub Dyba, Oldřich Šlemr, Pavel Baudiš a Eduard Kučera

předali každý samostatně společnosti PFNonwovens a.s. „Prohlášení“, ve kterém konstatovali, že:

a) nejsou a v předcházejících pěti letech nebyli členem správních, řídících nebo dozorčích orgánů nebo společníkem žádné jiné společnosti než společnosti PFNonwovens a.s. nebo její spřízněné osoby,

b) nebyli v posledních pěti letech odsouzeni za podvodné trestné činy,

c) nebyli za posledních pět let spojeni s žádným konkurzním řízením, správou nebo likvidací, resp. se společností, na kterou byla uvalena nucená správa,

d) nebyli jakkoli úředně veřejně obviněni nebo sankcionováni ze strany statutárních nebo regulatorních orgánů,

e) nebyli za posledních pět let soudně zbaveni způsobilosti k výkonu funkce člena správních, řídících nebo dozorčích orgánů kteréhokoli emitenta či manažerské funkce kteréhokoli emitenta,

f) neprovádí žádné činnosti vně Společnosti, které by byly pro Společnost významné a nemají žádný možný střet zájmů,

g) nemají uzavřenou pracovní nebo jinou smlouvu se společností PFNonwovens a.s. nebo s jejími dceřinými společnostmi,

h) k 31. 12. 2019 nevlastní přímo nebo nepřímo akcie nebo obdobné cenné papíry, opce a srovnatelné investiční nástroje, jejichž hodnota se vztahuje k akciím nebo obdobným cenným papírům společnosti PFNonwovens a.s.

i) nejsou v příbuzenském vztahu k žádnému členu správního, řídícího nebo dozorčího orgánu společnosti PFNonwovens a.s.

a zároveň učinili případné výjimky k jednotlivým bodům tohoto prohlášení v případě, že některé z uvedených skutečností v jejich případě existují.

Výjimky k bodu (a), které byly jednotlivými osobami učiněny, jsou uvedeny v rámci sekce Představenstvo a Dozorčí rada u každé osoby samostatně ve znění, které uvedla ve svém prohlášení.

K bodům (b)–(e) a (i) nebyly učiněny žádné výjimky.

K bodu (f) uvedli Michal Smrek, Jakub Dyba, Oldřich Šlemr, Pavel Baudiš a Eduard Kučera, že se jako investoři zajímají i o oblast netkaných textilií včetně jiných plastových produktů na bázi zpracování polymerů v chemickém průmyslu. Pan Šlemr, Baudiš a Kučera navíc uvedli, že společnost PFNonwovens a.s. a společnosti jí ovládané jsou členy koncernu PFNonwovens podléhající jednotnému řízení společnosti PFNonwovens Holding s.r.o. Pan Oldřich Šlemr, Pavel Baudiš a Eduard Kučera v této souvislosti uvedli, že ve společnosti PFNonwovens Holding s.r.o. vykonávají funkci předsedy, resp. členů dozorčí rady. Carl Allen Bodford, František Klaška a Marian Rašík k bodu (f) neučinili žádnou výjimku.

K bodu (g) uvedl pan Michal Smrek a Jakub Dyba, že uzavřel se Společností smlouvu o výkonu funkce. Tato smlouva přiznává právo, aby v případě odvolání z funkce a zrušení všech smluv o výkonu funkce uzavřených se společnostmi Skupiny PFNonwovens a.s. obdržel od Společnosti svou měsíční odměnu (nikoliv bonus), již měl právo obdržet od všech společností Skupiny PFNonwovens a.s. v předchozím roce předcházejícím ukončení těchto smluv, do (i) uplynutí tří měsíců od data ukončení těchto smluv a (ii) okamžiku, kdy vstoupí do zaměstnaneckého nebo statutárního poměru nebo do jiné formy služebního poměru se třetí stranou; rozhoduje událost, která nastane dříve.

Společnost neuzavřela žádné jiné smlouvy se členy svých správních, řídících a dozorčích orgánů a vrcholového vedení, kterými by Společnost byla zavázána k plnění pro případ skončení jejich funkce nebo zaměstnání.

K bodu (h) uvedl pan Pavel Baudiš, že ve Společnosti drží podíl nepřímo prostřednictvím společnosti R2G Rohan S.à r.l., ve které drží podíl 24 %. Pan Eduard Kučera k bodu (h) uvedl, že ve Společnosti drží podíl nepřímo prostřednictvím společnosti R2G Rohan S.à r.l., ve které drží podíl 26 %. Carl Allen Bodford, František Klaška, Marian Rašík, Michal Smrek, Jakub Dyba a Oldřich Šlemr k bodu (h) neučinili žádnou výjimku.

# 5.4 Samostatná část výroční zprávy dle § 118 odst. 4 písm. j) zákona o podnikání na kapitálovém trhu

## 5.4.1 Rozhodování a složení představenstva, dozorčí rady a výboru pro audit

Podrobné informace o fungování představenstva, dozorčí rady a výboru pro audit jsou obsaženy v části Správa a řízení Společnosti, kapitola Orgány společnosti PFNonwovens a.s. této výroční zprávy.

## 5.4.2 Rozhodování a základní rozsah působnosti valné hromady

Podrobné informace o fungování valné hromady jsou obsaženy v části Správa a řízení Společnosti, kapitola Orgány společnosti PFNonwovens a.s. této výroční zprávy.

## 5.4.3 Principy správy a řízení Společnosti

Po zrušení obchodovatelnosti akcií Společnosti na Varšavské burze cenných papírů již pro Společnost není závazný kodex správy a řízení Varšavské burzy cenných papírů („Code of Best Practice for GPW Listed Companies 2016“). Společnost se proto rozhodla dále poměřovat své fungování, řízení a správu pravidly obsaženými v Kodexu správy a řízení společností založeného na principech OECD 2004 (dále jen „Kodex 2004“). Do Kodexu 2004 lze nahlédnout na webových stránkách Ministerstva financí České republiky na adrese:

http://www.mfcr.cz/cs/archiv/transformacni-instituce/agenda-byvaleho-fnm/sprava-majetku/kodex-spravy--a-rizeni-spolecnosti-corpor/kodex-spravy-a-rizeni--spolecnosti-zaloze-14620

Ustanovení Kodexu 2004 Společnost ve všech podstatných ohledech naplňuje, s výjimkou některých záležitostí, o kterých náleží rozhodovat akcionářům jako je obsazení orgánů Společnosti. Společnost zřídila výbor pro audit, funkce výboru pro odměňování a výboru pro jmenování plní dozorčí rada.

## 5.4.4 Politika rozmanitosti

Společnost prozatím oficiálně nepřijala specifickou politiku rozmanitosti upravující vztah k členům představenstva, dozorčí rady a výboru pro audit. Skupina se veřejně přihlásila k dodržování mezinárodně uznávaných principů ochrany lidských práv. Ve Společnosti a celé Skupině je striktně dodržován zákaz přímé či nepřímé diskriminace podle věku, pohlaví, vzdělaní, národnosti, vyznání, přesvědčení, sexuální orientace a dalších kritérií.

Skupina při výběru kandidátů zohledňuje dosažené vzdělání kandidátů, zkušenosti, kvalifikaci a odborné znalosti. Práva, povinnosti a příležitosti uchazečů o zaměstnání a zaměstnanců Společnosti nezávisí na jejich rase, barvě, náboženství, pohlaví, sexuální orientaci, občanství, rodinném stavu, původu, věku nebo zdravotním postižení.

Skupina veřejně vyzvala své dodavatele a ostatní subjekty, kteří s ní spolupracují, aby přijali podobné závazky v rámci svých podniků.

# 5.4.5 Souhrnná zpráva dle § 118 odst. 9 zákona o podnikání na kapitálovém trhu

Souhrnná vysvětlující zpráva dle § 118 odst. 9 zákona o podnikání na kapitálovém trhu vychází z požadavků stanovených v § 118 odst. 5 písm. a) až k) uvedeného zákona.

## a) Informace o struktuře vlastního kapitálu Společnosti

Struktura vlastního kapitálu k 31. prosinci 2019

| Vlastní kapitál | v tis. Kč |
|---|---|
| Základní kapitál | 229 857 |
| Emisní ážio | 148 419 |
| Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy | 83 461 |
| Nerozdělený zisk | -260 829 |
| **Základní kapitál a rezervní fondy celkem** | **270 908** |

Základní kapitál Společnosti činí 10 867 185,16 EUR a je plně splacen. Základní kapitál je rozdělen na 8 763 859 kusů kmenových akcií na jméno, ve jmenovité hodnotě 1,24 EUR. Všechny akcie Společnosti jsou vydány jako zaknihované cenné papíry. Všechny akcie Společnosti byly přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha. Seznam akcionářů nahrazuje evidence zaknihovaných cenných papírů vedená Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. podle zvláštního právního předpisu.

## b) Informace o omezení převoditelnosti cenných papírů

Společnost nevydala žádné cenné papíry s omezenou převoditelností.

## c) Informace o významných přímých a nepřímých podílech na hlasovacích právech společnosti

Společnost nemá k dispozici přesné informace o své akcionářské struktuře. Na základě seznamu akcionářů, již se zúčastnili řádné valné hromady konané dne 14. června 2019, byla k tomuto datu jejím hlavním akcionářem společnost PFNonwovens Holding s.r.o. s podílem 89,99 % na základním kapitálu Společnosti. Po dni konání mimořádné valné hromady Společnost neobdržela žádná hlášení týkající se vlastnických podílů ve Společnosti.

## d) Informace o vlastnících cenných papírů se zvláštními právy, včetně popisu těchto práv

S cennými papíry Společnosti nejsou spojena žádná zvláštní práva.

## e) Informace o omezení hlasovacích práv

S akciemi Společnosti nejsou spojena žádná jiná než zákonem přímo stanovená omezení hlasovacích práv.

## f) Informace o smlouvách mezi akcionáři, které mohou mít za následek ztížení převoditelnosti akcií nebo hlasovacích práv

Společnosti nejsou známy žádné smlouvy mezi akcionáři, které by mohly mít za následek ztížení převoditelnosti akcií nebo hlasovacích práv.

## g) Informace o zvláštních pravidlech určujících volbu a odvolání členů statutárního orgánu a změnu stanov Společnosti

Představenstvo se skládá z 5 členů, které volí nebo odvolává dozorčí rada. Funkční období jednotlivých členů představenstva činí tři roky. Opětovná volba člena představenstva je možná.

O změně stanov rozhoduje valná hromada dvoutřetinovou většinou hlasů přítomných akcionářů, nejde-li o změnu v důsledku zvýšení základního kapitálu pověřeným představenstvem nebo o změnu, ke které došlo na základě jiných právních skutečností.

### h) Informace o zvláštní působnosti statutárního orgánu Společnosti

Představenstvo Společnosti nemá svěřenu žádnou zvláštní působnost podle zákona o obchodních korporacích.

### i) Informace o významných smlouvách Společnosti, které nabydou účinnosti, změní se nebo zaniknou v případě změny ovládání Společnosti v důsledku nabídky převzetí

Některé obchodní smlouvy, které dceřiné společnosti se Společností v minulosti uzavřely, nebo o jejichž uzavření v nadcházejících týdnech nebo měsících jednají, obsahují ustanovení o změně ovládání (tzv. change of control clause), které protistraně dávají právo vypovědět smlouvy v případě, že dojde ke změně ovládání, jak je tato definována v příslušné smlouvě. Ustanovení o změně ovládání je rovněž součástí podmínek dluhopisů, které vydala Společnost a její dceřiná společnost PFNonwovens Czech s.r.o.

### j) Informace o smlouvách mezi emitentem a členy jeho statutárního orgánu nebo zaměstnanci, kterými je Společnost zavázána k plnění pro případ skončení jejich funkce nebo zaměstnání v souvislosti s nabídkou převzetí

Společnost uzavřela s některými členy představenstva (viz Prohlášení osob s řídící pravomocí bod g) smlouvy o výkonu funkce, podle kterých náleží členu představenstva plnění v případě, že bude odvolán z funkce a budou zrušeny jeho smlouvy o výkonu funkce uzavřené se společnostmi Skupiny. Každý člen představenstva má na základě této smlouvy právo obdržet od Společnosti svou měsíční odměnu (nikoliv bonus) od všech společností Skupiny, na niž měl právo v předchozím roce předcházejícím ukončení těchto smluv, do (i) uplynutí tří měsíců od data ukončení těchto smluv a (ii) okamžiku, kdy tento člen představenstva vstoupí do zaměstnaneckého nebo statutárního poměru nebo do jiné formy služebního poměru se třetí stranou; rozhoduje událost, která nastane dříve.

Společnost neuzavřela žádné jiné smlouvy se členy jejího představenstva nebo zaměstnanci, kterými je Společnost zavázána k plnění pro případ skončení jejich funkce nebo zaměstnání v souvislosti s nabídkou převzetí.

### k) Informace o programech umožňujících nabývat účastnické cenné papíry společnosti

V současnosti není v platnosti žádný program umožňující nabývat účastnické cenné papíry Společnosti. Osoby s řídící pravomocí emitenta nevlastní přímo nebo nepřímo žádné opce nebo srovnatelné investiční nástroje, jejichž hodnota se vztahuje k akciím nebo obdobným cenným papírům přestavujícím podíl na emitentovi.

## 5.4.6 Vnitřní kontrola a organizace řízení rizik

Vedení Společnosti je zodpovědné za zavedení a správu systému vnitřní kontroly Společnosti a jeho efektivitu během přípravy finančních výkazů. Systém vnitřní kontroly zahrnuje řadu aktivit Společnosti. Společnost zavedla proces průběžné identifikace a řízení různých potenciálních rizik, jimž je Společnost vystavena a průběžně přijímá příslušná opatření k ošetření možných problémů.

### 5.4.6.1 Interní audit

Interní audit hraje významnou úlohu v systému vnitřní kontroly. Oddělení interního auditu je funkčně podřízeno generálnímu řediteli. Interní audit poskytuje nezávislé a odborné posouzení vnitřního kontrolního a řídicího systému Společnosti, stavu a vývoje zkoumané oblasti vůči současné nejlepší praxi. V roce 2019 byly oddělením Interního auditu realizovány audity a auditní akce, vyplývajících z ročního plánu interního auditu nebo z požadavků statutárních orgánů a generálního ředitele Společnosti. Ke zjištěním z provedených auditů jsou přijímána nápravná opatření. Stav plnění nápravných opatření interní audit průběžně monitoruje a čtyřikrát ročně reportuje vrcholovému managementu a orgánům Společnosti. Činnost interního auditu a jeho hlavní procesy jsou popsány ve směrnici Oddělení interního auditu a pracovním postupu Interní audit, který rovněž vymezuje principy nezávislosti interního auditu a objektivity interních auditorů. Práce interního auditu je pravidelně sledována vrcholovým managementem, který projednává auditní a další zprávy předkládané interním auditem.

### 5.4.6.2 Finanční výkaznictví a účetnictví

Finanční výkazy, jak pro interní, tak externí vykazování, jsou připravovány specialisty a postup jejich sestavování sleduje výbor pro audit. Roční finanční výkazy, konsolidované i nekonsolidované, jsou ověřovány externím auditorem.

Finanční výkaznictví a účetnictví v rámci Skupiny upravují pracovní postupy, které jsou průběžně aktualizovány dle potřeby. Tyto pracovní postupy pokrývají zejména oblast inventarizace majetku, schvalování účetních dokladů, resp. proces přípravy účetní závěrky včetně konsolidované účetní závěrky.

Schvalování účetních dokladů z odběratelských a dodavatelských vztahů probíhá elektronicky ve schvalovacím procesu podnikového informačního systému SAP. Rozsah podpisových oprávnění jednotlivých schvalovatelů a vymezení pravomocí zaměstnanců Společnosti stanoví pracovní postup Pravomoci a podpisový řád. Podnikový informační systém SAP také umožňuje identifikaci konkrétního uživatele, který účetní doklad vytvořil, pozměnil či stornoval. Důležitým prvkem ve vztahu k možnému zpronevěření finančních prostředků Společnosti je oddělení procesu zakládání a řízení údajů obchodních partnerů od procesu úhrad a vypořádání zaúčtovaných závazků.

Správnost účetnictví a účetních výkazů je průběžně kontrolována oddělením Účetnictví a controllingu. Vybrané oblasti účetnictví a soulad interních procesů s platnou legislativou a firemními pracovními postupy je ověřován také interním auditem.

### 5.4.6.3 Funkce výboru pro audit

Účinnost vnitřní kontroly a systému řízení rizik Společnosti, postup sestavování individuální a konsolidované účetní závěrky, účinnost vnitřního auditu a jeho funkční nezávislost a proces povinného auditu je rovněž sledován výborem pro audit, který jako orgán Společnosti vykonává tyto činnosti, aniž je tím dotčena odpovědnost členů představenstva a dozorčí rady.

## 5.4.7 Rizikové faktory

Podnikání, provozní a finanční činnost Společnosti mohou být nepříznivě ovlivněny následujícími faktory:

### 5.4.7.1 Marketing a Prodej

Společnost provozuje podnikání na vysoce konkurenčním trhu a vznik nových konkurentů nebo spuštění nových výrobních kapacit jedním ze stávajících konkurentů může negativně ovlivnit prodeje a marže Společnosti.

Vysoká koncentrace zákazníků, kteří představují významné procento tržeb Společnosti, a ztráta jednoho nebo více takových zákazníků může mít negativní vliv na tržby a ziskovost Společnosti.

Změna v poptávce koncových uživatelů hygienických výrobků a přesun preferencí k levnějším výrobkům může vést ke změně prodejního portfolia a ovlivnit prodeje a ziskovost Společnosti.

### 5.4.7.2 Výroba

Přerušení výroby může mít materiální vliv na chod Společnosti. Společnost je závislá na jednom výrobci strojů a poskytovateli technické podpory výrobních linek. Společnost nebude moci rekonfigurovat své výrobní linky včas a tímto reagovat na změny poptávky po určitých typech netkaných textilií. Výrobní zařízení od jiných výrobců se mohou ukázat jako výkonnější a rychleji se rozvíjející než ta, která nabízí dodavatel zařízení pro Společnost.

Konkurenti Společnosti mohou mít přístup k většímu objemu kapitálových zdrojů za lepších podmínek, a tím mohou být schopni modernizovat a rozšiřovat jejich výrobu rychleji než Společnost, a získat tak významnou konkurenční výhodu.

Stabilita dodávek a dopravy výrobků Společnosti zákazníkům může být předmětem rizik a nejistot.

Společnost je závislá na externích dodavatelích klíčových surovin a růst nákladů surovin a elektrické energie mohou mít materiální vliv na finanční a provozní výkonnost Společnosti, přestože je růst cen polymerů převážně přenesen do zákaznických cen.

### 5.4.7.3 Výzkum a vývoj

Konkurenti Společnosti mohou vyvinout nové materiály požadované zákazníky, a získat tak konkurenční výhodu, jež může mít negativní vliv na tržby a ziskovost Společnosti.

### 5.4.7.4 Potenciální expanze

Společnost je vystavena riziku spojenému s možnými akvizicemi, investicemi, strategickým partnerstvím nebo aliancemi, které zahrnuje identifikaci příležitosti, riziko dokončení transakce a integrace třetích stran do Společnosti.

### 5.4.7.5 Právo a duševní vlastnictví

Podnikání Společnosti je vystaveno finančním a provozním nejistotám a ovlivněno legislativou a právním rámcem, jež mohou mít vliv na provozní a finanční výkonnost.

Společnost může porušovat právo týkající se duševního vlastnictví jiných osob.

Negativní výsledek soudních sporů Skupiny může mít vliv na chod Společnosti a její budoucí výhledy.

### 5.4.7.6 Finance

Zadlužení Společnosti může negativně ovlivnit finanční podmínky a provozní výsledky. Výše úroků placených na externím dluhu může být bankami přehodnocena důsledkem krize finančního sektoru a zvýšené úrokové náklady mohou negativně ovlivnit ziskovost Společnosti.

Volatilita kurzu české koruny a eura může negativně ovlivnit ziskovost Společnosti. Provozní společnosti Skupiny těží z daňových výhod přiznaných českou vládou. Pokud dojde ke změnám v daňovém systému, snížení nebo zrušení daňových výhod, bude to mít negativní vliv na ziskovost Společnosti.

Polymery představují pro Společnost základní vstupní surovinu a vývoj ceny polymerů tak má významný vliv na její hospodaření. Nákupní ceny polymerů jsou z větší části navázány na cenové indexy polymerů, které slouží jako základ pro cenovou formuli pro jejich nákup. Vzhledem k tomu, že náklady na polymer představují významný podíl na koncové ceně pro zákazníka, tak i prodejní cena hotových výrobků Společnosti je navázána na cenový index polymerů. Na základě tohoto mechanismu, který je typický pro odvětví netkaných textilií, je Společnost schopna přenášet nákupní cenu polymerů na zákazníka. Tento přenos ale probíhá s určitým zpožděním. Přestože tento mechanismus Společnost v dlouhém období zajišťuje proti nepříznivému vývoji cen polymerů, tak v krátkém období může fluktuace cen polymerů krátkodobě ovlivnit výnosy Společnosti a její ziskovost.

Pojistné krytí nemusí dostatečně krýt veškerá rizika ztráty.

### 5.4.7.7 Bezpečnost, životní prostředí a bezpečnost práce

Plnění zákonných povinností a změny v zákonech týkající se bezpečnosti, zdraví a životního prostředí mohou mít vliv na provozní a finanční výkonnost Společnosti.

### 5.4.7.8 Klíčoví zaměstnanci a technická expertiza

Ztráta klíčových manažerů Společnosti může mít negativní vliv na chod Společnosti.

Společnost nemusí být schopna zaměstnat a udržet požadovaný počet kvalifikovaných pracovních sil vzhledem k jejich omezenému počtu na trhu a vysoké poptávce.

### 5.4.7.9 Změny vlastnictví

Potenciální vstup, resp. změna majoritního investora může vést ke změně dlouhodobé strategie a ovlivnit hodnotu akcií.

### 5.4.7.10 Rizikové faktory související s investicí v Egyptě

Investice na rozvíjejících se trzích, jako je Egypt, obvykle nesou vyšší úroveň rizika nežli investice v rozvinutějších zemích. Tato rizika zahrnují, ale nejsou omezeny na změny v politickém prostředí, transfer zisků, znárodnění nebo politicky motivované páchání škod. Egyptská ekonomika může být v budoucnu náchylná k negativním dopadům, které jsou obdobné jako v jiných rozvíjejících se zemích.

Egypt se nachází v regionu, který je zejména v posledních letech předmětem neustálých politických a bezpečnostních nepokojů. Stejně jako jiné země v tomto regionu i Egypt byl v minulosti cílem náhodných teroristických útoků. Není zaručeno, že extremisté nebo teroristické skupiny v Egyptě nebudou vyvolávat nebo pokračovat v náhodných aktech násilí nebo že vláda bude i nadále schopna relativně úspěšně udržet současnou úroveň pořádku a stability v zemi.

### 5.4.7.11 Rizikové faktory související s investicí v Jihoafrické republice

Přestože Jihoafrická republika patří k nejvyspělejším ekonomikám na africkém kontinentu, patří stále mezi rozvíjející se ekonomiky, s čímž souvisí vyšší míra rizika. Jak bylo uvedeno výše, tato rizika zahrnují, ale nejsou omezena na změny v politickém prostředí, transfer zisků, znárodnění nebo politicky motivované páchání škod.

V této souvislosti lze zmínit zejména riziko sociálních nepokojů a napětí pramenící z vysoké míry nezaměstnanosti a společenské nerovnosti způsobené historickým vývojem a předchozím obdobím apartheidu.

Demokratické instituty v zemi stále nejsou dostatečně zakořeněny, což zvyšuje riziko náhlých politických změn a s tím související nestability a nejistoty ohledně budoucího směřování země a potenciální nemožnosti repatriace investice v případě nepříznivého vývoje.

V neposlední řadě je z hlediska Společnosti významné riziko související s pravidelností a kvalitou dodávek elektrické energie, což je způsobeno historickým podinvestovaním sektoru energetiky.

# Náklady Skupiny spojené s činností externích auditorů v roce 2019

| V tis. Kč | Povinný audit | Jiné ověřovací služby | Daňové poradenství | Ostatní neauditorské služby | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|
| PFNonwovens a.s. | 1 009 | – | – | – | 1 009 |
| Ostatní společnosti ve Skupině | 2 558 | 69 | 337 | – | 2 964 |
| **CELKEM** | **3 566** | **69** | **337** | **–** | **3 972** |

Náklady Skupiny spojené s činností externích auditorů zahrnovaly mimo povinný audit také daňové poradenství pro společnost PFNonwovens Egypt LLC a PFNonwovens RSA (Pty) Ltd a jiné ověřovací služby pro společnost PFNonwovens Egypt LLC.

# 6

# Zpráva představenstva

# 6.1 Významné události roku 2019 a 2020 do data schválení výroční zprávy

LEDEN 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

ÚNOR 2019
**7. února 2019:** PFNonwovens a.s. získala prestižní ocenění External Business Partner Excellence Award od společnosti Procter & Gamble

BŘEZEN 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

DUBEN 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

KVĚTEN 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

ČERVEN 2019
**14. června 2019:** Valná hromada Společnosti schválila úhradu nekonsolidované ztráty Společnosti za rok 2018 po zdanění ve výši 61 818 574,39 Kč z nekonsolidovaného zisku minulých let Společnosti.

ČERVENEC 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

SRPEN 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

ZÁŘÍ 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

ŘÍJEN 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

LISTOPAD 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

PROSINEC 2019
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

LEDEN 2020
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

ÚNOR 2020
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

BŘEZEN 2020
V tomto měsíci nedošlo k významným událostem.

DUBEN 2020
**17. dubna 2020:** Technický ředitel František Klaška odstoupil z pozice člena představenstva Společnosti a ze všech exekutivních pozic v rámci koncernu PFNonwovens s účinností od 1. května 2020 a zároveň přešel do neexekutivní pozice v rámci koncernu PFNonwovens. S účinností od 1. května 2020 bude jmenován do představenstva Společnosti současný Senior Product Development and R&D Director koncernu PFNonwovens pan Tonny de Beer, který také Františka Klašku nahradí na všech exekutivních pozicích včetně pozice technického ředitele.

NÁSLEDNÉ UDÁLOSTI
Na počátku roku 2020 byla potvrzena existence nového koronaviru (Covid-19), která se rozšířila v Číně i mimo ni, včetně České republiky, a způsobila narušení mnoha podnikatelských a hospodářských aktivit. Skupina považuje vypuknutí této epidemie za následnou událost, která však k datu vydání účetní závěrky neměla významný dopad na fungování/hospodaření Skupiny, a proto nevede k úpravě účetních výkazů. Skupina vyrábí netkané textilie, po kterých je v souvislosti s touto epidemií vysoká poptávka, a proto tato situace představuje pro Skupinu spíše příležitost. Výrobní kapacity Skupiny jsou nadále vytíženy na 100 % a výroba nebyla epidemií nijak významně dotčena. I přes výše uvedené však situace je nestabilní a rychle se vyvíjí, a proto není možné v tuto chvíli učinit odhad potenciálního dopadu na Skupinu. Případné dopady budou reflektovány v účetních výkazech za rok 2020.

Vedení Společnosti si není vědomo žádných dalších skutečností, jež vznikly po 31. prosinci 2019 a jež by měly významný dopad na Společnost.

# 6.2 Popis podnikání Společnosti a trhu

## 6.2.1 Přehled trhu netkaných textilií

Klíčový trh pro Skupinu je zeměpisně definován jako region EMEA – Evropa (západní Evropa, střední a východní Evropa, Rusko a Turecko), Střední východ a severní Afrika.

Hlavní obchodní činnost Skupiny se zaměřuje na EMEA trh výrobků osobní hygieny, jehož podíl na celkovém trhu netkaných textilií v tomto regionu dosahuje asi 30 % nebo 0,7 milionu tun. Tento sektor se skládá ze tří hlavních výrobků: dětské plenky na jedno použití, výrobky pro inkontinenci dospělých a dámská hygiena. Hygienické produkty jsou v moderní době nezbytností, poptávka po nich necyklická a stabilní a ve srovnání s ostatními tržními segmenty je méně ovlivněná ekonomickým vývojem.

Z geografického hlediska je cílový trh Skupiny i nadále rozšířená oblast Evropy, sestávající z tradičních zemí západní Evropy, střední a východní Evropy včetně Ruska. Skupina začala dodávat na Střední východ a do Afriky především po spuštění nové výrobní linky v Egyptě a posléze v JAR.

### Konkurence

Konkurenci pro Skupinu představují výrobci netkaných textilií typu spunmelt na bázi polypropylenu a polyetylenu v regionu EMEA, zejména v segmentu hygieny. Hlavními konkurenty Skupiny jsou mezinárodní a regionální společnosti. V porovnání s jinými regiony je EMEA trh netkaných textilií typu spunmelt na bázi polypropylenu a polyetylenu roztříštěnější, když celkový počet producentů přesahuje třicítku.

### Zákazníci

Pozice Skupiny jako jedné z vedoucích firem na EMEA trhu netkaných textilií pro oblast hygieny umožnila rozvinout dlouhodobé vztahy se zákazníky, kteří jsou předními producenty jednorázových hygienických výrobků. Skupina chce dále posilovat své stávající vztahy se zákazníky prostřednictvím hlubokých znalostí jejich potřeb za použití technologické expertizy a zaváděním nových a vylepšených produktů a technologií. Skupina úzce spolupracuje se svými zákazníky a dodavateli s cílem zdokonalit stávající a vyvinout nové vylepšené výrobky a výrobky s vlastnostmi, jež vyhovují specifickým požadavkům zákazníků především na měkkost materiálů a nižší plošnou hmotnost.

Pět největších zákazníků Skupiny představovalo 80% podíl na celkových výnosech v roce 2019 (81% podíl v roce 2018). Současná koncentrace zákazníků Skupiny odráží situaci na trhu hygieny, jenž je rozdělen mezi malé množství hráčů s velkými tržními podíly.

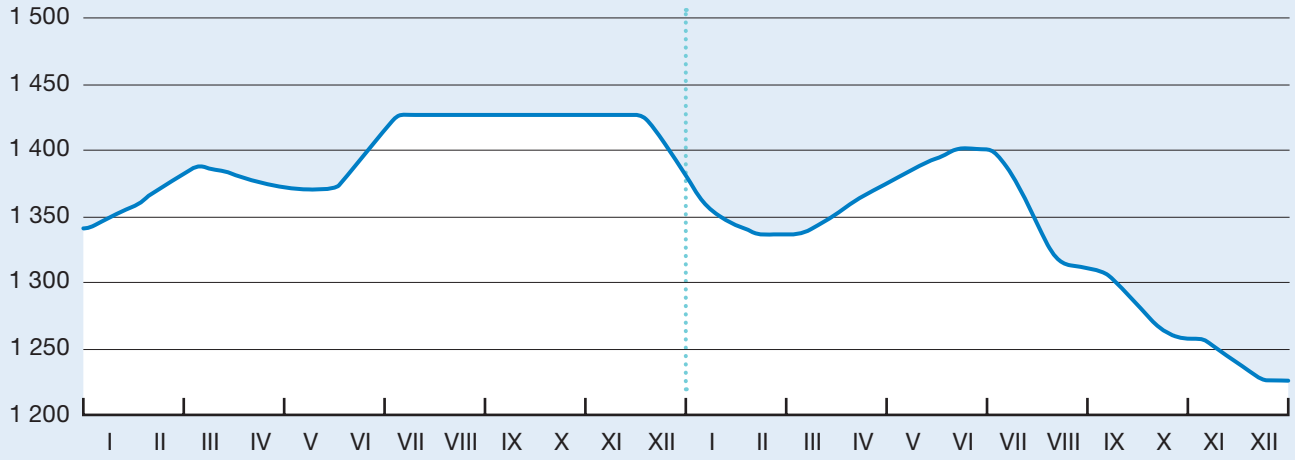
### Dodavatelé polymeru

Surovinou používanou pro netkané textilie typu spunmelt jsou polymery, zejména ropné deriváty polypropylen a polyetylen. V roce 2019 odebírala Skupina polymery od jedenácti dodavatelů. Polymery jsou nakupovány na roční i víceleté bázi. Konkurenceschopnost dodavatelů je ověřována průběžným benchmarkingem.

#### CENOVÝ VÝVOJ NA TRHU POLYMERŮ

Fluktuace a vývoj ceny polymerů může mít zejména v krátkém období významný dopad do provozního hospodaření Skupiny. Změny v cenách polymerů se promítají nejdříve do nákupních cen, zatímco do koncových prodejních cen pro zákazníky se promítají až s určitým zpožděním. Vývoj cen polymerů tak ovlivňuje nejen náklady na suroviny, ale také výši tržeb. Vývoj cen polymerů v Eurech na tunu v letech 2018 až 2019 je zobrazen na přiloženém grafu.

VÝVOJ CENY POLYMERŮ 2018–2019




Z grafu je patrné, že ceny polymerů v roce 2019 byly celkově nižší ve srovnání s rokem 2018 a zejména v druhém pololetí poměrně výrazně poklesly až na minimum na konci roku. Přenosový mechanismus tak měl na Skupinu vzhledem ke klesajícím cenám v roce 2019 pozitivní dopad.

# 6.2.2 Přehled výrobků Skupiny

## Hygiena

Jádrem produktového mixu Skupiny jsou netkané textilie, jež jsou určeny k plnění specifických potřeb každého jednotlivého zákazníka a mohou být dále využívány k výrobě:

- jednorázových dětských plenek,
- inkontinenčních výrobků pro dospělé a
- výrobků dámské hygieny.

S cílem vyhovět požadavkům zákazníků pro produkty hygienických aplikací vyrábí Skupina širokou škálu lehkých a ultralehkých technologicky vyspělých netkaných textilií s výbornými technickými parametry, které jsou měkké, velmi příjemné na omak a koncovým zákazníkům přinášejí vyšší komfort.

## Zdravotnictví a ochranné oděvy

Netkané textilie jsou textilní polotovary pro výrobu jednorázových ochranných oděvů splňující a převyšující technické požadavky na vysoký standard ochrany v rizikových pracovních prostředích, pro které jsou speciálně vyvinuty a určeny. Vynikají velmi vysokými bariérovými vlastnostmi, které osoby chrání před průnikem agresivních tekutin a současně brání průniku prachových částic a mikroorganismů. Pro tyto specifické vlastnosti se jako textilní polotovary používají pro výrobu

ZDRAVOTNICKÝCH OCHRANNÝCH ODĚVŮ:

- operační krycí roušky,
- operační pláště a zástěry,
- pokrývky hlavy,
- návleky na obuv;

OCHRANNÝCH ODĚVŮ V PRŮMYSLU:

- ochranné kombinézy a roušky.

### Zemědělství

Pro zemědělství Skupina nabízí netkanou textilii, jež je využívána zejména v zelinářství a zahradnictví a je vhodná pro velkovýrobu i strojní mechanizaci. Tento materiál lze využít jako přikrývací textilie, jež vytvářejí optimální mikroklima a chrání před změnami počasí (mrazíky, kroupy a škůdci), nebo jako mulčovací textilie zabraňující růstu a rozvoji plevelů.

### Nábytkářství a stavebnictví

V nábytkářském průmyslu se netkané textilie používají jako začišťovací textilie (na zadních nebo spodních částech čalouněného nábytku) a na zpevnění švů při výrobě matrací nebo jako jednorázové hygienické povlečení lůžkovin.

Ve stavebnictví se netkaná textilie používá především jako prvek ve směsi materiálů (upravených laminací) pro výrobu podstřešních krytin, tepelných a zvukových izolantů a zábran proti větru.

| Oblast | Hlavní aplikace |
|---|---|
| Hygienické výrobky | Dětské plenky, dámská hygiena, inkontinenční výrobky pro dospělé |
| Zdravotnictví a ochranné oděvy | Chirurgické pláště, obleky, obličejové masky, roušky, návleky, průmyslové ochranné obleky |
| Zemědělství | Přikrývací a mulčovací textilie |
| Nábytkářství a stavebnictví | Matrace, začišťovací látky, konstrukce matrací, ochrana proti větru, střešní membrány |
| Různá odvětví | Kompozitní materiály, lamináty |

# 6.3 Budovy a provozní nemovitosti

Skupina provozuje výrobní závody v České republice, Egyptě a v Jihoafrické republice.

## Česká republika

V České republice Skupina provozuje dva výrobní závody.

### Závod Bučovice

Původní závod v Bučovicích sestává z provozních budov, ve kterých jsou umístěny tři výrobní linky a tři malé koncové linky, které zabezpečují řezání, lepení a perforaci vyrobené textilie dle požadavků zákazníka. Další rozvoj závodu v Bučovicích na přilehlých pozemcích je omezen.

### Závod Znojmo-Přímětice

Novější závod ve Znojmě-Příměticích sestává z administrativní budovy a provozních budov, ve kterých je umístěno sedm výrobních linek, dvě regranulační linky a depytlovací linka. Za účelem zefektivnění a zjednodušení logistických toků ve Skupině a s cílem snížit náklady za pronájem externích skladů byl postaven a v září 2016 zkolaudován výrobně-skladovací objekt o celkové rozloze 11 000 metrů čtverečních. V současnosti slouží převážně jako skladovací objekt pro hotové výrobky. V roce 2017 byla do jedné z hal instalována výrobní linka Reicofil 4S Compact Bico a v další hale byla nově v 2. pololetí 2019 instalována semikomerční linka RF5 Bico FHL R&D 2F. Skupina dále vlastní administrativní budovu ve Znojmě.

## Egypt

Závod v Egyptě je umístěn v průmyslové zóně u města 6th October nedaleko Káhiry a sestává z administrativní a provozní budovy, ve které je umístěna výrobní, regranulační a depytlovací linka.

## Jižní Afrika

Nově vybudovaný závod v Jižní Africe je umístěn v průmyslové zóně u města Atlantis v provincii Západní Kapsko ve vzdálenosti přibližně 60 km od Kapského Města. Smlouva na koupi pozemku pro výstavbu závodu byla uzavřena v červenci 2017. Výstavba závodu a instalace nové výrobní linky byla dokončena na konci 1. pololetí 2019.

# 6.4 Technologie a výroba

Skupina vlastní a provozuje technologicky pokročilá zařízení umožňující výrobu vysoce kvalitních netkaných textilií typu spunmelt. Řízení výroby se soustřeďuje na průběžnou údržbu a modernizaci zařízení a strojů s cílem udržet Skupinu na špičce mezi výrobci netkaných textilií v regionu EMEA.

Všech dvanáct výrobních linek bylo vyrobeno společností Reicofil, předním německým dodavatelem zařízení na výrobu netkaných materiálů typu spunmelt, jenž v současné době dominuje celosvětovému trhu zařízení pro výrobu netkaných materiálů typu spunmelt na PP- a PP/PE.

Tři výrobní linky se nacházejí v závodě v Bučovicích u Brna a sedm linek v závodě ve Znojmě-Příměticích. Výroba pocházející z prvních dvou linek instalovaných v letech 1992 a 1996 je primárně určena pro technické a zemědělské aplikace. Zbývající výrobní linky vyrábějí materiály pro hygienické aplikace.

V roce 1998 se Skupina stala prvním výrobcem materiálu typu spunmelt, jenž instaloval technologii Reicofil na bázi mikrovláken. V roce 2000 Skupina instalovala výrobní linku Reicofil 3, jež umožnila výrobu bikomponentních materiálů jako první v Evropě.

Linka Reicofil 4 instalovaná na konci roku 2004 je vybavena novou technologií, která umožňuje vysokou rychlost výroby se zlepšeným uložením vláken a rovnoměrností.

Výrobní linka „SSMMMS 3200 Reicofil 4 Special“ instalovaná na podzim 2007 jako první svého druhu na světě je nejnovější technologií a je schopna vyrábět ultralehké netkané textilie pro sektor hygieny a jiné aplikace.

V druhé polovině roku 2011 spustila Skupina svoji devátou výrobní linku. Výrobní linka typu Reicofil 4 BiCo vyrábí materiály určené zejména pro sektor hygieny s možností výroby i pro jiné aplikace.

V roce 2013 byla v Egyptě dokončena první linka Reicofil 4S s kapacitou přibližně 20 tisíc tun (v závislosti na produktovém portfoliu). Do komerčního provozu byla linka postupně uvedena ve třetím čtvrtletí 2013 a od roku 2014 běží v plném komerčním provozu.

V červnu 2017 Skupina jako první na světě uvedla do komerčního provozu v závodě ve Znojmě-Příměticích v České republice novou výrobní linku Reicofil 4S Compact Bico. Tato linka je založena na novém „no-basement“ konceptu, jehož předností jsou nižší nároky na infrastrukturu, kratší doba instalace a s tím související nižší celkové investiční výdaje.

V průběhu prvního pololetí 2019 byla dokončena instalace výrobní linky Reicofil 4S Compact Bico s přibližnou roční kapacitou 10 tisíc tun do nově vybudovaného výrobního závodu v Jihoafrické republice. Do komerčního provozu byla linka uvedena v červnu 2019.

V druhém pololetí 2019 probíhala instalace nové semikomerční výrobní linky v závodě ve Znojmě-Příměticích. Roční výrobní kapacita linky RF5 Bico FHL R&D 2F je závislá na použité vstupní surovině a vyráběném produktu a dosahuje 8–15 tisíc tun. Linka byla uvedena do komerčního provozu v listopadu 2019.

Vedle výrobních linek provozuje Skupina také tři malé koncové linky, které zabezpečují řezání, lepení a perforaci vyrobené textilie dle požadavků zákazníka.

| Zařízení | Rok instalace | Konfigurace | Umístění závodu | Šířka linky v metrech | Roční výrobní kapacita v tunách |
|---|---|---|---|---|---|
| Reicofil 2 | 1992 | S | Bučovice | 3,2 | 2 600 |
| Reicofil 2 | 1996 | SMS | Bučovice | 3,2 | 4 700 |
| Reicofil 3 | 1998 | SMS | Bučovice | 3,2 | 6 900 |
| Reicofil 3 BiCo | 2000 | SSMMS | Přímětice | 3,2 | 11 400 |
| Reicofil 3 BiCo | 2001 | SSS | Přímětice | 3,2 | 9 700 |
| Reicofil 4 | 2004 | SSS | Přímětice | 4,2 | 20 000 |
| Reicofil 4 Special | 2007 | SSMMMS | Přímětice | 3,2 | 15 000 |
| REICOFIL 4S Advanced BiCo | 2011 | SSMMS | Přímětice | 4,2 | 20 000 |
| Reicofil 4S | 2013 | SSMMXS | 6th of October City | 4,2 | 20 000 |
| Reicofil 4S Compact Bico | 2017 | SMMS | Přímětice | 2,6 | 10 000 |
| Reicofil 4S Compact Bico | 2019 | SMMS | Kapské město | 2,6 | 10 000 |
| Reicofil 5 Bico FHL R&D 2F | 2019 | SMMS | Přímětice | 2,4 | 10 000 |
| **Celková výrobní kapacita** | | | | | **140 300** |

# 6.5 Investice

## Investice ukončené v průběhu roku 2019

V průběhu roku 2019 byly dokončeny následující investice, které mají významný dopad na výrobní kapacitu Skupiny.

### Semikomerční linka pro závod ve Znojmě-Příměticích v České republice

Strategicky velmi významným projektem byla instalace semikomerční linky v závodě ve Znojmě-Příměticích. Linka byla uvedena do provozu v listopadu 2019. Investice byla financována prostřednictvím kapitálových vkladů a vnitropodnikových půjček od společností ve Skupině.

### Výrobní závod v Jihoafrické republice

V roce 2016 Společnost rozhodla vybudovat výrobní závod v Jihoafrické republice. Do komerčního provozu byla linka uvedena v červnu 2019. Investice byla financována prostřednictvím kapitálových vkladů a vnitropodnikových půjček od společností ve Skupině.

## Probíhající investice

V současné době neprobíhají žádné investice, které by měly významný dopad na výrobní kapacitu Skupiny.

# 6.6 Řízení kvality a životního prostředí

## Systém řízení kvality

Skupina má implementován vlastní otevřený integrovaný systém řízení kvality zahrnující požadavky norem EN ISO 9001 a EN ISO 14001, nástroje řízení kvality, kvalitativní požadavky klíčových zákazníků a jejich metody řízení kvality. Kvalita a trvalá udržitelnost jsou strategickými prioritami ve všech oblastech činnosti koncernu, principy integrovaného systému kvality jsou prosazovány vedením společnosti na všech úrovních řízení a uplatňovány všemi zaměstnanci.

Cílem Skupiny je dlouhodobá prosperita dosahovaná prostřednictvím neustálého sebezlepšování za účelem zajištění spokojenosti zákazníků s produkty a službami. Vnímání kvality jako klíčového faktoru, firemní kultura a konstantní vysoká úroveň kvality vyráběných produktů je zákazníky koncernu pravidelně oceňována.

Integrovaný systém kvality Skupiny ve výrobních závodech v ČR vlastní certifikáty EN ISO 9001 a EN ISO 14001 od CQS, IQNet od roku 1997. Recertifikace systému dle nových norem ISO 9001:2015 a ISO 14001:2015 proběhla v prosinci 2017 s platností certifikátů do roku 2020. Výrobní závod v Egyptě je rovněž certifikován dle EN ISO 9001:2015, a to od společnosti TÜV Nord s platností certifikátů do roku 2020. Nový závod v Jihoafrické Republice, který byl spuštěn do provozu v polovině minulého roku, má implementován stejný systém řízení kvality jako ostatní závody Skupiny, prozatím ale bez ISO certifikace.

Vysoké standardy kultury kvality koncernu jsou založeny na těchto základních pilířích:

- Vyspělá technologie a procesy
- Lidé
- Sebezlepšování
- Cíle a výsledky

Rizika spojená s činností Skupiny jsou v rámci integrovaného systému kvality pravidelně monitorována a posuzována. Společnost vyvíjí maximální úsilí k eliminaci rizik nebo k jejich průběžnému zmírňování. Velký důraz je kladen především na prevenci kontaminace hotových výrobků, čistotu a pořádek na všech pracovištích a vlastní zásady hygienické praxe.

Všechny provozy jsou vybaveny systémem přetlaku vzduchu za účelem omezení rizika kontaminace textilie hmyzem. Výskyt škůdců je pravidelně monitorován za účelem neustálého sebezlepšování a nastavení vhodných opatření. Na výrobních linkách pro segment hygieny jsou instalovány kamerové detekční systémy pro kontinuální detekci textilie na přítomnost všech typů defektů včetně jakékoliv kontaminace. Skupina uplatňuje princip čtyř očí.

### Systém řízení životního prostředí

Ochrana životního prostředí a vytváření bezpečného a zdravotně nezávadného pracovního prostředí pro zaměstnance patří mezi jedny z nejvyšších priorit Skupiny. Obě oblasti jsou průběžně zkvalitňovány. Skupina se zaměřuje také na ochranu ovzduší před znečišťováním a průběžnou snahu o snížení negativního dopadu své činnosti na životní prostředí.

Skupina zavedla a provozuje systém řízení životního prostředí dle požadavků EN ISO 14001. Výrobní proces vyžaduje přeměnu PP nebo PE na vlákna s použitím tepla a tlaku. Tento proces vede k minimálním chemickým změnám materiálu a omezené emisi do atmosféry. Všechny definované environmentální aspekty ve firmě jsou sledovány a vyhodnocovány.

Vrcholové vedení Skupiny se zavázalo plnit hlavní principy ochrany životního prostředí. Zaměstnanci Skupiny byli s těmito principy obeznámeni a jsou si vědomi své zodpovědnosti při jejich plnění a dodržovaní.

Další informace o aktivitách v souvislosti se životním prostředím jsou uvedeny na webových stránkách Společnosti www.pfnonwovens.cz.

# 6.7 Výzkum

## Výzkum a technická podpora

Vývoj nových aplikací, výrobků a optimalizace technologií jsou jednou z klíčových oblastí současné a budoucí strategie Skupiny. Tato základna je podporována týmem inženýrů, kteří se věnují vývoji nové výrobkové základny a kontinuálnímu vývoji a zlepšování vyráběných produktů pro naše partnery.

