

## ZNALECKÝ POSUDEK

ČÍSLO: 1517/11/2024  
EV.ZK: 018887/2024

VYPRACOVÁNO: 29. 4. 2024

POČET STRAN TEXTU: 96  
POČET STRAN PŘÍLOH: 183

OBOR ODVĚTVÍ, VE KTERÉM JE ZNALECKÝ POSUDEK PODÁN: Ekonomika, ceny a odhady

VYHOTOVENO VE DVOU TIŠTĚNÝCH A V ELEKTRONICKÉM VYHOTOVENÍ.

PRVNÍ TIŠTĚNÉ VYHOTOVENÍ.

PŘEDMĚT: **OCENĚNÍ PODNIKU SPOLEČNOSTI ŠMERAL BRNO A.S. PRO ÚČELY VYTĚSNĚNÍ MINORITNÍCH AKCIONÁŘŮ K DATU 31.1.2024**

ÚČEL: **NUCENÝ PŘECHOD ÚČASTNICKÝCH CENNÝCH PAPÍRŮ VE SMYSLU § 375 A NÁSL. ZÁKONA O OBCHODNÍCH KORPORACÍCH**

OBJEDNATEL: **ING. MARTIN ADAMEC  
B.G.M. HOLDING A.S.  
ŽERNOVSKÁ 1316/6  
100 00 PRAHA 10**

VYPRACOVAL: **A-CONSULT PLUS, SPOL. S R.O. – ZNALECKÁ KANCELÁŘ  
PIVOVARSKÁ 598/3  
150 00 PRAHA 5**

## OBSAH

Znalecký úkol .....	6
Předmět ocenění .....	8
Důležité pojmosloví .....	9
Podklady pro ocenění .....	10
A) Nález .....	14
Základní údaje o společnosti Šmeral Brno a.s. ....	14
<b>Základní údaje o akcích emitovaných společností Šmeral Brno a.s. ....</b>	<b>29</b>
B) POSUDEK .....	31
1. Úvod .....	31
1.1. Vymezení Předmětu ocenění .....	31
1.2. Vlivy vstupující do ocenění .....	32
2. Charakteristika tržního prostředí .....	33
2.1. Analýza vývoje národního hospodářství .....	33
2.1.1. <i>Vnější prostředí</i> .....	33
2.1.2. <i>Vnitřní prostředí</i> .....	36
2.2. Průmysl .....	40
2.1.3. <i>Domácí vývoj</i> .....	40
2.2.1. <i>Průmysl v EU</i> .....	42
2.2.2. <i>Výhled průmyslu</i> .....	42
2.3. Vymezení a analýza relevantního trhu .....	42
2.4. Analýza konkurence .....	44
2.5. Dodavatelsko-odběratelské vztahy .....	46
2.6. SWOT analýza podniku .....	46
2.7. Shrnutí a závěr strategické analýzy .....	47
3. Finanční analýza podniku Společnosti .....	48
3.1. Analýza rozvahy .....	48
3.2. Analýza výkazů zisku a ztrát .....	51
3.3. Poměrové ukazatele .....	53
3.3.1. <i>Ukazatelé likvidity</i> .....	53
3.3.2. <i>Ukazatelé rentability</i> .....	53
3.3.3. <i>Ukazatelé aktivity</i> .....	54
3.3.4. <i>Ukazatelé dlouhodobé stability</i> .....	56