Tým se zaměřuje na více směrů, které je možné obecně rozdělit na průmyslové a hygienické aplikace s primárním zaměřením na oblast hygieny. Tímto směrem se orientuje většina důležitých projektů Skupiny.

Z technologického hlediska pracuje technické oddělení na třech základních cílech:

1. neustálé zlepšování kvality, výkonnosti a efektivnosti výroby standardních výrobků,
2. vývoj výrobků s přidanou hodnotou prostřednictvím současných a nových technologií včetně bikomponentní technologie zvlákňování s cílem zvýšení užitných vlastností pro finální zákazníky,
3. vývoj výrobků s ohledem na ochranu životního prostředí – v podmínkách Skupiny jde hlavně o vývoj netkaných textilií vyráběných z obnovitelných zdrojů (tzv. biopolymerů).

Všechny tyto cíle jsou naplňovány společně s dodavateli surovin za použití standardních a nových speciálních polymerů a/nebo s dodavateli zařízení, což Skupině umožňuje nabídnout zákazníkům přidanou hodnotu.

V předchozím roce byl plně ověřen nový koncept Spunmelt technologie, tzv. Compact v závodě v Kapském Městě. Tato platforma byla vyvinuta pro jednodušší a rychlejší vstup na rozvíjející se trhy, jež se vyznačují řadou specifických rizik spojených například s výší investice, okamžitým prodejem celkové kapacity linky nebo komplikovaností zprovoznění velkých výrobních linek.

Nová linka byla uvedena do provozu v polovině roku 2019, kvalifikace pro zákazníky byla splněna dle plánu a od září již běží v plném komerčním provozu. Kromě vývoje nových technologií Skupina aktivně pracuje na vývoji netkaných textilií, které jsou jemné, splývavé, objemné a příjemné na dotek. Vývoj je postaven na bázi požadavků klíčových zákazníků a v řadě případů se jedná o výrobek šitý na míru pro konkrétního partnera.

Novým prvkem ve vývoji těchto měkkých a objemných netkaných textilií je vývoj technologie nabízející alternativní způsoby pojení netkané textilie namísto standardně používaných vyhřívaných válců (kalandru). Tento nový systém, který se nazývá Full High Loft byl úspěšně ověřen na pilotních linkách a nyní se uvádí do provozu nová semi-komerční linka ve Znojmě, první svého druhu na světě. Tato inovace přináší kromě jiného způsobu pojení i možnost zpracování dalších polymerů krom tradičních polyolefinů.

Skupina spolupracuje s mnoha institucemi, jako jsou univerzity a výzkumná centra především v České republice a na Slovensku, ale také v západní Evropě. Tyto instituce Skupině poskytují zvláštní podporu v různých odborných oblastech výzkumu včetně možností vyvíjení výrobků na pilotních zařízeních, ale i poradenství např. v oblastech patentové rešerše, při tvorbě patentů, modelování struktur netkaných textilií či testování nových technologií a vstupních surovin.

Náklady na výzkum a vývoj dosáhly v roce 2019 36,2 milionu Kč (43,2 milionu Kč v roce 2018).

### Duševní vlastnictví

Společnost PFNonwovens a.s. a společnosti jí ovládané jsou členy koncernu PFNonwovens podléhající jednotnému řízení společnosti PFNonwovens Holding s.r.o a to i ve věcech duševního vlastnictví.

Skupina dlouhodobě chrání své obchodní značky a loga v klíčových zemích v Evropě, Americe, Africe i Asii tak, aby poskytovaly ochranu na významných mezinárodních trzích.

Skupina je přihlašovatelem jedenácti zveřejněných patentových rodin podaných od roku 2010 do dneška. Šest je jich výsledkem interního vývoje, dalších šest je produktem spolupráce s významnými obchodními partnery. Za jednou z přihlášek je výzkum podporovaný Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky. Jednotlivé přihlášky jsou většinou nejprve podány v České republice a poté s nimi Skupina postupně vstupuje do mezinárodních fází vybíraných tak, aby vhodně pokryly oblast zájmu jak v Evropě, tak v Africe,

Asii, Americe a na Blízkém východě. Některé přihlášky s partnery jsou dle vzájemné domluvy poprvé podány u Evropského patentového úřadu. Řízení o udělení patentu trvá v průměru 3–7 let a v jednotlivých zemích probíhá zcela nezávisle.

Skupina má na část přihlášek v různých zemích již uděleny patenty. Například v poslední době došlo k udělení několika patentů v asijské části rodiny nebo k udělení ochrany v USA na vylepšenou dvoustupňovou metodu detekce vad na vlákenném materiálu. Celkem je ve 12 platných patentových rodinách 22 platných patentů a 51 přihlášek v různém stupni řízení. Patentové rodiny jsou průběžně revidovány, placená ochrana je udržována pouze pro aktivní produkty v zájmových oblastech. Pokud je například výrobek překonán nebo nahrazen zcela jiným řešením, jsou i spisy poskytující jim ochranu opuštěny a uvolněné prostředky investovány do ochrany nových produktů. Například v posledních letech se nově podávané přihlášky soustředily zejména na ochranu výrobků z nové linky L12 využívajících možnosti unikátní technologie zde instalované. Přihlášky se zaměřují jak na nové typy netkané textilie a jejich vlastností, tak ve spolupráci se zákazníkem na jejich aplikaci ve finálních produktech.

### Údaje o závislosti na patentech nebo licencích, průmyslových, obchodních nebo finančních smlouvách, které mají zásadní význam pro podnikatelskou činnost

Skupina také využívá licencí k výrobě technických materiálů poskytovaných dodavatelem výrobních linek.

Kromě těchto licenčních smluv si Skupina není vědoma, že by při své činnosti byla významně závislá na patentech, licencích, průmyslových, obchodních nebo finančních smlouvách, které by měly zásadní význam pro podnikatelskou činnost Skupiny.

## 6.8 Soudní spory

Proti společnostem ve Skupině nejsou vedena žádná soudní nebo rozhodčí řízení, která by mohla mít nebo v nedávné minulosti měla významný vliv na finanční situaci nebo ziskovost Skupiny v daném účetním období.

## 6.9 Významné smlouvy

V roce 2019 Společnost ani jiné společnosti Skupiny kromě smluv uzavřených v rámci běžného podnikání neuzavřely (i) žádné významné smlouvy nebo (ii) smlouvy obsahující ustanovení, podle kterého by kterýkoliv člen Skupiny měl závazky nebo nároky podstatné pro Skupinu ke dni 31. prosince 2019.

## 6.10 Strategie

Strategickým záměrem Skupiny v budoucnosti bude:

1. rozvíjení a využití růstových tržních příležitostí k posílení tržní pozice,
2. udržení a rozšíření technologické excelence na evropském trhu netkaných textilií typu spunmelt pro výrobu hygienických výrobků na jednorázové použití v EMEA regionu a
3. zajištění solidní návratnosti pro akcionáře.

Záměrem Skupiny je naplňovat tuto strategii tím, že se zaměří na následující oblasti:

*Pokračování v investicích do technologicky vyspělých výrobních kapacit:* Skupina bude pokračovat v instalacích nejmodernějších výrobních kapacit. Poslední výrobní linka, semikomerční linka RF5 Bico FHL R&D 2F, byla spuštěna ve čtvrtém čtvrtletí roku 2019 v závodě ve Znojmě-Příměticích.

*Úzká spolupráce se zákazníky a dodavateli:* Skupina bude dále pokračovat ve spolupráci se svými zákazníky, výrobci zařízení a dodavateli surovin ve vývoji nových projektů výzkumu a vývoje, aby si na trhu i nadále udržel předstih před konkurencí. Cílem Skupiny je zůstat na špičce technického rozvoje v odvětví, dodávat zákazníkům výrobky té nejvyšší kvality a pravidelně vyvíjet nové materiály.

*Zaměření na technologicky pokročilé produkty:* Skupina je největším výrobcem speciálních bi-komponentních netkaných textilií typu spunmelt v regionu EMEA

s rozsáhlými zkušenostmi s konfigurací a výrobou ultralehkých materiálů. V minulých letech Skupina úspěšně komercializovala nové materiály s mimořádnými vlastnostmi.

*Udržení dobré finanční výkonnosti v odvětví:* Hlavními cíli Skupiny je růst spolu se svým hlavním trhem, vykazovat tržby v souladu s tímto růstem a dosahovat vysokých provozních marží v porovnání s konkurenty. Skupina efektivně vytváří velké hotovostní prostředky, které jsou dále používány na další expanzi, popř. snížení dluhu.

# 6.11 Lidské zdroje

Skupina těží z kvalifikované a motivované pracovní síly. Tabulka níže ukazuje vývoj počtu a pracovního zaměření zaměstnanců:

| Počet zaměstnanců | K 31. prosinci | | |
|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018 | 2019 |
| Představenstvo Společnosti | 5 | 5 | 5 |
| Manažeři | 18 | 17 | 14 |
| Specialisté | 74 | 77 | 80 |
| Laboratorní zaměstnanci | 59 | 58 | 69 |
| Mistři | 73 | 78 | 88 |
| Kvalifikovaní dělníci | 361 | 370 | 428 |
| **Celkem** | **590** | **605** | **684** |
| **Průměrný počet zaměstnanců** | **584** | **598** | **659** |

Skupina poskytuje svým zaměstnancům pravidelná školení, jak zákonná, tak zvyšující jejich odbornost a kvalifikaci.

Systém odměňování je nastaven motivačně s podílem fixní mzdy mezi 85 % pro manuálně pracující dělníky a 80 % pro management. Mzdy dělnických profesí se pohybují v závislosti na objemu výroby příslušného závodu, přičemž zohledňují i kvalitu výroby.

# 6.12 Společenská odpovědnost (CSR)

Skupina je více než jen významný výrobce a zaměstnavatel ve svém regionu. Společnost si uvědomuje svou roli „dobrého souseda“ a závazek společenské odpovědnosti k místní komunitě a životnímu prostředí.

V roce 2019 Skupina pokračovala v podpoře řady kulturních, společenských a sportovních akcí v regionu.

## Dětské centrum

V roce 2009 Skupina započala spolupráci s Dětským centrem ve Znojmě, které poskytuje pediatrickou, neurologickou, léčebně rehabilitační, psychologickou, výchovnou a sociální péči ohroženým a postiženým dětem a jejich rodinám. Veškerou komplexní péči zajišťuje formou lůžkové, stacionární a ambulantní péče o ohrožené a postižené děti ve věku do 15 let.

V roce 2019 Skupina financovala dětem z Dětského centra řadu zážitkových dovolených a výletů. Na pomoci dětem se aktivně spolupodílejí i zaměstnanci Skupiny.

## Mezinárodní festival filmů pro děti a mládež ve Zlíně

Mezinárodní festival filmů pro děti a mládež ve Zlíně je nejstarší a v současnosti také největší filmovou přehlídkou svého druhu na světě. Festivalové projekce se uskutečňují nejen ve Zlíně, ale také v řadě dalších měst České republiky. Každoročně festival uvádí okolo 300 snímků z více než 50 zemí světa. Návštěvnost festivalu dosahuje 100 000 dětí i dospělých. Skupina je významným partnerem festivalu od roku 2013.

## Volejbalový klub Znojmo-Přímětice

VK Znojmo-Přímětice je jediným volejbalovým klubem ve znojemském okresu, který disponuje všemi věkovými kategoriemi v mužské i ženské složce počínaje přípravkami přes žákovská, kadetská a juniorská družstva a konče dospělými týmy mužů a žen. Ve všech kategoriích patří k české volejbalové špičce.

Skupina je generálním partnerem Volejbalového klubu od roku 2010.

### Město Bučovice

Skupina podporuje také kulturní a společenský život v Bučovicích, kde je umístěn jeden z českých výrobních závodů. Část podpory je zaměřena na místní vzdělávací a sportovní instituce.

## 6.13 Nefinanční informace

Společnost je podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, povinna uvádět nefinanční informace. V souladu se zákonem Společnost připraví samostatnou zprávu, která bude zveřejněna do 30. června 2020 na internetových stránkách Společnosti www.pfnonwovens.cz v sekci „Investoři a média“.

## 6.14 Komentáře k finančním výsledkům

### Výnosy, náklady a EBITDA

Výnosy (tržby z prodeje vlastních výrobků) dosáhly v roce 2019 6 541,4 milionu Kč, což je meziročně o 0,9 % více.

Celkové provozní náklady bez odpisů (netto) v roce 2019 meziročně vzrostly o 3,6 % na 5 323,9 milionu Kč.

EBITDA dosáhla výše 1 217,5 milionu Kč a meziročně poklesla o 9,6 %. Společnosti se tak nepodařilo naplnit cíl, který si stanovila v rozmezí 1,30 až 1,45 miliard Kč. Nenaplnění cíle EBITDA bylo způsobeno především nízkou efektivitou výroby, která souvisela s velmi nízkým stavem zásob hotových výrobků v průběhu celého roku 2019, a pozdějším než plánovaným náběhem nových výrobních kapacit.

### Provozní náklady

Celková spotřeba materiálu a ostatní spotřeba dosáhla v minulém roce 4 918,4 milionu Kč, meziročně o 4,3 % více.

Celkové osobní náklady dosáhly v roce 2019 výše 366,4 milionu Kč, tj. meziročně o 5,7 % více, což bylo z větší části způsobeno nárůstem počtu zaměstnanců v souvislosti s novými linkami uvedenými do provozu v závodě ve Znojmě-Příměticích a v Jihoafrické republice.

### Odpisy

Konsolidované odpisy dosáhly v roce 2019 529,5 milionu Kč, meziročně o 13,3 % více. Nárůst odpisů v meziročním srovnání souvisel s novými linkami uvedenými do provozu v závodě ve Znojmě-Příměticích a v Jihoafrické republice.

### Provozní výsledek

Provozní výsledek hospodaření (EBIT) činil v roce 2019 688,0 milionu Kč, o 21,8 % méně ve srovnání s rokem 2018.

### Finanční výnosy a náklady

Kurzové změny a ostatní finanční výnosy/náklady (netto) představovaly v roce 2019 výnos ve výši 130,5 milionu Kč. Tato položka představuje realizované a nerealizované kurzové zisky/ztráty a ostatní finanční výnosy a náklady. Pozitivní dopad nerealizovaných kurzových

rozdílů v roce 2019 byl způsoben zejména meziročním posílením dolaru vůči EUR o téměř 2 %, což mělo pozitivní vliv na přecenění ve vztahu k vnitropodnikové půjčce dceřiné společnosti v Egyptě. Pozitivní dopad mělo i posílení jihoafrického randu vůči EUR o téměř 4 %, což mělo pozitivní dopad na přecenění ve vztahu k vnitropodnikovým půjčkám poskytnutým dceřiné společnosti v Jihoafrické republice. Dopad na přecenění dluhopisů denominovaných v EUR emitovaných českou dceřinou společností byl rovněž pozitivní vzhledem k meziročnímu posílení koruny vůči EUR o více než 1 %.

Úrokové náklady (netto) spojené s obsluhou dluhu činily v roce 2019 113,6 milionu Kč, o 34,6 % méně ve srovnání s rokem 2018. Důvodem pro pokles úrokových nákladů bylo splacení veřejné emise dluhopisů v listopadu 2018.

## Daň z příjmů

V roce 2019 představovala daň z příjmů náklad 231,6 milionu Kč. Splatná daň dosáhla výše 108,4 milionu Kč a oproti roku 2018 tak vzrostla o 1.8 %. Změna v odložené dani reprezentovala náklad 123,2 milionu Kč ve srovnání s rokem 2018, kdy v souvislosti se změnou přístupu k výpočtu dopadu odložené daně z titulu investičních pobídek představovala výnos 201,6 milionu Kč.

## Čistý zisk

Čistý zisk dosáhl za celý rok 2019 výše 473,2 milionu Kč, meziročně o 41,9 % méně. Pokles čistého zisku byl způsoben kombinací výše zmíněných faktorů zejména horším provozním hospodařením a nárůstem odpisů v souvislosti s uvedením nových linek do provozu.

## Investice

V roce 2019 dosáhly celkové konsolidované investice 1 166,6 milionu Kč, meziročně o 62,8 % více. Z této částky představovaly kapitálové výdaje na rozšíření výroby 933,1 milionu Kč. Běžné investice činily zbývajících 233,5 milionu Kč. Skupina tak nepřekročila svůj odhad investičních výdajů pro rok 2019, který předpokládal maximální úroveň výdajů ve výši 1,45 miliard Kč.

## Peníze a zadluženost

Hodnota čistého dluhu k 31. prosinci 2019 dosáhla 4 785,3 milionu Kč, o 2,3 % více ve srovnání se stavem k 31. prosinci 2018. Nárůst čistého dluhu ve srovnání se stavem na konci roku 2018 souvisel hlavně s intenzivním investičním programem souvisejícím s uvedením dvou nových linek do provozu.

Poměr čistého dluhu k ukazateli EBITDA odpovídal hodnotě 3,93.

## Přehled hospodaření Společnosti v roce 2019

Produkce první jakosti dosáhla v roce 2019 celkem 110 966 tun, což představuje nárůst o 1,0 % ve srovnání s rokem 2018.

Podíl výnosů z prodeje netkaných textilií určených k výrobě hygienických produktů na celkových výnosech činil za rok 2019 91,2 %.

Rozdělení výnosů dle geografie trhů potvrzuje stálou koncentraci odbytu Skupiny na širší oblast Evropy. Výnosy z prodejů do západní Evropy dosáhly za rok 2019 33,8 %, výnosy z prodeje do střední a východní Evropy a Ruska 41,2 % a výnosy z prodeje do ostatních teritorií činily zbylých 25,0 %.

## Výhled na rok 2020

Kontrakty dohodnuté se zákazníky indikují plné využití výrobní kapacity na rok 2020.

V roce 2020 očekáváme další navýšení produkce vzhledem ke skutečnosti, že linky instalované ve Znojmě-Příměticích a Jihoafrické republice v průběhu roku 2019 budou v provozu po celý rok 2020.

Na základě těchto skutečností a s ohledem na aktuálně známé informace Společnost stanoví výhled pro ukazatel EBITDA na 1,25 až 1,4 miliardy Kč.

Společnost plánuje, že celkové investiční výdaje v roce 2020 nepřesáhnou úroveň 0,8 miliardy Kč, přičemž přibližně polovina této částky souvisí s dokončením instalace nové výrobní linky ve Znojmě-Příměticích.

# 6.15 Investiční pobídky v České republice

## Udělené investiční pobídky

### PFN – NW a.s.

V říjnu 2016 společnost PFN – NW a.s. obdržela od Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky rozhodnutí o příslibu investičních pobídek. Příslib se poskytuje ve formě slevy na dani z příjmů ve výši 25 % celkové hodnoty způsobilých nákladů a současně v maximální výši 148,05 mil. Kč. Slevu lze uplatnit po dobu deseti bezprostředně následujících zdaňovacích období. V roce 2017 společnost PFN – NW a.s. obdržela v rámci této investiční pobídky dotaci na pracovní místa ve výši 2,5 mil. Kč.

Čerpání investiční pobídky ve formě slevy na dani z příjmů započalo v roce 2018. V roce 2019 ani v roce 2018 nebyla sleva využita.

### PFN – NS a.s.

PFN – NS a.s. obdržel od Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky na základě rozhodnutí z 12. ledna 2009 příslib s udělením následujících investičních pobídek:

- sleva na dani z příjmů po dobu deseti let,
- hmotná podpora při vytváření pracovních míst na Znojemsku ve výši 200 tisíc Kč na jedno nově vytvořené pracovní místo.

Celkový objem pobídek nesmí přesáhnout 30 % vhodných investičních nákladů, které k 31. prosinci 2016 činily 1,187 miliardy Kč. Současně celková výše veřejné podpory nesmí překročit částku 403,5 milionu Kč.

Společnost již v minulosti obdržela podporu na vytvoření nových pracovních míst ve výši 9,6 mil. Kč. K 31. prosinci 2019 společnost dle současného odhadu daně z příjmů právnických osob očekává čerpání pobídky ve výši 47,5 mil. Kč. Celkově by mělo být ke konci roku 2019 vyčerpáno 179,6 mil. Kč, k vyčerpání zbývá 172,1 mil. Kč.

### PFN – GIC a.s.

PFN – GIC a.s. obdržel od Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky na základě rozhodnutí ze 14. března 2018 příslib s udělením následujících investičních pobídek:

- sleva na dani z příjmů po dobu deseti let,
- hmotná podpora při vytváření pracovních míst.

Celkový objem pobídek nesmí přesáhnout 21,54 % celkové hodnoty způsobilých nákladů. Současně celková výše veřejné podpory nesmí překročit částku 212,635 milionu Kč. Slevu lze uplatnit po dobu deseti bezprostředně následujících zdaňovacích období. Čerpání investiční pobídky ještě nezačalo, protože projekt není dokončen.

# 6.16 Vlastní akcie

## Údaje o vlastních akciích na počátku a na konci roku 2019

V průběhu roku 2019 Společnost nedržela žádné vlastní akcie.

# 7

# Zpráva o vztazích

Společnost PFNonwovens a.s. je členem koncernu PFNonwovens řízeného obchodní korporací PFNonwovens Holding s.r.o., sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, identifikační číslo (dále jen „IČ“): 046 07 341, zapsanou v obchodním rejstříku u Městského soudu v Praze, sp. zn. C 250660 (dále jen „koncern PFNonwovens“), ve smyslu ustanovení § 79 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích).

Představenstvo Společnosti v souladu s ustanovením § 82 zákona o obchodních korporacích vypracovalo pro účetní období od 1. ledna 2019 do 31. prosince 2019 (dále jen „účetní období“) zprávu o vztazích mezi ovládající osobou a osobou ovládanou a mezi ovládanou osobou a osobami ovládanými stejnou ovládající osobou (dále jen „zpráva o vztazích“).

# 7.1. Osoby propojené se Společností

## 7.1.1 Osoba ovládající Společnost

Většinovým společníkem Společnosti je na základě nabytí akcií Společnosti v rámci dobrovolné nabídky převzetí vypořádané v říjnu 2017 společnost PFNonwovens Holding s.r.o., sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, IČ: 046 07 341, která k 31. prosinci 2019 vlastnila 89,99 % podíl na základním kapitálu a hlasovacích právech Společnosti. PFNonwovens Holding s.r.o. je tak ve smyslu ustanovení § 74 odst. 3 zákona o obchodních korporacích osobou ovládající a řídící, Společnost je ve vztahu k ní osobou ovládanou a řízenou.

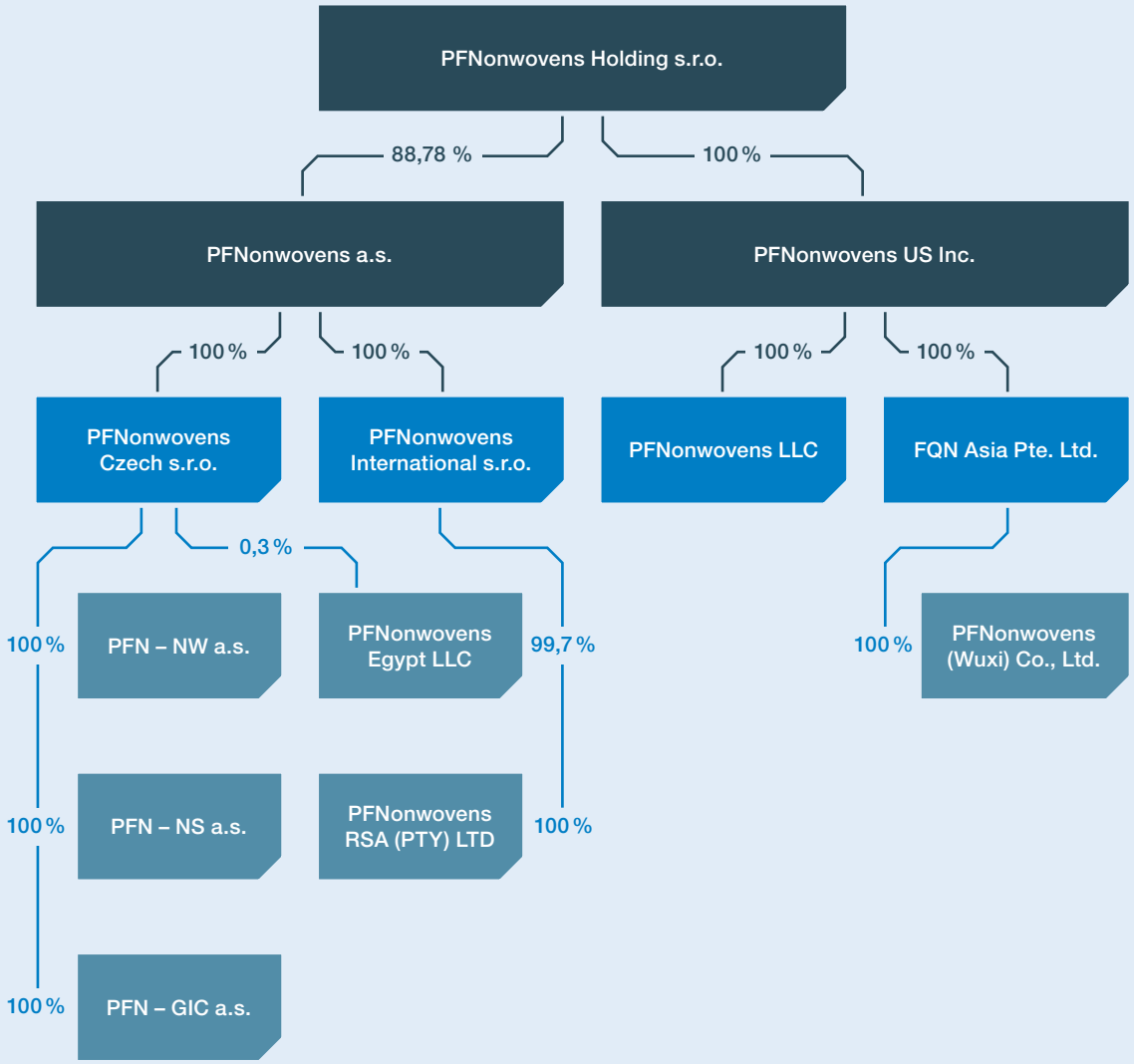
Jediným společníkem PFNonwovens Holding s.r.o. a konečnou ovládající osobou k 31. prosinci 2019 je společnost R2G Rohan Sàrl, sídlem 2540 Lucemburk, rue Edward Steichen 14, Lucemburské velkovévodství, registrační číslo: B 210733. Následně společnost R2G Rohan Sàrl je v současné době vlastněna několika českými fyzickými osobami a lichtenštejnskou rodinnou nadací. Společnost R2G Rohan Sàrl neovládá kromě PFNonwovens Holding s.r.o. žádnou další společnost.

## 7.1.2 Členové koncernu PFNonwovens

Kromě osoby ovládající a osoby ovládané mezi členy koncernu PFNonwovens patřily k 31. 12. 2019 následující společnosti:

- PFNonwovens Czech s.r.o., Česká republika, IČ: 254 78 478
- PFNonwovens International s.r.o., Česká republika, IČ: 292 49 708
- PFN – GIC a.s., Česká republika, IČ: 064 23 078
- PFN – NS a.s., Česká republika, IČ: 277 57 951
- PFN – NW a.s., Česká republika, IČ: 269 61 377
- PFNonwovens RSA (PTY) LTD, Jihoafrická republika, reg. číslo 2016/278699/07
- PFNonwovens Egypt LLC, Egypt, reg. číslo 52190
- PFNonwovens US Inc., Spojené státy americké
- PFNonwovens LLC, Spojené státy americké
- PFNonwovens (Wuxi) Co., Ltd, Čína, IČ: 320200M279381
- FQN Asia Pte. Ltd., Singapur, reg. číslo 201105819R

# 7.1.3 Grafické zobrazení majetkových vztahů v koncernu PFNonwovens k 31. prosinci 2019



## 7.2 Úloha Společnosti v koncernu PFNonwovens

Koncern PFNonwovens se prezentuje na trhu jako jedna skupina. Podpůrné činnosti zejména v obchodní, ekonomické a administrativní oblasti jsou centralizovány na úrovni PFNonwovens Holding s.r.o. pro celý koncern PFNonwovens. Vztahy s dodavateli a zákazníky koncernu PFNonwovens jsou následně v jednotlivých regionech vykonávány společnostmi PFNonwovens Czech s.r.o., PFNonwovens LLC, PFNonwovens Egypt LLC, PFNonwovens (Wuxi) Co., Ltd a PFNonwovens RSA (PTY) LTD.

Provozní aktiva koncernu PFNonwovens jsou vlastněna:

- v České republice společností PFNonwovens Czech s.r.o. a jejími třemi provozními dceřinými společnostmi PFN – GIC a.s., PFN – NW a.s. a PFN – NS a.s.
- v USA společností PFNonwovens LLC
- v Egyptě společností PFNonwovens Egypt LLC
- v Číně společností PFNonwovens (Wuxi) Co.
- v Jihoafrické republice společností PFNonwovens RSA (PTY) LTD

Akcie Společnosti jsou obchodovány na Burze cenných papírů Praha.

## 7.3 Způsob a prostředky ovládání v koncernu PFNonwovens

Ovládání v celém koncernu PFNonwovens je důsledek majetkových účastí v jednotlivých obchodních korporacích, členech koncernu PFNonwovens a s tím související možnosti jmenovat nebo odvolat většinu osob, které jsou členy statutárního orgánu obchodní korporace nebo osobami v obdobném postavení nebo členy kontrolního orgánu obchodní korporace.

## 7.4 Přehled jednání, která byla učiněna v účetním období na popud nebo v zájmu ovládající osoby nebo jí ovládaných osob, pokud se takové jednání týkalo majetku, který přesahuje 10 % vlastního kapitálu Společnosti zjištěného podle poslední účetní závěrky

V účetním období nebyla učiněna kvalifikovaná jednání na popud nebo v zájmu ovládající osoby nebo jí ovládaných osob ve smyslu ustanovení § 82 odst. 2 písm. d) zákona o obchodních korporacích.

# 7.5 Smlouvy mezi propojenými osobami

## 7.5.1 Smlouvy mezi ovládanou osobou a ovládající osobou

V předmětném účetním období mezi osobou ovládanou a osobou ovládající trvaly nebo byly nově uzavřeny následující smlouvy:

- smlouva o podnájmu prostoru sloužícího podnikání mezi PFNonwovens Holding s.r.o., jako nájemcem, a PFNonwovens a.s., jako podnájemcem;
- smlouva mezi společnými správci osobních údajů.

Mezi ovládanou osobou a společností R2G Rohan Sàrl netrvaly ani nebyly nově uzavřeny žádné smlouvy.

## 7.5.2 Smlouvy mezi ovládanou osobou a dalšími osobami ovládanými stejnou ovládající osobou

V předmětném účetním období mezi osobou ovládanou a dalšími osobami ovládanými stejnou ovládající osobou trvaly nebo byly nově uzavřeny následující smlouvy:

### 7.5.2.1 Smlouvy s PFNonwovens Czech s.r.o.

- smlouva o poskytování ekonomických a organizačních služeb společností PFNonwovens Czech s.r.o. společnosti PFNonwovens a.s. a její dodatky;
- smlouvy o zápůjčkách mezi PFNonwovens Czech s.r.o., jako zapůjčitelem, a PFNonwovens a.s., jako vydlužitelem, a jejich dodatky; celková výše jistiny zápůjček k 31. prosinci 2019 činila EUR 27 000 000;
- smlouva mezi společnými správci osobních údajů.

### 7.5.2.2 Smlouvy s PFN – GIC a.s.

- smlouva mezi společnými správci osobních údajů.

### 7.5.2.3 Smlouvy s PFN – NS a.s.

- smlouva mezi společnými správci osobních údajů.

### 7.5.2.4 Smlouvy s PFN – NW a.s.

- smlouva mezi společnými správci osobních údajů.

### 7.5.2.5 Smlouvy s PFNonwovens International s.r.o.

- smlouvy o zápůjčkách poskytnutých společností PFNonwovens a.s. společnosti PFNonwovens International s.r.o. a jejich dodatky; celková výše jistiny zápůjček k 31. prosinci 2019 činila EUR 58 543 500;
- smlouva mezi společnými správci osobních údajů.

## 7.5.3 Podmínky smluv mezi propojenými osobami

Podmínky smluv uvedených výše v bodech 7.5.1 a 7.5.2 a plnění z nich poskytovaná odpovídají podmínkám, resp. plněním obvyklým v běžném obchodním styku.

# 7.6 Závěrečné prohlášení představenstva Společnosti

Prohlašujeme, že jsme do zprávy o vztazích Společnosti vyhotovované dle § 82 zákona o obchodních korporacích pro účetní období začínající 1. lednem 2019 a končící 31. prosincem 2019 uvedli veškeré v tomto účetním období existující a nám k datu podpisu této zprávy známé podstatné skutečnosti týkající se:

a) struktury vztahů mezi Společností a osobou ovládající,

b) struktury vztahů mezi členy koncernu PFNonwovens,

c) úlohy Společnosti v koncernu PFNonwovens,

d) způsobu a prostředků ovládání v koncernu PFNonwovens,

e) přehledu jednání učiněných v posledním účetním období, která byla učiněna na popud nebo v zájmu ovládající osoby nebo jí ovládaných osob, pokud se takovéto jednání týkalo majetku, který přesahuje 10 % vlastního kapitálu Společnosti zjištěného podle poslední účetní závěrky,

f) přehledu vzájemných smluv mezi osobou ovládanou a osobou ovládající nebo mezi osobami ovládanými a

g) posouzení toho, zda vznikla ovládané osobě újma.

Prohlašujeme, že si nejsme vědomi skutečnosti, že by z výše uvedených smluv, jednání nebo opatření vznikla Společnosti újma.

Jsme přesvědčení, že ze vztahů mezi členy koncernu PFNonwovens vyplývají pro Společnost převážně výhody. Začlenění do koncernu PFNonwovens přináší Společnosti příležitosti rozšířit a prohloubit stávající obchodní vztahy, možnost nabídnout nová řešení ve formě nových produktů, aplikací a optimalizací provozně-výrobních parametrů. Zároveň vzhledem ke globálnímu pokrytí bude Společnost moci tato řešení uplatnit na všech trzích koncernu, rychleji a s nižšími náklady. Skutečnost, že za členy koncernu vystupují vůči zákazníkům a klíčovým dodavatelům pouze některé společnosti, šetří významným způsobem náklady. Potenciální riziko vidíme v možném budoucím zpřísnění legislativních požadavků na fungování vztahů mezi členy koncernu, s čímž mohou být spojeny vyšší finanční náklady ve srovnání se současným stavem.

V Praze dne 30. března 2020

František Klaška
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

Marian Rašík
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

# 8

# Konsolidovaná účetní závěrka

# Konsolidovaný výkaz o finanční situaci

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU K 31. prosinci 2019

| v tisících Kč | Poznámka | 31. prosince 2019 | 31. prosince 2018 |
|---|---|---|---|
| **AKTIVA** | | | |
| **Dlouhodobý majetek** | | | |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 5 o) | 6 046 997 | 5 191 854 |
| Goodwill | 5 p) | 2 320 127 | 2 320 127 |
| Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek | 5 p) | 184 791 | 184 264 |
| **Dlouhodobý majetek celkem** | | **8 551 916** | **7 696 245** |
| **Oběžná aktiva** | | | |
| Zásoby | 5 q) | 776 496 | 605 905 |
| Pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky | 5 r) | 1 607 412 | 1 849 922 |
| Smluvní aktiva | 5 a) | 446 923 | 309 717 |
| Peníze a peněžní ekvivalenty | 5 t) | 202 534 | 400 134 |
| **Krátkodobá aktiva celkem** | | **3 033 366** | **3 165 678** |
| **Aktiva celkem** | | **11 585 281** | **10 861 924** |
| **VLASTNÍ KAPITÁL A CIZÍ ZDROJE** | | | |
| **Základní kapitál a rezervní fondy** | | | |
| Základní kapitál | 5 u) | 299 857 | 299 857 |
| Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy | 5 v) | 86 701 | 86 701 |
| Rozdíly z přepočtu | | 88 335 | 57 594 |
| Zajištění peněžních toků | | 16 270 | 4 860 |
| Nerozdělený zisk | 5 v) | 4 994 938 | 4 521 740 |
| **Základní kapitál a rezervní fondy celkem** | | **5 486 101** | **4 970 752** |
| **Dlouhodobé závazky** | | | |
| Odložený daňový závazek | 5 x) | 450 061 | 324 552 |
| Dlouhodobé dluhopisy | 5 z) | 3 898 726 | 3 923 267 |
| **Dlouhodobé závazky celkem** | | **4 348 787** | **4 247 819** |
| **Krátkodobé závazky** | | | |
| Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky | 5 aa) | 582 943 | 404 211 |
| Závazek z daně z příjmů právnických osob | 5 bb) | 7 502 | 14 031 |
| Ostatní daňové závazky | 5 bb) | 3 893 | 3 252 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 5 w) | 1 089 148 | 1 153 368 |
| Krátkodobé dluhopisy | 5 y) | 63 396 | 60 795 |
| Rezervy | | 3 510 | 7 696 |
| **Krátkodobé závazky celkem** | | **1 750 393** | **1 643 353** |
| **Cizí zdroje celkem** | | **6 099 180** | **5 891 172** |
| **Vlastní kapitál a cizí zdroje celkem** | | **11 585 281** | **10 861 924** |

Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Konsolidovaný výkaz o úplném výsledku

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU
Rok končící 31. prosince 2019

| v tisících Kč | Pozn. | 2019 | 2018 |
|---|---|---|---|
| Tržby | 5 a), b) | 6 541 444 | 6 484 793 |
| Změny stavu zásob výrobků a nedokončené výroby | | 31 087 | 1 278 |
| Spotřeba materiálu a služeb | 5 c) | -4 985 633 | -4 762 287 |
| Kapitalizace nákladů na vývoj | 5 e) | 36 152 | 43 228 |
| Osobní náklady | 5 f), g) | -366 402 | -346 588 |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 5 h) | -529 503 | -467 523 |
| Ostatní provozní výnosy | 5 d) | 21 735 | 28 889 |
| Ostatní provozní náklady | 5 d) | -60 885 | -102 259 |
| Kurzové zisky a ostatní finanční výnosy | 5 i) | 141 987 | 176 247 |
| Kurzové ztráty a ostatní finanční náklady | 5 j) | -11 507 | -162 087 |
| Úrokové výnosy | 5 k) | 3 406 | 4 206 |
| Úrokové náklady | 5 l) | -117 052 | -177 865 |
| **Zisk před zdaněním** | | **704 828** | **720 032** |
| | | | |
| Daň z příjmů | 5 m) | -231 630 | 95 125 |
| **Čistý zisk po zdanění** | | **473 198** | **815 157** |
| | | | |
| **Ostatní úplný výsledek** | | | |
| Kurzové rozdíly vzniklé z přepočtu* | | 30 741 | 40 847 |
| Čistý zisk/(ztráta) ze zajištění peněžních toků* | | 11 410 | -36 412 |
| Úplný výsledek za období celkem | | 515 349 | 819 592 |
| | | | |
| Čistý zisk přiřaditelný na: | | | |
| **Podíly akcionářů Společnosti** | | **473 198** | **815 157** |
| | | | |
| Úplný výsledek přiřaditelný na: | | | |
| **Podíly akcionářů Společnosti** | | **515 349** | **819 592** |
| | | | |
| **Čistý zisk na akcii** | **5 n)** | | |
| Základní čistý zisk na akcii (CZK) | | 53,99 | 93,01 |
| Zředěný čistý zisk na akcii (CZK) | | 53,99 | 93,01 |

*) Položky budou reklasifikovány do výkazu zisku a ztráty.
Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Konsolidovaný výkaz peněžních toků

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU
Rok končící 31. prosince 2019

| V tisících Kč | Poznámka | 2019 | 2018 |
|---|---|---|---|
| **Zisk před zdaněním** | | **704 828** | **720 032** |
| | | | |
| **Úpravy o:** | | | |
| Odpisy | 5 h) | 529 503 | 467 523 |
| Kursové rozdíly | | -61 180 | -20 926 |
| Úrokové náklady | 5 l) | 117 052 | 173 658 |
| Ostatní změny ve vlastním kapitálu | | 0 | 0 |
| Ostatní nepeněžní operace | 5 i) | -16 688 | 86 946 |
| | | | |
| **Peněžní toky z provozní činnosti** | | | |
| Pokles/(růst) stavu zásob | 5 q) | -170 591 | 454 224 |
| Pokles/(růst) pohledávek | | 161 206 | -595 108 |
| Růst/(pokles) závazků | | -44 820 | -20 866 |
| Zaplacená daň z příjmů | | -100 395 | -94 087 |
| **Čisté peněžní toky z provozní činnosti** | | **1 118 914** | **1 171 396** |
| | | | |
| **Peněžní toky z investiční činnosti** | | | |
| Pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku | | -1 166 589 | -748 345 |
| **Čisté peněžní toky z investiční činnosti** | | **-1 166 589** | **-748 345** |
| | | | |
| **Peněžní toky z finanční činnosti** | | | |
| Čerpání/Splacení krátkodobých bankovních úvěrů | | -57 837 | 893 725 |
| Splátka krátkodobých dluhopisů | | 0 | - 2 302 000 |
| Pokles ostatních dlouhodobých závazků | | 0 | -13 340 |
| Nabytí vlastních akcií a ostatní změny v kapitálu | | 0 | 0 |
| Distribuce dividendy | | 0 | 0 |
| Úroky vyplacené | | -113 739 | -172 173 |
| Ostatní finanční výnosy/(náklady) | | 0 | 0 |
| **Čisté peněžní toky z finanční činnosti** | | **-171 576** | **-1 593 788** |
| **Čistý přírůstek (úbytek) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů** | | **-219 251** | **-1 170 737** |
| Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na počátku účetního období | 5 t) | 400 134 | 1 514 202 |
| Vliv kurzových rozdílů na výši peněžních prostředků | | 21 651 | 56 669 |
| **Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na konci účetního období** | **5 t)** | **202 534** | **400 134** |

Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Konsolidovaný výkaz změn vlastního kapitálu

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU
Rok končící 31. prosincem 2019

| V tisících Kč | Základní kapitál | Rozdíly z přepočtu | Zajištění peněžních toků | Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy | Nerozdělený zisk | Celkový vlastní kapitál přiřaditelný akcionářům Společnosti |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Pozn. | 5 u) | | | 5 w) | 5 v) | |
| | | | | | | |
| **k 1. lednu 2018** | **299 857** | **16 747** | **41 272** | **86 701** | **3 706 583** | **4 151 160** |
| Ostatní úplný výsledek za období | 0 | 40 847 | -36 412 | 0 | 0 | 4 435 |
| Čistý zisk za období | 0 | 0 | 0 | 0 | 815 157 | 815 157 |
| **Úplný výsledek** | **0** | **40 847** | **-36 412** | **0** | **815 157** | **819 592** |
| **Transakce s akcionáři** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **k 31. prosinci 2018** | **299 857** | **57 594** | **4 860** | **86 701** | **4 521 740** | **4 970 752** |
| | | | | | | |
| **k 1. lednu 2019** | **299 857** | **57 594** | **4 860** | **86 701** | **4 521 740** | **4 970 752** |
| Ostatní úplný výsledek za období | 0 | 30 741 | 11 410 | 0 | 0 | 42 151 |
| Čistý zisk za období | 0 | 0 | 0 | 0 | 473 198 | 473 198 |
| **Úplný výsledek** | **0** | **30 741** | **11 410** | **0** | **473 198** | **515 349** |
| **Transakce s akcionáři** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **k 31. prosinci 2019** | **299 857** | **88 335** | **16 270** | **86 701** | **4 994 938** | **5 486 101** |

Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Příloha ke konsolidované účetní závěrce

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU

Rok končící 31. prosince 2019

(v tisících Kč)

# 1. Základní informace o společnosti a vymezení konsolidačního celku

## Popis a základní aktivity

Společnost byla založena v Lucembursku jako veřejná společnost s ručením omezeným („société anonyme“) na dobu neurčitou 18. listopadu 2005 jako Pamplona PE Holdco 2 SA a byla zapsána v Rejstříku obchodu a společností v Lucembursku pod číslem B 112.044. V roce 2006 Společnost změnila svůj název na PEGAS NONWOVENS SA.

Mimořádná valná hromada Společnosti rozhodla dne 18. prosince 2017 o přemístění sídla do České republiky a změnila příslušnost (statut) Společnosti z lucemburské na českou. Zároveň mimořádná valná hromada přijala nové znění stanov Společnosti a změnila název Společnosti na PEGAS NONWOVENS a.s.

V důsledku přemístění sídla Společnosti nedošlo k zániku lucemburské společnosti PEGAS NONWOVENS SA a ke vzniku nové právnické osoby, nýbrž jen ke změně právní formy na akciovou společnost dle českého práva. PEGAS NONWOVENS a.s. byla zapsána do českého obchodního rejstříku s účinností od 1. ledna 2018. Řádná valná hromada Společnosti rozhodla dne 15. června 2018 o změně obchodní firmy Společnosti na PFNonwovens a.s. Nový název byl zapsán do obchodního rejstříku s účinností od 19. června 2018. Sídlem Společnosti je Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, Česká republika. Sídlem a místem podnikání hlavní provozní entity PFNonwovens Czech s.r.o. je Přímětická 3623/86, 669 02 Znojmo, Česká republika.

PFNonwovens a.s. je holdingovou společností a vlastní 100% podíl v hlavní provozní společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. a ve společnosti PFNonwovens International s.r.o.

PFNonwovens Czech s.r.o. byla založena v České republice. Registrované sídlo společnosti je Znojmo, Přímětická 3623/86, 669 02. PFNonwovens Czech s.r.o. a její dceřiné společnosti (PFN – NW a.s., PFN – NS a.s. a PFN – GIC a.s.) se zabývají výrobou netkaných textilií.

V rámci zahraniční expanze byla v roce 2010 založena společnost PFNonwovens International s.r.o. a v červnu 2011 společnost PFNonwovens EGYPT LLC, jež realizuje investice do výrobních kapacit v Egyptě. V červenci 2016 byla založena dceřiná společnost PFNONWOVENS RSA (PTY) LTD za účelem realizace investičního záměru v Jihoafrické republice.

Jediným společníkem PFNonwovens Holding s.r.o. a konečnou ovládající osobou k 31. prosinci 2019 je společnost R2G Rohan Sàrl, sídlem 2540 Lucemburk, rue Edward Steichen 14, Lucemburské velkovévodství, registrační číslo: B 210733. Následně společnost R2G Rohan Sàrl je v současné době vlastněna několika českými fyzickými osobami a lichtenštejnskou rodinnou nadací. Společnost R2G Rohan Sàrl neovládá kromě PFNonwovens Holding s.r.o. žádnou další společnost.

Konsolidovaná účetní závěrka Společnosti za rok končící 31. prosince 2019 zahrnuje Společnost (také uváděna jako mateřská společnost) a její dceřiné společnosti, viz poznámka 5dd) (dále dohromady uváděno jako „Společnost“ či „Skupina“).

# 2. Základní předpoklady přípravy účetní závěrky

## a) Prohlášení o shodě

Tato konsolidovaná účetní závěrka byla připravena v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS) a jejich podnormami (výklady) přijatými Evropskou unií.

Tato konsolidovaná účetní závěrka byla schválena představenstvem Společnosti a autorizována k vydání dne 30. dubna 2020.

## b) Prezentační a funkční měna

Účetní závěrka je prezentována v tisících českých korun (tis. Kč). Funkční měnou společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. a jejích dceřiných společností je česká koruna (Kč). Česká koruna je také funkční měnou společnosti PFNonwovens International s.r.o. Funkční měnou společnosti PFNonwovens EGYPT LLC je americký dolar (USD), jelikož Egyptská ekonomika je úzce svázána s USD a jelikož převážný objem nákupu a prodeje je realizován v USD. Funkční měnou PFNONWOVENS RSA (PTY) LTD je jihoafrický rand (ZAR). Funkční měnou společnosti PFNonwovens a.s. je česká koruna (Kč). Účetní závěrka byla převedena z měny funkční do měny prezentační.