3.3.5. Bankrotní modely .....	57
3.4. Závěr analýzy .....	58
4. Volba metody ocenění podniku .....	59
4.1. Volba způsobu a metody ocenění podniku .....	59
4.1.1. Výnosové ocenění .....	59
4.2. Popis Znalcem zvolených metod ocenění podniku Společnosti .....	60
4.2.1. Výnosová metoda DCF entity .....	60
5. Odhad tržní hodnoty výnosovou metodou DCF entity .....	62
5.1. Finanční plán .....	62
5.1.1. Předpoklady sestavení finančního plánu .....	62
5.1.2. Provozně nepotřebná aktiva .....	63
5.1.3. Generátory hodnoty .....	65
5.1.4. Plánované výkazy podniku .....	72
5.2. Stanovení diskontní míry .....	78
5.2.1. Váhy jednotlivých složek kapitálu .....	79
5.2.2. Náklady na cizí kapitál .....	79
5.2.3. Náklady na vlastní kapitál .....	79
5.2.4. Výsledný propočet celkových nákladů na kapitál (WACC) .....	82
5.3. Výsledný propočet ocenění podniku Společnosti .....	82
5.3.1. Terminální (pokračující) hodnota .....	82
5.3.2. Výnosová hodnota podniku .....	89
6. Odhad Equitable value hodnoty Předmětu ocenění .....	92
7. ZÁVĚR .....	94
C) ZNALECKÁ DOLOŽKA .....	95
SEZNAM PŘÍLOH: .....	96

## Seznam příloh:

- Příloha č. 1: Rozvaha a výsledovka společnosti Šmeral Brno a.s. k datu 31. 12. 2023
- Příloha č. 2: Rozvaha a výsledovka společnosti Šmeral Brno a.s. k datu 31. 1. 2024
- Příloha č. 3: Ocenění nemovitostí společnosti Šmeral Brno, a.s.
- Příloha č. 4: Ocenění majetkové účasti společnosti Šmeral Brno, a.s. na společnosti Elektro Sochor, spol. s r.o.
- Příloha č. 5: Ocenění nemovitostí společnosti Elektro Sochor, spol. s r.o.
- Příloha č. 6: Rozvaha a výsledovka společnosti Elektro Sochor, spol. s r. o. k datu 31. 12. 2023
- Příloha č. 7: Rozvaha a výsledovka společnosti Elektro Sochor, spol. s r. o. k datu 31. 1. 2024

## Zpracovatelé:

Mgr. David Smejkal	hlavní koordinátor prací, kontrola posudku, spolupráce na ocenění nemovitých věcí (příloha č. 3 a příloha č. 5)
Ing. Jana Němečková	zpracování hlavního textu posudku a zpracování přílohy č. 4 (ocenění majetkové účasti na společnosti Elektro Sochor)
Ing. Jan Mlčák	ocenění nemovitých věcí – zpracování přílohy č. 3 a zpracování přílohy č. 5
Ing. Zbyněk Smejkal	spolupráce na ocenění nemovitých věcí – zpracování přílohy č. 3 a č. 5
Bc. Marek Schreiber	spolupráce na zpracování vlastního textu posudku části 1. až 3. a spolupráce na zpracování přílohy č. 4 (ocenění majetkové účasti na společnosti Elektro Sochor v části 1-3)