## c) Zaokrouhlování finančních údajů

Při přípravě konsolidované účetní závěrky Skupiny používá jako minimální jednotku vykazovaných údajů 1 000 Kč. Všechny uváděné údaje byly zaokrouhleny a z tohoto důvodu nemusí některé součty odpovídat jednotlivým položkám.

## d) Způsoby oceňování

Konsolidovaná účetní závěrka byla sestavena podle zásady účtování v historických pořizovacích cenách. Výjimku představují derivátové finanční nástroje a platby závislé na ceně akcií, které se oceňují na reálnou hodnotu.

## e) Použití odhadů a úsudků

Pro přípravu účetní závěrky v souladu s IFRS je nutné, aby vedení Společnosti učinilo úsudky, odhady a předpoklady, které ovlivňují aplikaci účetních postupů a výši vykazovaných aktiv a pasiv, výnosů a nákladů. Odhady a předpoklady jsou aplikovány na základě historických zkušeností a jiných relevantních faktorů. Stanovení odhadů má za cíl poskytnout věrný a poctivý obraz o finanční situaci Skupiny, zejména při určení hodnoty aktiv a pasiv, u kterých tato hodnota nemůže být spolehlivě zjištěna z jiných zdrojů. Skutečné výsledky se mohou od těchto odhadů lišit.

Odhady a předpoklady podléhají pravidelné revizi. Změna odhadů je zachycena v účetním období, ve kterém byla revize odhadů provedena, v případě, že se tato revize týká pouze tohoto období. Změna odhadů bude zachycena v účetním období revize a v budoucím období v případě, že změna odhadů ovlivní jak účetní období revize, tak období budoucí.

Management Společnosti používá odhady budoucích peněžních toků a za účelem testování možného znehodnocení goodwillu a dlouhodobých aktiv, viz poznámka 5o) a 5p). Odhady jsou aplikovány pro určení předpo-

kládané životnosti dlouhodobého majetku s dopadem na dobu jeho odpisování.

# 3. Zásadní účetní postupy používané Skupinou

Následující účetní postupy byly aplikovány konzistentně ve všech obdobích prezentovaných v této konsolidované účetní závěrce a ve všech společnostech v rámci Skupiny.

## a) Principy konsolidace

Konsolidovaná účetní závěrka zahrnuje účetní výkazy společnosti PFNonwovens a.s. a společností kontrolovaných touto společností (dceřiných společností). Kontrola existuje, pokud Společnosti plynou nebo má právo na výnosy určité entity a má schopnost ovlivnit tyto výnosy na základě moci, jež nad touto entitou má.

Aktiva a pasiva, která splňují podmínky účetního zachycení dle IFRS 3, jsou oceněna reálnou hodnotou v den jejich pořízení.

Jakýkoliv kladný rozdíl mezi pořizovacími náklady a reálnou hodnotou pořízených identifikovatelných čistých aktiv je účetně zachycen jako goodwill. Jakýkoliv negativní rozdíl mezi pořizovacími náklady a reálnou hodnotou pořízených identifikovatelných čistých aktiv je účetně zachycen ve výkazu o úplném výsledku v účetním období pořízení.

V účetních výkazech dceřiných společností jsou tam, kde je to nutné, prováděny úpravy, jejichž účelem je sjednocení účetních postupů členů Skupiny.

Všechny společnosti v rámci Skupiny zahrnuté v poznámce 5 dd) jsou konsolidovány metodou plné konsolidace.

Všechny transakce, zůstatky, výnosy, náklady a dividendy v rámci Skupiny jsou v konsolidaci eliminovány.

## b) Cizí měny

Na konci příslušného účetního období jsou peněžní aktiva a závazky převedeny do funkční měny každé účetní jednotky na základě oficiálního směnného kurzu centrální banky země, ve které společnost působí.

Kurzové zisky a ztráty vyplývající z vypořádání transakcí z přepočtu peněžních aktiv a závazků do funkční měny každé účetní jednotky oficiálními směnnými kurzy centrální banky na konci období jsou vykázány do zisku nebo ztráty jako finanční výnos nebo náklad.

Přepočet kurzem na konci období se nevztahuje na nepeněžní položky, které jsou oceněny v historických cenách. Nepeněžní položky oceněné reálnou hodnotou v cizí měně, včetně kapitálových účastí, jsou přepočteny za použití směnného kurzu k datu, kdy byla stanovena jejich reálná hodnota. Dopady změn směnných kurzů na nepeněžní položky oceňované reálnou hodnotou v cizí měně jsou zaúčtovány jako součást zisku nebo ztráty z přecenění.

Pro účely prezentace konsolidované účetní závěrky jsou aktiva a pasiva vyjádřena v českých korunách při použití měnových kurzů platných k rozvahovému dni. Výnosy a náklady jsou převedeny průměrnými kurzy pro dané účetní období. V případě velké fluktuace měnových kurzů v daném účetním období se použije kurz platný ke dni jednotlivých transakcí.

| Průměrný kurz (pro výkaz o úplném výsledku a přehled o peněžních tocích) | Měnový kurz |
|---|---|
| Od 1. ledna 2018 do 31. prosince 2018 | 21,735 USD/CZK |
| Od 1. ledna 2018 do 31. prosince 2018 | 1,647 ZAR/CZK |
| Od 1. ledna 2019 do 31. prosince 2019 | 22,934 USD/CZK |
| Od 1. ledna 2019 do 31. prosince 2019 | 1,588 ZAR/CZK |
| | |
| **Kurz rozvahového dne** | |
| Kurz rozvahového dne k 31. prosinci 2018 | 22,466 USD/CZK |
| Kurz rozvahového dne k 31. prosinci 2018 | 1,562 ZAR/CZK |
| Kurz rozvahového dne k 31. prosinci 2019 | 22,621 USD/CZK |
| Kurz rozvahového dne k 31. prosinci 2019 | 1,611 ZAR/CZK |

Kurzové rozdíly vzniklé z přepočtu dle výše uvedených kurzů jsou účetně zachyceny ve vlastním kapitálu v položce Rozdíly z přepočtu.

## c) Účetní zachycení výnosů

S účinností od 1. ledna 2018 a v souladu s IFRS 15 jsou výnosy účetně zachyceny v částce předpokládané protihodnoty, kterou by Skupina měla podle očekávání obdržet za zboží převedené na zákazníka, resp. za služby mu poskytnuté. Výnosy představují pohledávky z obchodních vztahů za zboží a služby snížené o slevy, DPH a jiné daně spojené s prodejem. Splatnost pohledávek se obvykle pohybuje v rozmezí od 30 do 120 dní.

Výnosy jsou vykázány průběžně v případě, že plněním nevzniká aktivum, pro něž by Skupina měla alternativní využití, a zároveň pokud má Skupina právně vymahatelný nárok na úhradu za plnění, které zákazníkovi doposud poskytla. Prakticky to znamená, že výrobky, které jsou vyrobeny na zakázku pro konkrétního zákazníka, jsou do výnosů vykázány okamžitě po výrobení daného výrobku. Tento postup se uplatňuje v souladu s požadavky IFRS 15, ve srovnatelném období se tudíž neuplatňoval.

Pokud nejsou splněna kriteria IFRS 15 uvedená v předchozím odstavci, jsou výnosy vykázány v době dodání výrobků a přechodu vlastnictví na zákazníka, nebo v okamžiku přechodu kontroly nad výrobkem na dopravce a to v době, kdy jsou splněny všechny následující podmínky:

- Skupina převedla na kupujícího kontrolu z vlastnictví zboží,
- Skupina si dále neponechává pokračující zapojení do stupně řízení obvykle spojené s vlastnictvím ani účinnou kontrolu nad prodaným zbožím,
- výši výnosu lze spolehlivě stanovit,
- je pravděpodobné, že ekonomické přínosy spojené s transakcí plynou do Skupiny
- náklady vzniklé nebo vzniklé v souvislosti s transakcí lze spolehlivě stanovit.

Tržby z prodeje služeb jsou účetně zachyceny v okamžiku poskytnutí služby.

Níže je uveden popis hlavních aktivit, ze kterých Skupina generuje výnosy.

Prodej netkaných textilií – hlavní zdroj výnosů pro Skupinu představuje prodej netkaných textilií. Skupina dodává výrobky, které se používají zejména pro výrobu jednorázových hygienických potřeb a tyto výrobky dodáva převážně velkým nadnárodním společnostem.

## d) Vykazování segmentů

Standard IFRS 8 vyžaduje identifikaci provozních segmentů na základě rozdělení interních výkazů, které jsou pravidelně vyhodnocovány subjektem s rozhodovací pravomocí za účelem alokace zdrojů a posouzení jejich výkonu. Na základě analýzy standardu IFRS 8 Skupina identifikovala jediný provozní segment, a to výrobu netkaných textilií včetně odpadů z výroby netkaných textilií.

Vzhledem k výše uvedenému jsou výkazy a další informace pro tento segment shodné s výkazy a dalšími informacemi pro celou Skupinu. Z tohoto důvodu rovněž není provedeno sesouhlasení segmentových ukazatelů s ukazateli za celou skupinu.

## e) Výzkum a vývoj

Náklady na výzkumnou činnost, jejímž cílem je získat nové vědecké nebo technické poznatky či znalosti, jsou vykazovány ve výkazu o úplném výsledku v okamžiku jejich vynaložení.

Náklady na vývoj se aktivují jako nehmotná aktiva, pokud je výrobek nebo proces technicky proveditelný a ekonomicky využitelný. Aktivované náklady na vývoj zahrnují cenu materiálu, práce a proporcionální část režijních nákladů. Ostatní náklady na vývoj jsou vykázány ve výkazu o úplném výsledku v období, ve kterém vznikly. Aktivované náklady na vývoj jsou oceněny pořizovací cenou sníženou o oprávky a ztráty ze snížení hodnoty.

# f) Výpůjční náklady

Náklady na vypůjčení jiné, než uvedené níže, jsou účetně zachyceny ve výkazu o úplném výsledku v období, ke kterému se vztahují.

Náklady na vypůjčení, které se vztahují k aktivům, u nichž je značná časová prodleva mezi jejich pořízením a užíváním nebo prodejem, jsou zahrnuty do nákladů na pořízení těchto aktiv.

# g) Daně

Daně ve výkazu o úplném výsledku zahrnují splatnou daň a změnu stavu odložené daně.

## Splatná daň

Splatná daň je počítána ze zdanitelného zisku (daňového základu). Zdanitelný zisk se může lišit od čistého účetního zisku z výkazu zisku a ztráty, neboť zdanitelný zisk nezahrnuje výnosy či náklady, které jsou připočitatelné či odpočitatelné z daňového základu v jiném období, nebo nejsou součástí daňového základu vůbec. Závazek Skupiny za splatnou daň je vypočítán daňovou sazbou ze zákona platného k rozvahovému dni.

## Odložená daň

Odložený daňový závazek nebo odložená daňová pohledávka jsou účtovány použitím závazkové metody vycházející z rozvahového přístupu a plynou z rozdílů mezi účetní hodnotou aktiv a pasiv a odpovídajícím základem daně z těchto aktiv a pasiv použitým k výpočtu daně. Odložené daňové závazky obecně vycházejí ze všech dočasných rozdílů. Odložená daňová pohledávka je účetně zachycena v případě, že je pravděpodobné, že Skupina vytvoří v budoucnu dostatečný zdanitelný zisk, proti němuž bude moci odloženou daňovou pohledávku uplatnit.

V souladu s osvobozením od prvotního rozpoznání odložené daně není vykázána odložená daň z dočasných rozdílů při prvotním uznání aktiva nebo závazku z jiné transakce, než je podniková kombinace, pokud transakce při prvotním zaúčtování neovlivňuje ani účetní ani daňový zisk.

Účetní hodnota odložené daňové pohledávky se ověřuje ke každému rozvahovému dni. V případě potřeby je účetní hodnota odložené daňové pohledávky snížena v tom rozsahu, v jakém je nepravděpodobné, že bude dosažen dostatečný zdanitelný zisk, který by umožnil využití části, nebo celé odložené daňové pohledávky.

Odložená daň je vypočítána s použitím daňových sazeb platných pro období, ve kterém jsou daňový závazek nebo pohledávka uplatněny. Odložená daň je účetně zachycena ve výkazu o úplném výsledku s výjimkou odložené daně z titulu té části přecenění křížových měnových swapů na reálnou hodnotu, která je považována za efektivní z hlediska zajištění. Skupina uzavřela křížové měnové úrokové swapy za účelem zajištění peněžních toků a změny v reálné hodnotě těchto swapů vykazuje ve vlastním kapitálu. Změny v odložené dani plynoucí ze změn reálné hodnoty těchto swapů jsou rovněž účtovány do vlastního kapitálu.

Odložené daňové závazky a pohledávky jsou navzájem započítány tehdy, pokud je legislativně povoleno vzájemně započítávat závazky a pohledávky splatné daně, pokud spadají pod působnost jedné daňové autority a pokud má Skupina v úmyslu zaplatit výslednou čistou částku.

# h) Vládní granty

Skupina využívá výhod plynoucích z následujících investičních pobídek udělených českou vládou:

## Příspěvky a dotace týkající se zaměstnanců

Vláda České republiky udělila Skupině příspěvek na náklady na zaškolení zaměstnanců a dotace na tvorbu nových pracovních míst. Tyto příspěvky a dotace byly účetně zachyceny v období, ke kterému se váží náklady s tímto spojené.

## Sleva na dani z příjmů

Sleva na dani z příjmů reprezentuje další investiční pobídku. Skupina nevykazuje celkový daňový závazek, ale zachycuje daňový závazek snížený o očekávanou hodnotu investiční pobídky.

### Dotace na projekty výzkumu a vývoje

Skupina je úspěšná při získávání dotací pro své projekty výzkumu a vývoje. Programy na podporu výzkumu a vývoje jsou vypisovány Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky. Dotace pro projekty výzkumu a vývoje jsou účetně zachyceny ve výkazu o úplném výsledku v období, ke kterému se váží náklady s tímto spojené.

### Daňově odečitatelné položky

Společnost využívá možnosti snížení daňového základu o daňově odečitatelné položky spojené s výzkumem a vývojem.

## i) Dlouhodobý hmotný majetek

Dlouhodobý hmotný majetek se účetně vykazuje v pořizovacích cenách (cena pořízení a náklady s pořízením související) snížených o oprávky a opravné položky.

Hodnota dlouhodobého hmotného majetku (kromě pozemků a nedokončeného dlouhodobého majetku) se odepisuje lineární metodou po dobu jeho předpokládané životnosti. Doba odpisování je u dlouhodobého hmotného majetku stanovena následovně:

| Hlavní skupiny aktiv | Počet let |
|---|---|
| Výrobní linky | 20–25 |
| Budovy a stavby | 20–60 |
| Laboratorní přístroje | 10 |
| Automobily a jiná vozidla | 5 |
| Výpočetní technika | 4 |

Zisk nebo ztráta z titulu prodeje nebo vyřazení dlouhodobého hmotného majetku jsou dány jako rozdíl mezi cenou prodeje a zůstatkovou hodnotou daného aktiva. Tyto zisky nebo ztráty jsou účetně zachyceny ve výkazu o úplném výsledku.

## j) Nehmotná aktiva

Nakoupená nehmotná aktiva se vykazují v pořizovacích cenách snížených o oprávky. Nehmotná aktiva jsou odepisována lineárně po dobu jejich předpokládané životnosti.

Účetní hodnota nehmotných aktiv je přezkoumávána za účelem případného snížení hodnoty, a to v případě, že existují indikátory, že je účetní hodnota každého jednotlivého aktiva vyšší než jeho reprodukční cena (zpětně získatelná hodnota).

Nehmotná aktiva zahrnují software, který je odepisován lineárně po dobu jeho předpokládané životnosti, tj. 3 roky. Položka také zahrnuje aktivovaná nehmotná aktiva vzniklá z technického vývoje, která jsou odepisována lineárně po dobu předpokládané životnosti, která je deset let.

Interně vytvořený nehmotný majetek vzniklý v důsledku vývoje se vykazuje, pouze pokud byly prokázány všechny následující skutečnosti:

- technická proveditelnost dokončeného nehmotného aktiva tak, aby byla k dispozici pro použití nebo prodej;
- záměr dokončit nehmotný majetek a užít ho nebo prodat;
- schopnost využívat nebo prodávat nehmotný majetek;
- jak bude nehmotné aktivum vytvářet pravděpodobný budoucí ekonomický prospěch;
- dostupnost přiměřených technických, finančních a jiných zdrojů k dokončení vývoje a k užívání nebo k prodeji nehmotného aktiva; a
- schopnost spolehlivě vyčíslit výdaje připadající na nehmotné aktivum během jeho vývoje.

Počáteční vykázaná částka pro nehmotný majetek vytvořený vlastní činností je součtem výdajů vynaložených od data, kdy tento nehmotný majetek poprvé splňuje výše uvedená kritéria pro vykázání. Pokud nelze vykázat žádný interně vytvořený nehmotný majetek, výdaje na vývoj se vykazují v hospodářském výsledku období, ve kterém vznikly.

## k) Goodwill

Goodwill představuje kladný rozdíl mezi pořizovací cenou akvizice a reálnou hodnotou nabývaného podílu čistých identifikovatelných aktiv a pasiv v dceřiném podniku k datu akvizice. Goodwill vznikající při akvizici dceřiných podniků je zahrnut v nehmotných aktivech. Po prvotním účetním zachycení se goodwill vykazuje v pořizovací ceně snížené o kumulované ztráty ze snížení hodnoty.

## l) Snížení hodnoty aktiv a goodwillu

Ke každému rozhodnému dni Skupina provede revizi účetních hodnot svých hmotných i nehmotných aktiv za účelem prozkoumání možného snížení hodnoty těchto aktiv. V případě, že se zdá, že u některého aktiva došlo ke snížení hodnoty, je třeba odhadnout reprodukční cenu daného aktiva k zjištění výše potenciální opravné položky. Jestliže toto aktivum není separátní ekonomická jednotka, Skupina odhadne reprodukční hodnotu separátní ekonomické jednotky, které dané aktivum patří.

Reprodukční hodnota je buď reálná hodnota snížená o náklady z prodeje, nebo užitková hodnota, a to ta, která je vyšší. Užitková hodnota se dále počítá metodou diskontovaných peněžních toků za použití diskontní sazby upravené o zdanění. Tato užitková hodnota vyjadřuje současnou tržní hodnotu aktiva zohledňující časovou hodnotu peněz a specifická rizika daného aktiva.

Jestliže je odhadnutá reprodukční hodnota aktiva (nebo ekonomické jednotky) nižší než účetní hodnota, je tato účetní hodnota aktiva (ekonomické jednotky) snížena na hodnotu reprodukční. Rozdíl mezi účetní a odhadnutou reprodukční hodnotou je zachycen ve výkazu o úplném výsledku jako opravná položka.

Goodwill je testován na možné snížení jeho hodnoty jednou ročně. Jestliže je reprodukční hodnota ekonomické jednotky menší než účetní, je třeba provést snížení hodnoty. Snížení hodnoty je nejprve alokováno na goodwill a následně proporcionálně na ostatní aktiva jednotky. Účetní zachycení snížení hodnoty goodwillu ve výkazu o úplném výsledku je nevratné v následujícím účetním období.

Management Společnosti rozhodl, že pro testování možnosti snížení hodnoty goodwillu jsou všechny dceřiné společnosti hodnoceny jako jeden ekonomický celek. Reprodukční hodnota se stanoví jako užitková hodnota na základě modelu diskontovaných peněžních toků.

Pro účely testování snížení hodnoty goodwillu je goodwill přidělen všem dceřiným společnostem produkujícím hotové výrobky. Zpětně získatelná částka je stanovena pomocí modelu diskontovaných peněžních toků.

## m) Zásoby

Zásoby se vykazují buď v pořizovací, nebo čisté realizovatelné hodnotě, a to v té, která je nižší. Pořizovací cena zahrnuje náklady na samotný materiál a dále režijní náklady nutné pro dopravu materiálu na jeho současné místo a do současného stavu. Finanční náklady se do této pořizovací ceny nezahrnují. Náklady jsou počítány metodou váženého průměru.

Čistá realizovatelná hodnota reprezentuje odhad prodejní ceny snížené o všechny náklady spojené s prodejem (marketing, prodej, distribuce).

## n) Finanční instrumenty

Finanční aktiva představují zejména hotovost, kapitálové nástroje jiné účetní jednotky nebo smluvní právo přijmout hotovost či jiné finanční aktivum. Finanční závazky jsou zejména smluvní závazky dodat hotovost nebo jiné finanční aktivum.

Finanční závazky a aktiva jsou prezentována jako krátkodobá nebo dlouhodobá. Finanční aktiva jsou klasifikována jako oběžná, pokud je Skupina hodlá realizovat během 12 měsíců od rozvahového dne nebo pokud neexistuje dostatečná jistota, že finanční aktiva bude Skupina držet déle než 12 měsíců od rozvahového dne.

Finanční závazky jsou prezentovány jako krátkodobé, pokud jsou splatné do 12 měsíců od rozvahového dne.

Finanční aktiva a finanční závazky jsou vzájemně započteny a výsledná čistá výše je uvedena na rozvaze, pokud existuje právně vymahatelný nárok vykázané částky započítat a Skupina má zároveň v úmyslu pro-

vést vypořádání v čisté výši nebo realizovat finanční aktiva a vypořádat finanční závazky současně.

## Finanční závazky

Finanční závazky jsou oceňovány v kategorii „naběhlá hodnota“, s výjimkou i) finančních závazků účtovaným proti nákladům a výnosům: tato klasifikace se uplatňuje na deriváty, finanční závazky určené k obchodování (např. krátké pozice v cenných papírech) a ostatní finanční závazky, které byly jako takové klasifikovány při výchozím uznání.

Způsoby oceňování a vykazování derivátů určených k zajištení a derivátů určených k obchodování jsou popsané v části Derivatové finanční nástroje.

## Finanční aktiva

Finanční aktiva jsou členěna do dvou základních kategorií (a) v naběhlé hodnotě (zahrnují zejména obchodní pohledávky) a (b) v reálné hodnotě (účtované do zisku nebo ztráty nebo do ostatního úplného výsledku).

Skupina kategorizuje finanční aktiva jako finanční aktiva v naběhlé hodnotě pouze při splnění následujících kritérií:

- aktivum je drženo na základě obchodního modelu, jehož cílem je inkasovat smluvní peněžní toky a zároveň
- peněžní toky, které vznikají na základě smluvních podmínek, jsou pouze platby jistiny a úroků

### ZNEHODNOCENÍ FINANČNÍCH AKTIV

Snížení hodnoty finančních aktiv po aplikaci přístupu IFRS 9 vychází z modelu očekávaných kreditních ztrát (ECL).

Platební disciplína zákazníků je velmi dobrá, obchodní pohledávky Skupiny jsou pojištěny. Historicky Skupina utržila minimální ztráty plynoucí z platební nevůle zákazníků, tyto ztráty byly navíc z větší části pokryty pojištěním pohledávek. Finanční pohledávky má Skupina za kredibilními finančními institucemi. Snížení hodnoty finančních aktiv z titulu očekávaných kreditních ztrát je z výše uvedených důvodů nevýznamné, a proto se Skupina rozhodla o něm neúčtovat.

## Derivátové finanční nástroje

Provozní aktivity Skupinu vystavují rizikům, zejména riziku změny měnových kurzů a úrokových sazeb. V případě potřeby se Skupina proti těmto rizikům zajišťuje pomocí finančních derivátů.

Finanční deriváty jsou prvotně oceněny na reálnou hodnotu v den obchodu a následně jsou oceňovány na reálnou hodnotu ke každému následujícímu rozvahovému dni.

Způsob, jakým jsou zaúčtovány zisky nebo ztráty z přecenění derivátů na reálnou hodnotu, závisí na tom, zda je derivát klasifikován jako zajišťovací nástroj, a na povaze jím zajištěné položky.

### ZAJIŠŤOVACÍ ÚČETNICTVÍ – ZAJIŠTĚNÍ PENĚŽNÍCH TOKŮ

Skupina při implementaci IFRS 9 použila přechodná ustanovení a pro stávající zajišťovací vztahy nadále postupuje dle ustanovení IAS 39.

Skupina používá křížové měnové úrokové swapy k zajištění úrokového rizika z dluhopisu a cizoměnového rizika u peněžních toků (tržeb), resp. měnové forwardy k zajištění cizoměnového rizika u peněžních toků (tržeb) Skupiny. Při vzniku zajišťovacího vztahu účetní jednotka zdokumentuje a definuje ekonomický vztah mezi zajišťovacím nástrojem a zajištěnou položkou. Ekonomický vztah je definován jako očekávání, že hodnota zajišťovacího nástroje a hodnota zajištěné položky se bude ve vztahu k zajištěnému riziku pohybovat opačně. Od vzniku zajištění Skupina průběžně dokumentuje, zda je zajišťovací nástroj efektivní. Efektivita zajišťovacího vztahu se stanoví jako poměr kumulativní změny reálné hodnoty zajišťovacího nástroje vůči změně reálné hodnoty hypotetického derivátu (derivát, který perfektně zajišťuje zajišťovanou položku). Určitou úroveň neefektivity vnáší do zajišťovacího vztahu rozdíl mezi Bid a Ask sazbami, tuto neefektivitu však Skupina vyhodnotila jako nevýznamnou. Efektivní část změn reálné hodnoty finančních derivátů, které se tak označují a splňují kritéria zajištění peněžních toků, se vykazuje v ostatním úplném výsledku. Zisk anebo ztráta týkající se neefektivní části se vykazují přímo v hospodářském výsledku.

Částky dříve vykázané v ostatním úplném výsledku a nakumulované ve vlastním kapitálu jsou zahrnuty do hospodářského výsledku v období, ve kterém se v hospodářském výsledku vykáže zajištěná položka, a také ve stejné položce/řádku jako zaúčtovaná zajištěná položka. Zajišťovací účetnictví je ukončeno, jestliže Skupina zruší zajišťovací vztah, po vypršení zajišťovacího nástroje nebo jeho prodeji, výpovědí, resp. reali-

zací předmětné smlouvy, nebo pokud nástroj přestane splňovat kritéria pro zajišťovací účetnictví. Veškerý zisk nebo ztráta kumulované ve vlastním kapitálu zůstávají ve vlastním kapitálu a vykazují se až po konečném vykázání očekávané transakce do hospodářského výsledku. Pokud se již nepředpokládá další výskyt očekávané transakce, zisky nebo ztráty kumulované ve vlastním kapitálu se vykáží přímo v hospodářském výsledku.

### OSTATNÍ DERIVÁTY

Některé deriváty nejsou určeny pro zajišťovací účetnictví. Změna reálné hodnoty takovýchto derivátů je zaúčtována přímo do zisku nebo ztráty.

## o) Peněžní platby závislé na ceně akcií

Společnost uzavřela akciový opční program, který je realizován prostřednictvím stínových opcí, jejichž hodnota je odvislá od aktuální ceny akcie Společnosti.

Závazky Společnosti vzniklé v souvislosti s tímto programem jsou oceňovány na reálnou hodnotu ke každému rozvahovému dni. Změny v reálné hodnotě těchto závazků jsou zachyceny ve výkazu o úplném výsledku v daném účetním období.

Reálná hodnota je kalkulována jako vnitřní cena opce, tj. rozdíl mezi aktuální tržní cenou akcie Společnosti a realizační cenou stínové opce. K časové hodnotě opce se nepřihlíží.

## p) Obchodní a ostatní pohledávky

Obchodní a ostatní pohledávky jsou prvotně vykázány v reálné hodnotě a následně jsou oceněny v naběhlé hodnotě s použitím metody efektivní úrokové sazby.

## q) Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty

Peněžní prostředky zahrnují hotovost, běžné účty u bank a vklady nebo jiné krátkodobé vysoce likvidní prostředky, které mohou být v krátké době přeměněny na předem známou hodnotu hotovosti a nesou minimální riziko změny hodnoty.

## r) Dlouhodobé závazky

Dlouhodobé závazky, jako např. dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy, jsou prvotně oceněny ve výši příjmů z emise daného dluhu snížené o transakční náklady. Následně jsou oceňovány zůstatkovou hodnotou při použití metody efektivní úrokové sazby. Rozdíl mezi nominální hodnotou a prvotním oceněním dluhu se po dobu trvání dluhu účtuje do výsledku hospodaření jako nákladový úrok.

Náklady spojené s vydáním finančních instrumentů a diskont pod, resp. prémium nad jejich nominální hodnotu jsou započteny jako snížení, resp. zvýšení nominální hodnoty. Tyto částky jsou součástí efektivní úrokové míry.

## s) Smluvní aktiva a závazky

Smluvní aktivum je právo Skupiny na protihodnotu výměnou za zboží nebo služby, které Skupina převedla na zákazníka v případě, že je toto právo podmíněno něčím jiným, než je plynutí času (například budoucím plněním Skupiny).

Smluvní závazek je závazek Skupiny převést zboží nebo služby na zákazníka, za který Skupina obdržela od zákazníka protihodnotu.

Smluvní aktiva a závazky jsou prvotně vykázány v reálné hodnotě a následně jsou oceněny v naběhlé hodnotě s použitím metody efektivní úrokové sazby.

# t) Obchodní a ostatní závazky

Obchodní závazky vzniknou, když protistrana plní své závazky vyplývající ze smlouvy a jsou prvotně vykázány v reálné hodnotě a následně oceněny v naběhlé hodnotě s použitím metody efektivní úrokové sazby.

# u) Rezervy

Rezervy se tvoří v případě, kdy Skupina má současný závazek v závislosti na nějaké události v minulosti, přičemž je pravděpodobné, že bude muset tento závazek vypořádat a současně lze výši tohoto závazku spolehlivě odhadnout. Rezervy jsou stanoveny na základě nejlepšího možného odhadu nákladů spojených s vyrovnáním závazku k rozvahovému dni. Tyto náklady jsou diskontovány v případě významných rozdílů mezi současnou a budoucí hodnotou.

# v) Vlastní akcie

Pořizovací hodnota vlastních akcií je položkou snižující ve výkazu o finanční situaci výši kapitálu. Nabytí vlastních akcií je účtováno na základě data transakce a vykázáno ve výkazu změn vlastního kapitálu jako snížení kapitálu.

# w) Zavedení nových a revidovaných standardů

## Standardy a interpretace účinné v běžném období

Následující úpravy stávajících standardů vydaných Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB) a přijatých EU jsou poprvé platné pro současné vykazované období:

- **IFRS 16 Leasing** – účinný pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu.

  Nový standard IFRS 16 Leasing nahrazuje všechny stávající mezinárodní účetní předpisy týkající se účtování pronájmů jak u nájemce, tak u pronajímatele. Dle tohoto standardu bude nájemce účtovat většinu předmětů leasingu na rozvaze. U pronajímatele zůstává účtování téměř nezměněné. Tento model se použije na leasingy, s výjimkou krátkodobých pronájmů a leasingů, kde podkladové aktivum má nízkou hodnotu. Standard je závazný od řádného účetního období začínajícího 1. ledna 2019 a k tomuto datu Skupina tento standard implementovala.

  Přijetí tohoto standardu nemělo významný dopad na účetní závěrku Skupiny.

- **Úpravy standardu IFRS 9 Finanční nástroje** – Funkce předplatného s negativní kompenzací – účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu,

- **Úpravy standardu IAS 19 Zaměstnanecké výhody** – Změna plánu, zkrácení nebo vypořádání (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu),

- **Úpravy standardu IAS 28 Investice do přidružených podniků a společných podniků** – Dlouhodobé zájmy v přidružených podnicích a společných podnicích (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu),

- **IFRIC 23 Nejistota v zacházení s daněmi z příjmů** (účinný pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu),

- **Úpravy různých standardů obsažené v „Zdokonalení IFRS (cyklus 2015–2017)“** vyplývající z projektu každoročního vylepšení IFRS standardů (IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 a IAS 23) primárně zaměřeného na odstranění nesrovnalostí a vyjasnění formulací (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu).

Přijetí výše uvedených standardů nemělo významný dopad na účetní závěrku Skupiny.

### Nové účetní standardy

Byly vydány některé nové standardy a interpretace, které jsou povinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo později a které Skupina nezavedla dříve. K datu schválení této účetní závěrky Rada IASB vydala následující nové standardy, úpravy existujících standardů a interpretace přijaté Evropskou unií, které dosud nevstoupily v účinnost:

- **Úpravy odkazů na koncepční rámec standardů IFRS** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu).
- **Novela IFRS 3 Podnikové kombinace** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu),
- **Novely IAS 1 Sestavování a zveřejňování účetní závěrky a IAS 8 Účetní pravidla, změny v účetních odhadech a chyby** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu),
- **IFRS 17 Pojistné smlouvy** (účinný pro účetní období začínající 1. ledna 2021 nebo po tomto datu),
- **Úpravy standardu IFRS 10 Konsolidovaná finanční závěrka a IAS 28 Investice do přidružených podniků a společných podniků** – Prodej nebo přerozdělení aktiv mezi investorem a jeho přidruženým nebo společným podnikem a další změny (který byl odložen na dobu neurčitou až do uzavření výzkumného projektu o akciové metodě).
- **Novely IFRS 9, IAS 39 a IFRS 7 Reforma referenčních sazeb** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu)
- **Novela IAS 1 Sestavování a zveřejňování účetní závěrky:** Klasifikace závazků jako krátkodobé, resp. dlouhodobé (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2022 nebo po tomto datu)

Skupina nepředpokládá, že některé z výše uvedených standardů, revizí nebo novel uplatní před termínem jejich závazné platnosti. Skupina očekává, že přijetí těchto nových standardů, úprav stávajících standardů a nových interpretací nebude mít významný dopad na účetní závěrku Skupiny v období počáteční aplikace.

# 4. Finanční rizika, investiční rizika a řízení kapitálu

Skupina je v souvislosti se svou činností vystavena finančním rizikům, a to:

- úvěrovému riziku v souvislosti s běžnými obchodními vztahy se zákazníky;
- riziku likvidity, představujícímu míru dosažitelnosti finančních zdrojů a přístupu na úvěrové trhy;
- tržnímu riziku (primárně spojenému s měnovými kurzy a úrokovými sazbami) v souvislosti s faktem, že Skupina provádí svou činnost na mezinárodní úrovni a v různých měnách a používá finanční nástroje závislé na úrokových sazbách.

Při řízení svých finančních rizik se Skupina koncentruje na nepředvídatelnost finančních trhů a snaží se o minimalizaci potenciálních negativních efektů na hospodářské výsledky.

Následující odstavce poskytují kvalitativní a kvantitativní vyjádření potenciálních vlivů na Skupinu plynoucích z těchto rizik.

## Úvěrové riziko

Velká většina prodejů je realizována prostřednictvím obchodního úvěru zákazníkům. Rizika spojená s poskytnutím úvěru jsou plně zajištěna pojištěním jednotlivých pohledávek za zákazníky nebo přijetím záloh od těchto zákazníků. Tyto pohledávky jsou pojištěny do výše 90 % jejich nominální hodnoty.

Maximální úvěrové riziko, kterému je Skupina teoreticky vystavena, je rovno účetní hodnotě peněžních prostředků, pohledávek z obchodních vztahů a jiných pohledávek uvedených v rozvaze. Přehled pohledávek z obchodních vztahů s rozdělením dle jejich splatnosti je uveden níže.

| | 2019 | | 2018 | |
|---|---|---|---|---|
| | | % z celku | | % z celku |
| Do splatnosti | 1 033 946 | 92,3 % | 1 267 288 | 90,5 % |
| Po splatnosti – do 1 měsíce | 39 063 | 3,5 % | 113 794 | 8,1 % |
| Po splatnosti – nad 1 měsíc | 47 208 | 4,2 % | 18 837 | 1,4 % |
| **Celkem** | **1 120 217** | **100,0 %** | **1 399 919** | **100,0 %** |

V roce 2019 Skupina vytvořila opravnou položku na očekávanou úvěrovou ztrátu po splatnosti ve výši 673 tisíc Kč (v roce 2018 18 tisíc Kč).

Kreditní kvalita bankovních zůstatků může být shrnuta na základě Moody's ratingu k 31. prosinci 2019 a 2018 následovně:

| | 31. prosince 2019 | 31. prosince 2018 |
|---|---|---|
| – Aa3 | 172 516 | 174 575 |
| – A1 | 28 980 | 225 077 |
| – A2 | 5 | 9 |
| – A3 | 159 | -2 |
| – bez ratingu | 387 | 0 |
| **Celkem** | **202 046** | **399 659** |

Vysvětlení Moody's ratingu:

Aa3: velmi kvalitní s velmi nízkým kreditním rizikem
A1 – A2: hodnoceno jako vysoce kvalitní s nízkým kreditním rizikem.
A3: hodnoceno jako středně kvalitní na vyšším stupni s nízkým kreditním rizikem.
Baa1 – Baa3: hodnoceno jako středně kvalitní s jistou mírou spekulativního stupně a se středním kreditním rizikem.

## Koncentrace úvěrového rizika

Skupina dodává převážou část své produkce globálním zákazníkům do jejich závodů po celém světě. Vzhledem k této skutečnosti je obtížné stanovit expozici Skupiny vůči geografickým segmentům.

Skupina dodává netkané textilie primárně do segmentu hygieny, přičemž podíl prodejů na celkových výnosech činil za rok 2019 přibližně 91 % (90 % za rok 2018). Zbylých 9 % prodejů (10 % za rok 2018) směřovalo do segmentu stavebnictví, zemědělství a zdravotnictví.

Současné rozložení koncentrace zákazníků Skupiny odráží situaci na trhu hygienických produktů, jenž je rozdělen mezi úzký okruh výrobců, z nichž každý drží podstatnou část trhu. Pět největších zákazníků v roce 2019 reprezentovalo 80% podíl na celkových tržbách Skupiny (81% podíl v roce 2018). Obchodní pohledávky pěti největších zákazníků k 31. prosinci 2019 činily 88 % ze všech pohledávek (92 % k 31. prosinci 2018).

V roce 2019 představovaly prodeje největšímu zákazníkovi 46 % z celkových tržeb (48% podíl v roce 2018). Podíl druhého největšího odběratele činil 15 % z tržeb Skupiny (v porovnání se 17% podílem v roce 2018) a třetího 11 % z tržeb skupiny (v porovnání s 9% podílem v roce 2018). Kromě těchto tří zákazníků žádný další nepřekročil podíl 10 % na celkových tržbách.

Skupina v roce 2019 nezměnila žádné cíle, principy ani procesy, jimiž řídí úvěrová rizika.

# Riziko likvidity

Riziko likvidity vzniká při problémech se získáním finančních zdrojů potřebných k pokračování provozních aktivit Skupiny za současných ekonomických podmínek.

Skupina se snaží snížit riziko likvidity prostřednictvím optimalizace řízení finančních zdrojů následujícím způsobem:

- udržováním přiměřené míry likvidních finančních prostředků,
- získáním přiměřených úvěrových prostředků,
- predikcí budoucí likvidity prostřednictvím finančního plánování.

## Analýza rizika likvidity

Následující tabulky zobrazují očekávanou splatnost nederivátových finančních aktiv Skupiny a zbývající smluvně dohodnutou splatnost nederivátových finančních pasiv. Tabulky byly sestaveny na základě nediskontovaných smluvně dohodnutých splatností finančních aktiv, a to včetně úroku z těchto aktiv a na základě nediskontovaných peněžních toků plynoucích z finančních závazků se zohledněním nejdříve možných termínů, kdy může být Skupina požádána o splacení těchto závazků. Finanční závazky zahrnují peněžní toky z úroků i jistiny.

| 2019 | Účetní hodnota | Do 6 měsíců | 6 měsíců až 1 rok | 1 rok až 2 roky | 2 roky až 5 let | 5 a více let | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Finanční pasiva:** | | | | | | | |
| Dluhopisy s variabilní úrokovou sazbou | 670 109 | 14 306 | 14 306 | 28 612 | 85 835 | 706 612 | **849 670** |
| Dluhopisy s fixní úrokovou sazbou | 3 228 617 | 23 822 | 58 726 | 82 548 | 2 540 989 | 919 499 | **3 625 584** |
| Závazky z obchodních vztahů | 230 944 | 230 944 | 0 | 0 | 0 | 0 | **230 944** |
| Krátkodobé závazky z dluhopisů | 63 396 | 63 396 | 0 | 0 | 0 | 0 | **63 396** |
| Závazky vůči zaměstnancům | 28 117 | 28 117 | 0 | 0 | 0 | 0 | **28 117** |
| Ostatní závazky | 9 214 | 9 214 | 0 | 0 | 0 | 0 | **9 214** |

| 2018 | Účetní hodnota | Do 6 měsíců | 6 měsíců až 1 rok | 1 rok až 2 roky | 2 roky až 5 let | 5 a více let | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Finanční pasiva:** | | | | | | | |
| Dluhopisy s variabilní úrokovou sazbou | 669 834 | 13 797 | 13 797 | 27 595 | 82 784 | 733 189 | **871 162** |
| Dluhopisy s fixní úrokovou sazbou | 3 253 433 | 24 117 | 59 100 | 83 217 | 1 301 073 | 2 271 788 | **3 739 294** |
| Závazky z obchodních vztahů | 262 435 | 262 435 | 0 | 0 | 0 | 0 | **262 435** |
| Krátkodobé závazky z dluhopisů | 60 795 | 60 795 | 0 | 0 | 0 | 0 | **60 795** |
| Závazky vůči zaměstnancům | 37 912 | 37 912 | 0 | 0 | 0 | 0 | **37 912** |
| Ostatní závazky | 9 205 | 9 205 | 0 | 0 | 0 | 0 | **9 205** |

Vedení Skupiny věří, že finanční zdroje a dostupné úvěrové linky popsané v poznámce 5 x) společně se zdroji generovanými z provozních aktivit, budou dostatečné k pokrytí investiční činnosti a potřeb pracovního kapitálu.

Uvedená tabulka uvádí analýzu likvidity Skupiny týkající se finančních derivátů. Tabulka byla sestavena na základě nediskontovaných čistých přírůstků/úbytků peněžních toků z finančních derivátů, které se vypořádávají v čisté výši. Pokud závazek nebo pohledávka nejsou fixní, vykázaná výše se odvozuje z předpokládaných úrokových sazeb podle výnosových křivek k datu účetní závěrky.

| 2019 | Do 6 měsíců | 6 měsíců až 1 rok | 1 rok až 2 roky | 2 roky až 5 let | 5 a více let |
|---|---|---|---|---|---|
| Vypořádání v čisté výši: | | | | | |
| Křížové měnové úrokové swapy | 14 306 | (10 551) | 3 755 | 85 259 | 49 827 |
| Struktura měnových opcí | 5 412 | 5 412 | 14 344 | 4 818 | – |

| 2018 | Do 6 měsíců | 6 měsíců až 1 rok | 1 rok až 2 roky | 2 roky až 5 let | 5 a více let |
|---|---|---|---|---|---|
| Vypořádání v čisté výši: | | | | | |
| Křížové měnové úrokové swapy | 13 797 | -11 722 | 2 076 | 64 741 | 46 460 |
| Struktura měnových opcí | 6 303 | 16 533 | 37 158 | 21 676 | – |

Skupina v roce 2019 nezměnila žádné cíle, principy ani procesy, jimiž řídí riziko likvidity.

# Tržní riziko

Tržní riziko spočívá v riziku, že příjmy Skupiny nebo hodnota finančních nástrojů držených Skupinou budou ovlivněny změnou tržních cen, například měnových kurzů, úrokových sazeb či cen akcií.

Skupina je vystavena tržním rizikům z titulu fluktuace měnových kurzů a úrokových sazeb.

# Měnové riziko

Skupina provozuje své výrobní aktivity pouze na území České republiky, Egypta a Jihoafrické republiky a obchoduje tak na mezinárodní úrovni. Tento fakt vystavuje Skupinu měnovému riziku, a to ve vztahu jak k provozním, tak finančním aktivitám. Funkční měnou společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. a jejích dceřiných společností je česká koruna (Kč). Česká koruna je také funkční měnou společnosti PFNonwovens International s.r.o. Funkční měnou společnosti PFNonwovens EGYPT LLC je americký dolar (USD). Funkční měnou společnosti PFNONWOVENS RSA (PTY) LTD je jihoafrický rand (ZAR). Funkční a prezentační měnou společnosti PFNonwovens a.s. je česká koruna (Kč). Část provozních aktivit (tržby a provozní náklady) je prováděna v měně EUR. Většina finančních aktivit (například splátky úvěrů a úroků) je též prováděna v měně EUR.

## Obchodní (provozní) činnost

Měnové riziko z pohledu obchodní (provozní) činnosti se Skupina snaží přirozeně zajistit výnosy i náklady v daných měnách. Navzdory přirozenému zajištění vzniká jistý rozdíl mezi výnosy a náklady v konkrétních měnách (zejména v Kč a EGP), např. náklady na mzdy a energie jsou vyplácené v lokální měně (Kč a EGP) a nejsou kryty, resp. jsou kryty jen částečně tržbami v lokálních měnách. Tento nesoulad, resp. saldo, mezi náklady a výnosy u jednotlivých měn představuje měnové riziko.

## Finanční činnost

Skupina je vystavena nerealizovaným kurzovým ziskům/ztrátám z přecenění rozvahových položek (bankovní půjčky, dluhopisy, vnitropodnikové půjčky, peněžní prostředky, pohledávky a závazky z obchodních vztahů).

Nerealizované kurzové zisky či ztráty nemají vliv na peněžní toky Skupiny.

Skupina je vystavena měnovému riziku zejména z titulu změny následujících měnových párů:

- CZK/EUR – posílení kurzu Kč proti EUR má negativní dopad do provozního výsledku hospodaření Skupiny vzhledem ke skutečnosti, že převážná většina výnosů je účtována v EUR zatímco část nákladů, jako např. mzdy a energie jsou vynakládány v Kč. Posílení kurzu Kč proti EUR má pozitivní dopad na finanční výsledek, jelikož posílení Kč vede ke snížení závazků z dluhopisů vydaných v EUR. Oslabení kurzu Kč proti EUR má opačný efekt.

- USD/EUR – posílení kurzu USD proti EUR má pozitivní dopad na finanční výsledek, jelikož posílení USD vede ke snížení závazků z vnitropodnikových půjček poskytnutých v EUR na financování investičního projektu v Egyptě dceřiné společnosti v Egyptě, jejíž funkční měnou je USD. Oslabení kurzu USD proti EUR má opačný efekt.

- ZAR/EUR – posílení kurzu ZAR proti EUR má pozitivní dopad na finanční výsledek, jelikož posílení ZAR vede ke snížení závazků z vnitropodnikových půjček poskytnutých v EUR na financování investičního projektu v Jihoafrické republice dceřiné společnosti v Jihoafrické republice, jejíž funkční měnou je ZAR. Oslabení kurzu ZAR proti EUR má opačný efekt.

Změny ostatních měnových kurzů by neměly zásadní vliv na hospodaření Skupiny.

| Dopad změny cizoměnových kurzů | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Posílení kurzu CZK vůči EUR o 5 % | -67 634 | -55 079 |
| Oslabení kurzu CZK vůči EUR o 5 % | 67 634 | 55 079 |
| | | |
| Posílení kurzu USD vůči EUR o 5 % | 60 378 | 69 525 |
| Oslabení kurzu USD vůči EUR o 5 % | -60 378 | -69 525 |
| | | |
| Posílení kurzu ZAR vůči EUR o 5 % | 78 137 | 22 906 |
| Oslabení kurzu ZAR vůči EUR o 5 % | -78 137 | -22 906 |

V tis. Kč

## Úrokové riziko

Skupina je vystavena úrokovému riziku, jež plyne z privátní emise dluhopisů v nominální hodnotě 678 mil. Kč, které nesou plovoucí úrokovou sazbu 6M PRIBOR + 2 %. Z důvodů řízení úrokového rizika Skupina uzavřela křížový měnový úrokový swap, na základě něhož je Skupina příjemcem plovoucí úrokové sazby 6M PRIBOR + 2 % a plátcem pevné sazby. Tímto je úrokové riziko zcela eliminováno. Tento swap je detailně popsán v poznámce 5 aa).

Skupina v roce 2019 nezměnila žádné cíle, principy ani procesy, jimiž řídí úrokové riziko.

## Řízení kapitálu

Cíle Skupiny při řízení kapitálu jsou následující:

- zabezpečit schopnost skupiny pokračovat v činnosti do budoucna tak, aby mohla dále poskytovat výnosy a jiné výhody svým akcionářům a dalším zainteresovaným osobám a
- poskytovat adekvátní výnosy akcionářům při rozumné míře rizika.

Skupina řídí výši kapitálu a kapitálovou strukturu a případně je upravuje v kontextu změn ekonomických podmínek a rizikových charakteristik podkladových aktiv. Za kapitál skupina považuje vlastní kapitál a cizí zdroje získané emisí dluhopisů. Skupina za účelem udržení či úpravy kapitálové struktury může změnit výši dividendy vyplacené akcionářům, vrátit kapitál akcionářům, vydat nové akcie nebo prodat aktiva za účelem snížení dluhu.

Skupina exaktně nedefinuje potřebnou výši kapitálu, nicméně vedení Společnosti důkladně monitoruje rizika případné nedostatečnosti kapitálu a je připraveno kapitál měnit tak, jak je uvedeno výše.

V souladu s emisními podmínkami dluhopisů vydaných Skupinou, je Skupina zavázána udržovat poměr Konsolidovaného čistého dluhu a konsolidované EBITDA pod úrovní 4,5násobku. K 31. prosinci 2019 tento poměr činil 3,91 (3,47 k 31. prosinci 2018).

# 5. Poznámky ke konsolidované účetní závěrce

## a) Tržby

### Rozdělení tržeb dle produktových skupin

| | 2019 | % z celku | 2018 | % z celku |
|---|---|---|---|---|
| Hygiena | 5 965 391 | 91,2% | 5 845 672 | 90,1 % |
| Ostatní | 576 053 | 8,8 % | 639 121 | 9,9 % |
| **Tržby celkem** | **6 541 444** | **100,0 %** | **6 484 793** | **100,0 %** |

### Rozdělení tržeb dle místa skutečného doručení zboží zákazníkovi

| Region | 2019 | % z celku | 2018 | % z celku |
|---|---|---|---|---|
| Západní Evropa | 2 212 377 | 33,8 % | 2 185 487 | 33,7 % |
| Střední a východní Evropa, Rusko | 2 696 325 | 41,2 % | 2 489 646 | 38,4 % |
| Ostatní | 1 632 742 | 25,0 % | 1 809 660 | 27,9 % |
| **Celkem** | **6 541 444** | **100,0 %** | **6 484 793** | **100,0 %** |

### Rozdělení tržeb dle času zachycení výnosů

| | 2019 | % z celku | 2018 | % z celku |
|---|---|---|---|---|
| Průběžně | 5 436 658 | 83,1 % | 5 389 698 | 83,1 % |
| Jednorázově | 1 104 786 | 16,9 % | 1 095 095 | 16,9 % |
| **Celkem** | **6 541 444** | **100,0 %** | **6 484 793** | **100,0 %** |

### Smluvní aktiva

Následující tabulka poskytuje informace o obchodních pohledávkách a smluvních aktivech plynoucích ze smluv se zákazníky.

Pohledávky představují obchodní pohledávky z již vystavených faktur.

Smluvní aktiva představují výrobky, které byly vyrobeny na základě objednávky přijaté od zákazníka a splňují podmínku IFRS 15 pro uznání výnosů průběžně. V případě Skupiny tedy splňují, že výrobek nemá pro Skupinu alternativní využití, a zároveň má Skupina právně vymahatelný nárok na úhradu za plnění. Z tohoto důvodu není tvořena opravná položka na tyto aktiva. V podstatě se tedy jedná o výrobky vyrobené na základě objednávky zákazníka, které budou dodány v následujícím období za cenu, která je pro následující období již známa.

| | K 31. prosinci 2019 | K 31. prosinci 2018 |
|---|---|---|
| Pohledávky z obchodních vztahů | 1 120 217 | 1 399 919 |
| Smluvní aktiva | 446 923 | 309 717 |
| **Celkem** | **1 567 140** | **1 709 636** |

Smluvní aktiva jsou přeměněna na pohledávky při expedici výrobku a vystavení faktury. Nová smluvní aktiva vznikají při výrobě výrobků, která splňují výše uvedené podmínky pro rozpoznání výnosů průběžně.

### Alokace transakční ceny na zbývající závazky k plnění

Skupina aplikuje praktické zjednodušení v souladu s odstavcem 121 IFRS 15 a nezveřejňuje informace o zbývajících závazcích k plnění, jejichž původně očekávaná doba trvání činí jeden rok nebo méně.

V souladu s výše uvedeným Skupina nemá závazky k plnění s očekávanou dobou trvání delší než jeden rok.

## b) Vykazování dle segmentů

V souladu s IFRS 8 Skupina identifikovala jediný provozní segment, a to segment netkaných textilií. Tento segment zahrnuje výrobu a prodej netkaných textilií včetně odpadů z výroby netkaných textilií.

Vzhledem k výše uvedenému jsou výkazy a další informace pro tento segment shodné s výkazy a dalšími informacemi pro celou Skupinu. Z tohoto důvodu rovněž není provedeno sesouhlasení segmentových ukazatelů s ukazateli za celou skupinu.

## c) Spotřeba materiálu a služeb

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Spotřeba surovin | 3 988 808 | 4 020 620 |
| Nákup zboží | 58 369 | 0 |
| Spotřeba náhradních dílů a oprav | 169 055 | 118 937 |
| Spotřeba energie | 220 388 | 211 620 |
| Ostatní spotřeba | 32 582 | 25 163 |
| Externí služby | 516 431 | 385 947 |
| **Spotřeba materiálu a služeb celkem** | **4 985 633** | **4 762 287** |

## d) Ostatní provozní výnosy a náklady

### Ostatní provozní výnosy

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Výnosy z prodeje majetku | 4 591 | 3 853 |
| Výnosy z pojištění | 3 483 | 14 246 |
| Ostatní výnosy | 13 661 | 10 790 |
| **Ostatní provozní výnosy celkem** | **21 735** | **28 889** |

### Ostatní provozní náklady

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Zůstatková cena prodaného majetku | 2 164 | 3 152 |
| Náklady na pojištění | 37 455 | 30 754 |
| Ostatní náklady | 21 266 | 68 353 |
| **Ostatní provozní náklady celkem** | **60 885** | **102 259** |

# e) Kapitalizace nákladů na vývoj

Výdaje na vývoj jsou kapitalizovány v souladu s účetními postupy Skupiny. Kapitalizované výdaje obsahují náklady na materiál, přímé mzdové náklady a přímo přiřaditelné režijní náklady/výnosy.

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Výdaje na materiál | 34 329 | 41 825 |
| Přímé mzdové náklady | 3 383 | 3 227 |
| Přímo přiřaditelné režijní náklady/(výnosy) | -1 560 | -1 824 |
| **Celkové kapitalizované výdaje na vývoj** | **36 152** | **43 228** |

# f) Osobní náklady

| 2019 | Průměrný počet zaměstnanců | Celkem | Mzdové náklady | Odměny členům představenstva | Výnosy související s přeceněním opčního programu | Sociální a zdravotní pojištění | Sociální náklady |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Zaměstnanci | 654 | 359 792 | 268 217 | 0 | 0 | 82 259 | 9 317 |
| Exekutivní a neexekutivní ředitelé | 5 | 6 610 | 240 | 8 531 | -4 186 | 2 025 | 0 |
| **Celkem** | **659** | **366 402** | **268 457** | **8 531** | **-4 186** | **84 284** | **9 317** |

| 2018 | Průměrný počet zaměstnanců | Celkem | Mzdové náklady | Odměny členům představenstva | Výnosy související s přeceněním opčního programu | Sociální a zdravotní pojištění | Sociální náklady |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Zaměstnanci | 593 | 319 923 | 235 392 | 0 | 0 | 79 170 | 5 361 |
| Exekutivní a neexekutivní ředitelé | 5 | 26 665 | 14 479 | 10 367 | -911 | 2 730 | 0 |
| **Celkem** | **598** | **346 588** | **249 871** | **10 367** | **-911** | **81 900** | **5 361** |

# g) Peněžní platby závislé na ceně akcií pro exekutivní a neexekutivní členy představenstva

Níže uvedené informace se vztahují k opčním akciovým programům z roku 2007 a 2010, u kterých k 31. prosinci 2019 a k 31. prosinci 2018 zbývalo k uplatnění 60 304 kusů stínových opcí. U opčních akciových programů z let 2014 a 2017 došlo k plnému uplatnění všech vydaných stínových opcí/warrantů.

Valná hromada konaná dne 15. června 2007 schválila udělení celkového počtu 230 735 stínových opcí. Každá stínová opce v případě uplatnění uděluje právo získat hotovostní plnění vypočtené jako závěrečná cena jedné akcie Společnosti na Pražské burze cenných papírů (BCPP) v den předcházející uplatnění stínové opce snížené o 749,20 Kč, tj. částku představující cenu, která byla nabídnuta při primární emisi akcií společnosti PFNonwovens a.s. (cena IPO). Z původně uděleného počtu 230 735 stínových opcí je aktuálně v držení bývalých exekutivních manažerů a bývalých neexekutivních ředitelů 44 840 kusů stínových opcí.

Valná hromada konaná dne 15. června 2010 schválila udělení celkového počtu 230 735 stínových opcí. Každá stínová opce v případě uplatnění uděluje právo získat hotovostní plnění vypočtené jako závěrečná cena jedné akcie Společnosti na Pražské burze cenných papírů (BCPP) v den předcházející uplatnění stínové opce snížené o 473,00 Kč představující kurz akcií Společnosti na Burze cenných papírů Praha („BCPP“) ke dni 15. prosince 2009, zvýšený o 10 %, a závěrečnou cenou akcií na BCPP v den předcházející dni realizace stínové opce. Z původně uděleného počtu 230 735 stínových opcí je aktuálně v držení bývalých exekutivních manažerů a bývalých neexekutivních ředitelů 15 464 kusů stínových opcí.

Souhrn smluvních podmínek stínových opcí k 31. prosinci 2019:

| Datum udělení opcí | Realizační cena (CZK) | Celkový počet udělených opcí (ks) | Reálná hodnota udělených opcí (tis. Kč) |
|---|---|---|---|
| 24. 5. 2007 | 749,20 | 44 840 | 0 |
| 15. 6. 2010 | 473,00 | 15 464 | 3 510 |
| **Celkem** | | **60 304** | **3 510** |

Souhrn smluvních podmínek stínových opcí k 31. prosinci 2018:

| Datum udělení opcí | Realizační cena (CZK) | Celkový počet udělených opcí (ks) | Reálná hodnota udělených opcí (tis. Kč) |
|---|---|---|---|
| 24. 5. 2007 | 749,20 | 44 840 | 2 547 |
| 15. 6. 2010 | 473,00 | 15 464 | 5 150 |
| **Celkem** | | **60 304** | **7 696** |

Reálná hodnota stínových opcí k 31. prosinci 2019 byla 3 510 tis. Kč (7 696 tis. Kč k 31. prosinci 2018). Stávající management Společnosti k 31. prosinci 2019 a k 31. prosinci 2018 nevlastnil žádnou stínovou opci.

Reálná hodnota stínových opcí byla kalkulována jako rozdíl mezi uzavírací cenou akcie Společnosti na Burze cenných papírů v Praze 700 Kč k 31. prosinci 2019 (806 Kč k 31. prosinci 2018) a realizační cenou opcí.

# h) Odpisy

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Odpisy hmotného majetku | 493 305 | 445 102 |
| Odpisy nehmotného majetku | 36 199 | 22 421 |
| **Celkem** | **529 503** | **467 523** |

# i) Kurzové zisky a ostatní finanční výnosy

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Realizované a nerealizované kurzové zisky | 125 299 | 176 247 |
| Přecenění derivátů | 16 688 | 0 |
| Ostatní finanční výnosy | 0 | 0 |
| **Celkem** | **141 987** | **176 247** |

# j) Kurzové ztráty a ostatní finanční náklady

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Realizované a nerealizované kurzové ztráty | 0 | 93 235 |
| Přecenění derivátů | 0 | 54 328 |
| Ostatní finanční náklady | 11 507 | 14 525 |
| **Celkem** | **11 507** | **162 087** |

Ostatní finanční náklady zahrnují zejména pojistné a bankovní poplatky.

# k) Úrokové výnosy

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Úrokové výnosy | 3 406 | 4 206 |

Tato položka obsahuje úrokové výnosy z bankovních účtů a termínovaných depozit.

# l) Úrokové náklady

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Úroky z úvěrů a náklady na vyrovnání dluhu | 113 946 | 176 516 |
| Ostatní | 3 106 | 1 349 |
| **Celkem** | **117 052** | **177 865** |

V roce 2018 ani 2019 nebyly kapitalizovány žádné výpůjční náklady.

# m) Daň z příjmů – výnos/(náklad)

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Daň z příjmů splatná | 108 394 | 106 483 |
| Daň z příjmů odložená | 123 236 | -201 608 |
| **Celkem** | **231 630** | **-95 125** |

Změny v odložené dani jsou podrobněji popsány v poznámce 5 y).

## Efektivní daňová sazba

| | 2019 | % z celku | 2018 | % z celku |
|---|---|---|---|---|
| **Zisk před zdaněním** | **704 828** | | **720 032** | |
| Daň z příjmů s použitím platné daňové sazby | 133 917 | 19,0 % | 136 806 | 19,0 % |
| Daňově neuznatelné položky, slevy a odpočty | -18 506 | -2,6 % | 726 | 0,1 % |
| Rozdíly v daňových sazbách zemí, ve kterých jednotlivé entity provozují svoji činnost | 24 436 | 3,5 % | 0 | 0,0 % |
| Využití kumulovaných daňových ztrát nevykázaných v odložené dani | -2 139 | -0,3 % | -23 405 | -3,3 % |
| Daňové ztráty běžného období nevykázané v odložené dani | 65 579 | 9,3 % | 13 684 | 1,9 % |
| Vykázání vlivu investičních pobídek na odloženou daň | 27 970 | 4,0 % | -178 538 | -24,8 % |
| Využití investiční pobídky původně nevykázané v odložené dani | 0 | 0,0 % | -42 784 | -5,9 % |
| Ostatní vlivy | -372 | -0,1 % | -1 614 | -0,2 % |
| **Celková daň z příjmů/efektivní daňová sazba** | **231 630** | **32,9 %** | **-95,125** | **-13,2 %** |

PFN – NW a.s. začal čerpat slevy na dani v roce 2008, posledním rokem čerpání byl rok 2017. PFN – NW a.s. získal další investiční pobídku v roce 2016. PFN – NS a.s. získal příslib investičních pobídek v lednu 2009 a začal investiční pobídku využívat v roce 2016. PFN – GIC a.s. získal příslib investičních pobídek v březnu 2018 a investiční pobídku prozatím nezačal využívat.

Maximální míra podnikové slevy na dani z příjmu je 48 % pro PFN – NW a.s., 30 % pro PFN – NS a.s. a 22 % pro PFN – GIC a.s.

Přehled k 31. prosinci 2019

| | Maximální částka v mil. Kč | Nevyužitá částka k 31. prosinci 2019 v mil. Kč | Sleva na dani z příjmů po dobu | První rok využití slevy na dani z příjmů |
|---|---|---|---|---|
| PFN – NW a.s.* | 148,1 | 148,1 | 10 let | n/a |
| | | | | |
| PFN – NS a.s. | 403,5 | 172,1 | 10 let | 2016 |
| | | | | |
| PFN – GIC a.s. | 212,6 | 212,6 | 10 let | n/a |

Přehled k 31. prosinci 2018

| | Maximální částka v mil. Kč | Nevyužitá částka k 31. prosinci 2018 v mil. Kč | Sleva na dani z příjmů po dobu | První rok využití slevy na dani z příjmů |
|---|---|---|---|---|
| PFN – NW a.s.* | 148,1 | 148,1 | 10 let | n/a |
| | | | | |
| PFN – NS a.s. | 403,5 | 224,2 | 10 let | 2016 |
| | | | | |
| PFN – GIC a.s. | 212,6 | 212,6 | 10 let | n/a |

*) Příslib investiční pobídky od Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky založen na rozhodnutí z října 2016

Investiční pobídky jsou slevy na dani poskytnuté vládou, a proto podléhají splnění určitých podmínek (např. výše dodatečných investic) ze strany Skupiny. Z tohoto důvodu bylo rozeznáno nehmotné aktivum – odložená daňová pohledávka – vzniklé z daňových pobídek a z korespondující slevy na dani z příjmů.

Jelikož téměř celý zdanitelný zisk byl generován z provozních aktivit v České republice, byla pro výpočet celkové daně z příjmů použita daňová sazba 19 % (19 % v roce 2018) platná na území České republiky.

# n) Zisk na akcii

Výpočet základního ukazatele zisku na akcii k 31. prosinci 2019 vychází z čistého zisku připadajícího na kmenové akcionáře a váženého průměru počtu kmenových akcií v roce 2019. V roce 2019 nedošlo k žádným změnám v počtu akcií.

Plně zředěný zisk na akcii k 31. prosinci 2019 a 31. prosinci 2018 je shodný se základním ukazatelem zisku na akcii, jelikož Společnost nemá vydané žádné instrumenty, který by měli na zisk potenciálně ředicí efekt.

## Základní ukazatel zisku na akcii

| | | 2019 | 2018 |
|---|---|---|---|
| Čistý zisk přiřaditelný akcionářům | tis. Kč | 473 198 | 815 157 |
| Vážený průměr počtu kmenových akcií | počet | 8 763 859 | 8 763 859 |
| **Základní ukazatel zisku na akcii** | **Kč** | **53,99** | **93,01** |
| **Zředěný ukazatel zisku na akcii** | **Kč** | **53,99** | **93,01** |

Základní a zředěný zisk na akcii je vypočítán jako čistý zisk v daném roce přiřaditelný akcionářům Společnosti dělený váženým průměrem počtu kmenových akcií existujících každý den v daném roce.

# o) Dlouhodobý hmotný majetek

| | Pozemky a budovy | Výrobní zařízení | Ostatní hmotný majetek | Nedokončený hmotný majetek | Poskytnuté zálohy | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Pořizovací cena** | | | | | | |
| **Zůstatek k 31. 12. 2017** | **2 201 624** | **6 383 249** | **563 339** | **43 006** | **173 175** | **9 364 393** |
| Přírůstky | 22 631 | 29 503 | 32 082 | 194 565 | 371 595 | 650 376 |
| Úbytky | -900 | -3 389 | -6 279 | 0 | 0 | -10 568 |
| Přeúčtování | 365 | 1 463 | 3 087 | -4 915 | 0 | 0 |
| Reklasifikace | 0 | 4 378 | 0 | 0 | 0 | 4 378 |
| Rozdíly z přepočtu | 40 860 | 69 877 | 1 248 | -3 181 | -11 426 | 97 378 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2018** | **2 264 580** | **6 485 081** | **593 477** | **229 475** | **533 344** | **10 105 957** |
| Přírůstky | 25 244 | 1 091 785 | 60 470 | 8 793 | 135 254 | 1 321 545 |
| Úbytky | 0 | -37 137 | -18 660 | 0 | 0 | -55 797 |
| Přeúčtování | 273 415 | 490 588 | 14 474 | -231 842 | -546 635 | 0 |
| Reklasifikace | 0 | 16 439 | -16 439 | -3 891 | 0 | -3 891 |
| Rozdíly z přepočtu | 5 593 | 10 045 | 186 | 7 168 | 13 447 | 36 440 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2019** | **2 568 831** | **8 056 802** | **633 510** | **9 703** | **135 409** | **11 404 254** |
| | | | | | | |
| **Oprávky** | | | | | | |
| **Zůstatek k 31. 12. 2017** | **483 577** | **3 671 999** | **291 248** | **0** | **0** | **4 446 824** |
| Odpisy | 59 264 | 338 496 | 47 342 | 0 | 0 | 445 102 |
| Úbytky | -288 | -3 241 | -6 159 | 0 | 0 | -9 688 |
| Reklasifikace | 0 | 2 286 | 0 | 0 | 0 | 2 286 |
| Rozdíly z přepočtu | 4 962 | 23 518 | 1 100 | 0 | 0 | 29 580 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2018** | **547 515** | **4 033 058** | **333 530** | **0** | **0** | **4 914 103** |
| Odpisy | 64 645 | 379 598 | 49 062 | 0 | 0 | 493 305 |
| Úbytky | 0 | -37 137 | -14 644 | 0 | 0 | -51 782 |
| Reklasifikace | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rozdíly z přepočtu | 500 | 2 727 | -1 598 | 0 | 0 | 1 629 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2019** | **612 660** | **4 378 245** | **366 350** | **0** | **0** | **5 357 255** |
| | | | | | | |
| **Čistá účetní hodnota** | | | | | | |
| **31. 12. 2017** | **1 718 047** | **2 711 250** | **272 091** | **43 006** | **173 175** | **4 917 569** |
| **31. 12. 2018** | **1 717 065** | **2 452 023** | **259 947** | **229 475** | **533 344** | **5 191 854** |
| **31. 12. 2019** | **1 956 171** | **3 678 556** | **267 159** | **9 703** | **135 409** | **6 046 997** |

Skupina testovala snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku k 31. prosinci 2019 i 2018. Management rozhodl, že pro účely testování snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku jsou dceřiné společnosti rozděleny do tří jednotek generujících peněžní prostředky, dceřiné společnosti v České republice (dále „CGU CZ“), dceřiná společnost v Egyptě (dále „CGU EG“) a dceřiná společnost v Jihoafrické republice (dále „CGU JAR“). Vzhledem ke skutečnosti, že CGU JAR započala komerční provoz teprve v polovině roku 2019, management se domnívá, že pro posouzení snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku CGU JAR není v tuto chvíli dostatek relevantních informací, na základě kterých by se dalo případné snížení hodnoty dlouhodobého majetku spolehlivě vyčíslit. Z toho důvodu byla CGU JAR z další analýzy snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku vypuštěna.

## Klíčové předpoklady použité pro výpočet hodnoty z užívání jsou následující:

- Poptávka ze strany zákazníků – V minulosti byla Skupina schopna prodat 100 % výrobní kapacity jednotky generující peněžní prostředky. Management věří, že plánované téměř plné využití výrobních kapacit v následujících letech je reálně dosažitelné.
- Plánovaná hrubá marže – V roce 2020 a v dalších letech management konzervativně očekává obdobný trend jako v minulosti.

## Projekce budoucích peněžních toků

Pro vyhodnocení zda došlo ke snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku byl použit výpočet užitkové hodnoty pro CGU CZ a CGU EG, jež vychází z prognózovaných peněžních toků dle finančních rozpočtů schválených vedením pro každou jednotlivou CGU na rok 2020, reálných hodnot těchto pěněžních toků a níže uvedených diskontních sazeb.

Projekce peněžních toků na období 2021–2033 vycházejí z minulých zkušeností, přičemž se v průběhu tohoto období konzervativně předpokládá:

- Pro CGU CZ – 1% meziroční pokles tržeb a provozního zisku EBITDA.
- Pro CGU EG – 0% meziroční změna tržeb a provozního zisku EBITDA

Peněžní toky po roce 2033 jsou pro obě CGU počítány při konzervativním předpokladu 0% meziroční změny a níže uvedených diskontních sazeb.

## Diskontní sazby

Níže uvedené diskontní sazby byly stanoveny na základě odhadu vážených nákladů kapitálu skupiny, který je navýšen o rizikovou přirážku jednotlivých zemí, ve kterých jsou CGU provozovány.

| CGU | Použitá diskontní sazba |
|---|---|
| CGU CZ | 5,1 % |
| CGU EG | 9,2 % |

## Zaúčtování snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku

Na základě výše zmíněných kalkulací pro jednotlivé CGU nebylo ve vztahu k CGU CZ a CGU EG k 31. prosinci 2019 a 2018 účtováno žádné snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku.

## Citlivostní analýza užitkové hodnoty

Užitková hodnota jednotlivých CGU je citlivá zejména na změny v diskontní sazbě a provozní ziskové marži (EBITDA marži). Citlivostní analýza pro jednotlivé CGU je uvedena níže.

| | | CGU CZ | CGU EG |
|---|---|---|---|
| **Diskontní sazba** | | | |
| Dopad nárůstu diskontní sazby o 1 p.b. na užitkovou hodnotu CGU | tis. Kč | -1 973 820 | -93 423 |
| Mezní hodnota diskontní sazby, při které je užitková hodnota CGU=0 | % | 12 % | 10 % |
| | | | |
| **EBITDA marže** | | | |
| Dopad poklesu EBITDA marže o 1 p.b. na užitkovou hodnotu CGU | tis. Kč | -905 430 | -77 645 |
| Mezní hodnota EBITDA marže, při které je užitková hodnota CGU=0 | % | 12 % | 14 % |

# p) Dlouhodobý nehmotný majetek a goodwill

| | Goodwill | Software, kapitalizovaný vývoj a jiný nehmotný majetek | Nehmotný majetek – výzkum a vývoj | Nedokončený nehmotný majetek | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|
| **Pořizovací cena** | | | | | |
| **Zůstatek k 31. 12. 2017** | **2 320 127** | **34 577** | **174 663** | **281** | **2 529 648** |
| Přírůstky | 0 | 4 116 | 27 579 | 15 953 | 47 648 |
| Úbytky | 0 | -8 289 | 0 | 0 | -8 289 |
| Přeúčtování | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rozdíly z přepočtu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2018** | **2 320 127** | **30 404** | **202 242** | **16 234** | **2 569 007** |
| Přírůstky | 0 | 574 | 29 611 | 6 541 | 36 726 |
| Úbytky | 0 | -79 | 0 | 0 | -79 |
| Přeúčtování | 0 | 585 | 0 | -585 | 0 |
| Rozdíly z přepočtu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2019** | **2 320 127** | **31 484** | **231 854** | **22 190** | **2 605 654** |
| | | | | | |
| **Oprávky** | | | | | |
| **Zůstatek k 31. 12. 2017** | **0** | **22 030** | **28 401** | **0** | **50 431** |
| Odpisy | 0 | 3 403 | 19 018 | 0 | 22 421 |
| Úbytky | 0 | -8 235 | 0 | 0 | -8 235 |
| Rozdíly z přepočtu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2018** | **0** | **17 197** | **47 419** | **0** | **64 616** |
| Odpisy | 0 | 4 101 | 32 097 | 0 | 36 199 |
| Úbytky | 0 | -79 | 0 | 0 | -79 |
| Rozdíly z přepočtu | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Zůstatek k 31. 12. 2019** | **0** | **21 220** | **79 516** | **0** | **100 736** |
| | | | | | |
| **Čistá účetní hodnota** | | | | | |
| **31. 12. 2017** | **2 320 127** | **12 547** | **146 262** | **281** | **2 479 217** |
| **31. 12. 2018** | **2 320 127** | **13 207** | **154 823** | **16 234** | **2 504 391** |
| **31. 12. 2019** | **2 320 127** | **10 265** | **152 337** | **22 190** | **2 504 918** |

Skupina testovala možné snížení hodnoty goodwillu k 31. prosinci 2019 i 2018. Vzhledem ke skutečnosti, že goodwill byl zaúčtovám v roce 2006, vztahuje se pouze k českým dceřiným společnostem ve Skupině. Management proto rozhodl, že pro účely testování goodwillu jsou všechny dceřiné společnosti v České republice považovány za jedinou jednotku generující peněžní prostředky. Výpočet užitkové hodnoty této jediné jednotky generující peněžní prostředky vychází z prognózovaných peněžních toků dle finančního rozpočtu schváleného vedením na rok 2020 a diskontních sazeb pro jednotlivé roky 5,1 % p.a. (2018: 8,0 % p.a.), které byly stanovené na základě odhadu vážených nákladů kapitálu. Projekce peněžních toků na období 2021–2033 vycházejí z minulých zkušeností, přičemž se v průběhu tohoto období konzervativně předpokládá 1% meziroční pokles tržeb a provozního zisku EBITDA. Peněžní toky po tomto období jsou počítány při konzervativním předpokladu 0% meziročního poklesu a výše uvedených diskontních sazeb. Užitková hodnota je citlivá zejména na změny v diskontní sazbě a provozní ziskové marži (EBITDA marži). Nárůst diskontní sazby o 1 p. b. bod by snížil užitkovou hodnotu o asi 1 974 mil. Kč a naopak. Diskontní sazba by musela dosáhnout přibližně 12 %, aby muselo být účtováno o snížení hodnoty goodwillu. Míra růstu (vývoj poptávky ze strany zákazníků) použitá v kalkulaci je nižší než dlouhodobý odhadovaný růst trhu netkaných textilií v Evropě. Snížení EBITDA marže o 1 p. b. bod by snížilo užitkovou hodnotu o asi 905 mil. Kč a naopak. EBITDA marže by musela dosáhnout přibližně 12 %, aby muselo být účtováno o snížení hodnoty goodwillu. Dle názoru vedení by případná změna klíčových předpokladů, na kterých se zakládá zpětně získatelná hodnota, neznamenala, že celková účetní hodnota těchto penězotvorných jednotek převýší jejich celkovou zpětně získatelnou hodnotu.

Klíčové předpoklady použité pro výpočet hodnoty z užívání jsou následující:

- Poptávka ze strany zákazníků – V minulosti byla Společnost schopna prodat 100 % výrobní kapacity jednotky generující peněžní prostředky. Management věří, že plánované téměř plné využití výrobních kapacit v následujících čtyřech letech je reálně dosažitelné.

- Plánovaná hrubá marže – V roce 2020 a v dalších letech management konzervativně očekává obdobný trend jako v minulosti.

Na základě výše zmíněné kalkulace nebylo účetně zachyceno žádné snížení hodnoty goodwillu v roce 2019 ani v roce 2018.

# q) Zásoby

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Materiál | 389 252 | 315 777 |
| Výrobky | 18 068 | 12 771 |
| Nedokončená výroba | 32 675 | 21 913 |
| Náhradní díly | 288 023 | 231 154 |
| Ostatní | 48 478 | 24 290 |
| **Celkem** | **776 496** | **605 905** |

Položka Náhradní díly zahrnuje položky s obratem kratší než 1 rok nebo s nevýznamnou individuální hodnotou.

# r) Krátkodobé obchodní a jiné pohledávky

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| **Finanční aktiva** | | |
| Pohledávky z obchodních vztahů | 1 120 217 | 1 399 919 |
| Kladná reálná hodnota finančních derivátů | 22 143 | 947 |
| **Nefinanční aktiva** | | |
| Ostatní pohledávky | 28 573 | 2 313 |
| Zaplacené zálohy | 69 862 | 14 589 |
| Dohadné účty aktivní | 87 274 | 92 385 |
| Náklady příštích období | 8 781 | 7 689 |
| Ostatní daňové pohledávky | 270 563 | 332 080 |
| **Celkem** | **1 607 412** | **1 849 922** |

## Úrokové swapy

K 31. prosinci 2018 ani k 31. prosinci 2019 neměla Skupina otevřený žádný úrokový swap.

## Křížové měnové úrokové swapy

K 31. prosinci 2019 měla Skupina otevřené dva křížové měnové úrokové swapy.

První swap, jež je pro účely zajišťovacího účetnictví veden jako derivát zajišťující riziko změny proměnlivých úrokových sazeb (Pribor) a měnové riziko spojené s inkasem cizoměnových peněžních toků (tržeb), byl uzavřen v červenci 2015 o celkové nominální hodnotě 678 000 tis. CZK (strana příjemce) a 25 000 tis. EUR (strana plátce) za účelem zajištění úrokového rizika v souvislosti s emisí privátních dluhopisů, které vydala dceřiná společnost PFNonwovens Czech s.r.o., denominovaných v Kč se splatností 14. července 2025, které nesou plovoucí úrokovou sazbu 6M PRIBOR + 2 % p.a. Swap nese pevnou úrokovou sazbu 3,39 % p.a. Zároveň tento swap zajišťuje cizoměnové riziko u peněžních toků, tržeb, které Skupina realizuje v EUR. Ekonomický vztah je definován jako očekávání, že hodnota zajišťovacího nástroje a hodnota zajištěné položky se bude ve vztahu k zajištěnému riziku pohybovat opačně. Tzn. v případě růstu úrokových sazeb se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje, aktiva, a stejně tak se bude zvyšovat hodnota zajištěné položky vydaných dluhopisů, resp. závazku a naopak. V případě posilování Kč vůči EUR se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje a zároveň se bude snižovat hodnota zajišťované položky EURových tržeb vyjádřených v Kč. Skupina považuje zajišťovací vztah za efektivní vzhledem ke skutečnosti, že parametry zajišťovacího nástroje a zajištěné položky jsou identické (nominál, data splatnosti úrokových plateb, stálost tržeb inkasovaných v EUR). Z tohoto důvodu byla čistá reálná hodnota zajišťovacího derivátu vykázána ve vlastním kapitálu, resp. přes ostatní úplný výsledek.

Druhý swap, který je určen pro obchodování (tj. není účtován v rámci zajišťovacího účetnictví) byl uzavřen v červenci 2015 o celkové nominální hodnotě 1 080 000 tis. CZK (strana příjemce) a 39 852 tis. EUR (strana plátce) za účelem zajištění cizoměnového rizika v souvislosti s emisí privátních dluhopisů, které vydala holdingová společnost PFNonwovens a.s., denominovaných v Kč se splatností 14. července 2022, které nesou pevnou úrokovou sazbu 2,646 % p.a. Swap nese pevnou úrokovou sazbu 3,15 % p.a.

Reálná hodnota swapů k 31. prosinci 2019 a 2018 byla následující. Kladná hodnota představuje pohledávku Skupiny, záporná hodnota závazek Skupiny.

| Protistrana | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| ČSOB – 25 mil. EUR – zajišťovací derivát | 11 351 | 20 848 |
| Česká spořitelna – 39 852 mil. EUR – derivát určený k obchodování | 77 | -13 672 |
| **Celkem** | **11 428** | **7 176** |

Reálná hodnota swapu je dána eurovou a korunovou výnosovou křivkou platnou v rozvahový den a je vypočtena metodou diskontovaných peněžních toků. Vstupy použité pro výpočet reálné hodnoty jsou dle IFRS 7 zařazeny do druhé úrovně hierarchie reálných hodnot.

### CITLIVOST REÁLNÉ HODNOTY KŘÍŽOVÝCH MĚNOVÝCH SWAPŮ

Zhodnocení koruny vůči euru o 1 % by k 31. prosinci 2019 navýšilo reálnou hodnotu křížových měnových swapů přibližně o 16,5 mil. Kč.

Znehodnocení koruny vůči euru o 1 % by k 31. prosinci 2019 snížilo reálnou hodnotu křížových měnových swapů přibližně o 16,5 mil. Kč.

## Měnové forwardy

K 31. prosinci 2019 a 31. prosinci 2018 neměla Skupina otevřené žádné měnové forwardy.

## Cizoměnové opční struktury

### CIZOMĚNOVÁ OPČNÍ STRUKTURA I.

V červenci 2019 expirovala cizoměnová opční struktura, kterou Skupina uzavřela v březnu 2016. Cílem této cizoměnové opční struktury bylo zajištění měnového rizika spojeného s tržbami v EUR a jejich konverzí do Kč v přibližném objemu, který Skupina měsíčně vynakládá na výplatu mezd.

### CIZOMĚNOVÁ OPČNÍ STRUKTURA II.

V dubnu 2018 Skupina uzavřela cizoměnou opční strukturu. Cílem této cizoměnové opční struktury je zajištění měnového rizika spojeného s tržbami v EUR a jejich

konverzí do Kč v přibližném objemu, který Skupina měsíčně vynakládá na výplatu mezd, po expiraci výše uvedené opční struktury z roku 2016. Cizoměnová opční struktura se skládá ze dvou samostatných transakcí, série syntetických forwardů a vypsaných (prodaných) opcí s měsíční expirací od srpna 2019 až do července 2021.

Skupina vede zajišťovací účetnictví na část cizoměnové opční struktury, sérii měsíčních syntetických forwardů. Ekonomický vztah je definován jako očekávání, že hodnota zajišťovacího nástroje a hodnota zajištěné položky se bude ve vztahu k zajištěnému riziku pohybovat opačně. Tzn. v případě posilování Kč vůči EUR se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje a zároveň se bude snižovat hodnota zajišťované položky, EURových tržeb vyjádřených v Kč. Skupina považuje zajišťovací vztah za efektivní vzhledem ke skutečnosti, že parametry zajišťovacího nástroje a zajištěné položky jsou identické (nominál, data splatnosti, stálost tržeb inkasovaných v EUR). Z tohoto důvodu byla celá část reálné hodnoty zajišťovacího derivátu (vnitřní i časová hodnota opční struktury) vykázána ve vlastním kapitálu, resp. přes ostatní úplný výsledek.

Druhou část opční struktury, sérii měsíčních vypsaných opcí, Skupina vede mimo zajišťovací účetnictví a změnu v její reálné hodnotě účtuje ve výkazu zisků a ztrát.

## CIZOMĚNOVÁ OPČNÍ STRUKTURA III.

V březnu 2019 Skupina uzavřela cizoměnou opční strukturu. Cílem této cizoměnové opční struktury je zajištění měnového rizika spojeného s tržbami v EUR a jejich konverzí do Kč v přibližném objemu, který Skupina měsíčně vynakládá na výplatu mezd, po expiraci opční struktury II. z roku 2018. Cizoměnová opční struktura se skládá ze dvou samostatných transakcí, série syntetických forwardů a vypsaných (prodaných) opcí s měsíční expirací od srpna 2021 až do března 2022.

Skupina vede zajišťovací účetnictví na část cizoměnové opční struktury, sérii měsíčních syntetických forwardů. Ekonomický vztah je definován jako očekávání, že hodnota zajišťovacího nástroje a hodnota zajištěné položky se bude ve vztahu k zajištěnému riziku pohybovat opačně. Tzn. v případě posilování Kč vůči EUR se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje a zároveň se bude snižovat hodnota zajišťované položky, EURových tržeb vyjádřených v Kč. Skupina považuje zajišťovací vztah za efektivní vzhledem ke skutečnosti, že parametry zajišťovacího nástroje a zajištěné položky jsou identické (nominál, data splatnosti, stálost tržeb inkasovaných v EUR). Z tohoto důvodu byla celá část reálné hodnoty zajišťovacího derivátu (vnitřní i časová hodnota opční struktury) vykázána ve vlastním kapitálu, resp. přes ostatní úplný výsledek.

Druhou část opční struktury, sérii měsíčních vypsaných opcí, Skupina vede mimo zajišťovací účetnictví a změnu v její reálné hodnotě účtuje ve výkazu zisků a ztrát.

Reálná hodnota cizoměnových opčních struktur (rozdělených na zajišťovací deriváty a deriváty určené k obchodování) k 31. prosinci 2019 a 2018 je vyčíslena v následující tabulce. Kladná hodnota představuje pohledávku Skupiny, záporná hodnota závazek Skupiny.

Reálná hodnota derivátových finančních instrumentů je odvozena v souladu s druhou úrovní v hierarchii reálných hodnot dle IFRS 13.

| Reálná hodnota derivátů určených k obchodování | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Cizoměnová opční struktura I. – série bariérových opcí | — | 34 |
| Cizoměnová opční struktura II. – série vypsaných opcí | -1 310 | -5 171 |
| Cizoměnová opční struktura III. – série vypsaných opcí | -830 | — |
| **Celkem** | **-2 140** | **-5 137** |

| Reálná hodnota zajišťovacích derivátů | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Cizoměnová opční struktura I. – série syntetických forwardů | — | 6 259 |
| Cizoměnová opční struktura II. – série syntetických forwardů | 7 254 | -7 351 |
| Cizoměnová opční struktura III. – série syntetických forwardů | 3 462 | — |
| **Celkem** | **10 716** | **-1 092** |

Přehled celkové nominální hodnoty zajištění v rámci struktur zajištění peněžních toků dle doby splatnosti k 31. prosinci 2019 zachycuje následující tabulka.

| Splatnost | Nominální hodnota zajištění v tis. EUR | Nominální hodnota zajištění v tis. Kč |
|---|---|---|
| 2020 | -14 400 | 376 728 |
| 2021 | -13 900 | 367 543 |
| 2022 | -3 300 | 88 671 |
| **Celkem** | **-31 600** | **832 942** |

Přehled celkové nominální hodnoty zajištění v rámci struktur zajištění peněžních toků dle doby splatnosti k 31. prosinci 2018 zachycuje následující tabulka.

| Splatnost | Nominální hodnota zajištění v tis. EUR | Nominální hodnota zajištění v tis. Kč |
|---|---|---|
| 2019 | -13 700 | 362 406 |
| 2020 | -14 400 | 376 728 |
| 2021 | -8 400 | 219 758 |
| **Celkem** | **-36 500** | **958 892** |

### SENZITIVITA REÁLNÉ HODNOTY CIZOMĚNOVÉ OPČNÍ STRUKTURY II.

Posílení, resp. oslabení kurzu Kč vůči EUR o 5 % by zvýšilo, resp. snížilo reálnouhodnotu cizoměnové opční struktury k 31. prosinci 2019 o zhruba 29,0 mil. Kč.

### SENZITIVITA REÁLNÉ HODNOTY CIZOMĚNOVÉ OPČNÍ STRUKTURY III.

Posílení, resp. oslabení kurzu Kč vůči EUR o 5 % by zvýšilo, resp. snížilo reálnou hodnotu cizoměnové opční struktury k 31. prosinci 2019 o zhruba 14,0 mil. Kč.

## s) Pohledávky z titulu daně z příjmů

Skupina neměla k 31. prosinci 2019 ani 2018 žádné pohledávky z titulu daně z příjmů.

## t) Peníze a peněžní ekvivalenty

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Hotovost | 488 | 475 |
| Běžné účty | 202 046 | 399 659 |
| **Celkem** | **202 534** | **400 134** |

Kreditní kvalita bankovních zůstatků na základě Moody's ratingu k 31. prosinci 2019 a 2018 je uvedena v části 4 Úvěrové riziko.

## u) Základní kapitál

Celkový počet akcií k 31. prosinci 2018 i k 31. prosinci 2019 byl 8 763 859 ks akcií v nominální hodnotě 1,24 EUR za jednu akcii. K 31. prosinci 2018 a k 31. prosinci 2019 Společnost nedržela vlastní akcie.

V průběhu roku 2019 ani roku 2018 nebyly vydány žádné nové akcie.

## v) Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Zákonný rezervní fond | 29 443 | 29 443 |
| Ostatní rezervy | 57 258 | 57 258 |
| **Celkem** | **86 701** | **86 701** |

Zákonný rezervní fond je vytvořen ve výši 10 % základního kapitálu. Fond není možno použít jako zdroj pro vyplácení dividend.

Ostatní rezervy obsahují zejména nevyplacenou dividendu na vlastní akcie a je možné je distribuovat akcionářům.

# w) Krátkodobé bankovní úvěry

Dne 6. října 2015 Skupina uzavřela smlouvu na kontokorentní úvěr. Tento úvěr je zajištěn zárukou mateřské společnosti ve prospěch dceřiné společnosti, která je smluvní stranou tohoto bankovního úvěru. Ke smlouvě o kontokorentním úvěru nejsou vázány žádné podmínky ohledně plnění finančních ukazatelů.

Nesplacené zůstatky kontokorentních úvěrů k 31. prosinci 2019, resp. k 31. prosinci 2018 jsou uvedeny níže.

| 2019 | Limit čerpání v mil. EUR | Závazek k 31. 12. 2019 v tis. Kč | Krátkodobá část | Dlouhodobá část | Úroková sazba | Úroková sazba k 31. 12. 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Kontokorentní úvěr | 25,0 | 411 638 | 411 638 | – | 1D EURIBOR + 0,75 % | 0,75 % |
| Kontokorentní úvěr | 30,0 | 452 584 | 452 584 | – | 1D EURIBOR + 0,40 % | 0,40 % |
| Kontokorentní úvěr | 10,0 | 224 926 | 224 926 | – | 1D EURIBOR + 0,65 % | 0,65 % |
| **Krátkodobé bankovní úvěry celkem** | | **1 089 148** | **1 089 148** | **–** | | |

| 2018 | Limit čerpání v mil. EUR | Závazek k 31. 12. 2018 v tis. Kč | Krátkodobá část | Dlouhodobá část | Úroková sazba | Úroková sazba k 31. 12. 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Kontokorentní úvěr | 25,0 | 249 495 | 249 495 | – | 1D EURIBOR + 0,75 % | 0,75 % |
| Kontokorentní úvěr | 30,0 | 659 277 | 659 277 | – | 1D EURIBOR + 0,40 % | 0,40 % |
| Kontokorentní úvěr | 10,0 | 244 596 | 244 596 | – | 1D EURIBOR + 0,65 % | 0,65 % |
| **Krátkodobé bankovní úvěry celkem** | | **1 153 368** | **1 153 368** | **–** | | |

Účetní hodnota bankovních úvěrů je přibližně rovna jejich reálné hodnotě. Kontokorentní úvěr je ve výkazu o finanční situaci prezentován na řádku Krátkodobá část bankovních úvěrů.

# x) Odložená daň

Odložené daňové pohledávky a závazky

| | Pohledávky | | Závazky | | Rozdíl | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 |
| Dlouhodobý majetek | 0 | 0 | -557 779 | -505 986 | -557 779 | -505 986 |
| Zásoby | 6 443 | 6 149 | 0 | 0 | 6 443 | 6 149 |
| Investiční pobídky a daňové ztráty | 105 091 | 179 043 | 0 | 0 | 105 091 | 179 243 |
| Ostatní | 0 | 0 | -3 816 | -3 958 | -3 816 | -3 958 |
| **Odložená daňová pohledávka/(závazek)** | **111 534** | **185 392** | **-561 595** | **-509 944** | **-450 061** | **-324 552** |
| Kompenzace souvisejících odložených daňových pohledávek a závazků | -111 534 | -185 392 | 111 534 | 185 392 | – | – |
| **Odložená daňová pohledávka/(závazek)** | **–** | **–** | **-450 061** | **-324 552** | **-450 061** | **-324 552** |

V souladu s účetními postupy popsanými v příloze 3 g) se odložená daň počítá při použití daňových sazeb platných pro roky, kdy daňová pohledávka bude realizována nebo kdy bude vypořádán daňový závazek. Pro rok 2019 a další roky je pro Českou republiku počítáno s daňovou sazbou 19 % , pro Egypt s daňovou sazbou 25 % a pro Jihoafrickou republiku s daňovou sazbou 28 % (2018 – 19 % pro Českou republiku, 25 % pro Egypt, 28 % pro Jihoafrickou republiku).

# y) Dluhopisy

14. července 2015 Skupina vydala tři privátní emise seniorních nezajištěných dluhopisů v přibližné nominální hodnotě 100 mil. EUR, které jsou vykázány v Ostatních dlouhodobých závazcích.

První emise o objemu 678 000 000 Kč (slovy: šest set sedmdesát osm milionů korun českých) s emisním kurzem 100 % je splatná 14. července 2025 a nese variabilní úrokový výnos 6M PRIBOR + 2,00 % p.a.

Druhá emise o objemu 35 000 000 EUR (slovy: třicet pět milionů eur) s emisním kurzem 100 % je splatná 14. července 2025 a nese pevný úrokový výnos 3,39 % p.a.

Manažerem první a druhé emise byla Československá obchodní banka.

Třetí emise o objemu 1 080 000 000 Kč (slovy: jedna miliarda osmdesát milionů korun českých) s emisním kurzem 101,594 % je splatná 14. července 2022 a nese pevný úrokový výnos 2,646 % p.a. Manažerem emise byla Česká spořitelna.

Obě emise denominované v Kč byly zajištěny proti cizoměnovému riziku pomocí křížových měnových swapů. Skupina je tak efektivně plátcem pevné úrokové sazby v EUR.

20. ledna 2017 Skupina vydala čtvrtou privátní emisi o objemu 50 000 000 EUR (slovy: padesát milionů eur) s emisním kurzem 99,637 %, která je splatná 20. ledna 2024 a nese pevný úrokový výnos 1,875 % p.a. Manažerem emise byla Česká spořitelna.

Náklady spojené s emisí zahrnují částky zaplacené v souvislosti s vydáním dluhopisů za právní, účetní a jiné služby a rovněž zahrnují částku, o kterou je výtěžek z emise nižší (diskont), resp. vyšší (prémium) než nominální hodnota dané emise. Tyto náklady jsou součástí efektivní úrokové míry.

## Dlouhodobé dluhopisy

| | K 31. 12. 2019 | K 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Nominální hodnota dluhopisů | 3 908 939 | 3 935 683 |
| Náklady spojené s emisí | -10 213 | -12 415 |
| **Celkem dlouhodobé dluhopisy** | **3 898 726** | **3 923 267** |

## Krátkodobé dluhopisy

| | K 31. 12. 2019 | K 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Úroky naběhlé k vydaným dluhopisům | 63 396 | 60 795 |
| **Celkem krátkodobé dluhopisy** | **63 396** | **60 795** |

# z) Krátkodobé obchodní a jiné závazky

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| **Finanční pasiva** | | |
| Závazky z obchodních vztahů | 230 944 | 262 435 |
| Záporná reálná hodnota finančních derivátů | 2 140 | 0 |
| Ostatní závazky | 9 214 | 9 205 |
| **Nefinanční pasiva** | | |
| Závazky vůči zaměstnancům | 28 117 | 37 912 |
| Dohadné účty pasivní | 299 359 | 81 348 |
| Výnosy příštích období | 12 504 | 13 118 |
| Přijaté zálohy | 664 | 193 |
| **Celkem** | **582 943** | **404 211** |

# aa) Daňové závazky

| | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Závazek z daně z příjmů ze závislé činnosti za zaměstnance | 3 893 | 3 252 |
| Závazek z daně z příjmů právnických osob | 7 502 | 14 031 |
| **Celkem** | **11 395** | **17 283** |

K 31. prosinci 2019 činil závazek z daně z příjmů právnických osob 7 502 tis. Kč na základě rozdílu mezi zaplacenými zálohami a odhadem nákladu na daň z příjmů právnických osob za rok 2019.

# bb) Reálná hodnota finančních nástrojů

Reálná hodnota je definována jako částka, za niž lze vyměnit aktivum mezi dobře informovanými stranami ochotnými transakci realizovat, přičemž transakce je realizována za podmínek obvyklých na trhu, tedy nikoli při nuceném prodeji nebo likvidaci. Reálná hodnota finančních nástrojů Skupiny je stanovena na základě ocenění vyhotovených bankou nebo jako hodnota zjištěná na základě modelů diskontovaných peněžních toků.

Ocenění reálnou hodnotou je analyzováno podle úrovně v hierarchii reálných hodnot takto: (i) první úroveň je ocenění na základě kótovaných cen (neupravených) z aktivních trhů pro totožná aktiva nebo závazky, (ii) ocenění druhé úrovně jsou oceňovací techniky se všemi významnými vstupy pozorovanými pro aktivum nebo závazek, a to buď přímo (tj. z ceny), nebo nepřímo (tj. odvozené z cen), a iii) ocenění třetí úrovně jsou ocenění, která nejsou založena pouze na pozorovatelných tržních údajích (to znamená, že ocenění vyžaduje významné nepozorovatelné vstupy). Vedení společnosti používá úsudek v kategorizaci finančních nástrojů pomocí hierarchie reálných hodnot. Pokud měření reálnou hodnotou používá pozorovatelné vstupy, které vyžadují významnou úpravu, je toto měření považováno za úroveň 3.

Průběžná ocenění reálnou hodnotou jsou ta, která účetní standardy vyžadují nebo dovolují v rozvaze ke konci každého vykazovaného období.

Pro stanovení reálné hodnoty níže uvedených skupin finančních nástrojů Skupina používá následující metody a předpoklady:

## Peněžní prostředky, peněžní ekvivalenty a krátkodobé investice

U peněžních prostředků a ostatních oběžných finančních aktiv se za reálnou hodnotu považuje jejich účetní hodnota, a to z důvodu jejich relativně krátké doby splatnosti.

## Krátkodobé pohledávky a závazky

U pohledávek a závazků se za reálnou hodnotu považuje jejich účetní hodnota, a to z důvodu jejich relativně krátké doby splatnosti.

## Krátkodobé úvěry

Reálná hodnota těchto finančních nástrojů odpovídá vzhledem k jejich krátké době splatnosti hodnotě účetní.

## Dlouhodobé dluhy

U dlouhodobých dluhů se za reálnou hodnotu považuje tržní hodnota stejných nebo podobných dluhů nebo je ocenění založeno na současných úrokových sazbách dluhů se stejnou splatností. U dlouhodobých a ostatních dluhů s pohyblivou úrokovou sazbou se za reálnou hodnotu považuje jejich účetní hodnota. Reálná hodnota dlouhodobých dluhů byla odhadnuta pomocí metody diskontovaných peněžních toků v souladu s třetí úrovní v hierarchii stanovení reálných hodnot.

## Deriváty

Reálná hodnota derivátů je stanovena na základě ocenění vyhotovených bankou, z tohoto důvodu spadá do druhé úrovně v hierarchii stanovení reálných hodnot.

Přehled účetních hodnot a stanovených reálných hodnot všech finančních nástrojů k 31. prosinci 2019 a 2018 (v tis. Kč) jsou následující:

| | 2019 | | 2018 | |
|---|---|---|---|---|
| | Účetní hodnota | Reálná hodnota | Účetní hodnota | Reálná hodnota |
| **AKTIVA** | | | | |
| **Oběžná aktiva** | | | | |
| Pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky | 1 607 412 | 1 607 412 | 1 849 922 | 1 849 922 |
| Peníze a peněžní ekvivalenty | 202 534 | 202 534 | 400 134 | 400 134 |
| | | | | |
| **CIZÍ ZDROJE** | | | | |
| **Dlouhodobé závazky** | | | | |
| Dlouhodobé dluhopisy | 3 898 726 | 3 988 682 | 3 923 267 | 3 997 475 |
| | | | | |
| **Krátkodobé závazky** | | | | |
| Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky | 582 943 | 582 943 | 404 211 | 404 211 |
| Daňové závazky | 11 395 | 11 395 | 17 283 | 17 283 |
| Krátkodobé bankovní úvěry | 1 089 148 | 1 089 148 | 1 153 368 | 1 153 368 |
| Krátkodobé dluhopisy | 63 396 | 63 396 | 60 795 | 60 795 |
| | | | | |
| **DERIVÁTY** | | | | |
| Krátkodobé pohledávky | 0 | 0 | 6 293 | 6 293 |
| Dlouhodobé pohledávky | 22 143 | 22 143 | 21 290 | 21 290 |
| Krátkodobé závazky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé závazky | -2 140 | -2 140 | -26 636 | -26 636 |

# cc) Účetní jednotky Skupiny

K přepočtu základního jmění dceřiných společností jsou použity kurzy USD/CZK 22,621 a ZAR/CZK 1,611 platné k 31. prosinci 2019.

## Dceřiné společnosti zahrnuté v konsolidovaném celku

| Název společnosti | Datum převzetí | Podíly v dceřiných společnostech | Základní kapitál v tis. Kč/ tis. USD/tis. ZAR | Základní kapitál v tis. Kč | Počet akcií a jejich nominální hodnota |
|---|---|---|---|---|---|
| PFNonwovens Czech s.r.o.* | 5. 12. 2005 | 100 % | 3 633 tis. Kč | 3 633 | 100% podíl v hodnotě 3 633 tis. Kč |
| PFN – NW a.s. | 14. 12. 2005 | 100 % | 650 000 tis. Kč | 650 000 | 64 akcií v nominální hodnotě 10 000 tis. Kč za akcii a 10 akcií v nominální hodnotě 1 000 tis. Kč za akcii |
| PFN – NS a.s. | 3. 12. 2007 | 100 % | 650 000 tis. Kč | 650 000 | 64 akcií v nominální hodnotě 10 000 tis. Kč za akcii a 10 akcií v nominální hodnotě 1 000 tis. Kč za akcii |
| PFN – GIC a.s. | 11. 09. 2017 | 100 % | 2 000 tis. Kč | 2 000 | 2 ks akcií na jméno v listinné podobě v nominální hodnotě 1 000 tis. Kč |
| PFNonwovens International s.r.o.** | 18. 10. 2010 | 100 % | 200 tis. Kč | 200 | 100% podíl v hodnotě 200 tis. Kč |
| PFNonwovens EGYPT LLC*** | 6. 6. 2011 | 100 % | 43 000 tis. USD | 972 703 | 100% podíl v hodnotě 43 000 tis. USD |
| PFNONWOVENS RSA (PTY) LTD**** | 11. 7. 2016 | 100 % | 75 000 tis. ZAR | 120 825 | 100% podíl v hodnotě 75 000 tis ZAR |

*) Společnost PFNonwovens Czech s.r.o. vznikla 14. listopadu 2003 (původním jménem ELK INVESTMENTS s.r.o.). V průběhu roku 2006 došlo ke změně názvu obchodní firmy na PEGAS NONWOVENS s.r.o. Ke konci roku 2017 došlo ke změně obchodního názvu firmy na PEGAS NONWOVENS Czech s.r.o., a následně v září 2018 na PFNonwovens Czech s.r.o. PEGAS a.s., dceřiná společnost společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. vznikla v roce 1990. Tato společnost byla sloučena do společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. s rozhodným dnem fúze 1. ledna 2006. Společnost PEGAS a.s. byla vymazána z obchodního rejstříku dne 12. května 2006. Společnost CEE Enterprise a.s. byla sloučena do společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. s rozhodným dnem 1. ledna 2007. Společnost CEE Enterprise a.s. byla vymazána z obchodního rejstříku dne 20. srpna 2007. Bývalá dceřiná společnost PEGAS – DS a.s. zanikla v důsledku fúze sloučením se společností PFNonwovens Czech s.r.o., jakožto společností nástupnickou (od 1. ledna 2011). Společnost PEGAS-NT a.s., bývalá dceřiná společnost, zanikla v důsledku fúze se společností PFNonwovens Czech s.r.o. jakožto společností nástupnickou (od 1. ledna 2017).

**) Společnost PFNonwovens International s.r.o. byla založena jako účelová firma zřízená k realizaci potenciálních budoucích investic.

***) Společnost PFNonwovens EGYPT LLC byla založena jako účelová firma zřízená k realizaci investice do výstavby a provozování nové výrobní linky v Egyptě.

****) Společnost PFNONWOVENS RSA (PTY) LTD byla založena jako účelová firma zřízená k realizaci investičního projektu v Jihoafrické republice.

## dd) Transakce se spřízněnými osobami

Níže jsou uvedeny transakce se spřízněnými osobami mimo Skupinu, tj. mimo společností zahrnutých v konsolidovaném celku, a jejich dopad do jednotlivých položek konsolidovaného výkazu o úplném výsledku a konsolidovaného výkazu o finanční situaci.

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Tržby | 2 360 | 1 529 |
| Ostatní provozní výnosy | 4 711 | 0 |
| Spotřeba materiálu a služeb | 32 140 | 148 |
| Ostatní provozní náklady | 58 346 | 0 |
| **Celkem** | **97 557** | **1 677** |

| V tisících Kč | K 31. 12. 2019 | K 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky | 9 997 | 6 000 |
| Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky | 23 364 | 19 |
| **Celkem** | **33 361** | **6 019** |

# 6. Podmíněné závazky

Skupina měla k 31. prosinci 2019 nasmlouvané budoucí závazky ve výši 7,2 milionů EUR, tj. 182 mil. Kč (1 191 mil. Kč k 31. prosinci 2018) nevykázané ve výkazu o finanční situaci, které se vztahují k dokončení investice do nové výrobní linky v závodě ve Znojmě-Příměticích.

Skupina nemá žádné významné podmíněné závazky.

# 7. Významné události po datu účetní závěrky

Na počátku roku 2020 byla potvrzena existence nového koronaviru (Covid-19), která se rozšířila v Číně i mimo ni, včetně České republiky, a způsobila narušení mnoha podnikatelských a hospodářských aktivit. Skupina považuje vypuknutí této epidemie za následnou událost, která však k datu vydání účetní závěrky neměla významný dopad na fungování/hospodaření Skupiny, a proto nevede k úpravě účetních výkazů. Skupina vyrábí netkané textilie, po kterých je v souvislosti s touto epidemií vysoká poptávka a proto tato situace představuje pro Skupinu spíše příležitost. Výrobní kapacity Skupiny jsou nadále vytíženy na 100 % a výroba nebyla epidemií nijak významně dotčena. I přes výše uvedené však situace je nestabilní a rychle se vyvíjí, a proto není možné v tuto chvíli učinit odhad potenciálního dopadu na Skupinu. Případné dopady budou reflektovány v účetních výkazech za rok 2020.

Dne 17. dubna 2020 Společnost oznámila, že p. František Klaška se rozhodl odstoupit z pozice člena představenstva Společnosti a ze všech exekutivních pozic v rámci koncernu PFNonwovens s účinností od 1. května 2020. S účinností od 1. května 2020 bude jmenován do představenstva Společnosti pan Tonny de Beer, který také Františka Klašku nahradí na všech exekutivních pozicích včetně pozice technického ředitele.

Management Skupiny si není vědom žádných dalších skutečností, které nastaly od data rozvahového dne, a které by měly významný dopad na konsolidované finanční výkazy k 31. prosinci 2019.

Podpis osob oprávněných k zastupování Společnosti:

Datum:

30. dubna 2020

František Klaška
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

Marian Rašík
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

# 9

# Nekonsolidovaná účetní závěrka

# Nekonsolidovaný výkaz o finanční situaci

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU

K 31. prosinci 2019

| v tisících Kč | Poznámka | 31. prosince 2019 | 31. prosince 2018 |
|---|---|---|---|
| **AKTIVA** | | | |
| | | | |
| Podíly v dceřiných společnostech | 5i) | 290 159 | 790 264 |
| Dlouhodobé půjčky dceřiným společnostem | 5j) | 1 736 112 | 1 939 939 |
| **Dlouhodobý majetek celkem** | | **2 026 271** | **2 730 203** |
| | | | |
| Pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky | 5k) | 37 271 | 38 041 |
| Peníze a peněžní ekvivalenty | 5l) | 6 288 | 229 335 |
| **Oběžná aktiva celkem** | | **43 559** | **267 376** |
| **Aktiva celkem** | | **2 069 830** | **2 997 579** |
| | | | |
| **VLASTNÍ KAPITÁL A CIZÍ ZDROJE** | | | |
| | | | |
| Základní kapitál | 5t) | 299 857 | 299 857 |
| Emisní ážio | | 148 419 | 148 419 |
| Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy | 5v) | 83 461 | 83 461 |
| Nerozdělený zisk | 5u) | -260 829 | 228 019 |
| **Základní kapitál a rezervní fondy celkem** | | **270 908** | **759 756** |
| | | | |
| Dlouhodobé dluhopisy | 5m) | 1 085 998 | 1 088 358 |
| Dlouhodobé půjčky od dceřiných společností | 5n) | 693 771 | 1 111 819 |
| **Dlouhodobé závazky celkem** | | **1 779 769** | **2 200 177** |
| | | | |
| Krátkodobé dluhopisy | 5o) | 13 256 | 13 256 |
| Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky | 5p) | 2 383 | 16 661 |
| Daňové závazky | 5q) | 4 | 33 |
| Rezervy | 5r) | 3 510 | 7 696 |
| **Krátkodobé závazky celkem** | | **19 153** | **37 646** |
| **Cizí zdroje celkem** | | **1 798 922** | **2 237 823** |
| **Vlastní kapitál a cizí zdroje celkem** | | **2 069 830** | **2 997 579** |

Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Nekonsolidovaný výkaz o úplném výsledku

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU
Rok končící 31. prosincem 2019

| v tisících Kč | Poznámka | 2019 | 2018 |
|---|---|---|---|
| Spotřeba materiálu a služeb | 5a) | -4 556 | -6 263 |
| Osobní náklady | 5b) | -6 610 | -12 426 |
| Tvorba opravných položek | 5i) | -500 104 | 0 |
| Ostatní provozní výnosy | | 0 | 1 556 |
| Ostatní provozní náklady | 5c) | -1 548 | -1 599 |
| Kurzové zisky a ostatní finanční výnosy | 5d) | 15 753 | 42 488 |
| Kurzové ztráty a ostatní finanční náklady | 5e) | -15 230 | -48 469 |
| Úrokové výnosy | 5f) | 58 907 | 62 608 |
| Úrokové náklady | 5g) | -35 460 | -99 713 |
| | | | |
| **Zisk před zdaněním** | | **-488 848** | **-61 819** |
| | | | |
| Daň z příjmů | 5h) | 0 | 0 |
| | | | |
| **Čistý zisk po zdanění** | | **-488 848** | **-61 819** |
| | | | |
| **Ostatní úplný výsledek** | | | |
| **Úplný výsledek za období celkem** | | **-488 848** | **-61 819** |
| | | | |
| **Čistý zisk přiřaditelný na:** | | | |
| Podíly akcionářů Společnosti | | -488 848 | -61 819 |
| | | | |
| **Úplný výsledek přiřaditelný na:** | | | |
| Podíly akcionářů Společnosti | | -488 848 | -61 819 |
| | | | |
| **Čistý zisk na akcii** | 5t) | | |
| Základní čistý zisk na akcii | | -55,78 | -7,05 |
| Zředěný čistý zisk na akcii | | -55,78 | -7,05 |

Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Nekonsolidovaný výkaz peněžních toků

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU
Rok končící 31. prosincem 2019

| v tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| **Zisk/(ztráta) před zdaněním** | **-488 848** | **-61 819** |
| | | |
| **Úpravy o:** | | |
| Kursové změny | 14 477 | -41 900 |
| Úrokové náklady | 35 460 | 99 713 |
| Úrokové výnosy | -58 907 | -62 608 |
| Úpravy o ostatní nepeněžité operace | 486 054 | 0 |
| | | |
| **Peněžní toky z provozní činnosti** | | |
| Pokles/(růst) pohledávek | 0 | 187 634 |
| Růst/(pokles) závazků | -4 230 | 1 698 |
| **Čisté peněžní toky z provozní činnosti** | **-15 993** | **122 719** |
| | | |
| **Peněžní toky z investiční činnosti** | | |
| **Čisté peněžní toky z investiční činnosti** | **0** | **0** |
| | | |
| **Peněžní toky z finanční činnosti** | | |
| Růst/(pokles) krátkodobých dluhopisů | 0 | -2 304 032 |
| Růst/(pokles) dlouhodobých dluhopisů | 0 | -2 367 |
| Růst/(pokles) dlouhodobých půjček od dceřiných společností | -413 973 | 1 114 722 |
| (Růst)/pokles dlouhodobých a krátkodobých půjček dceřiným společnostem | 204 153 | 75 064 |
| Přijaté úroky | 35 319 | 275 |
| Zaplacené úroky | -32 264 | -94 184 |
| **Čisté peněžní toky z finanční činnosti** | **-206 764** | **-1 210 522** |
| | | |
| **Čistý přírůstek (úbytek) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů** | **-222 757** | **-1 087 803** |
| | | |
| Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na počátku účetního období | 229 335 | 1 298 482 |
| Vliv kurzových rozdílů na výši peněžních prostředků | -290 | 18 656 |
| **Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na konci účetního období** | **6 288** | **229 335** |

Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Nekonsolidovaný výkaz změn vlastního kapitálu

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU
Rok končící 31. prosincem 2019

| v tisících Kč | Základní kapitál | Emisní ážio | Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy | Vlastní akcie | Nerozdělený zisk | Celkový vlastní kapitál přiřaditelný akcionářům Společnosti |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **k 1. lednu 2018** | **299 857** | **148 419** | **83 461** | **0** | **289 838** | **821 574** |
| Čistý zisk za období | 0 | 0 | 0 | 0 | -61 819 | -61 819 |
| Zaokrouhlení | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| **k 31. prosinci 2018** | **299 857** | **148 419** | **83 461** | **0** | **228 019** | **759 756** |
| | | | | | | |
| **k 1. lednu 2019** | **299 857** | **148 419** | **83 461** | **0** | **228 019** | **759 756** |
| Čistý zisk za období | 0 | 0 | 0 | 0 | -488 848 | -488 848 |
| **k 31. prosinci 2019** | **299 857** | **148 419** | **83 461** | **0** | **-260 829** | **270 908** |

Příloha účetní závěrky je nedílnou součástí těchto účetních výkazů.

# Příloha k nekonsolidované účetní závěrce

připraveno v souladu s mezinárodními účetními standardy (IFRS) přijatými v EU

Rok končící 31. prosincem 2019

(v tisících Kč)

# 1. Základní informace o společnosti

## Popis a základní aktivity

Společnost byla založena v Lucembursku jako veřejná společnost s ručením omezeným („société anonyme“) na dobu neurčitou 18. listopadu 2005 jako Pamplona PE Holdco 2 SA (dále jen „Společnost“) a byla zapsána v Rejstříku obchodu a společností v Lucembursku pod číslem B 112.044. V roce 2006 Společnost změnila svůj název na PEGAS NONWOVENS SA.

Mimořádná valná hromada Společnosti rozhodla dne 18. prosince 2017 o přemístění sídla do České republiky a změnila příslušnost (statut) Společnosti z lucemburské na českou. Zároveň mimořádná valná hromada přijala nové znění stanov Společnosti a změnila název Společnosti na PEGAS NONWOVENS a.s.

V důsledku přemístění sídla Společnosti nedošlo k zániku lucemburské společnosti PEGAS NONWOVENS SA a ke vzniku nové právnické osoby, nýbrž jen ke změně právní formy na akciovou společnost dle českého práva. PEGAS NONWOVENS a.s. byla zapsána do českého obchodního rejstříku s účinností od 1. ledna 2018. Řádná valná hromada Společnosti rozhodla dne 15. června 2018 o změně obchodní firmy Společnosti na PFNonwovens a.s. Nový název byl zapsán do obchodního rejstříku s účinností od 19. června 2018. Sídlem Společnosti je Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, Česká republika. Sídlem a místem podnikání hlavní provozní entity PFNonwovens Czech s.r.o. je Příměticka 3623/86, 669 02 Znojmo, Česká republika.

PFNonwovens a.s. je holdingovou společností a vlastní 100% podíl v hlavní provozní společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. a ve společnosti PFNonwovens International s.r.o.

PFNonwovens Czech s.r.o. byla založena v České republice. Registrované sídlo společnosti je Znojmo, Příměticka 86, 669 02. PFNonwovens Czech s.r.o. a její dceřiné společnosti (PFN – NW a.s., PFN – NS a.s. a PFN – GIC a.s.) se zabývají výrobou netkaných textilií.

V rámci zahraniční expanze byla v roce 2010 založena společnost PFNonwovens International s.r.o. a v červnu 2011 společnost PFNonwovens EGYPT LLC, jež realizuje investice do výrobních kapacit v Egyptě. V červenci 2016 byla založena dceřiná společnost PFnonwovens RSA (PTY) LTD za účelem realizace investičního záměru v Jihoafrické republice.

Jediným společníkem PFNonwovens Holding s.r.o. a konečnou ovládající osobou k 31. prosinci 2018 je společnost R2G Rohan Sàrl, sídlem 2540 Lucemburk, rue Edward Steichen 14, Lucemburské velkovévodství, registrační číslo: B 210733. Následně společnost R2G Rohan Sàrl je v současné době vlastněna několika českými fyzickými osobami a lichtenštejnskou rodinnou nadací. Společnost R2G Rohan Sàrl neovládá kromě PFNonwovens Holding s.r.o. žádnou další společnost.

# 2. Základní předpoklady přípravy účetní závěrky

## a) Prohlášení o shodě

Tato účetní závěrka byla připravena v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS) a jejich podnormami (výklady) přijatými Evropskou unií.

Tato nekonsolidovaná účetní závěrka byla schválena představenstvem Společnosti a autorizována k vydání dne 30. dubna 2020.

## b) Prezentační a funkční měna

Funkční měnou Společnosti a měnou, ve které je účetní závěrka prezentována je Česká koruna (Kč).

## c) Zaokrouhlování finančních údajů

Při přípravě účetní závěrky Společnost používá jako minimální jednotku vykazovaných údajů 1 000 Kč. Všechny uváděné údaje byly zaokrouhleny a z tohoto důvodu nemusí některé součty odpovídat jednotlivým položkám.

## d) Způsoby oceňování

Nekonsolidovaná účetní závěrka byla sestavena podle zásady účtování v historických pořizovacích cenách. Výjimku představují derivátové finanční nástroje a platby závislé na ceně akcií, které se oceňují na reálnou hodnotu.

## e) Použití odhadů a úsudků

Pro přípravu účetních závěrky v souladu s IFRS je nutné, aby vedení Společnosti učinilo úsudky, odhady a předpoklady, které ovlivňují aplikaci účetních postupů a výši vykazovaných aktiv a pasiv, výnosů a nákladů. Odhady a předpoklady jsou aplikovány na základě historických zkušeností a jiných relevantních faktorů. Stanovení odhadů má za cíl poskytnout věrný a poctivý obraz o finanční situaci Společnosti, zejména při určení hodnoty aktiv a pasiv, u kterých tato hodnota nemůže být spolehlivě zjištěna z jiných zdrojů. Skutečné výsledky se mohou od těchto odhadů lišit.

Odhady a předpoklady podléhají pravidelné revizi. Změna odhadů je zachycena v účetním období, ve kterém byla revize odhadu provedena, v případě, že se tato revize týká pouze tohoto období. Změna odhadů bude zachycena v účetním období revize a v budoucím období v případě, že změna odhadů ovlivní jak účetní období revize, tak období budoucí.

Management Společnosti používá odhady budoucích peněžních toků za účelem členění bankovních úvěrů a poskytnutých, resp. přijatých půjček na krátkodobé a dlouhodobé.

Významný odhad je také použit při stanovení hodnoty z užívání dceřiných společností.

# 3. Zásadní účetní postupy používané Společností

Následující účetní postupy byly aplikovány konzistentně ve všech obdobích prezentovaných v této nekonsolidované účetní závěrce a ve všech společnostech v rámci Skupiny.

## a) Cizí měny

Při přípravě finančních výkazů Společnosti se pro přepočet transakcí v jiné než funkční měně používá pevný kurz, který se stanovuje na základě denního kurzu devizového trhu vyhlášeného národní bankou poslední pracovní den kalendářního měsíce a používá se pro účetní případy účtované v následujícím měsíci.

V průběhu roku se účtuje pouze o realizovaných kurzových ziscích a ztrátách. Aktiva a pasiva peněžního charakteru denominovaná v cizí měně jsou k rozvahovému dni přepočtena kurzem platným k tomuto dni. Veškeré kurzové rozdíly (realizované i nerealizované) se vykazují ve výkazu zisku a ztráty.

## b) Podíly v dceřiných společnostech

Podíly v dceřiných společnostech jsou účtovány v historických pořizovacích cenách. Snížení hodnoty majetku je účtováno v době, kdy dle názoru managementu došlo k nevratnému snížení hodnoty. V dalších účetních úpravách hodnoty se nepokračuje, jestliže důvody s tímto spojené pominuly.

## c) Výpůjční náklady

Náklady na vypůjčení jiné, než uvedené níže, jsou účetně zachyceny ve výkazu o úplném výsledku v období, ke kterému se vztahují.

Náklady na vypůjčení, které se vztahují k aktivům, u nichž je značná časová prodleva mezi jejich pořízením a užíváním nebo prodejem, jsou zahrnuty do nákladů na pořízení těchto aktiv.

## d) Daně

Daně ve výkazu o úplném výsledku zahrnují splatnou daň a změnu stavu odložené daně.

### Splatná daň

Splatná daň je počítána ze zdanitelného zisku (daňového základu). Zdanitelný zisk se může lišit od čistého účetního zisku z výkazu zisku a ztráty, neboť zdanitelný zisk nezahrnuje výnosy či náklady, které jsou připočitatelné či odpočitatelné z daňového základu v jiném období nebo nejsou součástí daňového základu vůbec. Závazek Společnosti za splatnou daň je vypočítán daňovou sazbou ze zákona platného k rozvahovému dni.

### Odložená daň

Odložený daňový závazek nebo odložená daňová pohledávka jsou účtovány použitím závazkové metody vycházející z rozvahového přístupu a plynou z rozdílů mezi účetní hodnotou aktiv a pasiv a odpovídajícím základem daně z těchto aktiv a pasiv použitým k výpočtu daně. Odložené daňové závazky obecně vycházejí ze všech dočasných rozdílů. Odložená daňová pohledávka je účetně zachycena v případě, že je pravděpodobné, že Společnost vytvoří v budoucnu dostatečný zdanitelný zisk, proti němuž bude moci odloženou daňovou pohledávku uplatnit.

# e) Finanční instrumenty

Finanční aktiva představují zejména hotovost, kapitálové nástroje jiné účetní jednotky nebo smluvní právo přijmout hotovost či jiné finanční aktivum. Finanční závazky jsou zejména smluvní závazky dodat hotovost nebo jiné finanční aktivum.

Finanční závazky a aktiva jsou prezentována jako oběžná nebo dlouhodobá. Finanční aktiva jsou klasifikována jako oběžná, pokud je Společnost hodlá realizovat během 12 měsíců od rozvahového dne nebo pokud neexistuje dostatečná jistota, že finanční aktiva bude Společnost držet déle než 12 měsíců od rozvahového dne.

Finanční závazky jsou prezentovány jako krátkodobé, pokud jsou splatné do 12 měsíců od rozvahového dne.

Finanční aktiva a finanční závazky jsou vzájemně započteny a výsledná čistá výše je uvedena v nekonsolidovaném výkazu o finanční situaci, pokud existuje právně vymahatelný nárok vykázané částky započítat a Společnost má zároveň v úmyslu provést vypořádání v čisté výši nebo realizovat finanční aktiva a vypořádat finanční závazky současně.

## Finanční závazky

Finanční závazky jsou oceňovány v kategorii „naběhlá hodnota“, s výjimkou i) finančních závazků účtovaným proti nákladům a výnosům: tato klasifikace se uplatňuje na deriváty, finanční závazky určené k obchodování (např. krátké pozice v cenných papírech) a ostatní finanční závazky, které byly jako takové klasifikovány při výchozím uznání.

Finanční závazky jsou odúčtovány v okamžiku zániku (tj. ve chvíli, kdy je povinnost, která je uvedená ve smlouvě, ukončena, zrušena nebo vyprší).

## Finanční aktiva

Finanční aktiva jsou členěna do dvou základních kategorií (a) v naběhlé hodnotě (zahrnují zejména obchodní pohledávky) a (b) v reálné hodnotě do zisku nebo ztráty. Zatřídění do uvedených kategorií je určováno obdobně jako pro finanční závazky.

Společnost kategorizuje finanční aktiva jako finanční aktiva v naběhlé hodnotě pouze při splnění následujících kritérií:

- aktivum je drženo na základě obchodního modelu, jehož cílem je inkasovat smluvní peněžní toky a zároveň
- peněžní toky, které vznikají na základě smluvních podmínek, jsou pouze platby jistiny a úroků

## Znehodnocení finančních aktiv

Snížení hodnoty finančních aktiv po aplikaci přístupu IFRS 9 vychází z modelu očekávaných kreditních ztrát (ECL).

Finanční pohledávky má Společnost za kredibilními finančními institucemi nebo dceřinými společnostmi. Snížení hodnoty finančních aktiv z titulu očekávaných kreditních ztrát je nevýznamné, a proto se Společnost rozhodla o něm neúčtovat.

## Derivátové finanční nástroje

Provozní aktivity Společnosti vystavují rizikům, zejména riziku změny měnových kurzů a úrokových sazeb. V případě potřeby se Společnost proti těmto rizikům zajišťuje pomocí finančních derivátů.

Finanční deriváty jsou prvotně oceněny na reálnou hodnotu v den obchodu a následně jsou oceňovány na reálnou hodnotu ke každému následujícímu rozvahovému dni.

Způsob, jakým jsou zaúčtovány zisky nebo ztráty z přecenění derivátů na reálnou hodnotu, závisí na tom, zda je derivát klasifikován jako zajišťovací nástroj, a na povaze jím zajištěné položky.

## Zajišťovací účetnictví – zajištění peněžních toků

Společnost nemá deriváty, které by účtovala v souladu s požadavky zajišťovacího účetnictví.

## Ostatní deriváty

Některé deriváty nejsou určeny pro zajišťovací účetnictví. Změna reálné hodnoty takovýchto derivátů je zaúčtována přímo do zisku nebo ztráty.

# f) Peněžní platby závislé na ceně akcií

Společnost uzavřela akciový opční program, který je realizován prostřednictvím stínových opcí, jejichž hodnota je odvislá od aktuální ceny akcie Společnosti.

Závazky Společnosti vzniklé v souvislosti s tímto programem jsou oceňovány na reálnou hodnotu ke každému rozvahovému dni. Změny v reálné hodnotě těchto závazků jsou zachyceny ve výkazu zisku a ztráty v daném účetním období.

Reálná hodnota je kalkulována jako vnitřní cena opce, tj. rozdíl mezi aktuální tržní cenou akcie Společnosti a realizační cenou stínové opce. K časové hodnotě opce se nepřihlíží.

# g) Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty

Peněžní prostředky zahrnují hotovost, běžné účty u bank a vklady nebo jiné krátkodobé vysoce likvidní prostředky, které mohou být v krátké době přeměněny na předem známou hodnotu hotovosti a nesou minimální riziko změny hodnoty.

# h) Dlouhodobé závazky

Dlouhodobé závazky, jako např. dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy, jsou prvotně oceněny ve výši příjmů z emise daného dluhu snížené o transakční náklady. Následně jsou oceňovány zůstatkovou hodnotou při použití metody efektivní úrokové sazby. Rozdíl mezi nominální hodnotou a prvotním oceněním dluhu se po dobu trvání dluhu účtuje do výsledku hospodaření jako nákladový úrok.

Náklady spojené s vydáním finančních instrumentů a diskont pod, resp. prémium nad jejich nominální hodnotu jsou započteny jako snížení, resp. zvýšení nominální hodnoty. Tyto částky jsou součástí efektivní úrokové míry.

# i) Rezervy

Rezervy se tvoří v případě, kdy Společnost má současný závazek v závislosti na nějaké události v minulosti, přičemž je pravděpodobné, že bude muset tento závazek vypořádat a současně lze výši tohoto závazku spolehlivě odhadnout. Rezervy jsou stanoveny na základě nejlepšího možného odhadu nákladů spojených s vyrovnáním závazku k rozvahovému dni. Tyto náklady jsou diskontovány v případě významných rozdílů mezi současnou a budoucí hodnotou.

# j) Vlastní akcie

Pořizovací hodnota vlastních akcií je položkou snižující ve výkazu o finanční situaci výši kapitálu. Nabytí vlastních akcií je účtováno na základě data transakce a vykázáno ve výkazu změn vlastního kapitálu jako snížení kapitálu.

# k) Zavedení nových a revidovaných standardů

## Standardy a interpretace účinné v běžném období

Následující úpravy stávajících standardů vydaných Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB) a přijatých EU jsou poprvé platné pro současné vykazované období:

- **IFRS 16 Leasing** – účinný pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu.

Nový standard IFRS 16 Leasing nahrazuje všechny stávající mezinárodní účetní předpisy týkající se účtování pronájmů jak u nájemce, tak u pronajímatele. Dle tohoto standardu bude nájemce účtovat většinu předmětů leasingu na rozvaze. U pronajímatele zůstává účtování téměř nezměněné. Tento model se použije na leasingy, s výjimkou krátkodobých pronájmů a leasingů, kde podkladové aktivum má nízkou hodnotu. Standard

je závazný od řádného účetního období začínajícího 1. ledna 2019 a k tomuto datu Společnost tento standard implementovala.

Přijetí tohoto standardu nemělo dopad na účetní závěrku Společnosti vzhledem ke skutečnosti, že Společnost nemá žádné pronájmy, které by splňovaly kritéria IFRS 16 pro kapitalizaci pronajímaného majetku a s tím souvisejícího finančního závazku na rozvahu.

- **Úpravy standardu IFRS 9 Finanční nástroje** – Funkce předplatného s negativní kompenzací – účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu,
- **Úpravy standardu IAS 19 Zaměstnanecké výhody** – Změna plánu, zkrácení nebo vypořádání (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu),
- **Úpravy standardu IAS 28 Investice do přidružených podniků a společných podniků** – Dlouhodobé zájmy v přidružených podnicích a společných podnicích (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu),
- **IFRIC 23 Nejistota v zacházení s daněmi z příjmů** (účinný pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu),

Přijetí těchto standardů nemělo dopad na účetní závěrku Společnosti.

**Úpravy různých standardů obsažené v „Zdokonalení IFRS (cyklus 2015–2017)“** vyplývající z projektu každoročního vylepšení IFRS standardů (IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 a IAS 23) primárně zaměřeného na odstranění nesrovnalostí a vyjasnění formulací (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2019 nebo po tomto datu). Přijetí těchto standardů, resp. úprav k existujícím standardům nemělo významný vliv na účetní závěrku Společnosti.

## Nové účetní standardy

Byly vydány některé nové standardy a interpretace, které jsou povinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo později a které Společnost nezavedla dříve. K datu schválení této účetní závěrky Rada IASB vydala následující nové standardy, úpravy existujících standardů a interpretace přijaté Evropskou unií, které dosud nevstoupily v účinnost:

- **Úpravy odkazů na koncepční rámec standardů IFRS** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu).
- **Novela IFRS 3 Podnikové kombinace** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu),
- **Novely IAS 1 Sestavování a zveřejňování účetní závěrky a IAS 8 Účetní pravidla, změny v účetních odhadech a chyby** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu),
- **IFRS 17 Pojistné smlouvy** (účinný pro účetní období začínající 1. ledna 2021 nebo po tomto datu),
- **Úpravy standardu IFRS 10 Konsolidovaná finanční závěrka a IAS 28 Investice do přidružených podniků a společných podniků** – Prodej nebo přerozdělení aktiv mezi investorem a jeho přidruženým nebo společným podnikem a další změny (který byl odložen na dobu neurčitou až do uzavření výzkumného projektu o akciové metodě).
- **Novely IFRS 9, IAS 39 a IFRS 7 Reforma referenčních sazeb** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2020 nebo po tomto datu)
- **Novela IAS 1 Sestavování a zveřejňování účetní závěrky: Klasifikace závazků jako krátkodobé, resp. dlouhodobé** (účinné pro účetní období začínající 1. ledna 2022 nebo po tomto datu)

Společnost nepředpokládá, že některé z výše uvedených standardů, revizí nebo novel uplatní před termínem jejich závazné platnosti. Společnost očekává, že přijetí těchto nových standardů, úprav stávajících standardů a nových interpretací nebude mít významný dopad na účetní závěrku Společnosti v období počáteční aplikace.

# 4. Finanční rizika, investiční rizika a řízení kapitálu

Společnost je holdingovou společností a v této souvislosti je vystavena následujícím finančním rizikům:

- úvěrovému riziku v souvislosti s peněžními prostředky uloženými u finančních institucí, bank
- riziku likvidity, představujícímu míru dosažitelnosti finančních zdrojů a přístupu na úvěrové trhy;
- tržnímu riziku (primárně spojenému s měnovými kurzy a úrokovými sazbami) v souvislosti s faktem, že Společnost provádí svou činnost na mezinárodní úrovni a v různých měnách.

Při řízení svých finančních rizik se Společnost koncentruje na nepředvídatelnost finančních trhů a snaží se o minimalizaci potenciálních negativních efektů na hospodářské výsledky.

Následující odstavce poskytují kvalitativní a kvantitativní vyjádření potenciálních vlivů na Společnost plynoucích z těchto rizik.

# Úvěrové riziko

Kreditní kvalita bankovních zůstatků může být shrnuta na základě Moody's ratingu k 31. prosinci 2019 a 2018 následovně:

| | 31. prosince 2019 | 31. prosince 2018 |
|---|---|---|
| Aa3 | 6 241 | 35 835 |
| A1 | 47 | 193 500 |
| **Celkem** | **6 288** | **229 335** |

Vysvětlení Moody's ratingu:

Aa3: velmi kvalitní s velmi nízkým kreditním rizikem.

A1 – A2: hodnoceno jako vysoce kvalitní s nízkým kreditním rizikem.

A3: hodnoceno jako středně kvalitní na vyšším stupni s nízkým kreditním rizikem.

Baa1 – Baa3: hodnoceno jako středně kvalitní s jistou mírou spekulativního stupně a se středním kreditním rizikem.

# Riziko likvidity

Riziko likvidity vzniká při problémech se získáním finančních zdrojů potřebných k pokračování provozních aktivit Společnosti za současných ekonomických podmínek.

Společnost se snaží snížit riziko likvidity prostřednictvím optimalizace řízení finančních zdrojů následujícím způsobem:

- udržováním přiměřené míry likvidních finančních prostředků,
- získáním přiměřených úvěrových prostředků,
- predikcí budoucí likvidity prostřednictvím finančního plánování.

## Analýza rizika likvidity

Následující tabulky zobrazují očekávanou splatnost nederivátových finančních aktiv Společnosti a zbývající smluvně dohodnutou splatnost nederivátových finančních závazků. Tabulky byly sestaveny na základě nediskontovaných smluvně dohodnutých splatností finančních aktiv, a to včetně úroku z těchto aktiv a na základě nediskontovaných peněžních toků plynoucích z finančních závazků se zohledněním očekávaného termínu, kdy Společnost splatí tyto závazky. Finanční závazky zahrnují peněžní toky z úroků i jistiny.

| 2019 | Úroková sazba k 31. prosinci | Do 6 měsíců | 6 měsíců až 1 rok | 1 rok až 2 roky | 2 roky až 5 let | 5 a více let | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Finanční aktiva:** | | | | | | | |
| Půjčky dceřiným společnostem | 3,50 % | 0 | 0 | 0 | 1 736 112 | 0 | 1 736 112 |
| | | | | | | | |
| **Finanční pasiva:** | | | | | | | |
| Dluhopisy s fixní úrokovou sazbou | 2,646 % | 0 | 28 577 | 28 577 | 1 108 577 | 0 | 1 165 730 |
| Půjčky od dceřiných společností | 3,50 % | 0 | 0 | 0 | 693 771 | 0 | 693 771 |
| Křížové měnové swapy | | | 3 322 | 3 322 | -64 029 | 0 | -57 386 |
| **Celkem** | | **0** | **31 898** | **31 898** | **1 738 319** | **0** | **1 802 116** |

| 2018 | Úroková sazba k 31. prosinci | Do 6 měsíců | 6 měsíců až 1 rok | 1 rok až 2 roky | 2 roky až 5 let | 5 a více let | Celkem |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Finanční aktiva:** | | | | | | | |
| Půjčky dceřiným společnostem | 3,50 % | 0 | 0 | 0 | 1 939 939 | 0 | 1 939 939 |
| | | | | | | | |
| **Finanční pasiva:** | | | | | | | |
| Dluhopisy s fixní úrokovou sazbou | 2,646 % | 0 | 28 577 | 28 577 | 1 137 154 | 0 | 1 194 307 |
| Půjčky od dceřiných společností | 3,50 % | 0 | 0 | 0 | 1 111 819 | 0 | 1 111 819 |
| Křížové měnové swapy | | 0 | 3 717 | 3 717 | -47 363 | 0 | 39 929 |
| **Celkem** | | **0** | **32 294** | **32 294** | **2 201 609** | **0** | **2 346 055** |

Společnost v roce 2019 nezměnila žádné cíle, principy ani procesy, jimiž řídí riziko likvidity.

# Tržní riziko

Tržní riziko spočívá v riziku, že příjmy Společnosti nebo hodnota finančních nástrojů držených Společností budou ovlivněny změnou tržních cen, například měnových kurzů, úrokových sazeb či cen akcií.

Společnost je vystavena tržním rizikům z titulu fluktuace měnových kurzů.

# Měnové riziko

## Finanční činnost

Společnost je vystavena nerealizovaným kurzovým ziskům/ztrátám z přecenění rozvahových položek (bankovní půjčky, dluhopisy, vnitropodnikové půjčky, peněžní prostředky, pohledávky a závazky z obchodních vztahů). Nerealizované kurzové zisky či ztráty nemají vliv na peněžní toky Společnosti.

Společnost je vystavena měnovému riziku zejména z titulu změny následujících měnových párů:

- CZK/EUR – Měnové riziko je dáno zejména saldem půjček poskytnutých dceřiným společnostem a půjček přijatých od dceřiných společností, které jsou denominovány v EUR. Dluhopisy vydané Společností jsou denominovány v Kč. Společnost

nemá žádné další významné aktiva, resp. závazky v měnách jiných než Kč. Vzhledem ke kladnému saldu (čistá pohledávka) půjček poskytnutých dceřiným společnostem má posílení kurzu Kč proti EUR negativní dopad na finanční výsledek, jelikož posílení Kč vede ke snížení čisté pohledávky z půjček dceřiným společnostem vyjádřených v Kč. Oslabení kurzu Kč proti EUR má opačný efekt.

Změny ostatních měnových kurzů by neměly zásadní vliv na hospodaření Společnosti.

| Dopad změny cizoměnových kurzů | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Posílení kurzu CZK vůči EUR o 5% | -40 076 | -30 283 |
| Oslabení kurzu CZK vůči EUR o 5% | 40 076 | 30 283 |

V tis. Kč

Společnost v roce 2019 nezměnila žádné cíle, principy ani procesy, jimiž řídí tržní riziko.

# Úrokové riziko

Společnost není vystavena úrokovému riziku, jelikož půjčky poskytnuté dceřiným společnostem, resp. půjčky přijaté od dceřiných společností mají fixní úrokovou sazbu. Rovněž vydané dluhopisy nesou fixní úrokovou sazbu.

Společnost v roce 2019 nezměnila žádné cíle, principy ani procesy, jimiž řídí úrokové riziko.

# Investiční rizika

Společnost drží podíly v dceřiných společnostech a poskytuje jim půjčky v souvislosti s financováním investičních projektů v Egyptě a Jihoafrické republice. Investice tohoto druhu s sebou obecně nesou vyšší stupeň rizika než investice v rozvinutějších zemích. Tato vyšší rizika mimo jiné zahrnují změny v politickém prostředí, transfery výnosů, znárodnění nebo politicky motivované násilné poškození.

# Řízení kapitálu

Cíle Společnosti při řízení kapitálu jsou následující:

- zabezpečit schopnost entit pokračovat v činnosti do budoucna tak, aby mohla dále poskytovat výnosy a jiné výhody svým akcionářům a dalším zainteresovaným osobám a
- poskytovat adekvátní výnosy akcionářům při rozumné míře rizika.

Společnost řídí výši kapitálu a kapitálovou strukturu a případně je upravuje v kontextu změn ekonomických podmínek a rizikových charakteristik podkladových aktiv. Za kapitál Společnost považuje vlastní kapitál a cizí zdroje získané emisí dluhopisů. Společnost za účelem udržení či úpravy kapitálové struktury může změnit výši dividendy vyplacené akcionářům, vrátit kapitál akcionářům, vydat nové akcie nebo prodat aktiva za účelem snížení dluhu.

Společnost exaktně nedefinuje potřebnou výši kapitálu, nicméně vedení Společnosti důkladně monitoruje rizika případné nedostatečnosti kapitálu a je připraveno kapitál měnit tak, jak je uvedeno výše.

V souladu s emisními podmínkami dluhopisů vydaných Společností, je Společnost zavázána udržovat poměr Konsolidovaného čistého dluhu a konsolidované EBITDA pod úrovní 4,5násobku. K 31. prosinci 2019 tento poměr činil 3,93.

# 5. Poznámky k nekonsolidované účetní závěrce

## a) Spotřeba materiálu a služeb

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Náklady na přijaté služby | 4 556 | 6 263 |
| **Spotřeba materiálu a služeb** | **4 556** | **6 263** |

## b) Osobní náklady

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Odměny členům představenstva | 8 531 | 10 367 |
| Ostatní mzdy | 240 | 240 |
| Sociální a zdravotní pojištění | 2 025 | 2 730 |
| Náklady/(výnosy) z přecenění opčního plánu | -4 186 | -911 |
| **Osobní náklady** | **6 610** | **12 426** |

## c) Ostatní provozní náklady

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Náklady na pojištění | 1 508 | 1 579 |
| Ostatní provozní náklady | 40 | 20 |
| **Ostatní provozní náklady** | **1 548** | **1 599** |

Náklady na pojištění představují náklady na pojištění z odpovědnosti členů představenstva.

## d) Kurzové zisky a ostatní finanční výnosy

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Kurzové zisky | 1 702 | 42 488 |
| Výnosy z přecenění derivátů na reálnou hodnotu | 14 051 | 0 |
| **Kurzové zisky a ostatní finanční výnosy** | **15 753** | **42 488** |

## e) Kurzové ztráty a ostatní finanční náklady

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Kurzové ztráty | 15 207 | 344 |
| Bankovní poplatky | 23 | 39 |
| Náklady na přecenění derivátů na reálnou hodnotu | 0 | 48 086 |
| **Kurzové ztráty a ostatní finanční náklady** | **15 230** | **48 469** |

## f) Úrokové výnosy

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Úrokové výnosy z termínových vkladů | 1 333 | 275 |
| Úrokové výnosy z půjček poskytnutých dceřiným společnostem | 57 574 | 62 334 |
| **Úrokové výnosy** | **58 907** | **62 608** |

# g) Úrokové náklady

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Úrokové náklady z vydaných dluhopisů | 29 884 | 94 022 |
| Úrokové náklady z přijatých půjček od dceřiných společností | 5 576 | 5 691 |
| **Úrokové náklady** | **35 460** | **99 713** |

# h) Daň z příjmů

Společnost nevytváří daňový zisk, z tohoto titulu není účtována žádná splatná daň.

Potenciální odložená daňová pohledávka z titulu kumulovaných daňových ztrát předchozích období nebyla zaúčtována, protože její uplatnění v budoucnosti není pravděpodobné.

# i) Podíly v dceřiných společnostech

| V tisících Kč | % vlastnictví | Základní kapitál | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|---|---|
| PFNonwovens Czech s.r.o. | 100% | 3 633 | 9 803 | 9 803 |
| PFNonwovens International s.r.o. | 100% | 200 | 280 356 | 780 461 |
| **Podíly v dceřiných společnostech** | | | **290 159** | **790 264** |

Společnost testovala podíly v dceřiných společnostech na snížení hodnoty k 31. prosinci 2019. Management rozhodl, že pro účely testování snížení hodnoty podílů v dceřiných společnostech jsou dceřiné společnosti rozděleny do tří jednotek generujících peněžní prostředky, dceřiné společnosti v České republice (dále „CGU CZ“), dceřiná společnost v Egyptě (dále „CGU EG“) a dceřiná společnost v Jihoafrické republice (dále „CGU JAR“).

Pro vyhodnocení snížení hodnoty podílu v PFNonwovens Czech s.r.o. se porovná účetní hodnota podílu vůči ocenění CGU CZ. Ocenění CGU CZ se skládá z vypočtené hodnoty z užívání zvýšené o hodnotu peněžních prostředků CGU CZ a snížené o hodnotu dlouhodobých závazků k 31. prosinci 2019.

Pro vyhodnocení snížení hodnoty podílu v PFNonwovens International s.r.o. se porovná účetní hodnota podílu vůči součtu ocenění CGU EG a CGU JAR. Ocenění CGU EG se skládá z vypočtené hodnoty z užívání zvýšené o hodnotu peněžních prostředků CGU EG a snížené o hodnotu dlouhodobých závazků k 31. prosinci 2019. Vzhledem ke skutečnosti, že CGU JAR započala komerční provoz teprve v polovině roku 2019, management se domnívá, že pro výpočet hodnoty z užívání CGU JAR není v tuto chvíli dostatek relevantních informací. Z toho důvodu bylo ocenění CGU JAR stanoveno jako součet účetní hodnoty investice do vlastního jmění a vnitropodnikových půjček poskytnutých CGU JAR v souvislosti s výstavbou závodu v Jihoafrické republice.

## Klíčové předpoklady použité pro výpočet hodnoty z užívání jsou následující:

- Poptávka ze strany zákazníků – V minulosti byla Společnost schopna prodat 100 % výrobní kapacity jednotky generující peněžní prostředky. Management věří, že plánované téměř plné využití výrobních kapacit v následujících letech je reálně dosažitelné.
- Plánovaná hrubá marže – V roce 2020 a v dalších letech management konzervativně očekává obdobný trend jako v minulosti.

## Projekce budoucích peněžních toků

Pro vyhodnocení, zda došlo ke snížení hodnoty podílů, byl použit výpočet užitkové hodnoty pro CGU CZ a CGU EG, jež vychází z prognózovaných peněžních toků dle finančních rozpočtů schválených vedením pro každou jednotlivou CGU na rok 2020 diskontovaných níže uvedenými diskontními sazbami.

Projekce peněžních toků na období 2021 – 2033 vycházejí z minulých zkušeností, přičemž se v průběhu tohoto období konzervativně předpokládá:

- Pro CGU CZ – 1% meziroční pokles tržeb a provozního zisku EBITDA.
- Pro CGU EG – 0% meziroční změna tržeb a provozního zisku EBITDA

Peněžní toky po roce 2033 jsou pro obě CGU počítány při konzervativním předpokladu 0% meziroční změny a níže uvedených diskontních sazeb.

### Diskontní sazby

Níže uvedené diskontní sazby byly stanoveny na základě odhadu vážených nákladů kapitálu, který je navýšen o rizikovou přirážku jednotlivých zemí, ve kterých jsou CGU provozovány.

| CGU | Použitá diskontní sazba |
|---|---|
| CGU CZ | 5,1 % |
| CGU EG | 9,2 % |

### Zaúčtování snížení hodnoty podílů

Na základě výše zmíněných kalkulací byla vytvořena opravná položka vůči účetní hodnotě podílu v PFNonwovens International s.r.o. k 31. prosinci 2019 ve výši 500 104 tisíc Kč.

Ve vztahu k podílu v PFNonwovens Czech s.r.o. nebylo k 31. prosinci 2019 účtováno snížení hodnoty podílu.

### Citlivostní analýza

Ocenění jednotlivých CGU je citlivé zejména na změny v diskontní sazbě.

Nárůst diskontní sazby pro CGU CZ o 1 p.b. by snížil hodnotu ocenění CGU CZ o 1 973 820 tisíc Kč. Při použití diskontní sazby 28 % pro CGU CZ by bylo účtováno snížení hodnoty podílu v PFNonwovens Czech s.r.o.

Nárůst diskontní sazby pro CGU EG o 1 p.b. by snížil ocenění CGU EG o 93 423 tisíc Kč. Při použití diskontní sazby 5,9 % pro CGU EG by nebylo účtováno snížení hodnoty podílu v PFNonwovens International s.r.o.

## j) Půjčky dceřiným společnostem

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| PFNonwovens International s.r.o. – nominál | 1 487 590 | 1 711 832 |
| PFNonwovens International s.r.o. – naběhlé úroky | 248 522 | 228 107 |
| **Půjčky dceřiným společnostem** | **1 736 112** | **1 939 939** |

Půjčky dceřiným společnostem představují zejména půjčky poskytnuté společnosti PFNonwovens International s.r.o. v souvislosti s investičními projekty v zahraničí.

Společnost k 31. prosinci 2019 poskytla PFNonwovens International s.r.o. v souvislosti s investičním projektem v Egyptě půjčku v nominální hodnotě 49,9 mil. EUR (57,9 mil. EUR k 31. prosinci 2018), která je splatná v roce 2024 a nese pevnou úrokovou sazbu 3,5 % p.a.

Společnost k 31. prosinci 2019 poskytla PFNonwovens International s.r.o. v souvislosti s investičním projektem v Jihoafrické republice půjčky v nominální hodnotě 8,6 mil. EUR (8,6 mil. EUR k 31. prosinci 2018), které mají splatnost v roce 2022 a nesou pevnou úrokovou sazbu 3,5 % p.a.

## k) Pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Nefinanční aktiva | | |
| Kladná reálná hodnota derivátů | 77 | 0 |
| Poskytnuté provozní zálohy | 0 | 290 |
| Ostatní pohledávky za dceřinými společnostmi | 37 194 | 37 751 |
| **Pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky** | **37 271** | **38 041** |

Finanční deriváty a jejich reálná hodnota jsou popsány v poznámce 5 p) Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky.

## l) Peníze a peněžní ekvivalenty

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Termínové vklady | 0 | 193 447 |
| Běžné účty | 6 288 | 35 888 |
| **Peníze a peněžní ekvivalenty** | **6 288** | **229 335** |

Kreditní kvalita bankovních zůstatků na základě Moody's ratingu k 31. prosinci 2019 a 2018 je uvedena v části 4 Úvěrové riziko.

## m) Dlouhodobé dluhopisy

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Soukromá emise dluhopisů 2,646/2022 – nominál | 1 080 000 | 1 080 000 |
| Soukromá emise dluhopisů 2,646/2022 – amortizace nákladů | 5 998 | 8 358 |
| **Dlouhodobé dluhopisy** | **1 085 998** | **1 088 358** |

Dne 14. července 2015 vydala Společnost dluhopisy (ISIN CZ0000000658) s pevnou úrokovou sazbou 2,646 % v celkové nominální hodnotě 1 080 000 000,00 Kč. Dluhopisy jsou splatné 14. července 2022.

Náklady spojené s emisí dluhopisů jsou amortizovány po dobu splatnosti dluhopisu.

## n) Dlouhodobé půjčky od dceřiných společností

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| PFNonwovens Czech s.r.o. – nominál | 686 070 | 1 106 175 |
| PFNonwovens Czech s.r.o. – naběhlé úroky | 7 701 | 5 644 |
| **Dlouhodobé půjčky od dceřiných společností** | **693 771** | **1 111 819** |

Dceřiná společnost PFNonwovens Czech s.r.o. poskytla Společnosti v listopadu 2018 půjčky v souvislosti se splacením veřejného dluhopisu (ISIN CZ0000000559). Půjčky v nominální hodnotě 43,0 mil. EUR nesou pevnou úrokovou sazbu 0,6 %.

V průběhu roku 2019 Společnost splatila nominál těchto půjček v objemu 16,0 mil. EUR. Nesplacený nominál k 31. 12. 2019 tedy činil 27,0 mil. EUR.

## o) Krátkodobé dluhopisy

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Úroky naběhlé k vydaným dluhopisům | 13 256 | 13 256 |
| **Krátkodobé dluhopisy** | **13 256** | **13 256** |

# p) Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| **Finanční závazky** | | |
| Obchodní závazky vůči dceřiným společnostem | 1 388 | 1 928 |
| Záporná reálná hodnota finančních derivátů | 0 | 13 672 |
| Dohadné závazky | 970 | 968 |
| Obchodní a jiné závazky | 25 | 93 |
| **Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky** | **2 383** | **16 661** |

## Finanční deriváty

Dne 9. července 2015 Společnost uzavřela s finanční institucí smlouvu o křížovém měnovém swapu (dále jen „Swap 1“), v rámci níž vyměnila finanční prostředky získané z Dluhopisu 1 v měně CZK za finanční prostředky v měně EUR.

Na základě této swapové dohody je Společnost plátcem eurové fixní sazby 3,15 % a příjemcem korunové fixní sazby 2,646 %. Ke dni splatnosti Dluhopisu 1, 14. července 2022 bude Společností přijata nominální hodnota swapu 1 080 000 000,00 Kč a vyplacena nominální hodnota swapu 39 852 398,52 EUR.

Reálná hodnota swapů k 31. prosinci 2019 a 2018 byla následující. Kladná hodnota představuje pohledávku Společnosti, záporná hodnota závazek Společnosti. Swap 1 nesplňuje kritéria pro zajišťovací deriváty a změny v jejich reálné hodnotě jsou proto účtovány ve výkazu zisku a ztráty.

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Swap 1 – derivát určený k obchodování. | 77 | -13 672 |
| **Celkem** | **77** | **-13 672** |

# q) Daňové závazky

Daňové závazky k 31. prosinci 2019 ve výši 4 tis. Kč (32 tis. Kč k 31. prosinci 2018) představují závazky z daně z příjmů ze závislé činnosti.

# r) Rezervy

Rezerva k 31. prosinci 2019 ve výši 3 510 tis. Kč (7 696 tis. Kč k 31. prosinci 2018) představuje reálnou hodnotu potenciálního závazku Společnosti v souvislosti s opčními akciovými programy z let 2007 a 2010.

## Informace k opčním akciovým programům

Níže uvedené informace se vztahují k opčním akciovým programům z roku 2007 a 2010, u kterých k 31. prosinci 2018 a k 31. prosinci 2017 zbývalo k uplatnění 60 304 kusů stínových opcí. U opčních akciových programů z let 2014 a 2017 došlo k plnému uplatnění všech vydaných stínových opcí/warrantů.

Valná hromada konaná dne 15. června 2007 schválila udělení celkového počtu 230 735 stínových opcí. Každá stínová opce v případě uplatnění uděluje právo získat hotovostní plnění vypočtené jako závěrečná cena jedné akcie Společnosti na Pražské burze cenných papírů (BCPP) v den předcházející uplatnění stínové opce snížené o 749,20 Kč, tj. částku představující cenu, která byla nabídnuta při primární emisi akcií společnosti PFNonwovens a.s. (cena IPO). Z původně uděleného počtu 230 735 stínových opcí je aktuálně v držení bývalých exekutivních manažerů a bývalých neexekutivních ředitelů 44 840 kusů stínových opcí.

Valná hromada konaná dne 15. června 2010 schválila udělení celkového počtu 230 735 stínových opcí. Každá stínová opce v případě uplatnění uděluje právo získat hotovostní plnění vypočtené jako závěrečná cena jedné akcie Společnosti na Pražské burze cenných papírů (BCPP) v den předcházející uplatnění stínové opce snížené o 473,00 Kč představující kurz akcií Společnosti na Burze cenných papírů Praha („BCPP“) ke dni 15. prosince 2009, zvýšený o 10 %, a závěrečnou cenou akcií na BCPP v den předcházející dni realizace stínové opce. Z původně uděleného počtu 230 735 stínových opcí je aktuálně v držení bývalých exekutivních manažerů a bývalých neexekutivních ředitelů 15 464 kusů stínových opcí.

Souhrn smluvních podmínek stínových opcí k 31. prosinci 2019:

| Datum udělení opcí | Realizační cena (CZK) | Celkový počet udělených opcí (ks) | Reálná hodnota udělených opcí (tis. Kč) |
|---|---|---|---|
| 24. 5. 2007 | 749,20 | 44 840 | 0 |
| 15. 6. 2010 | 473,00 | 15 464 | 3 510 |
| **Celkem** | | **60 304** | **3 510** |

Souhrn smluvních podmínek stínových opcí k 31. prosinci 2018:

| Datum udělení opcí | Realizační cena (CZK) | Celkový počet udělených opcí (ks) | Reálná hodnota udělených opcí (tis. Kč) |
|---|---|---|---|
| 24. 5. 2007 | 749,20 | 44 840 | 2 547 |
| 15. 6. 2010 | 473,00 | 15 464 | 5 150 |
| **Celkem** | | **60 304** | **7 696** |

Reálná hodnota stínových opcí k 31. prosinci 2019 byla 3 510 tis. Kč (7 696 tis. Kč k 31. prosinci 2018). Stávající management společnosti k 31. prosinci 2019 a k 31. prosinci 2018 nevlastnil žádnou stínovou opci.

Reálná hodnota stínových opcí byla kalkulována jako rozdíl mezi uzavírací cenou akcie Společnosti na Burze cenných papírů v Praze 700 Kč k 31. prosinci 2019 (806 Kč k 31. prosinci 2018) a realizační cenou opcí.

# s) Zisk na akcii

Výpočet základního ukazatele zisku na akcii k 31. prosinci 2019 vychází z čistého zisku připadajícího na kmenové akcionáře a váženého průměru počtu kmenových akcií v roce 2019. V roce 2019 nedošlo k žádným změnám v počtu akcií.

Plně zředěný zisk na akcii k 31. prosinci 2019 a 31. prosinci 2018 je shodný se základním ukazatelem zisku na akcii, jelikož Společnost nemá vydané žádné instrumenty, které by měly na zisk potenciálně ředicí efekt.

## Základní ukazatel zisku na akcii

| | | 2019 | 2018 |
|---|---|---|---|
| Čistý zisk přiřaditelný akcionářům | tis. Kč | -488 848 | -61 819 |
| Vážený průměr počtu kmenových akcií | počet | 8 763 859 | 8 763 859 |
| **Základní ukazatel zisku na akcii** | **Kč** | **-55,78** | **-7,05** |
| **Zředěný ukazatel zisku na akcii** | **Kč** | **-55,78** | **-7,05** |

Základní a zředěný zisk na akcii je vypočítán jako čistý zisk v daném roce přiřaditelný akcionářům Společnosti dělený váženým průměrem počtu kmenových akcií existujících každý den v daném roce.

# t) Základní kapitál

Celkový počet akcií k 31. prosinci 2018 byl 8 763 859 ks akcií v nominální hodnotě 1,24 EUR za jednu akcii. K 31. prosinci 2018 Společnost držela 0 ks vlastních akcií.

Celkový počet akcií k 31. prosinci 2019 byl 8 763 859 ks akcií v nominální hodnotě 1,24 EUR za jednu akcii. K 31. prosinci 2019 Společnost držela 0 ks vlastních akcií.

K 31. prosinci 2019 činí základní kapitál Společnosti 10 867 185,16 EUR.

V průběhu roku 2019 ani roku 2018 nebyly vydány žádné nové akcie.

# u) Nerozdělený zisk

V roce 2019 řádná valná hromada rozhodla o uhrazení ztráty z nerozděleného zisku minulých let.

V roce 2018 řádná valná hromada rozhodla o převedení zisku za rok 2017 na účet nerozděleného zisku minulých let.

# v) Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy

| V tisících Kč | 31. 12. 2019 | 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| Zákonný rezervní fond | 29 070 | 29 070 |
| Ostatní rezervy | 54 390 | 54 390 |
| **Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy** | **83 461** | **83 461** |

Zákonný rezervní fond je vytvořen ve výši 10 % základního kapitálu. Fond není možno použít jako zdroj pro vyplácení dividend.

Ostatní rezervy obsahují zejména nevyplacenou dividendu na vlastní akcie a je možné je distribuovat akcionářům.

# w) Reálná hodnota finančních nástrojů

Reálná hodnota je definována jako částka, za niž lze vyměnit aktivum mezi dobře informovanými stranami ochotnými transakci realizovat, přičemž transakce je realizována za podmínek obvyklých na trhu, tedy nikoli při nuceném prodeji nebo likvidaci. Reálná hodnota finančních nástrojů Společnosti je stanovena na základě ocenění vyhotovených bankou nebo jako hodnota zjištěná na základě modelů diskontovaných peněžních toků.

Ocenění reálnou hodnotou je analyzováno podle úrovně v hierarchii reálných hodnot takto: (i) první úroveň je ocenění na základě kótovaných cen (neupravených) z aktivních trhů pro totožná aktiva nebo závazky, (ii) ocenění druhé úrovně jsou oceňovací techniky se všemi významnými vstupy pozorovanými pro aktivum nebo závazek, a to buď přímo (tj. z ceny), nebo nepřímo (tj. odvozené z cen), a iii) ocenění třetí úrovně jsou ocenění, která nejsou založena pouze na pozorovatelných tržních údajích (to znamená, že ocenění vyžaduje významné nepozorovatelné vstupy). Vedení společnosti používá úsudek v kategorizaci finančních nástrojů pomocí hierarchie reálných hodnot. Pokud měření reálnou hodnotou používá pozorovatelné vstupy, které vyžadují významnou úpravu, je toto měření považováno za úroveň 3.

Průběžná ocenění reálnou hodnotou jsou ta, která účetní standardy vyžadují nebo dovolují v rozvaze ke konci každého vykazovaného období.

Pro stanovení reálné hodnoty níže uvedených skupin finančních nástrojů Společnost používá následující metody a předpoklady:

## Peněžní prostředky, peněžní ekvivalenty a krátkodobé investice

U peněžních prostředků a ostatních oběžných finančních aktiv se za reálnou hodnotu považuje jejich účetní hodnota, a to z důvodu jejich relativně krátké doby splatnosti.

## Krátkodobé pohledávky a závazky

U pohledávek a závazků se za reálnou hodnotu považuje jejich účetní hodnota, a to z důvodu jejich relativně krátké doby splatnosti.

## Krátkodobé úvěry

Reálná hodnota těchto finančních nástrojů odpovídá vzhledem k jejich krátké době splatnosti hodnotě účetní.

## Dlouhodobé dluhy

U dlouhodobých dluhů se za reálnou hodnotu považuje tržní hodnota stejných nebo podobných dluhů nebo je ocenění založeno na současných úrokových sazbách dluhů se stejnou splatností. U dlouhodobých a ostatních dluhů s pohyblivou úrokovou sazbou se za reálnou hodnotu považuje jejich účetní hodnota. Reálná hodnota dlouhodobých dluhů byla odhadnuta pomocí metody diskontovaných peněžních toků v souladu s třetí úrovní v hierarchii stanovení reálných hodnot.

## Deriváty

Reálná hodnota derivátů je stanovena na základě ocenění vyhotovených bankou z tohoto důvodu spadá do druhé úrovně v hierarchii stanovení reálných hodnot.

Přehled účetních hodnot a stanovených reálných hodnot finančních nástrojů k 31. prosinci 2019 a 2018 (v tis. Kč):

| Kategorie | 2019 | | 2018 | |
|---|---|---|---|---|
| | Účetní hodnota | Reálná hodnota | Účetní hodnota | Reálná hodnota |
| | | | | |
| **AKTIVA** | | | | |
| **Oběžná aktiva** | | | | |
| Dlouhodobé půjčky dceřiným společnostem | 1 736 112 | 1 736 112 | 1 939 939 | 1 939 939 |
| Pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky | 37 271 | 37 271 | 38 041 | 38 041 |
| Peníze a peněžní ekvivalenty | 6 288 | 6 288 | 229 335 | 229 335 |
| | | | | |
| **CIZÍ ZDROJE** | | | | |
| **Dlouhodobé závazky** | | | | |
| Dlouhodobé dluhopisy | -1 085 998 | -1 060 289 | -1 088 358 | -1 059 126 |
| | | | | |
| **Krátkodobé závazky** | | | | |
| Krátkodobé půjčky od dceřiných společností | -693 771 | -693 771 | -1 111 819 | -1 111 819 |
| Krátkodobé dluhopisy | -13 256 | -13 256 | -13 256 | -13 256 |
| Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky | -2 383 | -2 383 | -16 661 | -16 661 |
| | | | | |
| **DERIVÁTY** | | | | |
| Krátkodobé pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé pohledávky | 77 | 77 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dlouhodobé závazky | 0 | 0 | -13 672 | -13 672 |

# x) Transakce se spřízněnými stranami

Níže jsou uvedené transakce se spřízněnými osobami a jejich dopad do jednotlivých položek konsolidovaného výkazu o úplném výsledku a konsolidovaného výkazu o finanční situaci.

| V tisících Kč | 2019 | 2018 |
|---|---|---|
| Ostatní provozní výnosy | 0 | 1 529 |
| Úrokové výnosy | 57 574 | 62 334 |
| Úrokové náklady | -5 576 | -5 691 |
| **Celkem** | **51 998** | **58 172** |

| V tisících Kč | K 31. 12. 2019 | K 31. 12. 2018 |
|---|---|---|
| **Aktiva** | | |
| Dlouhodobé půjčky dceřiným společnostem | 1 736 112 | 1 939 939 |
| Ostatní pohledávky za dceřinými společnostmi | 37 194 | 37 751 |
| **Aktiva celkem** | **1 773 306** | **1 977 690** |
| | | |
| **Závazky** | | |
| Krátkodobé půjčky od dceřiných společností | 693 771 | 1 111 819 |
| Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky | 1 388 | 1 928 |
| **Závazky celkem** | **695 159** | **1 113 747** |

# 6. Podmíněné závazky

Dne 6. října 2015 vystavila Společnost korporátní záruku až do maximální výše 30 milionů EUR, kterou ručí za splacení všech závazků vztahujících se ke kontokorentnímu úvěru poskytnutému Českou spořitelnou, a.s., společnosti PFNonwovens Czech s.r.o.

Vedení Společnosti si není vědomo žádných dalších podmíněných závazků Společnosti k 31. prosinci 2019.

# 7. Významné události po datu účetní závěrky

Na počátku roku 2020 byla potvrzena existence nového koronaviru (Covid-19), která se rozšířila v Číně i mimo ni, včetně České republiky, a způsobila narušení mnoha podnikatelských a hospodářských aktivit. Společnost považuje vypuknutí této epidemie za následnou událost, která však k datu vydání účetní závěrky neměla významný dopad na fungování/hospodaření společností ve skupině, a proto nevede k úpravě účetních výkazů. Společnosti ve skupině vyrábí netkané textilie, po kterých je v souvislosti s touto epidemií vysoká poptávka, a proto tato situace představuje spíše příležitost. Výrobní kapacity společností ve skupině jsou nadále vytíženy na 100 % a výroba nebyla epidemií nijak významně dotčena. I přes výše uvedené však situace je nestabilní a rychle se vyvíjí, a proto není možné v tuto chvíli učinit odhad potenciálního dopadu. Případné dopady budou reflektovány v účetních výkazech za rok 2020.

Dne 17. dubna 2020 Společnost oznámila, že p. František Klaška se rozhodl odstoupit z pozice člena představenstva Společnosti a ze všech exekutivních pozic v rámci koncernu PFNonwovens s účinností od 1. května 2020. S účinností od 1. května 2020 bude jmenován do představenstva Společnosti pan Tonny de Beer, který také Františka Klašku nahradí na všech exekutivních pozicích včetně pozice technického ředitele.

Management Společnosti si není vědom žádných dalších skutečností, které nastaly od data rozvahového dne a které by měly významný dopad na nekonsolidované finanční výkazy k 31. prosinci 2019.

Datum:

30. dubna 2020

Podpis osob oprávněných k zastupování Společnosti:

František Klaška
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

Marian Rašík
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

# 10

# Zpráva nezávislého auditora

# Zpráva nezávislého auditora

akcionáři společnosti PFNonwovens a.s.

## Zpráva o auditu konsolidované a individuální účetní závěrky

### Výrok auditora

Podle našeho názoru:

- přiložená konsolidovaná účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz konsolidované finanční pozice společnosti PFNonwovens a.s., se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Praha 1 („Společnost“) a jejích dceřiných společností (dohromady „Skupina“) k 31. prosinci 2019, její konsolidované finanční výkonnosti a jejích konsolidovaných peněžních toků za rok končící 31. prosince 2019 v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví ve znění přijatém Evropskou unií („EU“).
- přiložená individuální účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz finanční pozice samotné Společnosti k 31. prosinci 2019, její finanční výkonnosti a jejích peněžních toků za rok končící 31. prosince 2019 v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví ve znění přijatém EU.

**Předmět auditu**

Konsolidovaná účetní závěrka Skupiny se skládá z:

- konsolidovaného výkazu o finanční situaci k 31. prosinci 2019,
- konsolidovaného výkazu o úplném výsledku za rok končící 31. prosince 2019,
- konsolidovaného výkazu peněžních toků za rok končící 31. prosince 2019,
- konsolidovaného výkazu změn vlastního kapitálu za rok končící 31. prosince 2019,
- přílohy konsolidované účetní závěrky, která obsahuje podstatné účetní metody a další vysvětlující informace.

Individuální účetní závěrka Společnosti se skládá z:

- nekonsolidovaného výkazu o finanční situaci k 31. prosinci 2019,
- nekonsolidovaného výkazu o úplném výsledku za rok končící 31. prosince 2019,
- nekonsolidovaného výkazu peněžních toků za rok končící 31. prosince 2019,
- nekonsolidovaného výkazu změn vlastního kapitálu za rok končící 31. prosince 2019,
- přílohy individuální účetní závěrky, která obsahuje podstatné účetní metody a další vysvětlující informace.

### Základ pro výrok

Audit jsme provedli v souladu se zákonem o auditorech, nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 537/2014 („nařízení EU“) a auditorskými standardy Komory auditorů České republiky, kterými jsou Mezinárodní standardy auditu (ISA) doplněné a upravené souvisejícími aplikačními doložkami (společně „auditorské předpisy“). Naše odpovědnost stanovená těmito předpisy je podrobněji popsána v oddílu Odpovědnost auditora za audit účetních závěrek. Domníváme se, že důkazní informace, které jsme shromáždili, poskytují dostatečný a vhodný základ pro vyjádření našeho výroku.

**Akcionář společnosti PFNonwovens a.s.**
**Zpráva nezávislého auditora**

### Nezávislost

V souladu se zákonem o auditorech, s nařízením EU a s Radou pro mezinárodní etické standardy účetních vydaným a Komorou auditorů České republiky přijatým Etickým kodexem pro auditory a účetní odborníky (společně „etické předpisy“), jsme na Skupině a Společnosti nezávislí a splnili jsme i další etické povinnosti vyplývající z etických předpisů.

## Přístup k auditu

### Přehled

Celková skupinová hladina významnosti pro konsolidovanou účetní závěrku je 65 414 tis. Kč.

Celková hladina významnosti pro individuální účetní závěrku je 20 698 tis. Kč.

Identifikovali jsme osm účetních jednotek, které dle našeho názoru na základě jejich velikosti nebo rizika vyžadují plný rozsah auditu.

Audit všech výše zmíněných společností byl proveden skupinovým auditním týmem.

Společnosti, které jsou součástí konsolidačního celku, a které byly auditovány pro tyto účely tvoří 100% celkových tržeb Skupiny. Rozsah auditních procedur poskytuje dostatečný a vhodný základ pro vyjádření našeho výroku.

Test znehodnocení aktiv náležejících dceřiné společnosti PFNonwovens Egypt LLC a investice do dceřiné společnosti PFNonwovens Egypt LLC.

Při plánování auditu jsme si stanovili hladinu významnosti a vyhodnotili rizika výskytu významné nesprávnosti v konsolidované a individuální účetní závěrce (dohromady „účetní závěrky“). Konkrétně jsme určili oblasti, ve kterých vedení uplatnilo svůj úsudek, např. v případě významných účetních odhadů, které zahrnují stanovení předpokladů a posouzení budoucích skutečností, které jsou z podstaty nejisté.

Zaměřili jsme se také na rizika obcházení vnitřních kontrol vedením, a to včetně vyhodnocení toho, zda nebyla zjištěna předpojatost, jež by vytvářela riziko výskytu významné nesprávnosti z důvodu podvodu.

**Akcionář společnosti PFNonwovens a.s.**
**Zpráva nezávislého auditora**

### Hladina významnosti

Rozsah našeho auditu byl ovlivněn použitou hladinou významnosti. Audit je plánován tak, abychom získali přiměřenou jistotu, že účetní závěrky neobsahují významnou nesprávnost způsobenou podvodem nebo chybou. Nesprávnosti jsou považovány za významné, pokud lze reálně předpokládat, že by jednotlivě nebo v souhrnu mohly ovlivnit ekonomická rozhodnutí, která uživatelé účetních závěrek na jejich základě přijmou.

Na základě našeho odborného úsudku jsme stanovili určité kvantitativní hladiny významnosti, včetně celkových hladin významnosti vztahujících se ke každé účetní závěrce jako celku (viz tabulku níže). Na jejich základě jsme, společně s kvalitativním posouzením, určili rozsah našeho auditu, včetně povahy, načasování a rozsahu auditních postupů, a vyhodnotili dopad zjištěných nesprávností individuálně i v souhrnu na každou účetní závěrku.

| | |
|---|---|
| **Celková hladina významnosti pro Skupinu** | 65 414 tis. Kč<br><br>(51 878 tis. Kč v předchozím období) |
| **Celková hladina významnosti pro samotnou Společnost** | 20 698 tis. Kč<br><br>(23 981 tis. Kč v předchozím období) |
| **Jak byla stanovena** | Hladina významnosti pro Skupinu i Společnost byla stanovena jako 1% z celkových tržeb Skupiny.<br><br>Hladina významnosti pro Společnost byla stanovena jako 1% celkových aktiv Společnosti. |
| **Zdůvodnění použitého základu pro stanovení významnosti** | Použití celkových tržeb jako základu pro stanovení hladiny významnosti pro Skupinu je jednou z ustálených auditních praxí. Zpočátku jsme zvážili použití zisku před zdaněním, avšak z důvodu fluktuujícího zisku jsme celkové tržby zhodnotili jako nejstabilnější základ. Rozhodli jsme se pro využití tržeb z důvodu silné orientace Skupiny na jejich sledování a růst. Tržby jsou jedním z klíčových ukazatelů, kterým se řídí vedení Skupiny. Skupina má za cíl také růst tržního podílu měřeného celkovými tržbami.<br><br>Společnost je holdingového typu a generuje příjem skrze manažerské poplatky, úroky z poskytnutých půjček a dividendy. Základním cílem Společnosti je udržovat a zhodnocovat investice ve svých dceřiných společnostech. Na základě těchto faktů jsme se rozhodli pro použití celkových aktiv Společnosti jako základu pro stanovení významnosti. |

**Akcionář společnosti PFNonwovens a.s.**
**Zpráva nezávislého auditora**

## Hlavní záležitosti auditu

Hlavní záležitosti auditu jsou záležitosti, které byly podle našeho odborného úsudku při auditu účetních závěrek za běžné období nejvýznamnější. Těmito záležitostmi jsme se zabývali v kontextu auditu každé účetní závěrky jako celku a v souvislosti s utvářením názoru na každou tuto účetní závěrku. Samostatný výrok k těmto záležitostem nevyjadřujeme.

| Hlavní záležitost auditu | Jak audit pracoval s hlavní záležitostí auditu |
|---|---|
| Test znehodnocení aktiv náležejících dceřiné společnosti PFNonwovens Egypt LLC v konsolidované účetní závěrce (viz účetní politiky a bod přílohy č. 5o v konsolidované účetní závěrce) a investice do dceřiné společnosti PFNonwovens Egypt LLC v individuální účetní závěrce Společnosti (viz účetní politiky a bod přílohy č. 5i v individuální účetní závěrce Společnosti).<br><br>**Popis hlavní záležitosti auditu**<br><br>Skupina vlastní aktiva v celkové výši 1 442 531 tis. Kč náležející dceřiné společnosti PFNonwovens Egypt LLC vykázaná v konsolidovaném výkazu o finanční situaci k 31. prosinci 2019.<br><br>Podíl ve společnosti PFNonwovens Egypt LLC je držen nepřímo přes dceřinou společnosti PFNonwovens International s.r.o. Hodnota testované investice činila 780 461 tis. Kč k 31. prosinci 2019.<br><br>Egyptská společnost se zabývá produkcí shodných výrobků jako ostatní společnosti ve Skupině a dodává jak na zahraniční trhy, tak i zákazníkům v Egyptě. Při hodnocení potenciálního snížení hodnoty aktiv egyptské dceřiné společnosti a této investice je zapotřebí vysoká míra odhadů a úsudků vedení Společnosti. Pro určení realizovatelné hodnoty a pro účely provedení testů znehodnocení aktiv a investice v egyptské dceřiné společnosti byl použit model diskontovaných peněžních toků. Výsledky provedených testů znehodnocení uvedených aktiv a investice jsou závislé na klíčových vstupech, a to zejména v těchto oblastech:<br><br>- Předpoklad růstu budoucích peněžních toků v aktuálních rozpočtech a plánech schválených vedením Skupiny a následná míra růstu zahrnutá v podnikatelském plánu. Podnikatelský plán reflektuje záměry Skupiny využívat plně výrobní kapacitu výrobního závodu v Egyptě; a<br><br>- Diskontní sazby použité pro stanovení současné hodnoty budoucích peněžních toků pro společnost operující v dané geografické lokalitě.<br><br>Z takto provedených testů nevyplynulo snížení hodnoty aktiv náležejících dceřiné společnosti PFNonwovens Egypt LLC v konsolidované účetní | Námi provedené auditní postupy zahrnovaly zejména kritické posouzení předpokladů a odhadů použitých vedením pro stanovení realizovatelné hodnoty aktiv a investice v dceřiné společnosti.<br><br>Toto posouzení zahrnovalo:<br><br>- posouzení makroekonomických předpokladů, které vedení aplikuje, včetně těch, které ovlivňují diskontní sazbu,<br><br>- posouzení finančních plánů připravených vedením zahrnující detailní diskuse s vedením Skupiny ohledně podloženosti použitých předpokladů a pravděpodobnosti naplnění plánů,<br><br>- provedení analýzy citlivosti významných parametrů modelu pro posouzení změny v realizovatelné hodnotě aktiv a investice v dceřiné společnosti,<br><br>- analýza účtování o znehodnocení aktiv a investice v dceřiné společnosti,<br><br>- zpětné hodnocení přesnosti odhadů učiněných vedením Skupiny v předcházejících účetních obdobích za účelem stanovení míry spolehlivosti odhadů a úsudků ze strany vedení v minulosti,<br><br>- posouzení kompletnosti a dostatečnosti zveřejněných informací v příloze konsolidované a individuální účetní závěrky (viz poznámka 5o v konsolidované účetní závěrce skupiny a poznámka 5i v individuální účetní závěrce Společnosti). |

**Akcionář společnosti PFNonwovens a.s.**
**Zpráva nezávislého auditora**

závěrce skupiny (viz bod přílohy č. 5o v konsolidované účetní závěrce).

Hodnota investice v individuální účetní závěrce Společnosti byla snížena o hodnotu 500 104 tis. Kč (viz bod přílohy č. 5i v individuální účetní závěrce Společnosti).

**Jak jsme stanovili rozsah auditu?**

Rozsah auditu jsme stanovili tak, abychom získali dostatečné informace, které nám umožní vyjádřit výrok ke každé účetní závěrce jako celku. Vzali jsme v úvahu strukturu Skupiny, její účetní procesy a kontroly, podíl jednotlivých společností na finanční pozici a výsledcích Skupiny a specifika odvětví, ve kterém Skupina a Společnost podnikají.

Skupinové finanční výkazy jsou tvořeny sloučením osmi účetních jednotek, zahrnující výrobní a obchodní činnost Skupiny a funkci řídící jednotky. Při vytváření přístupu k auditu celé Skupiny jsme stanovili takový typ prací, které musí být na jednotlivých účetních jednotkách provedeny námi, jako skupinovým auditorem. V souladu s tím jsme provedli audit kompletních finančních informací všech osmi účetních jednotek. Toto společně s dalšími provedenými procedurami na úrovni Skupiny, nám dává ujištění, které potřebujeme pro náš výrok ke konsolidované účetní závěrce jako celku.

## Ostatní informace

Ostatními informacemi jsou v souladu s § 2 písm. b) zákona o auditorech informace uvedené ve výroční zprávě mimo obě účetní závěrky a naši zprávu auditora. Za ostatní informace odpovídá představenstvo Společnosti.

Náš výrok k účetním závěrkám se k ostatním informacím nevztahuje. Přesto je však součástí našich povinností souvisejících s auditem účetních závěrek seznámení se s ostatními informacemi a posouzení, zda ostatní informace nejsou ve významném nesouladu s účetními závěrkami či s našimi znalostmi o Skupině a Společnosti získanými během auditu nebo zda se jinak tyto informace nejeví jako významně nesprávné. Také jsme posoudili, zda ostatní informace byly ve všech významných ohledech vypracovány v souladu s příslušnými právními předpisy. Tímto posouzením se rozumí, zda ostatní informace splňují požadavky právních předpisů na formální náležitosti a postup vypracování ostatních informací v kontextu významnosti, tj. zda případné nedodržení uvedených požadavků by bylo způsobilé ovlivnit úsudek činěný na základě ostatních informací.

Na základě provedených postupů, do míry, již dokážeme posoudit, jsou dle našeho názoru

- ostatní informace, které popisují skutečnosti, jež jsou též předmětem zobrazení v účetních závěrkách, ve všech významných ohledech v souladu s účetními závěrkami a
- ostatní informace vypracovány v souladu s právními předpisy.

Dále jsme povinni uvést, zda na základě poznatků a povědomí o Skupině a Společnosti, k nimž jsme dospěli při provádění auditu, ostatní informace neobsahují významné věcné nesprávnosti. V rámci uvedených postupů jsme v obdržených ostatních informacích žádné významné věcné nesprávnosti nezjistili.

## Odpovědnost představenstva, dozorčí rady a výboru pro audit Společnosti za účetní závěrky

Představenstvo Společnosti odpovídá za sestavení účetních závěrek podávajících věrný a poctivý obraz v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví ve znění přijatém EU, a za takový vnitřní kontrolní systém, který považuje za nezbytný pro sestavení účetních závěrek tak, aby neobsahovaly významné nesprávnosti způsobené podvodem nebo chybou.

Při sestavování účetních závěrek je představenstvo Společnosti povinno posoudit, zda jsou Skupina a Společnost schopny nepřetržitě trvat, a pokud je to relevantní, popsat v přílohách účetních závěrek záležitosti týkající se jejich nepřetržitého trvání a použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení

**Akcionář společnosti PFNonwovens a.s.**
**Zpráva nezávislého auditora**

účetních závěrek, s výjimkou případů, kdy představenstvo plánuje zrušení Skupiny nebo Společnosti nebo ukončení jejich činnosti, resp. kdy nemá jinou reálnou možnost než tak učinit.

Za dohled nad procesem účetního výkaznictví odpovídá dozorčí rada Společnosti.

Za sledování postupu sestavování obou účetních závěrek je odpovědný výbor pro audit Společnosti.

## Odpovědnost auditora za audit účetních závěrek

Naším cílem je získat přiměřenou jistotu, že účetní závěrky jako celek neobsahují významnou nesprávnost způsobenou podvodem nebo chybou a vydat zprávu auditora obsahující náš výrok. Přiměřená míra jistoty je velká míra jistoty, nicméně není zárukou, že audit provedený v souladu s auditorskými předpisy ve všech případech v účetních závěrkách odhalí případnou existující významnou nesprávnost. Nesprávnosti mohou vznikat v důsledku podvodů nebo chyb a považují se za významné, pokud lze reálně předpokládat, že by jednotlivě nebo v souhrnu mohly ovlivnit ekonomická rozhodnutí, která uživatelé účetních závěrek na jejich základě přijmou.

Při provádění auditu v souladu s výše uvedenými předpisy je naší povinností uplatňovat během celého auditu odborný úsudek a zachovávat profesní skepticismus. Dále je naší povinností:

- Identifikovat a vyhodnotit rizika významné nesprávnosti účetních závěrek způsobené podvodem nebo chybou, navrhnout a provést auditorské postupy reagující na tato rizika a získat dostatečné a vhodné důkazní informace, abychom na jejich základě mohli vyjádřit výrok. Riziko, že neodhalíme významnou nesprávnost, k níž došlo v důsledku podvodu, je větší než riziko neodhalení významné nesprávnosti způsobené chybou, protože součástí podvodu mohou být tajné dohody, falšování, úmyslná opomenutí, nepravdivá prohlášení nebo obcházení vnitřních kontrol.
- Seznámit se s vnitřními kontrolními systémy Skupiny a Společnosti relevantními pro audit v takovém rozsahu, abychom mohli navrhnout auditorské postupy vhodné s ohledem na dané okolnosti, nikoli abychom mohli vyjádřit názor na účinnost jejich vnitřních kontrolních systémů.
- Posoudit vhodnost použitých účetních pravidel, přiměřenost provedených účetních odhadů a informace, které v této souvislosti představenstvo Společnosti uvedlo v přílohách účetních závěrek.
- Posoudit vhodnost použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení účetních závěrek představenstvem, a to, zda s ohledem na shromážděné důkazní informace existuje významná nejistota vyplývající z událostí nebo podmínek, které mohou významně zpochybnit schopnost Skupiny a Společnosti trvat nepřetržitě. Jestliže dojdeme k závěru, že taková významná nejistota existuje, je naší povinností upozornit v naší zprávě na informace uvedené v této souvislosti v přílohách účetních závěrek, a pokud tyto informace nejsou dostatečné, vyjádřit modifikovaný výrok. Naše závěry týkající se schopnosti Skupiny a Společnosti trvat nepřetržitě vycházejí z důkazních informací, které jsme získali do data naší zprávy. Nicméně budoucí události nebo podmínky mohou vést k tomu, že Skupina nebo Společnost ztratí schopnost trvat nepřetržitě.
- Vyhodnotit celkovou prezentaci, členění a obsah účetních závěrek, včetně příloh, a dále to, zda účetní závěrky zobrazují podkladové transakce a události způsobem, který vede k věrnému zobrazení.
- Shromáždit dostatečné a vhodné důkazní informace o finančních informacích týkajících se společností nebo podnikatelských činností v rámci Skupiny, abychom mohli vyjádřit výrok ke konsolidované účetní závěrce. Jsme odpovědní za řízení auditu Skupiny, za dohled nad ním a jeho provedení. Vyjádření výroku zůstává naší výhradní odpovědností.

Naší povinností je informovat představenstvo, dozorčí radu a výbor pro audit mimo jiné o plánovaném rozsahu a načasování auditu a o významných zjištěních, která jsme v jeho průběhu učinili, včetně zjištěných významných nedostatků ve vnitřních kontrolních systémech.

Naší povinností je rovněž poskytnout výboru pro audit prohlášení o tom, že jsme splnili příslušné etické požadavky týkající se nezávislosti, a informovat je o veškerých vztazích a dalších záležitostech,

**Akcionář společnosti PFNonwovens a.s.**
**Zpráva nezávislého auditora**

u nichž se lze reálně domnívat, že by mohly mít vliv na naši nezávislost, a případných souvisejících opatřeních.

Dále je naší povinností vybrat na základě záležitostí, o nichž jsme informovali dozorčí radu a výbor pro audit, ty, které jsou z hlediska auditu účetních závěrek za běžný rok nejvýznamnější, a které tudíž představují hlavní záležitosti auditu, a tyto záležitosti popsat v této zprávě. Tato povinnost neplatí, když právní předpisy zakazují zveřejnění takové záležitosti nebo pokud ve zcela výjimečném případě usoudíme, že bychom o dané záležitosti neměli v naší zprávě informovat, protože lze reálně očekávat, že možné negativní dopady zveřejnění převáží nad přínosem z hlediska veřejného zájmu.

## Zpráva o jiných požadavcích stanovených právními předpisy

V souladu s článkem 10 odst. 2 nařízení EU uvádíme následující informace vyžadované nad rámec Mezinárodních standardů auditu:

### Soulad výroku s dodatečnou zprávou výboru pro audit

Potvrzujeme, že náš výrok auditora je v souladu s dodatečnou zprávou pro výbor pro audit Společnosti, kterou jsme vyhotovili dnes dle článku 11 nařízení EU.

### Určení auditora a délka provádění auditu

Auditorem Skupiny a Společnosti pro rok 2019 nás dne 14. června 2019 jmenovala valná hromada Společnosti. Auditorem Skupiny a Společnosti jsme nepřetržitě 2 roky.

### Poskytnuté neauditorské služby

Poskytnuté neauditorské služby jsou uvedeny na straně 46 výroční zprávy.

Síť PwC neposkytla zakázané služby uvedené v článku 5 nařízení EU.

30. dubna 2020

zastoupená

Ing. Václav Prýmek

Ing. Petra Jirková Bočáková
statutární auditorka, evidenční č. 2253

# 11

# Slovník

**Město 6th October** – je satelitní město v blízkosti Káhiry v Egyptě. Celková populace čítá kolem půl milionu lidí a sídlo své regionální centrály zde má řada zahraničních společností.

**BCPP (PSE)** – Burza cenných papírů Praha, regulovaný trh pro obchody s cennými papíry v České republice.

**Bikomponentní vlákno (Bi-co)** – textilní vlákno obsahující dvě nebo více základních komponent (polymery). Typické průřezy vláken jsou například „strana/strana“, „jádro/plášť“, „ostrůvky v matrici“.

**Bučovice** – město na Moravě v okrese Vyškov s přibližně 6 500 obyvateli. Společnost zde provozuje tři výrobní linky.

**Clearstream Bank** – Clearstream je předním poskytovatelem služeb následujících po obchodování s cennými papíry v Evropě. Je dceřinou společností Deutsche Börse. Clearstream International vznikl v lednu 2000 spojením Cedel International a Deutsche Börse Clearing.

**EDANA** – European Disposables and Nonwovens Association je evropská obchodní asociace výrobců netkaných textilií a výrobců hygienických výrobků, jejímiž členy je přibližně 200 společností z 28 zemí.

**EGAP** – Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s. (EGAP) založená v červnu 1992 jako státní úvěrová pojišťovna se zaměřením na pojišťování vývozních úvěrů proti teritoriálním a tržně nepojistitelným komerčním rizikům spojeným s vývozem zboží a služeb z České republiky. Společnost EGAP se stala součástí systému státní podpory exportu a poskytuje pojišťovací služby všem vývozcům českého zboží, služeb a investic.

**EMEA** – Evropa, Střední východ a Afrika

**IFRS** – Mezinárodní standardy účetního výkaznictví

**IPO** – primární emise akcií

**IRS** – úrokový swap, finanční instrument sloužící k zajištění úrokového rizika

**Meltblownová textilie** – textilie vyrobená technologií Meltblown

**Netkaná textilie** – plošný textilní útvar vyrobený z přírodních či syntetických vláken pojený mechanicky, chemicky nebo tepelně (nejedná se při tom o výrobu papíru).

**Polymer** – látka složená z molekul (monomerů) pojených kovalentní vazbou do velice dlouhých řetězců

**Polypropylen/polyetylen** – termoplastický polymer skládající se z dlouhých řetězců monomerů (propylen, etylen). Přirozenou vlastností je vodoodpudivost, odolnost vůči chemickým rozpouštědlům, alkáliím a kyselinám.

**Přímětice** – dříve samosprávní jednotka, nyní součást předměstí Znojma. Společnost zde provozuje šest výrobních linek.

**PX** – oficiální index významných emisí (blue chips) kotovaných na Burze cenných papírů Praha

**Reicofil** – přední výrobce zařízení na výrobu netkaných textilií

**Regranulace** – metoda recyklace zbytkových textilií do formy granulí, které mohou být vráceny do výrobního procesu.

**Spunbondová textilie** – textilie vyrobená technologií Spunbond/Spunmelt

**Spunmelt/technologie Spunmelt** – technologie výroby netkané textilie. Tavenina polymeru je vytlačována do dloužícího kanálu, dloužena chladným vzduchem do požadovaného průměru vláken a ukládána na pás.

**Technologie Meltblown** – technologie výroby netkané textilie, kdy polymer je vytlačován z kapilár, dloužen horkým vzduchem na velmi jemná vlákna (1–10 mikrometrů) a ukládán na pás.

# 1. Alternativní měřítka výkonnosti

V souladu se směrnicí ESMA (European Securities and Markets Authority) týkající se transparentnosti a ochrany investorů v Evropské unii obsahuje tento slovník alternativní měřítka výkonnosti, která jsou používána pro vyjádření výkonnosti Společnosti, ale nejsou definována v rámci IFRS výkazů jako standardní měřítka. Definice těchto měřítek umožňuje uživatelům reportů získat dodatečnou informaci pro posouzení ekonomické situace a výkonnosti Společnosti.

| Měřítko výkonnosti | Definice | Účel | Sesouhlasení s účetní závěrkou |
|---|---|---|---|
| **CAPEX** | Investiční výdaje do nehmotného majetku a pozemků, budov a zařízení, včetně investičních výdajů financovaných leasingem | Zobrazuje množství dostupných prostředků investovaných do operací k zajištění dlouhodobé výnosnosti. | Viz Konsolidovaný výkaz peněžních toků (řádek Čisté peněžní toky z investiční činnosti). |
| **Čistý dluh** | Finanční ukazatel počítaný jako: Dlouhodobé dluhopisy + Krátkodobé dluhopisy + Krátkodobé bankovní úvěry – (Peníze a peněžní ekvivalenty) | Ukazatel vyjadřuje reálný stav finančního dluhu Společnosti, tj. nominální hodnotu dluhů sníženou o peněžní prostředky, peněžní ekvivalenty a vysoce likvidní finanční aktiva společnosti. Využití ukazatele je primárně při posuzování celkové přiměřenosti zadlužení Společnosti, tj. např. při porovnání s vybranými ziskovými či bilančními ukazateli Společnosti. | Viz Klíčové ukazatele roku 2019 v tis. Kč:<br><br>2019:<br>3 898 726 + 1 089 148 – 202 534 = 4 785 340<br><br>2018:<br>3 923 267 + 1 153 368 – 400 134 = 4 676 501 |
| **Čistý dluh/ EBITDA** | Čistý dluh/EBITDA, přičemž u EBITDA se používá klouzavá hodnota za posledních 12 měsíců. | Vyjadřuje schopnost Společnosti snižovat a splácet svůj dluh a na druhou stranu také její možnosti přijmout další dluh pro rozvoj podnikání. Ukazatel přibližně vyjadřuje, za jak dlouho je Společnost schopna splatit své dluhy ze svého primárního zdroje provozního cash flow. | Viz Zpráva představenstva v mil. Kč:<br><br>2019:<br>4 785,3 / 1 217,5 = 3,93<br><br>2018:<br>4 676,5 / 1 347,1 = 3,47 |
| **EBIT (Provozní zisk)** | Zisk zahrnující tržby za prodané výrobky, spotřebu materiálu a ostatní spotřebu, osobní náklady, ostatní provozní výnosy/náklady, odpisy a amortizaci (před odečtením úroků a daní) | Je používán k vyjádření provozního výsledku Společnosti a současně eliminuje dopady rozdílů mezi místními daňovými systémy a různými finančními aktivitami. | Viz Konsolidovaný výkaz o úplném výsledku. |
| **EBITDA** | Finanční ukazatel, který určuje provozní marži společnosti před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace. Počítáno jako čistý zisk před zdaněním, nákladové úroky, úrokové výnosy, kurzové změny, ostatní finanční výnosy/náklady a odpisy a amortizace, tedy provozní zisk + odpisy a amortizace. | Vzhledem k tomu, že neobsahuje finanční a daňové ukazatele nebo účetní náklady nezahrnující odliv, je používán managementem pro vyhodnocení výsledků Společnosti v průběhu času. | Viz Klíčové ukazatele roku 2019 v tis. Kč:<br><br>2019:<br>687 995 + 529 503 = 1 217 498<br><br>2018:<br>879 531 + 467 523 = 1 347 054 |

| Měřítko výkonnosti | Definice | Účel | Sesouhlasení s účetní závěrkou |
|---|---|---|---|
| **Marže čistého zisku** | Procentní marže je počítána jako čistý zisk po zdanění a před rozdělením akcionářů/ celkové tržby. | Používá se k vyjádření, jak dobře Společnost přeměňuje tržby v zisk dostupný pro akcionáře. | Viz Klíčové ukazatele roku 2019 v tis. Kč:<br><br>2019:<br>473 198 / 6 541 444 = 7,2 %<br><br>2018:<br>815 157 / 6 484 793 = 12,6 % |
| **Marže provozního zisku** | Procentní marže je počítána jako EBIT/ celkové tržby. | Používá se k posouzení provozní výkonnosti Společnosti. | Viz Klíčové ukazatele roku 2019 v tis. Kč:<br><br>2019:<br>687 995 / 6 541 444 = 10,5 %<br><br>2018:<br>879 531 / 6 484 793 = 13,6 % |
| **Marže EBITDA** | Procentní marže je počítána jako EBITDA/ celkové tržby. | Používá se k vyjádření ziskovosti Společnosti. | Viz Klíčové ukazatele roku 2019 v tis. Kč:<br><br>2019:<br>1 217 498 / 6 541 444 = 18,6 %<br><br>2018:<br>1 347 055 / 6 484 793 = 20,8 % |
| **Plánovaná EBITDA** | Finanční ukazatel definovaný jako výnosy minus náklady na prodané zboží a ostatní prodejní a administrativní náklady. | Je použitý v obchodním plánu Společnosti jako benchmarková hodnota pro ohodnocení výkonnosti v manažerském bonusovém plánu. | Viz Správa a řízení Společnosti:<br><br>Stanoveno jako kvalifikovaný odhad vedení Společnosti. |

# 12

# Prohlášení odpovědných osob

František Klaška, člen představenstva PFNonwovens a.s.

Marian Rašík, člen představenstva PFNonwovens a.s.

tímto prohlašují, že podle jejich nejlepšího vědomí podává konsolidovaná výroční zpráva věrný a poctivý obraz o finanční situaci, podnikatelské činnosti a výsledcích hospodaření emitenta a jeho konsolidačního celku za rok 2019 a o vyhlídkách budoucího vývoje finanční situace, podnikatelské činnosti a výsledků hospodaření emitenta a jeho konsolidačního celku.

V Praze dne 30. dubna 2020

František Klaška
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

Marian Rašík
člen představenstva
PFNonwovens a.s.

# Poznámky

# Poznámky

# Poznámky

© PFNonwovens a.s., 2020
Sazba a tisk: KREATIVA s.r.o.

www.pfnonwovens.cz

**Příloha I – Pololetní zpráva Společnosti za období do 30.06.2020**

# *PFNonwovens a.s.*

## *POLOLETNÍ ZPRÁVA*

## *2020*

31. srpna 2020

# Obsah

***Úvod*** **... 3**
**Hlavní údaje za první pololetí 2020 ... 4**
**Mezitímní zpráva o podnikání za první pololetí 2020 ... 6**
Finanční výsledky za první pololetí 2020 ... 7
Výzkum a vývoj ... 9
Rizikové faktory ... 9
Očekávaný vývoj finanční situace, podnikatelské činnosti a výsledků hospodaření v 2. pololetí 2020 ... 10
**Akcie a akcionářská struktura ... 11**
**Dividendová politika ... 12**
**Správa a řízení Společnosti ... 12**
**Mezitímní neauditovaná konsolidovaná účetní závěrka ... 15**
Konsolidovaný výkaz o úplném výsledku ve zkrácené podobě za období šesti měsíců ... 16
Konsolidovaný výkaz o finanční situaci ve zkrácené podobě ... 17
Konsolidovaný přehled o peněžních tocích ve zkrácené podobě za období šesti měsíců ... 18
Konsolidovaný přehled o změnách vlastního kapitálu ve zkrácené podobě ... 19
Vybrané vysvětlující poznámky k mezitímní konsolidované účetní závěrce ... 20
**Prohlášení ... 26**
**Kontakty ... 27**
**Výklad pojmů a zkratek ... 28**
Alternativní měřítka výkonnosti ... 30
**Ostatní informace ... 32**

# *Úvod*

PFNonwovens a.s. (dále jen „Společnost“) a její dceřiné společnosti (společně dále jako „Skupina“) jsou jedním z předních výrobců netkaných textilií v EMEA regionu (Evropa, Střední východ a Afrika) používaných zejména na trhu osobních hygienických výrobků.

Majoritním akcionářem Společnosti se v roce 2017 stala společnost R2G Rohan Czech s.r.o. (od 13. června 2018 PFNonwovens Holding s.r.o.). Společnost PFNonwovens a.s. a společnosti jí ovládané, tedy Skupina, jsou členy globálního koncernu PFNonwovens (dále jen „PFN“). PFNonwovens a.s. tedy podléhá jednotnému koncernovému řízení společnosti PFNonwovens Holding s.r.o.

Skupina, za kterou je tato pololetní zpráva vyhotovena, se skládá z holdingové společnosti PFNonwovens a.s. a čtyř provozních společností, jimiž jsou PFNonwovens Czech s.r.o., PFN – NW a.s., PFN – NS a.s. a PFN – GIC a.s., všechny se sídlem v České republice. V roce 2010 byla za účelem realizace potenciálních investičních příležitostí založena společnost PFNonwovens International s.r.o. (společnost zanikla formou fúze s PFNonwovens Czech s.r.o. k 30. červnu 2020) a následně, v červnu 2011, společnost PFNonwovens Egypt LLC, která realizuje investici v Egyptě. V červenci 2016 byla založena dceřiná společnost PFNonwovens RSA (PTY) LTD za účelem realizace investičního záměru v Jihoafrické republice. K 30. červnu 2020 Skupina zaměstnávala 704 lidí.

Skupina dodává svým zákazníkům spunbond a meltblown (dohromady, „spunmelt“) textilie na bázi polypropylenu a polyetylenu („PP“ a „PP/PE“) převážně pro účely výroby jednorázových hygienických produktů (jako jsou dětské plenky, výrobky pro inkontinenci dospělých a dámské hygienické výrobky) a dále, v menší míře, do stavebnictví, zemědělství a lékařských aplikací.

Od svého založení v roce 1990 Skupina za téměř třicet let vyrostla v jednoho z největších výrobců netkaných spunmelt textilií v EMEA regionu (měřeno výrobní kapacitou v roce 2019). Skupina v současné době provozuje deset výrobních linek v České republice, jednu výrobní linku v Egyptě a v Jihoafrické republice. Celková výrobní kapacita Skupiny za rok je v současnosti do 110 tisíc tun netkaných textilií v České republice, do 20 tisíc tun v Egyptě a do 10 tisíc tun v Jihoafrické republice..

Po uvedení na akciový trh v prosinci 2006 jsou akcie Společnosti kotovány na Burze cenných papírů v Praze.

Společnost je členem European Disposables and Nonwovens Association (EDANA).

# Hlavní údaje za první pololetí 2020

| | Leden – červen 2020 | meziročně |
|---|---|---|
| **Finanční ukazatele (v mil. Kč)** | | |
| **Výnosy** | **3 347,3** | **6,0%** |
| Provozní náklady bez odpisů | -2 687,8 | 5,3% |
| **EBITDA** | **659,6** | **8,9%** |
| Odpisy | -292,3 | 15,7% |
| **Provozní hospodářský výsledek (EBIT)** | **367,3** | **4,0%** |
| Kurzové změny a ostatní finanční výnosy / (náklady) (netto) | -242,3 | n/a |
| Úrokové náklady (netto) | -61,1 | 10,5% |
| Daň z příjmů – (náklad)/výnos | -54,6 | -25,7% |
| **Čistý zisk** | **9,3** | **-96,2%** |
| | | |
| Čistý dluh | 4 777,8 | 14,7% |
| Investice do hmotného a nehmotného majetku (CAPEX) | 127,4 | -50,7% |
| | | |
| **Poměrové ukazatele ziskovosti** | | |
| Marže EBITDA | 19,7% | 0,5 p.b. |
| Marže provozního zisku | 11,0% | -0,2 p.b. |
| Marže čistého zisku | 0,3% | -7,5 p.b. |
| | | |
| **Provozní ukazatele** | | |
| Výroba v tunách | 61 476 | 15,5% |
| Počet zaměstnanců - na konci období | 704 | 13,5% |
| Počet zaměstnanců - průměr | 694 | 13,2% |
| | | |
| **Měnové kurzy** | | |
| EUR/CZK - průměr | 26,326 | 2,5% |
| EUR/CZK - na konci období | 26,740 | 5,1% |
| USD/CZK - průměr | 23,895 | 5,1% |
| USD/CZK - na konci období | 23,879 | 6,8% |
| ZAR/CZK - průměr | 1,446 | -9,7% |
| ZAR/CZK - na konci období | 1,375 | -12,9% |

**PFNonwovens a.s. oznamuje své neauditované konsolidované finanční výsledky za první pololetí roku končící 30. červnem 2020 připravené v souladu s mezinárodními standardy finančního výkaznictví (IFRS).**

EBITDA ve výši 659,6 milionů Kč dosažená v prvním pololetí naplnila spodní hranici očekáváníObjem prodeje a výroby v tunách meziročně vzrostl a to především díky nově spuštěné lince v České republice v červnu 2019 a následnému uvedení další linky v Jihoafrické republice do komerčního provozu v listopadu 2019. I přes tyto pozitivní faktory, měly na výsledek hospodaření Skupiny negativní vliv slevy poskytnuté zákazníkům během vyjednávání kontraktů na roky 2020-2021.

Zadlužení Společnosti a poměr čistého dluhu vůči EBITDA dosáhl na konci prvního pololetí hodnoty 3,76," sdělil Marian Rašík, finanční ředitel a člen představenstva společnosti PFNonwovens a.s.

# Mezitímní zpráva o podnikání za první pololetí 2020

# Finanční výsledky za první pololetí 2020

## Vliv COVID-19 na finanční výsledky Společnosti

První pololetí roku 2020 bylo charakteristické celosvětovým rozšířením pandemie COVID-19 a přijetí nouzových opatření proti dalšímu šíření nákazy, které měly významný vliv na výkonost světové ekonomiky.

Ačkoliv všechny země, ve kterých má Skupina umístěné své výrobní závody, byly zasaženy nákazou COVID-19 a byla přijata značná omezení veřejných a podnikatelských aktivit, neměla tyto omezení významný vliv na běžný provoz Společnosti a její finanční výsledky.

V souvislosti, že nebyla Skupina výrazněji ovlivněna pandemii, neučinilo vedení Skupiny žádné změny ve svých finančních výkazech.

## Výnosy, náklady a EBITDA

V první polovině roku 2020 dosáhly konsolidované výnosy 3 347,3 milionu Kč. Objem prodejů v tunách meziročně vzrostl. Vývoj cen polymerů měl na meziroční vývoj tržeb negativní vliv. Pozitivní vliv na tržby měl meziroční dopad úprav z titulu IFRS 15, na základě kterého Skupina vykazuje do výnosů výrobky, které jsou vyrobeny na zakázku pro konkrétního zákazníka okamžitě po vyrobení daného výrobku. Na růst tržeb mělo také pozitivní vliv oslabení měnového kurzu české koruny vůči euru.

Celkové konsolidované provozní náklady bez odpisů (netto) v prvním pololetí roku 2020 meziročně vzrostly o 5,3 % na částku 2 687,8 milionu Kč.

EBITDA dosáhla v prvním pololetí roku 2020 hodnoty 659,6 milionu Kč. Hlavním důvodem pro meziroční nárůst byl vyšší objem výroby a prodejů v tunách oproti 1. pololetí 2019 díky plnému provozu dvou nových linek v České a Jihoafrické republice. Mechanismus přenesení cen vstupních materiálů měl meziročně rovněž pozitivní vliv.

EBITDA marže dosáhla v prvním pololetí roku 2020 19,7 %.

## Provozní náklady

Celková spotřeba materiálů a ostatní spotřeba dosáhla v první polovině tohoto roku 2 474,7 milionu Kč, tj. meziročně o 5,6 % více.

Celkové osobní náklady dosáhly v prvním pololetí 2020 194,1 milionu Kč, tj. meziročně o 5,6 % více. Přecenění opčního akciového plánu nemělo vliv na celkové osobní náklady. Důvodem pro nárůst osobních nákladů byl zejména růst počtu zaměstnanců v souvislosti se zprovozněním nových linek v závodě v Jihoafrické republice a ve Znojmě.

Ostatní provozní náklady (netto) dosáhly v první polovině tohoto roku 19,0 milionu Kč.

## Odpisy

Konsolidované odpisy činily v první polovině roku 2020 292,3 milionu Kč, meziročně o 15,7 % více. Důvodem pro meziroční růst odpisů bylo částečně posílení USD vůči Kč, což mělo za následek zvýšení odpisů Egyptského výrobního závodu vyjádřených v Kč a dále zařazení investice do závodu v JAR na konci 1. pololetí 2019 a ve Znojmě-Příměticích v druhém pololetí 2019.

## Provozní výsledek

V první polovině roku 2020 činil provozní výsledek hospodaření (EBIT) 367,3 milionu Kč.

## Finanční výnosy a náklady

V první polovině roku 2019 dosáhly kurzové zisky a ostatní finanční výnosy/náklady (netto) náklad 242,3 milionu Kč, v porovnání s výnosem 22,4 milionu Kč dosaženým ve stejném období loňského roku. Tato položka představuje realizované a nerealizované kurzové zisky/ztráty a ostatní finanční výnosy a náklady.

Náklad za první pololetí byl zejména způsoben výrazným oslabením české koruny vůči EUR přibližně o 3 % a vůči USD o 5 %, což vedlo k nerealizovaným kurzovým ztrátám souvisejícím s přeceněním rozvahových položek denominovaných v EUR a to zejména ve vztahu k vnitropodnikové půjčce dceřiné společnosti v Egyptě, resp. u dluhopisů vydaných v EUR. K dalším nerealizovaným kurzovým ztrátám došlo v důsledku oslabení EUR vůči ZAR, což ovlivnilo vnitropodnikovou půjčku dceřiné společnosti v Jihoafrické republice denominované rovněž v EUR. Nicméně tyto nerealizované kurzové ztráty nemají vliv na peněžní toky Skupiny.

Úrokové náklady (netto) spojené s obsluhou dluhu činily v první polovině tohoto roku 61,1 milionu Kč, tj. o 10,5 % více ve srovnání se stejným obdobím roku 2019. Důvodem pro růst úrokových nákladů bylo oslabení české koruny vůči EUR, což mělo za následek růst úrokových nákladů vnitropodnikových půjček a dluhopisů denominovaných v EUR.

## Daň z příjmů

V první polovině roku 2020 činila daň z příjmů 54,6 milionu Kč, o 25,7 % méně než ve stejném období roku 2019. Splatná daň dosáhla výše 56,1 milionu Kč, změna v odložené dani představovala výnos 1,5 milionu Kč.

## Čistý zisk

Čistý zisk dosáhl v prvním pololetí roku 2020 hodnoty 9,3 milionu Kč, což je meziročně o 96,2 % méně.

## Investice

V první polovině roku 2020 činily konsolidované investiční výdaje 127,4 milionu Kč oproti 258,4 milionu Kč ve srovnání se stejným obdobím minulého roku. Z této částky připadalo 40,3 milionu Kč na investice do rozšíření výrobních a skladovacích kapacit, zbytek představovaly běžné investice.

### Peníze a zadluženost

Celková výše konsolidovaných finančních dluhů (krátkodobých i dlouhodobých) činila k 30. červnu 2020 5 027,8 milionů Kč. Čistý dluh k 30. červnu 2020 dosáhl výše 4 777,8 milionů Kč, což je o 0,2 % méně v porovnání s 31. prosincem 2019. Poměr Čistý dluh/EBITDA dosáhl k 30. červnu 2020 3,76 násobku.

### Přehled hospodaření Společnosti v prvním pololetí 2020

Celková produkce první jakosti dosáhla v prvním pololetí roku 2020 hodnoty 61 476 tun, což představuje nárůst o 15,5 % ve srovnání s prvním pololetím roku 2019. Hlavním důvodem pro meziroční nárůst produkce bylo především uvedení do komerčního provozu nové linky v České republice (červen 2019) a poté v Jihoafrické republice (listopad 2019). Pandemie COVID-19 neměla výrazný vliv na objem produkce Skupiny, která byla jak v době pandemie i mimo ni vytížena na 100%. Výrobní kapacity jsou zaměřeny především na výrobu netkané textilie pro sektor hygieny. Skupina disponuje pouze omezenou kapacitou pro produkci vhodnou pro výrobu ochranných pomůcek (roušky, respirátory, ochranné obleky apod.). Vliv pandemie se pouze projevil v produktovém mixu, kdy byly naplno využity kapacity pro materiály na ochranné pomůcky.

Podíl výnosů z prodeje netkaných textilií určených k výrobě hygienických produktů na celkových výnosech činil v prvním pololetí roku 2020 92,2 %.

Rozdělení výnosů dle geografie trhů[1] potvrzuje stálou koncentraci odbytu Skupiny na širší oblast Evropy. Výnosy z prodejů do západní Evropy dosáhly v prvním pololetí roku 2020 34,2 %, výnosy z prodeje do střední a východní Evropy a Ruska 39,4 % a výnosy z prodeje do ostatních teritorií činily zbylých 26,4 %.

## Výzkum a vývoj

Vývoj nových aplikací, výrobků a optimalizace technologií jsou jednou z klíčových oblastí současné a budoucí strategie Společnosti. Bližší informace pro oblast výzkumu a vývoje jsou k dispozici ve Výroční zprávě za rok 2019.

## Rizikové faktory

Podnikání, provozní a finanční činnost Skupiny mohou být nepříznivě ovlivněny řadou faktorů. Jednotlivé rizikové faktory jsou popsány ve Výroční zprávě za rok 2019.

Nově vzniklým rizikovým faktorem je také COVID-19. Ačkoliv Skupina v průběhu vyhlášeného mimořádného stavu přijala všechny státní opatření a nad jejich rámec také interní směrnice pro eliminaci možné nákazy a její následné šíření mezi zaměstnanci, je největším rizikem pro Skupinu nucené plné či částečné omezení provozu z důvodu onemocnění zaměstnanců nebo povinné karantény.

---

[1] Rozdělení dle geografie určeno místem dodání zboží.

## Očekávaný vývoj finanční situace, podnikatelské činnosti a výsledků hospodaření v 2. pololetí 2020

Podnikání Skupiny není v podstatě ovlivňováno sezónními ani ekonomickými faktory mimo běžného ekonomického cyklu, ačkoliv trh s hygienickými potřebami je do značné míry necyklický.

Celkový vývoj hospodaření Společnosti je do jisté míry ovlivněn externími vlivy, z nichž je nejvýznamnější vývoj cenových indexů polymerů, které ovlivňují jak výši nákladů, tak tržeb Společnosti. Vývoj cenových indexů polymerů nelze s dostatečnou spolehlivostí predikovat.

Společnost se bude dále zaměřovat na průběžné opravy a modernizace stávajících výrobních zařízení a na plnění strategických cílů Společnosti.

S ohledem na možné další propuknutí šíření nákazy COVID-19 Skupina i přes ukončení mimořádného stavu ponechala v platnosti vybrané interní směrnice pro minimalizaci možné nákazy zaměstnanců, zaměřila vývoj nových produktů na ochranné pomůcky a jejich možné zavedení do výroby dle vývoje epidemiologické situace v nejen v zemích působnosti Skupiny, ale i ve zbytku světa.

Vedení Skupiny předpokládá postupné celosvětové zotavení ekonomiky zasažené pandemii COVID-19 a nepředpokládá, že by případné další masivní šíření nákazy mělo významný vliv na běžný provoz a hospodářské výsledky Skupiny jak již bylo prokázáno v prvním pololetí 2020.

### Výhled hospodaření na rok 2020

V prvním pololetí roku 2020 Skupina dosáhla hospodářských výsledků, jež jsou v souladu s jejím očekáváním a se zveřejněným výhledem na celý rok 2020.

Na základě dosažených výsledků za první pololetí 2020 a s ohledem na vývoj na evropském trhu netkaných textilií včetně očekávaného vývoje na trhu s polymery a také s ohledem na vývoj epidemiologické situace související s COVID-19 potvrzuje Skupina svůj předchozí výhled na rok 2020 a očekává, že ukazatel EBITDA v tomto roce dosáhne na hodnotu stanovenou v rozmezí 1,25 až 1,40 miliardy Kč.

Společnost plánuje, že celkové investiční výdaje v roce 2020 nepřesáhnou úroveň 0,8 miliardy Kč.

# Akcie a akcionářská struktura

## Veřejná obchodovatelnost akcií

Akcie Společnosti jsou obchodovány na Burze cenných papírů v Praze (BCPP) pod identifikačním číslem ISIN LU0275164910 od 18. prosince 2006. Od 19. března 2007 jsou součástí PX indexu, jenž sestává ze všech hlavních emisí na BCPP.

Seznam akcionářů nahrazuje evidence zaknihovaných cenných papírů vedená Centrálním depozitářem cenných papírů, a.s. podle zvláštního právního předpisu.

## Vývoj ceny akcií a vývoj obchodování v první polovině roku 2020

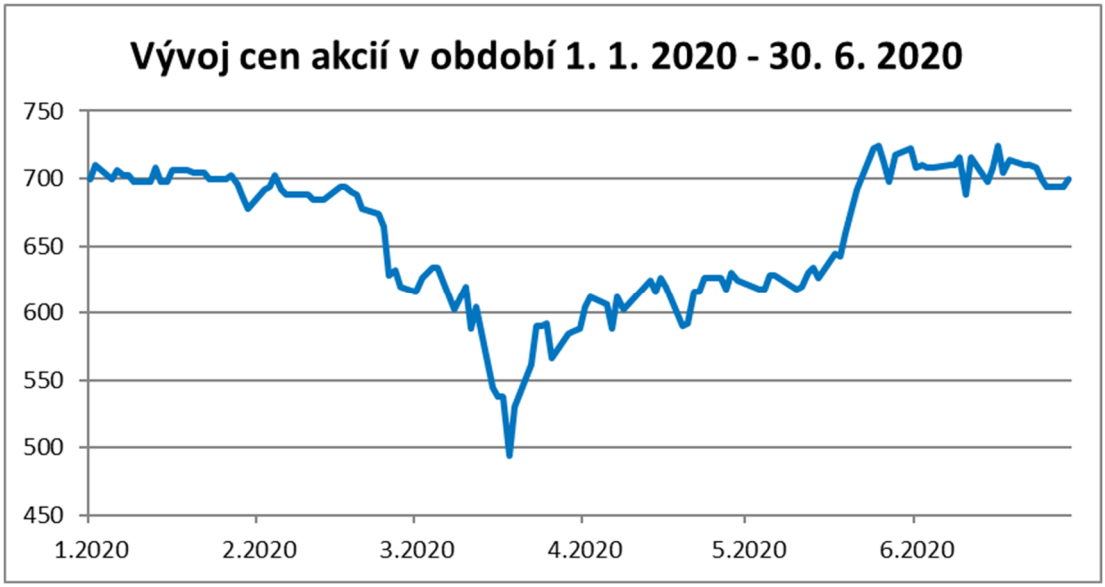
V první polovině roku 2020 se akcie Společnosti na BCPP zobchodovaly v celkovém objemu 134 milionů Kč. Nejnižší cena v průběhu prvních šesti měsíců roku 2020 byla 494 Kč a nejvyšší 724 Kč.

Zavírací cena k 30. červnu 2020 činila 700 Kč na BCPP a tržní kapitalizace dosáhla 6,1 miliardy Kč.

## Následné události

Vedení Společnosti si není vědomo žádných skutečností, jež vznikly po 30. červnu 2020 a jež by měly významný dopad na Společnost.

## Vývoj ceny akcie Společnosti na BCPP (od 1. ledna 2020 do 30. června 2020)




*Zdroj: BCPP*

# Dividendová politika

Vzhledem ke stávající úrovni čistého dluhu a s cílem posílit finanční stabilitu Společnosti a kumulovat zdroje k dlouhodobému růstu rozhodla řádná valná hromada Společnosti konaná dne 15. června 2020 nevyplatit dividendu za rok 2019.

# Správa a řízení Společnosti

### Řádná valná hromada konaná dne 15. června 2020

Na řádné valné hromadě akcionářů PFNonwovens a.s., jež se konala 15. června 2020 ve Znojmě-Příměticích, byly schváleny všechny body programu předložené k projednání a hlasování.

Program řádné valné hromady byl následující:

1. Volba předsedy valné hromady, zapisovatele, ověřovatelů zápisu a osob pověřených sčítáním hlasů.
2. Schválení jednacího řádu valné hromady.
3. Zpráva představenstva o podnikatelské činnosti Společnosti a o stavu jejího majetku za rok 2019; souhrnná vysvětlující zpráva podle § 118 odst. 9 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, v aktuálním znění; závěry zprávy o vztazích Společnosti za rok 2019.
4. Zpráva dozorčí rady o výsledcích její činnosti za rok 2019; vyjádření dozorčí rady k řádné konsolidované účetní závěrce za rok 2019, k řádné nekonsolidované účetní závěrce za rok 2019, k návrhu na vypořádání ztráty za rok 2019 a ke zprávě o vztazích Společnosti za rok 2019.
5. Schválení řádné konsolidované účetní závěrky Společnosti sestavené k 31. 12. 2019.
6. Schválení řádné nekonsolidované účetní závěrky Společnosti sestavené k 31. 12. 2019.
7. Rozhodnutí o vypořádání ztráty Společnosti za rok 2019.
8. Určení auditora k provedení povinného auditu Společnosti pro rok 2020.
9. Schválení politiky odměňování Společnosti.
10. Volba pana Oldřicha Šlemra do funkce člena dozorčí rady Společnosti.
11. Volba pana Pavla Baudiše do funkce člena dozorčí rady Společnosti.
12. Volba pana Eduarda Kučery do funkce člena dozorčí rady Společnosti.
13. Volba pana Ivana Hayeka do funkce člena výboru pro audit Společnosti.
14. Volba paní Hany Černé do funkce členky výboru pro audit Společnosti.
15. Volba paní Aleny Naatz do funkce členky výboru pro audit Společnosti.
16. Schválení smluv o výkonu funkce s členy výboru pro audit, panem Ivanem Hayekem a paní Hanou Černou.

## Složení představenstva Společnosti ke dni 30. června 2020

| Jméno | Pozice/funkce | Funkční období v první polovině 2020 |
|---|---|---|
| Carl Allen Bodford | předseda představenstva | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Antonius de Beer | člen představenstva | 1. 5. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Marian Rašík | člen představenstva | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Michal Smrek | člen představenstva | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Jakub Dyba | člen představenstva | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |

Dne 17. dubna 2020 oznámil pan František Klaška své odstoupení z pozice člena představenstva Společnosti s účinnosti od 1. května 2020.

S účinností od 1. května 2020 byl jmenován do představenstva Společnosti současný Senior Product Development and R&D Director koncernu PFNonwovens pan Antonius de Beer.

## Složení dozorčí rady Společnosti ke dni 30. června 2020

| Jméno | Pozice/funkce | Funkční období v první polovině 2020 |
|---|---|---|
| Oldřich Šlemr | předseda dozorčí rady | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Pavel Baudiš | člen dozorčí rady | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Eduard Kučera | člen dozorčí rady | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |

Během prvního pololetí roku 2020 nedošlo k žádným personálním změnám v dozorčí radě Společnosti.

## Složení výboru pro audit ke dni 30. června 2020

| Jméno | Pozice/funkce | Funkční období v první polovině 2020 |
|---|---|---|
| Ivan Hayek | předseda výboru | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Hana Černá | člen výboru | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |
| Alena Naatz | člen výboru | 1. 1. 2020 – 30. 6. 2020 |

Během prvního pololetí roku 2020 nedošlo k žádným personálním změnám ve výboru pro audit Společnosti.

## Účetní jednotky Skupiny

K přepočtu základního kapitálu dceřiných společností jsou použity kurzy Kč/USD 23,879, Kč/ZAR 1,375 platné k 30. červnu 2020.

| Název společnosti | Datum převzetí/zápisu | Podíly v dceřiných společnostech | Základní kapitál v tis. Kč/tis. USD/tis. ZAR | Základní kapitál v tis. Kč | Počet akcií a jejich nominální hodnota |
|---|---|---|---|---|---|
| PFNonwovens Czech s.r.o. | 5. 12. 2005 | 100 % | 3 633 tis. Kč | 3 633 tis. Kč | 100 % podíl v hodnotě 3 633 tis. Kč |
| PFN - NW a.s. | 14. 12. 2005 | 100 % | 650 000 tis. Kč | 650 000 tis. Kč | 64 akcií v nomin. hodnotě 10 000 tis. Kč za akcii a 10 akcií v nomin. hodnotě 1 000 tis. za akcii |
| PFN - NS a.s. | 3. 12. 2007 | 100 % | 650 000 tis. Kč | 650 000 tis. Kč | 64 akcií v nomin. hodnotě 10 000 tis. Kč za akcii a 10 akcií v nomin. hodnotě 1 000 tis. za akcii |
| PFN – GIC a.s. | 11. 9. 2017 | 100 % | 2 000 tis. Kč | 2 000 tis. Kč | 2 ks akcií na jméno v listinné podobě v nominální hodnotě 1 000 tis. Kč |
| PFNonwovens Egypt LLC ** | 6. 6. 2011 | 100 % | 43 000 tis. USD | 1 026 797 tis. Kč | 100 % podíl v hodnotě 43 000 tis. USD |
| PFNonwovens RSA (PTY) LTD *** | 11. 7. 2016 | 100 % | 75 000 tis. ZAR | 103 125 tis. Kč | 100% podíl v hodnotě 75 000 tis. ZAR |

* Společnost PFNonwovens Czech s.r.o. vznikla 14. listopadu 2003 (původním jménem ELK INVESTMENTS s.r.o.). V průběhu roku 2006 byl změněn název obchodní firmy na PEGAS NONWOVENS s.r.o. Ke konci roku 2017 došlo ke změně obchodní firmy na PEGAS NONWOVENS Czech s.r.o., a následně v září 2018 na PFNonwovens Czech s.r.o. PEGAS a.s., dceřiná společnost společnosti PFNonwovens Czech s.r.o., vznikla v roce 1990. Tato společnost byla sloučena do společnosti PFNonwovens Czech s.r.o. s rozhodným dnem fúze 1. ledna 2006. Společnost PEGAS a.s. byla vymazána z obchodního rejstříku dne 12. května 2006. Společnost CEE Enterprise a.s. byla sloučena do společnosti PEGAS NONWOVENS s.r.o. s rozhodným dnem 1. ledna 2007. Společnost CEE Enterprise a.s. byla vymazána z obchodního rejstříku dne 20. srpna 2007. Bývalá dceřiná společnost PEGAS – DS a.s. zanikla v důsledku fúze sloučením se společností PFNonwovens Czech s.r.o., jakožto společností nástupnickou (od 1. ledna 2011). Společnost PEGAS-NT a.s., bývalá dceřiná společnost, zanikla v důsledku fúze se společností PFNonwovens Czech s.r.o. jakožto společností nástupnickou (od 1. ledna 2017). Společnost PFNonwovens International s.r.o., která byla založena jako účelová firma zřízená k realizaci potencionálních budoucích investic, bývala sesterská společnost, zanikla v důsledku fúze se společností PFNonwovens Czech s.r.o., jakožto společností nástupnickou (od 30. června 2020).

** Společnost PFNonwovens Egypt LLC byla založena jako účelová firma zřízena k realizaci investice do výstavby a provozování nové výrobní linky v Egyptě.

**** Společnost PFNonwovens RSA (PTY) LTD byla založena jako účelová firma zřízena k realizaci investičního projektu v Jihoafrické republice.

# Mezitímní neauditovaná konsolidovaná účetní závěrka

připravená v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví za období šesti měsíců končících 30. červnem 2020

## Konsolidovaný výkaz o úplném výsledku ve zkrácené podobě za období šesti měsíců

| v tis. Kč | Období šesti měsíců do 30. června 2019 (neauditované) | 30. června 2020 (neauditované) | % změna |
|---|---|---|---|
| Výnosy | 3 159 265 | 3 347 325 | 6,0% |
| Spotřeba materiálu a služeb | -2 343 429 | -2 474 668 | 5,6% |
| Osobní náklady | -178 541 | -194 117 | 8,7% |
| Ostatní provozní výnosy/(náklady) netto | -31 503 | -18 988 | -39,7% |
| **EBITDA** | **605 792** | **659 552** | **8,9%** |
| ***EBITDA marže*** | ***19,2%*** | ***19,7%*** | ***0,5 p.b.*** |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | -252 576 | -292 250 | 15,7% |
| **Provozní zisk** | **353 215** | **367 302** | **4,0%** |
| Kurzové zisky a ostatní finanční výnosy{náklady) netto | 22 437 | -242 282 | n/a |
| Úrokové výnosy/(náklady) netto | -55 306 | -61 099 | 10% |
| **Zisk před zdaněním** | **320 347** | **63 922** | **-80,0%** |
| Daň z příjmů | -73 501 | -54 607 | -25,7% |
| **Čistý zisk po zdanění** | **246 846** | **9 315** | **-96,2%** |
| **Ostatní úplný výsledek** | | | |
| Čistý zisk ze zajištění peněžních toků | -9 763 | -53 047 | 443,4% |
| Kurzové rozdíly vzniklé z přepočtu | -184 | 49 202 | n/a |
| **Úplný výsledek za období celkem** | **236 899** | **5 470** | **-97,7%** |
| **Čistý zisk na akcii** | | | |
| Základní čistý zisk na akcii (CZK) | 28,17 | 1,06 | -96,2% |
| Zředěný čistý zisk na akcii (CZK) | 28,17 | 1,06 | -96,2% |

## Konsolidovaný výkaz o finanční situaci ve zkrácené podobě

| v tis. Kč | 30. června 2019 (neauditované) | 31. prosince 2019 (auditované) | 30. června 2020 (neauditované) |
|---|---|---|---|
| **Aktiva** | | | |
| **Dlouhodobý majetek** | | | |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 5 168 474 | 6 046 997 | 5 843 362 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 195 577 | 2 320 127 | 160 062 |
| Goodwill | 2 320 127 | 184 791 | 2 320 127 |
| **Dlouhodobý majetek celkem** | **7 684 178** | **8 551 916** | **8 323 551** |
| **Oběžná aktiva** | | | |
| Zásoby | 733 017 | 776 496 | 850 420 |
| Pohledávky z obchodních vztahů, smluvní aktiva a jiné pohledávky | 1 810 893 | 2 054 335 | 2 369 637 |
| Pohledávky z daně z příjmu | 0 | 0 | 0 |
| Peníze a peněžní ekvivalenty | 319 511 | 202 534 | 250 034 |
| **Oběžná aktiva celkem** | **2 863 421** | **3 033 366** | **3 470 092** |
| **Aktiva celkem** | **10 547 599** | **11 585 281** | **11 793 642** |
| **Vlastní kapitál a cizí zdroje** | | | |
| **Základní kapitál a rezervní fondy** | | | |
| Základní kapitál | 299 857 | 299 857 | 299 857 |
| Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy | 86 701 | 86 701 | 86 701 |
| Rozdíly z přepočtu | 57 410 | 88 335 | 137 537 |
| Zajištění peněžních toků | -4 903 | 16 270 | -36 777 |
| Nerozdělený zisk | 4 768 586 | 4 994 938 | 5 004 254 |
| **Základní kapitál a rezervní fondy celkem** | **5 207 652** | **5 486 101** | **5 491 572** |
| **Dlouhodobé závazky** | | | |
| Odložený daňový závazek | 308 969 | 450 061 | 433 928 |
| Dlouhodobé dluhopisy | 3 900 598 | 3 898 726 | 4 012 762 |
| **Dlouhodobé závazky celkem** | **4 209 567** | **4 348 787** | **4 446 690** |
| **Krátkodobé závazky** | | | |
| Závazky z obchodních vztahů a jiné závazky | 486 914 | 582 943 | 832 828 |
| Daňové závazky | 55 340 | 11 395 | 4 004 |
| Krátkodobá část bankovních úvěrů a dluhopisů | 583 873 | 1 152 544 | 1 015 038 |
| Rezervy | 4 253 | 3 510 | 3 510 |
| **Krátkodobé závazky celkem** | **1 130 380** | **1 750 393** | **1 855 380** |
| **Cizí zdroje celkem** | **5 339 947** | **6 099 180** | **6 302 071** |
| **Vlastní kapitál a cizí zdroje celkem** | **10 547 599** | **11 585 281** | **11 793 642** |

## Konsolidovaný přehled o peněžních tocích ve zkrácené podobě za období šesti měsíců

| v tis. Kč | 2019 (neauditované) | 2020 (neauditované) |
|---|---|---|
| **Zisk před zdaněním** | **320 347** | **63 922** |
| **Úpravy o:** | | |
| Odpisy | 252 576 | 292 250 |
| Kursové změny | -18 679 | 227 474 |
| Úrokové náklady | 55 306 | 61 351 |
| Ostatní finanční výnosy/(náklady) | -10 155 | -253 |
| Ostatní nepeněžní operace | 0 | 6 535 |
| **Peněžní toky z provozní činnosti** | | |
| Pokles/(růst) stavu zásob | -127 111 | -73 924 |
| Pokles/(růst) pohledávek | 363 520 | -315 300 |
| Růst/(pokles) závazků | -26 332 | 82 553 |
| Zaplacená daň z příjmů | -46 944 | -59 552 |
| **Čisté peněžní toky z provozní činnosti** | **762 528** | **285 055** |
| **Peněžní toky z investiční činnosti** | | |
| Pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku | -258 432 | -127 406 |
| **Čisté peněžní toky z investiční činnosti** | **-258 432** | **-127 406** |
| **Peněžní toky z finanční činnosti** | | |
| Růst/(pokles) krátkodobých bankovních úvěrů a dluhopisů | -563 493 | -129 924 |
| Růst/(pokles) ostatních dlouhodobých závazků | 1 103 | 0 |
| Nabytí vlastních akcií a ostatní změny v kapitálu | 0 | 0 |
| Distribuce dividendy | 0 | 0 |
| Zaplacené úroky | -22 329 | -30 398 |
| Ostatní finanční výnosy/(náklady) | 0 | 0 |
| **Čisté peněžní toky z finanční činnosti** | **-584 718** | **-160 322** |
| Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na počátku účetního období | 400 134 | 202 534 |
| Čistý přírůstek (úbytek) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů | -80 623 | 47 500 |
| **Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty na konci účetního období** | **319 511** | **250 034** |

## Konsolidovaný přehled o změnách vlastního kapitálu ve zkrácené podobě

| v tis. Kč | Základní kapitál | Zákonný rezervní fond a ostatní rezervy | Rozdíly z přepočtu | Zajištění peněžních toků | Nerozdělený zisk | Základní kapitál a rezervní fondy celkem |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **k 1. lednu 2019** | **299 857** | **86 701** | **57 594** | **4 860** | **4 521 740** | **4 970 752** |
| Distribuce | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Ostatní úplný výsledek za období | | | -184 | **-9 763** | -- | **-9 947** |
| Čistý zisk za dané období | -- | -- | **--** | **--** | 246 846 | **246 846** |
| **k 30. červnu 2019** | **299 857** | **86 701** | **57 410** | **-4 903** | **4 768 586** | **5 207 652** |
| | | | | | | |
| **k 1. lednu 2020** | **299 857** | **86 701** | **88 335** | **16 270** | **4 994 938** | **5 486 102** |
| Distribuce | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Ostatní úplný výsledek za období | -- | -- | 49 202 | -53 047 | -- | |
| Čistý zisk za dané období | -- | -- | -- | -- | 9 315 | **9 315** |
| **k 30. červnu 2020** | **299 857** | **86 701** | **137 537** | **-36 777** | **5 004 254** | **5 491 572** |

## Vybrané vysvětlující poznámky k mezitímní konsolidované účetní závěrce

### Zaokrouhlování a prezentace

Při přípravě mezitímní účetní závěrky Skupiny používá jako minimální jednotku vykazovaných údajů 1 000 Kč. Všechny uváděné údaje byly zaokrouhleny a z tohoto důvodu nemusí některé součty odpovídat jednotlivým položkám.

### Základní předpoklady přípravy účetních výkazů

Tyto účetní výkazy byly připraveny v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS) a Mezinárodními účetními standardy IAS 34 pro Mezitímní účetní výkaznictví ve znění přijatém Evropskou unií. Mezitímní účetní výkazy ve zkrácené podobě neobsahují veškeré informace a sdělení požadované v celoročních účetních výkazech. Tato mezitímní zpráva nebyla auditována externími auditory Společnosti.

### Zásadní účetní postupy používané Společností

Základní předpoklady přípravy účetních výkazů, zásadní účetní postupy, prezentace a metody výpočtu byly v těchto finančních výkazech ve zkrácené podobě aplikovány shodně s finančními výkazy společností skupiny za účetní rok končící 31. prosincem 2019.

### Zavedení nových a revidovaných standardů

Očekávaný dopad nových standardů, jejich změn a interpretací na budoucí konsolidované účetní závěrky Skupiny byl popsán v konsolidované účetní závěrce Společnosti za rok končící 31. prosince 2019.

### Sezónní a ekonomické vlivy

Podnikání Společnosti není v podstatě ovlivňováno sezónními a ekonomickými faktory mimo běžného ekonomického cyklu, ačkoliv trh s hygienickými potřebami je do značné míry necyklický.

### Použití odhadů a úsudků

Pro přípravu mezitímních účetních výkazů v souladu s IFRS je nutné, aby vedení Společnosti učinilo některé úsudky, odhady a předpoklady, které ovlivňují aplikaci účetních postupů a výši vykazovaných aktiv a pasiv, výnosů a nákladů. Odhady a jejich předpoklady jsou aplikovány na základě historických zkušeností a jiných relevantních faktorů. Stanovení odhadů má za cíl poskytnout věrný a poctivý obraz o finanční situaci Společnosti, zejména při určení hodnoty aktiv a pasiv, u kterých tato hodnota nemůže být spolehlivě zjištěna z jiných zdrojů. Skutečné výsledky se mohou od těchto odhadů lišit.

Od vydání předchozích účetních výkazů nedošlo k žádným změnám v povaze nebo výši použitých odhadů.

V souvislosti pandemií COVID-19 vedení Skupiny nepoužilo žádné odhady, úsudky a předpoklady, které by měly vliv na aplikaci účetních postupů a výši vykazovaných aktiv a pasiv, výnosů a nákladů z důvodu, že Společnost nebyla pandemií významněji ovlivněna.

## Vykazování dle segmentů

Standard IFRS 8 vyžaduje identifikaci provozních segmentů na základě rozdělení interních výkazů, které jsou pravidelně vyhodnocovány subjektem s rozhodovací pravomocí za účelem alokace zdrojů a posouzení jejich výkonu. V souladu s IFRS 8 Skupina identifikovala jediný provozní segment, a to výrobu netkaných textilií.

## Změny ve složení entity a konsolidačním celku

V průběhu vykazovaného období došlo ke změnám v konsolidačním celku oproti stavu k 31. prosinci 2019. K 30. červnu 2020 zanikla společnost PFNonwovens International s.r.o. formou fúze se sesterskou společností PFNonwovens Czech s.r.o.

## Vydání, odkupy a splátky dluhu a majetkových cenných papírů

V průběhu prvního pololetí 2020 Společnost čerpala kontokorentní bankovní úvěry. Společnost neuzavřela v prvním pololetí roku 2020 žádné nové smlouvy na bankovní úvěry.

## Významné události a transakce

### Významné události po skončení mezitímního období

Dne 8. července 2020, dozorčí rada Společnosti schválila odvolání dosavadního předsedy představenstva pana Carla Allena Bodforda s okamžitou platností.

Vedení Společnosti si není vědomo jakýchkoli dalších skutečností, které se staly po datu účetní závěrky a které by měly významný vliv na konsolidované účetní výkazy k 30. červnu 2020.

## Informace o reálné hodnotě finančních instrumentů

Za období prvních šesti měsíců tohoto roku nedošlo k žádné změně ve způsobu ocenění finančních instrumentů.

### Úrokové swapy

Skupina neměla k 30. červnu 2020 otevřeny žádné úrokové swapy.

**Měnové forwardy**

Skupina neměla k 30. červnu 2020 otevřeny žádné měnové forwardy.

**Křížové měnové swapy**

Skupina měla k 30. červnu 2019 a k 30. červnu 2020 otevřeny dva křížové měnové swapy.

První swap byl uzavřen v červenci 2015 v celkové nominální hodnotě 678 000 tis. Kč (příjmová strana) proti 25 000 tis. EUR (platební strana) za účelem zajištění cizoměnového rizika v souvislosti s emisí privátních dluhopisů, které vydala dceřiná společnost PFNonwovens Czech s.r.o., denominovaných v Kč se splatností 14. července 2025, které nesou plovoucí úrokovou sazbu 6M PRIBOR + 2 % p.a. Swap nese pevnou úrokovou sazbu 3,39 % p.a. Zároveň tento swap zajišťuje cizoměnové riziko u peněžních toků, tržeb, které Skupina realizuje v EUR. Ekonomický vztah je definován jako očekávání, že hodnota zajišťovacího nástroje a hodnota zajištěné položky se bude ve vztahu k zajištěnému riziku pohybovat opačně. Tzn. v případě růstu úrokových sazeb se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje, aktiva, a stejně tak se bude zvyšovat hodnota zajištěné položky vydaných dluhopisů, resp. závazku a naopak. V případě posilování Kč vůči EUR se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje a zároveň se bude snižovat hodnota zajišťované položky EURových tržeb vyjádřených v Kč. Skupina považuje zajišťovací vztah za efektivní vzhledem ke skutečnosti, že parametry zajišťovacího nástroje a zajištěné položky jsou identické (nominál, data splatnosti úrokových plateb, stálost tržeb inkasovaných v EUR). Z tohoto důvodu byla celá část reálné hodnoty zajišťovacího derivátu vykázána ve vlastním kapitálu, resp. přes ostatní úplný výsledek.

Druhý swap byl uzavřen v červenci 2015 v celkové nominální hodnotě 1 080 000 tis. Kč (příjmová strana) proti 39 852 tis. EUR (platební strana) za účelem zajištění cizoměnového rizika v souvislosti s emisí privátních dluhopisů, které vydala holdingová společnost PFNonwovens a.s, denominovaných v Kč se splatností 14. července 2022, které nesou pevnou úrokovou sazbu 2,646 % p.a. Swap nese pevnou úrokovou sazbu 3,15 % p.a.

Reálná hodnota těchto swapů k 30. červnu 2020 je uvedena v následující tabulce. Kladná hodnota představuje pohledávku Skupiny, záporná hodnota závazek Skupiny.

| Protistrana | k 30. červnu 2019 | k 30. červnu 2020 |
|---|---|---|
| ČSOB – 25 mil. EUR | -9 046 | -44 744 |
| Česká spořitelna – 39,852 mil. EUR | -6 422 | - 9 341 |
| **Celkem** | **-15 468** | **-54 085** |

v tis. Kč

Reálná hodnota swapů je dána eurovou a korunovou výnosovou křivkou platnou v rozvahový den a je vypočtena metodou diskontovaných peněžních toků. Vstupy použité pro výpočet reálné hodnoty jsou dle IFRS 7 zařazeny do druhé úrovně hierarchie reálných hodnot.

*Senzitivita reálné hodnoty křížových měnových swapů*

Posílení, resp. oslabení kurzu Kč vůči EUR o 1 % by zvýšilo, resp. snížilo reálnou hodnotu křížových měnových swapů k 30. červnu 2020 o zhruba 17,3 mil. Kč.

**Cizoměnové opční struktury**

*Cizoměnová opční struktura I.*

V červenci 2019 expirovala cizoměnová opční struktura, kterou Skupina uzavřela v březnu 2016. Cílem této cizoměnové opční struktury bylo zajištění měnového rizika spojeného s tržbami v EUR a jejich konverzí do Kč v přibližném objemu, který Skupina měsíčně vynakládá na výplatu mezd.

*Cizoměnová opční struktura II.*

V dubnu 2018 Skupina uzavřela cizoměnou opční strukturu. Cílem této cizoměnové opční struktury je zajištění měnového rizika spojeného s tržbami v EUR a jejich konverzí do Kč v přibližném objemu, který Skupina měsíčně vynakládá na výplatu mezd, po expiraci výše uvedené opční struktury z roku 2016. Cizoměnová opční struktura se skládá ze dvou samostatných transakcí, série syntetických forwardů a vypsaných (prodaných) opcí s měsíční expirací od srpna 2019 až do července 2021.

Skupina vede zajišťovací účetnictví na část cizoměnové opční struktury, sérii měsíčních syntetických forwardů. Ekonomický vztah je definován jako očekávání, že hodnota zajišťovacího nástroje a hodnota zajištěné položky se bude ve vztahu k zajištěnému riziku pohybovat opačně. Tzn. v případě posilování Kč vůči EUR se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje a zároveň se bude snižovat hodnota zajišťované položky, EURových tržeb vyjádřených v Kč. Skupina považuje zajišťovací vztah za efektivní vzhledem ke skutečnosti, že parametry zajišťovacího nástroje a zajištěné položky jsou identické (nominál, data splatnosti, stálost tržeb inkasovaných v EUR). Z tohoto důvodu byla celá část reálné hodnoty zajišťovacího derivátu (vnitřní i časová hodnota opční struktury) vykázána ve vlastním kapitálu, resp. přes ostatní úplný výsledek.

Druhou část opční struktury, sérii měsíčních vypsaných opcí, Skupina vede mimo zajišťovací účetnictví a změnu v její reálné hodnotě účtuje ve výkazu zisků a ztrát.

*Cizoměnová opční struktura III.*

V březnu 2019 Skupina uzavřela cizoměnou opční strukturu. Cílem této cizoměnové opční struktury je zajištění měnového rizika spojeného s tržbami v EUR a jejich konverzí do Kč v přibližném objemu, který Skupina měsíčně vynakládá na výplatu mezd, po expiraci opční struktury II. z roku 2018. Cizoměnová opční struktura se skládá ze dvou samostatných transakcí, série syntetických forwardů a vypsaných (prodaných) opcí s měsíční expirací od srpna 2021 až do března 2022.

Skupina vede zajišťovací účetnictví na část cizoměnové opční struktury, sérii měsíčních syntetických forwardů. Ekonomický vztah je definován jako očekávání, že hodnota zajišťovacího nástroje a hodnota zajištěné položky se bude ve vztahu k zajištěnému riziku pohybovat opačně. Tzn. v případě posilování Kč vůči EUR se bude zvyšovat hodnota zajišťovacího nástroje a zároveň se bude snižovat hodnota

zajišťované položky, EURových tržeb vyjádřených v Kč. Skupina považuje zajišťovací vztah za efektivní vzhledem ke skutečnosti, že parametry zajišťovacího nástroje a zajištěné položky jsou identické (nominál, data splatnosti, stálost tržeb inkasovaných v EUR). Z tohoto důvodu byla celá část reálné hodnoty zajišťovacího derivátu (vnitřní i časová hodnota opční struktury) vykázána ve vlastním kapitálu, resp. přes ostatní úplný výsledek.

Druhou část opční struktury, sérii měsíčních vypsaných opcí, Skupina vede mimo zajišťovací účetnictví a změnu v její reálné hodnotě účtuje ve výkazu zisků a ztrát.

Reálná hodnota těchto cizoměnových opčních struktur k 30. červnu 2020 je uvedena v následující tabulce. Kladná hodnota představuje pohledávku Skupiny, záporná hodnota závazek Skupiny.

| Protistrana | k 30. červnu 2019 | k 30. červnu 2020 |
|---|---|---|
| Cizoměnová opční struktura I. - série syntetických forwardů | 1 346 | -- |
| Cizoměnová opční struktura I. - série bariérových opcí | 0 | -- |
| Cizoměnová opční struktura II. – série syntetických forwardů | 4 453 | -9 790 |
| Cizoměnová opční struktura II. – série vypsaných opcí | -2 573 | -3 295 |
| Cizoměnová opční struktura III. – série syntetických forwardů | 2 255 | -91 |
| Cizoměnová opční struktura III. – série vypsaných opcí | -1 179 | -1 648 |
| **Celkem** | **4 302** | **-14 824** |

v tis. Kč

*Senzitivita reálné hodnoty cizoměnové opční struktury II.*

Posílení, resp. oslabení kurzu Kč vůči EUR o 5 % by zvýšilo, resp. snížilo reálnou hodnotu cizoměnové opční struktury k 30. červnu 2020 o zhruba 20,9 mil. Kč.

*Senzitivita reálné hodnoty cizoměnové opční struktury III.*

Posílení, resp. oslabení kurzu Kč vůči EUR o 5 % by zvýšilo, resp. snížilo reálnou hodnotu cizoměnové opční struktury k 30. červnu 2020 o zhruba 14,7 mil. Kč.

## Zisk na akcii

Výpočet základního ukazatele zisku na akcii k 30. červnu 2020 vychází z čistého zisku připadajícího na kmenové akcionáře a váženého průměru počtu kmenových akcií v prvním pololetí 2020.

Plně zředěný zisk na akcii k 30. červnu 2020 a 30. červnu 2019 je shodný se základním ukazatelem zisku na akcii, jelikož Společnost nemá vydané žádné instrumenty, které by měli na zisk potenciálně ředicí efekt.

V prvních šesti měsících roku 2020 nedošlo ke změně v počtu akcií vydaných Společností.

### Základní ukazatel zisku na akcii

| | | k 30. červnu 2019 | k 30. červnu 2020 |
|---|---|---|---|
| Čistý zisk přiřaditelný akcionářům | tis. Kč | 246 846 | 9 315 |
| Vážený průměr počtu kmenových akcií | počet | 8 763 859 | 8 763 859 |
| **Základní ukazatel zisku na akcii** | Kč | **28,17** | **1,06** |
| **Zředěný ukazatel zisku na akcii** | Kč | **28,17** | **1,06** |

## Informace o spřízněných osobách

### Významné transakce uzavřené Společností se spřízněnými osobami

Během prvních šesti měsíců roku 2019 a 2020 nebyly Společností uzavřeny transakce se spřízněnými osobami za jiných než tržních podmínek.

### Transakce mezi Společností a osobami s řídící pravomocí Společnosti

Během prvních šesti měsíců roku 2019 a 2020 Společnost neposkytla osobám s řídící pravomocí ani jejich spřízněným osobám žádné zálohy, půjčky, úvěry, záruky ani s nimi neuzavřela smlouvy poskytující služby Skupiny a spřízněných osob.

Během prvních šesti měsíců roku 2019 a roku 2020 neuzavřela Společnost žádné významné transakce s osobami s řídící pravomocí Společnosti, ani jejich rodinnými příslušníky či jinak spřízněnými osobami.

### Transakce mezi spřízněnými osobami Společnosti a osobami s řídící pravomocí Společnosti

Během prvních šesti měsíců roku 2019 a 2020 neuzavřely osoby s řídící pravomocí Společnosti žádné významné transakce se spřízněnými osobami Společnosti.

## Schválení mezitímních účetních výkazů

Mezitímní účetní výkazy byly schváleny představenstvem Společnosti dne 28. srpna 2020.

# Prohlášení

Zdeněk Husták, člen představenstva PFNonwovens a.s. a

Marian Rašík, člen představenstva PFNonwovens a.s.,

tímto prohlašují, že podle jejich nejlepšího vědomí podává pololetní zpráva věrný a poctivý obraz o finanční situaci, podnikatelské činnosti a výsledcích hospodaření emitenta a jeho konsolidačního celku za uplynulé pololetí a o vyhlídkách budoucího vývoje finanční situace, podnikatelské činnosti a výsledků hospodaření emitenta a jeho konsolidačního celku.

28. srpna 2020

| | |
|---|---|
| Zdeněk Husták<br>Člen představenstva<br>PFNonwovens a.s. | Marian Rašík<br>Člen představenstva<br>PFNonwovens a.s. |

# Kontakty

### PR/IR Officer

Tel.: +420 515 262 408
iro@pfnonwovens.cz

# Výklad pojmů a zkratek

**6th October City** – je satelitní město u Káhiry v Egyptě. Celková populace čítá kolem půl milionu lidí a sídlo své regionální centrály zde má řada zahraničních společností.

**BCPP (PSE)** – Burza cenných papírů Praha, regulovaný trh pro obchody s cennými papíry v České Republice.

**Bikomponentní vlákno (Bi-co)** – textilní vlákno obsahující dvě nebo více základních komponent (polymery). Typické průřezy vláken jsou například „strana/strana“, „jádro/plášť“, „ostrůvky v matrici“.

**Bučovice** – město na Moravě v okrese Vyškov s přibližně 6 500 obyvateli. Společnost zde provozuje tři výrobní linky.

**Clearstream Bank** - Clearstream je předním poskytovatelem služeb následujících po obchodování s cennými papíry v Evropě. Je dceřinou společností Deutsche Börse. Clearstream International vznikl v lednu 2000 spojením Cedel International a Deutsche Börse Clearing.

**EDANA** – European Disposables and Nonwovens Association je evropská obchodní asociace výrobců netkaných textilií a výrobců hygienických výrobků, jejímiž členy je přibližně 200 společností z 28 zemí.

**EGAP** – Exportní garanční a pojišťovací společnost, a.s. (EGAP) založená v červnu 1992 jako státní úvěrová pojišťovna se zaměřením na pojišťování vývozních úvěrů proti teritoriálním a tržně nepojistitelným komerčním rizikům spojeným s vývozem zboží a služeb z České republiky. Společnost EGAP se stala součástí systému státní podpory exportu a poskytuje pojišťovací služby všem vývozcům českého zboží, služeb a investic.

**EMEA** – Evropa, Střední východ a Afrika.

**IFRS** – Mezinárodní standardy účetního výkaznictví.

**IPO** – primární emise akcií.

**IRS** – úrokový swap, finanční instrument sloužící k zajištění úrokového rizika.

**Meltblownová textilie** – textilie vyrobená technologií Meltblown.

**Netkaná textilie** – plošný textilní útvar vyrobený z přírodních či syntetických vláken pojený mechanicky, chemicky nebo tepelně (nejedná se při tom o výrobu papíru).

**Polymer** – látka složená z molekul (monomerů) pojených kovalentní vazbou do velice dlouhých řetězců.

**Polypropylen/polyetylen** – termoplastický polymer skládající se z dlouhých řetězců monomerů (propylen, etylen). Přirozenou vlastností je vodoodpudivost, odolnost vůči chemickým rozpouštědlům, alkáliím a kyselinám.

**Přímětice** – dříve samosprávná jednotka, nyní součást předměstí Znojma. Společnost zde provozuje šest výrobních linek.

**PX** – oficiální index významných emisí (blue chips) kotovaných na Burze cenných papírů Praha.

**Reicofil** – přední výrobce zařízení na výrobu netkaných textilií.

**Regranulace** – metoda recyklace zbytkových textilií do formy granulí, které mohou být vráceny do výrobního procesu.

**Spunbondová textilie** – textilie vyrobená technologií Spunbond/Spunmelt.

**Spunmelt/technologie Spunmelt** – technologie výroby netkané textilie. Tavenina polymeru je vytlačována do dloužícího kanálu, dloužena chladným vzduchem do požadovaného průměru vláken a ukládána na pás.

**Technologie Meltblown** – technologie výroby netkané textilie, kdy polymer je vytlačován z kapilár, dloužen horkým vzduchem na velmi jemná vlákna (1-10 mikrometrů) a ukládán na pás.

## Alternativní měřítka výkonnosti

V souladu se směrnicí ESMA (European Securities and Markets Authority) týkající se transparentnosti a ochrany investorů v Evropské unii obsahuje tento slovník alternativní měřítka výkonnosti, která jsou používána pro vyjádření výkonnosti Společnosti, ale nejsou definována v rámci IFRS výkazů jako standardní měřítka. Definice těchto měřítek umožňuje uživatelům reportů získat dodatečnou informaci pro posouzení ekonomické situace a výkonnosti Společnosti.

| Měřítko výkonnosti | Definice | Účel | Sesouhlasení s účetní závěrkou |
|---|---|---|---|
| **CAPEX** | Investiční výdaje do nehmotného majetku a pozemků, budov a zařízení, včetně investičních výdajů financovaných leasingem | Zobrazuje množství dostupných prostředků investovaných do operací k zajištění dlouhodobé výnosnosti. | Viz Konsolidovaný přehled o peněžních tocích ve zkrácené podobě (řádek Čisté peněžní toky z investiční činnosti). |
| **Čistý dluh** | Finanční ukazatel počítaný jako: Dlouhodobé bankovní úvěry + Dlouhodobé dluhopisy + Krátkodobé bankovní úvěry + Krátkodobé dluhopisy – (Peníze a peněžní ekvivalenty) | Ukazatel vyjadřuje reálný stav finančního dluhu Společnosti, tj. nominální hodnotu dluhů sníženou o peněžní prostředky, peněžní ekvivalenty a vysoce likvidní finanční aktiva společnosti. Využití ukazatele je primárně při posuzování celkové přiměřenosti zadlužení Společnosti, tj. např. při porovnání s vybranými ziskovými či bilančními ukazateli Společnosti. | Viz Hlavní údaje za první pololetí 2020 v mil. Kč: 1-6/2020: 0 + 4 012,8+ 1 015,0 – 250,0 = 4 777,8 |
| **Čistý dluh/ EBITDA** | Čistý dluh/EBITDA, přičemž u EBITDA se používá klouzavá hodnota za posledních 12 měsíců. | Vyjadřuje schopnost Společnosti snižovat a splácet svůj dluh a na druhou stranu také její možnosti přijmout další dluh pro rozvoj podnikání. Ukazatel přibližně vyjadřuje, za jak dlouho je Společnost schopna splatit své dluhy ze svého primárního zdroje provozního cash flow. | Viz Finanční výsledky za první pololetí 2020 – Peníze a zadluženost v mil. Kč: 2020: 4 777,8 / 1 271,3 = 3,76 |
| **EBIT**<br><br>**(Provozní zisk)** | Zisk zahrnující tržby za prodané výrobky, spotřebu materiálu a ostatní spotřebu, osobní náklady, ostatní provozní výnosy/náklady, odpisy a amortizaci (před odečtením úroků a daní) | Je používán k vyjádření provozního výsledku Společnosti a současně eliminuje dopady rozdílů mezi místními daňovými systémy a různými finančními aktivitami. | Viz Konsolidovaný výkaz o úplném výsledku ve zkrácené podobě. |
| **EBITDA** | Finanční ukazatel, který určuje provozní marži společnosti před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace. | Vzhledem k tomu, že neobsahuje finanční a daňové ukazatele nebo účetní náklady nezahrnující odliv, je | Viz Konsolidovaný výkaz o úplném výsledku ve zkrácené podobě za období šesti měsíců, v mil. Kč: 2020: 367,3 + 292,3 = 659,6 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | Počítáno jako čistý zisk před zdaněním, nákladové úroky, úrokové výnosy, kurzové změny, ostatní finanční výnosy/náklady a odpisy a amortizace, tedy provozní zisk + odpisy a amortizace. | používán managementem pro vyhodnocení výsledků Společnosti v průběhu času. | 2019: 353,2 + 252,6 = 605,8 |
| **Marže čistého zisku** | Procentní marže je počítána jako čistý zisk po zdanění a před rozdělením akcionářů/celkové tržby. | Používá se k vyjádření, jak dobře Společnost přeměňuje tržby v zisk dostupný pro akcionáře. | Viz Hlavní údaje za první pololetí 2020 v mil. Kč: 1-6/2020: 9,3 / 3 347,3 = 0,3 % |
| **Marže provozní ho zisku** | Procentní marže je počítána jako EBIT/celkové tržby. | Používá se k posouzení provozní výkonnosti Společnosti. | Viz Hlavní údaje za první pololetí 202é. v mil. Kč: 1-6/2020: 367,3 / 3 347,3 = 11,0 % |
| **Marže EBITDA** | Procentní marže je počítána jako EBITDA/celkové tržby. | Používá se k vyjádření ziskovosti Společnosti. | Viz Hlavní údaje za první pololetí 2019. v mil. Kč: 1-6/2020: 659,6 / 3 347,3 = 19,7 % |
| **Plánovaná EBITDA** | Finanční ukazatel definovaný jako výnosy minus náklady na prodané zboží a ostatní prodejní a administrativní náklady. | Je použitý v obchodním plánu Společnosti jako benchmarková hodnota pro ohodnocení výkonnosti v manažerském bonusovém plánu. | Viz výhled hospodaření na rok 2020: Stanoveno jako kvalifikovaný odhad vedení Společnosti. |

# Ostatní informace

## Základní údaje o Společnosti

**Obchodní firma**
PFNonwovens a.s.

**Sídlo**
Hradčanské náměstí 67/8
118 00 Praha 1 – Hradčany
Česká republika
Tel: +420 515 262 411

**Rejstřík a registrační číslo**
Společnost je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod číslem B 23154.

**Vznik**
18. listopadu 2005, pod původním jménem Pamplona PE Holdco 2 SA

**Jurisdikce**
Česká republika

Společnost byla založena v Lucembursku jako veřejná společnost s ručením omezeným („société anonyme“) na dobu neurčitou 18. listopadu 2005 jako Pamplona PE Holdco 2 SA a byla zapsána v Rejstříku obchodu a společností v Lucembursku pod číslem B 112.044. V roce 2006 Společnost změnila svůj název na PEGAS NONWOVENS SA.

Mimořádná valná hromada Společnosti rozhodla dne 18. prosince 2017 o přemístění sídla do České republiky a změnila příslušnost (statut) Společnosti z lucemburské na českou. Zároveň mimořádná valná hromada přijala nové znění stanov Společnosti a změnila název Společnosti na PEGAS NONWOVENS a.s.

V důsledku přemístění sídla Společnosti nedošlo k zániku lucemburské společnosti PEGAS NONWOVENS SA ani ke vzniku nové právnické osoby, ale pouze ke změně právní formy na akciovou společnost dle českého práva. PEGAS NONWOVENS a.s. byla zapsána do českého obchodního rejstříku s účinností od 1. ledna 2018. Sídlem Společnosti je Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, Česká republika.

Dne 15. června 2018 rozhodla řádná valná hromada Společnosti o změně obchodní firmy Společnosti na PFNonwovens a.s. a zároveň schválila odpovídající změny prvního odstavce článku 1 Stanov Společnosti. Změna obchodní firmy na PFNonwovens a.s. byla zapsána do obchodního rejstříku s účinností od 19. června 2018.

## Předmět podnikání a předmět činnosti Společnosti (dle článku 3 Stanov společnosti):

**Předmětem podnikání Společnosti je:**

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona

**Předmětem činnosti Společnosti je:**

- Správa vlastního majetku

**Příloha 3 – Rozhodnutí ČNB**

ČESKÁ
NÁRODNÍ BANKA
NA PŘÍKOPĚ 28
115 03 PRAHA 1
Sekce licenčních a sankčních řízení

JUDr. ALEŠ BREZINA - 11 - NOTÁŘ V PRAZE

**Právní moc rozhodnutí**
**Dne 23. 10. 2020**

V Praze dne 23. 10. 2020
Ing. Aleš Pavlíček
podepsáno elektronicky

V Praze dne 22. října 2020
Č. j. 2020/130962/CNB/570
Sp. zn. S-Sp-2020/00068/CNB/572
Počet stran: 6

# ROZHODNUTÍ

Česká národní banka jako orgán dohledu nad finančním trhem podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, orgán dohledu nad kapitálovým trhem podle zákona č. 15/1998 Sb., o dohledu v oblasti kapitálového trhu a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů a orgán příslušný k rozhodnutí podle § 391 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů rozhodla ve správním řízení vedeném podle zákona č. 500/2004 Sb., správní řád, ve znění pozdějších předpisů o žádosti společnosti **PFNonwovens Holding s.r.o.**, IČO 04607341, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, právně zastoupené Mgr. Janem Kolářem, advokátem se sídlem Na Dionysce 1754/6, Praha 6 - Dejvice, PSČ 160 00, **o udělení předchozího souhlasu podle § 391 odst. 1 zákona o obchodních korporacích k přijetí rozhodnutí valné hromady společnosti PFNonwovens a.s., IČO 06711537, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na hlavního akcionáře**, která byla České národní bance doručena dne 9. září 2020, takto:

**Souhlas podle § 391 odst. 1 zákona o obchodních korporacích k přijetí rozhodnutí valné hromady společnosti PFNonwovens a.s., IČO 06711537, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů na společnost PFNonwovens Holding s.r.o., IČO 04607341, se sídlem Hradčanské náměstí 67/8, Hradčany, 118 00 Praha 1, jako hlavního akcionáře,**

**se uděluje.**

# ODŮVODNĚNÍ

(1) Účastník řízení dne 9. září 2020 doručil České národní bance žádost podle § 391 zákona o obchodních korporacích o udělení souhlasu k přijetí rozhodnutí valné hromady společnosti PFNonwovens a.s. (dále jen „**Společnost**“) o přechodu všech ostatních účastnických cenných papírů této společnosti na účastníka řízení jako hlavního akcionáře (dále jen „**vytěsnění**“).

(2) Podle § 375 zákona o obchodních korporacích je hlavním akcionářem akcionář, který vlastní ve společnosti akcie, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 %

základního kapitálu společnosti, na nějž byly vydány akcie s hlasovacími právy, a s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti.

(3) Základní kapitál Společnosti činí 10 867 185,16 Euro a je rozvržen na 8 763 859 kmenových akcií na jméno vydaných jako zaknihované cenné papíry, každá o jmenovité hodnotě 1,24 Euro, ISIN LU0275164910 (dále jen „**Akcie**"). Účastník řízení je podle předložených kopií výpisů z majetkových účtů vlastníkem Akcií představujících 90,00027% podíl na základním kapitálu a hlasovacích právech Společnosti. Účastník řízení tedy je ve smyslu § 375 zákona o obchodních korporacích hlavním akcionářem Společnosti.

(4) Akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu organizovaném Burzou cenných papírů Praha, a.s., takže se vyžaduje předchozí souhlas České národní banky k přijetí rozhodnutí valné hromady Společnosti o vytěsnění. Současně jsou v České republice Akcie obchodovány též v mnohostranném obchodním systému provozovaném společností RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. (dále společně jen „**trhy cenných papírů**").

(5) Podle § 392 zákona o obchodních korporacích se v daném případě nevyžaduje k doložení přiměřenosti protiplnění znalecký posudek. Této možnosti účastník řízení využil a odůvodnil navrhovanou výši protiplnění sám mimo jiné pomocí zdůvodnění zpracovaného s přihlédnutím k požadavkům uvedeným v uveřejněném dokumentu České národní banky „*Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrh smlouvy a vytěsnění*", jež tvoří přílohu č. 9 žádosti (dále jen „**Zdůvodnění**").

(6) Podle § 391 odst. 2 zákona o obchodních korporacích posuzuje Česká národní banka, zda hlavní akcionář řádně zdůvodnil navrhovanou výši protiplnění, které má být přiměřené. Jelikož v rámci soudního přezkumu přiměřenosti protiplnění již byla stanovena některá kritéria pro posouzení přiměřenosti protiplnění, je namístě požadovat, aby jejich zohlednění bylo součástí řádného zdůvodnění předkládaného České národní bance. Konkrétně z ustálené judikatury Nejvyššího soudu[1] vyplývá, že

1. základem pro stanovení výše přiměřeného protiplnění je obvykle hodnota podniku společnosti, k jejímuž posouzení jsou nezbytné odborné znalosti;
2. s ohledem na požadavek přiměřenosti (spravedlnosti) nesmí být protiplnění zásadně nižší, než tržní cena dotčených účastnických cenných papírů v době předcházející vytěsnění, lze-li ji objektivně určit;
3. přiměřené protiplnění zásadně nesmí být nižší, než činila kupní cena, za kterou hlavní akcionář nabyl účastnické cenné papíry bezprostředně předtím, než požádal o svolání valné hromady.

(7) Účastník řízení v souladu s výše uvedeným zdůvodňuje navržené protiplnění ve výši 719,50 Kč za Akcii následujícími způsoby:

1. průměrnou cenou obchodů s Akciemi,
2. nabývací cenou za Akcie, a
3. tržní hodnotou Akcie stanovenou třífázovou metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele (DCF Entity).

(8) Průměrná cena ve výši 625,99 Kč byla stanovena vzhledem k obchodování Akcií na trzích cenných papírů pomocí služby Centrálního depozitáře cenných papírů, a.s., jejímž výstupem je průměrná cena z obchodů uskutečněných na těchto trzích v období 6 měsíců před podáním

[1] Viz např. 29 Cdo 3024/2016.

žádosti k České národní bance, tj. konkrétně za období 4. března 2020 až 3. září 2020. Česká národní banka nevidí racionální důvod pochybovat o tom, že se jedná o objektivně určenou tržní cenu Akcií. Ani ohledně postupu jejího stanovení nevznikají důvodné pochybnosti, když ten se inspiruje právní úpravou určení protiplnění v povinné nabídce převzetí (viz § 43 odst. 3 zákona č. 104/2008 Sb., o nabídkách převzetí a o změně některých dalších zákonů, ve znění pozdějších předpisů – dále jen „**zákon o nabídkách převzetí**").

(9) Účastník řízení nabyl Akcie Společnosti v období 12 měsíců před podáním žádosti k České národní bance (7. září 2019 až 7. září 2020) za nejvyšší jednotkovou cenu 719,50 Kč. Při stanovení délky období relevantního pro určení rozhodné nabývací ceny lze podle názoru České národní banky vycházet z institutu tzv. prémiové ceny upraveného v § 43 odst. 3 zákona o nabídkách převzetí, když právě tato právní úprava vedla Nejvyšší soud k závěru, že přiměřené protiplnění při vytěsnění zásadně nesmí být nižší, než činila kupní cena, za kterou hlavní akcionář nabyl účastnické cenné papíry bezprostředně předtím, než požádal o svolání valné hromady rozhodující o vytěsnění. Současně Nejvyšší soud doplnil, že za spravedlivý lze požadavek na přihlédnutí k prémiové ceně považovat zásadně tehdy, bylo-li jí dosaženo v období bezprostředně předcházejícím žádosti hlavního akcionáře o svolání valné hromady rozhodující o vytěsnění, obdobně jako je tomu v případech povinné nabídky převzetí, takže prémiová cena dosažená např. několik let před zahájením procesu vytěsnění zpravidla význam pro posouzení přiměřenosti protiplnění mít nebude.

(10) Česká národní banka v té souvislosti považuje za vhodné zmínit, že v době řízení o žádosti obdržela celou řadu podnětů drobných akcionářů Společnosti dovolávajících se pro účely stanovení přiměřeného protiplnění zohlednění dobrovolné nabídky převzetí učiněné v roce 2017 hlavním akcionářem (tehdy R2G Rohan Czech s.r.o.) za cenu 1010 Kč za Akcii. Česká národní banka však nenalezla pro takto extenzivní pohled na vymezení relevantního období pro určení rozhodné nabývací ceny oporu.

(11) Za prvé v daném případě od konce dobrovolné nabídky převzetí z roku 2017 uplynuly již 3 roky, tedy období několika- až mnohonásobně převyšující právní úpravou předvídané maximální časové úseky pro stanovení přiměřeného protiplnění při vytěsnění, resp. při nabídkách převzetí:

1. § 393 odst. 1 a 3 zákona o obchodních korporacích stanoví dobu 3 měsíců od konce doby závaznosti (předchozí) povinné nabídky převzetí pro uplatnění fikce přiměřenosti protiplnění z takové nabídky převzetí;
2. § 43 odst. 3 zákona o nabídkách převzetí stanoví období 12 měsíců před vznikem nabídkové povinnosti v souvislosti s určením tzv. prémiové ceny, resp. 6 měsíců při určení průměrné ceny;
3. Česká národní banka může změnit výši protiplnění v povinné nabídce převzetí tak, aby byla přiměřená, mimo jiné tehdy, pokud podle § 44 odst. 1 písm. d) zákona o nabídkách převzetí došlo u cílové společnosti v posledních 12 měsících k významné změně její ekonomické situace;
4. konečně v případě rozhodování o změně výše protiplnění Česká národní banka zohlední podle § 44 odst. 2 písm. b) zákona o nabídkách převzetí mimo jiné aktuální tržní kurz na regulovaném trhu, což je zjevně „opačný" přístup než zohlednění 3 roky staré ceny z nabídky převzetí.

(12) Za druhé Nejvyšší soud výslovně uvedl, že prémiová cena dosažená např. několik let před zahájením procesu vytěsnění zpravidla význam pro posouzení přiměřenosti protiplnění mít nebude. Zde diskutované 3 roky zjevně představují několik let.

(13) Za třetí je třeba brát v potaz, že v daném případě byla dobrovolná nabídka převzetí adresována všem tehdejším akcionářům, kteří tak měli možnost na uvedené ceně „participovat", tj. své akcie za tuto cenu prodat, přičemž valná většina z nich tak učinila. Jeví se proto jako diskutabilní, zda by bylo v souladu s principem rovného zacházení, ale i s obecně chápanými principy spravedlnosti, pokud by tímto způsobem mohli ve společnosti zbývající drobní akcionáři profitovat z historické nabídky převzetí s tím, že po dobu několika následujících let budou mít možnost dovolávat se dle okolností (tj. bude-li to pro ně zrovna cenově výhodné) v ní nabídnuté ceny pro účely případného vytěsnění.

(14) V rámci Zdůvodnění odhadl hlavní akcionář tržní hodnotu jedné Akcie k 30. 6. 2020 na částku 670 Kč. Odhad byl proveden třífázovou metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele (DCF Entity) a pro ověření jejího výsledku byly aplikovány také metody založené na tržním porovnání – metoda tržních násobků a metoda transakčních násobků. Tržní hodnota jedné Akcie byla ve všech případech stanovena jako alikvótní podíl na tržní hodnotě čistého obchodního majetku Společnosti.

(15) Částka 670 Kč byla stanovena při horní hranici intervalu výsledků metody DCF (614 – 674 Kč) a metody tržních násobků (614 – 678 Kč). Metodě transakčních násobků (736 – 813 Kč) hlavní akcionář přisoudil pouze doplňkovou funkci s tím, že v obecné rovině popsal její nedostatky, s čímž lze souhlasit – metoda transakčních násobků skutečně bývá v ČR používána zpravidla jako doplňková k metodám výnosovým. Navíc platí, že se navržená výše protiplnění nachází zhruba v polovině intervalu vymezeného výsledky všech metod, což lze interpretovat jako částečné zohlednění výsledku metody transakčních násobků.

(16) K výnosovému ocenění Česká národní banka dále uvádí vybraná zjištění zásadnější povahy.

(17) Ve strategické analýze je na první pohled patrná jistá nevyváženost. Zatímco silné stránky Společnosti jsou zmíněny jen ve dvou odstavcích, celý zbytek textu strategické analýzy (na stranách 2 – 8) je věnován výčtu rizik či slabých stránek. Pro komplexnější pohled na aktuální situaci Společnosti, včetně silných stránek a strategie do budoucna, lze nicméně využít její výroční zprávu, na kterou se hlavní akcionář odkazuje. Podstatná je pak skutečnost, že samotný finanční plán použitý pro výnosové ocenění již působí vyváženě (viz níže).

(18) Z finanční analýzy vyplývá, že existence Společnosti není bezprostředně ohrožena. V závěrečném shrnutí nicméně hlavní akcionář věcně správně upozorňuje na skutečnost, že Společnost investovala značné prostředky do svého dlouhodobého majetku, aniž by se to promítlo do nárůstu ziskové marže či rentability kapitálu - zisková marže (ať už na úrovni EBITDA nebo EBIT) ani rentabilita kapitálu v posledních cca 10 letech žádnou růstovou tendenci nevykazovaly, přičemž v případě EBIT marže a rentability kapitálu lze dokonce hovořit o mírně klesajícím trendu.

(19) Finanční plán je sestaven do roku 2034 a jeho předpoklady lze hodnotit (některé ve znění doplnění – viz příloha F Zdůvodnění) jako vyhovující obvyklým postupům a zjištěným okolnostem. V návaznosti na výše zmíněnou strategickou analýzu lze zdůraznit, že finanční plán počítá se zvrácením dosavadního negativního trendu ve vývoji rentability, což mj. znamená, že návratnost plánovaných rozšiřovacích investic bude ve srovnání s minulostí výrazně vyšší a přesáhne i návratnost očekávanou trhem (WACC).

(20) Diskontní míra byla stanovena v jednotné výši (8,1 %) pro celé budoucí období, a to na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC), což je konzistentní se zvolenou metodou ocenění Společnosti (DCF Entity). Všechny vstupní parametry výpočtu diskontní míry byly odvozeny z tržních dat.

(21) Jediným problematickým parametrem se jevila tzv. přirážka za malou tržní kapitalizaci ve výši 3,2 %, která je součástí nákladů na vlastní kapitál a byla hlavním akcionářem odvozena z kapitálového trhu v USA. Česká národní banka totiž v minulosti (2013) nesouhlasila s její aplikací bez provedení úpravy zohledňující obecně nižší velikost (tržní kapitalizaci) společností v tuzemsku či ve středoevropském regionu oproti USA. Poukazovala přitom na dva články publikované v časopise Odhadce a oceňování majetku v letech 2008 a 2009, jež se pokoušely o provedení takových úprav a stanovení odpovídajících upravených přirážek. Na tyto skutečnosti byl účastník řízení upozorněn dne 22. září 2020.

(22) Vyjádření účastníka řízení k problematice úpravy přirážky za malou tržní kapitalizaci obdržela Česká národní banka dne 25. září 2020 (v podrobnostech viz příloha E Zdůvodnění). Za klíčový z něj lze považovat poukaz na provázanost mezi způsobem odvození rizikové prémie kapitálového trhu a přirážky za malou tržní kapitalizaci stejně jako skutečnost, že nyní se s odstupem více než 10 let ukazuje, že dotčené články podle všeho představují ojedinělé příspěvky, jež nevyvolaly žádný hmatatelný ohlas v tuzemské oceňovací praxi ani odborné literatuře, kam se jejich závěry nepromítly. Je-li podle soudní judikatury[2] akceptovatelný takový způsob ocenění, který je založen na běžně používaných oceňovacích metodách a praktikách, i když třeba tyto nejsou jednoznačně přijímány ve vědecké diskusi, pak se lze s ohledem na výše uvedené domnívat, že zmíněné články věnující se úpravě přirážky za malou tržní kapitalizaci takový status nezískaly, a aktuálně tak není rozumný důvod trvat na aplikaci jejich závěrů.

(23) Česká národní banka následně prodloužila dne 1. října 2020 lhůtu pro vydání rozhodnutí o 15 pracovních dnů do 22. října 2020 a současně požádala účastníka řízení o doplňující vyjádření jak k použité přirážce za malou tržní kapitalizaci, tak i k některým dalším bodům Zdůvodnění.

(24) Odpovídající reakce byla doručena dne 12. října 2020 (v podrobnostech viz příloha F Zdůvodnění) a lze ji hodnotit jako uspokojivou. Ohledně otázky, zda a do jaké míry může použitá přirážka za malou tržní kapitalizaci odrážet (v průměru) omezenou či sníženou likviditu „malých společností" v porovnání s likviditou společností „velkých" (měřeno obvykle tržní kapitalizací) Česká národní banka považuje za podstatné, že podle jí dostupného zdroje[3] jednoznačná odpověď není známa. Nadto, i kdyby bylo možné přesvědčivě usuzovat, že přirážka za malou tržní kapitalizaci odráží sníženou likviditu „malých společností", zůstává nevyjasněnou otázkou, zda by se svojí povahou jednalo o (dle soudní judikatury) nepřípustnou přirážku na úrovni akcionáře, když přirážka za malou společnost je obvykle chápána jako přirážka na úrovni podniku jako celku a navíc ani soudy deklarovaná nepřípustnost přirážky na úrovni akcionáře není absolutní (s ohledem na konkrétní okolnosti případu může výjimečně existovat pro použití přirážky racionální důvod).

(25) S ohledem na výše uvedené nejasnosti založila Česká národní banka své rozhodnutí na tom, že přirážku za malou tržní kapitalizaci (či obecně menší velikost) akceptuje odborná literatura z oblasti oceňování podniku, a to i od českých autorů – viz hlavním akcionářem zmiňovaná kniha vydaná kolektivem prof. Maříka. Mezi odbornou veřejností sice existují i oponenti, kteří používání přirážky za malou tržní kapitalizaci odmítají, jak např. upozorňuje ve své knize věnované právním aspektům oceňování podniku P. Zima[4], nicméně samotná

---

[2] III. ÚS 647/15

[3] https://www.duffandphelps.com/-/media/assets/pdfs/publications/valuation/2013-risk-premium-report-excerpt-dp.ashx, s. 27 až 40.

[4] ZIMA, P. *Oceňování podniků v právní praxi*. 1. Vydání. Praha: C. H. Beck, 2016. 272 s. ISBN 978-80-7400-623-4.

skutečnost, že určitý oceňovací postup je kontroverzní ještě neznamená, že je neakceptovatelný pro účely stanovení hodnoty podniku jako celku. Podpůrně lze rovněž poukázat na to, že výše použité přirážky odpovídá orientačnímu rozpětí uváděnému citovanou odbornou literaturou (3,2 % sice mírně převyšují horní hranici 3 %, je ale třeba mít na paměti, že navrhovaná výše protiplnění 719,50 Kč převyšuje výsledek výnosového ocenění o cca 75 Kč). Česká národní banka tedy uzavírá, že předložené Zdůvodnění včetně jeho příloh A – F, jak bylo doručeno dne 22. října 2020, lze považovat podle § 391 odst. 2 zákona o obchodních korporacích za řádné.

(26) Vzhledem k výše uvedenému rozhodla Česká národní banka tak, jak je uvedeno ve výroku tohoto rozhodnutí.

## POUČENÍ

Proti tomuto rozhodnutí lze podle § 152 odst. 1 správního řádu podat rozklad u České národní banky, Na Příkopě 28, 115 03 Praha 1, a to prostřednictvím sekce licenčních a sankčních řízení. Lhůta pro podání rozkladu činí 15 dnů ode dne doručení rozhodnutí. O rozkladu proti rozhodnutí České národní banky rozhoduje bankovní rada České národní banky.

Ing. Ondřej Huslar
náměstek ředitele
sekce licenčních a sankčních řízení
podepsáno elektronicky

Ing. Ladislav Slaník
ředitel
odbor cenných papírů a regulovaných trhů
podepsáno elektronicky

Doručuje se (prostřednictvím datové schránky):
Mgr. Jan Kolář, zmocněný advokát se sídlem Na Dionysce 1754/6, Praha 6 - Dejvice, PSČ 160 00 *(ID datové schránky: y83mwde)*

## Doložka konverze na žádost do dokumentu v listinné podobě

Tento dokument v listinné podobě, který vznikl pod pořadovým číslem **133058264-16572-201023132056** převedením z dokumentu obsaženého v datové zprávě, skládajícího se z **6** listů, se shoduje s obsahem dokumentu, jehož převedením vznikl.

Autorizovanou konverzí dokumentu se nepotvrzuje správnost a pravdivost údajů obsažených v dokumentu a jejich soulad s právními předpisy.

Vstupní dokument obsažený v datové zprávě byl podepsán kvalifikovaným elektronickým podpisem a platnost kvalifikovaného elektronického podpisu byla ověřena dne 23.10.2020 v 13:20:40. Kvalifikovaný elektronický podpis byl shledán platným (dokument nebyl změněn) a ověření platnosti kvalifikovaného certifikátu pro elektronický podpis bylo provedeno vůči zveřejněnému seznamu zneplatněných certifikátů vydanému k datu 23.10.2020 12:41:48. Údaje o kvalifikovaném elektronickém podpisu: číslo kvalifikovaného certifikátu pro elektronický podpis **01 52 EC 90**, kvalifikovaný certifikát pro elektronický podpis byl vydán kvalifikovaným poskytovatelem služeb vytvářejících důvěru **PostSignum Qualified CA 4, Česká pošta, s.p.** pro podepisující osobu **Ing. Aleš Pavlíček, 3932, Česká národní banka**. Uznávaný elektronický podpis byl označen platným kvalifikovaným časovým razítkem nebo kvalifikovaným elektronickým časovým razítkem vydaným kvalifikovaným poskytovatelem. Platnost časového razítka byla ověřena dne 23.10.2020 v 13:20:40. Údaje o časovém razítku: datum a čas **23.10.2020 10:49:17**, číslo kvalifikovaného certifikátu pro časové razítko **01 40 71 43**, časové razítko bylo vydáno kvalifikovaným poskytovatelem **PostSignum Qualified CA 5, Česká pošta, s.p.**.

Vystavil: **Březina Aleš - notář**
Pracoviště: **JUDr. Březina Aleš - notář**
**V Praze** dne **23.10.2020**

**Jméno, příjmení a podpis osoby, která autorizovanou konverzi dokumentu provedla:**
KRISTÝNA LEDNOVÁ

**Otisk úředního razítka:**

KRISTÝNA LEDNOVÁ
notářská tajemnice
pověřená notářem

JUDr. ALEŠ BŘEZINA - 11 - NOTÁŘ V PRAZE

133058264-16572-201023132056

*Poznámka:*
*Kontrolu této doložky lze provést v centrální evidenci doložek přístupné způsobem umožňujícím dálkový přístup na adrese https://www.czechpoint.cz/overovacidolozky.*