## Přehled tabulek

Tabulka 1: Majetkové účasti Společnosti .....	19
Tabulka 2: Patent Společnosti.....	20
Tabulka 3: Investiční aktivita Společnosti za roky 2019 -2022 v tis. Kč .....	20
Tabulka 4: Struktura tržeb Společnosti v tis. Kč za období 2020-2023.....	23
Tabulka 5: Struktura tržeb Společnosti v Kč v roce 2023 .....	24
Tabulka 6: Počet zaměstnanců Společnosti .....	25
Tabulka 7: Vymezení podniku Společnosti k 31. 1. 2024 (v tis. Kč).....	31
Tabulka 8: Prognóza inflace ČNB z 8. 2. 2024 .....	39
Tabulka 9: Makroekonomická predikce České republiky zpracovaná Ministerstvem financí z ledna 2024.....	40
Tabulka 10: Údaje z veřejné databáze ČSÚ – Index průmyslových tržeb .....	43
Tabulka 11: Rozvahy Společnosti v letech 2020 – 2023 a k 31. 1. 2024 (v tis. Kč) – strana aktiv .....	48
Tabulka 12: Rozvahy Společnosti v letech 2020 – 2023 a k 31. 1. 2024 (v tis. Kč) – strana pasiv.....	50
Tabulka 13: Výsledovky Společnosti v letech 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč).....	51
Tabulka 14 : Přehled poměrových ukazatelů likvidity .....	53
Tabulka 15: Přehled poměrových ukazatelů rentability .....	54
Tabulka 16: Přehled poměrových ukazatelů aktivity .....	55
Tabulka 17: Přehled poměrových ukazatelů dlouhodobé stability.....	56
Tabulka 18: Altmanův model .....	58
Tabulka 19: Provozně nepotřebný majetek Společnosti k datu ocenění (v tis. Kč) .....	64
Tabulka 20: Tržby Společnosti v tis. Kč za období 2020-2023 .....	65
Tabulka 21: Vývoj účetní přidané hodnoty k výkonům Společnosti v 2020 až 31. 1. 2024 v tis. Kč.....	67
Tabulka 22: Prognóza vývoje osobních nákladů .....	68
Tabulka 23: Odhad průměrných dob obrátu pohledávek, zásob a závazků podniku pro období finančního plánu ve dnech .....	70
Tabulka 24: Plánovaná výsledovka podniku Společnosti v období prognózy v tis. Kč .....	73
Tabulka 25: Plánovaná rozvaha podniku Společnosti v období finančního plánu (v tis. Kč) .....	76
Tabulka 26: Plánovaný výkaz peněžních toků podniku v období plánu (v tis. Kč).....	78
Tabulka 27: Koeficienty beta nezadlužená a D/E ratio v příbuzných odvětvích .....	80
Tabulka 28: Rozvaha Společnosti k 31. 12. 2025 .....	83
Tabulka 29: Odhad likvidační netto hodnoty podniku Společnosti k 1. 1. 2026 .....	87
Tabulka 30: Výsledné ocenění podniku Společnosti k datu ocenění – propočtení WACC pro jednotlivé roky plánu (v tis. Kč) .....	89
Tabulka 31: Propočtení volného peněžního toku (FCFF) v období prognózy (v tis. Kč).....	90
Tabulka 32: Výsledná spravedlivá hodnota podniku Společnosti k datu ocenění (v tis. Kč) .....	90

Tabulka 33: Odhad hodnoty 1ks akcií Společnosti na základě ocenění podniku na bázi tržních cen k 31. 1. 2024.....	92
---	----

#### Přehled grafů

Graf 5: Vývoj ceny akcie Šmeral Brno na RMS v průběhu roku 2024 .....	29
Graf 2: Makroekonomické ukazatele .....	34
Graf 3: Makroekonomické ukazatele .....	35
Graf 4: Makroekonomické ukazatele .....	37
Graf 5: Vývoj vybraných „měkkých ukazatelů“ .....	37
Graf 6: Makroekonomické ukazatele .....	39
Graf 7: Vývoj průmyslové produkce a vývoj tržeb z průmyslové produkce .....	41

#### Přehled obrázků

Obrázek 1: Přehled majetkových účastí Společnosti k 31. 12. 2023 .....	19
Obrázek 2: Organizační schéma skupiny B.G.M. před úpisem nových akcií Šmeral Brno a.s. ....	22

## ZNALCKÝ ÚKOL

Znalecká kancelář A-Consult plus, spol. s r.o., IČO: 411 86 907 se sídlem Pivovarská 598/3, Smíchov, 150 00 Praha 5 (dále také „Znalec“) byla Objednatelem pověřena **oceněním podniku společnosti Šmeral Brno a.s., IČO: 463 46 139** se sídlem Křenová 261/65c, Trnitá, 602 00 Brno (dále také v hlavní stati posudku „Společnost“) **pro účely vytěsnění minoritních akcionářů k datu 31. 1. 2024.**

(dále také „Znalecký úkol“)

**Datum ocenění** (tzn. datum, ke kterému bude ocenění provedeno) bylo po dohodě s objednatelem stanoveno na **31. 1. 2024.**

(dále také „Datum ocenění“).

**Toto ocenění ani jeho část nemůže být použito k jinému účelu, než je uvedeno v tomto znaleckém posudku. Jakékoli jiné použití či převzetí údajů pro jiný účel objednatelem či třetí stranou je neplatné. Platnost tohoto ocenění je také omezena faktory, které mohou nastat po datu ocenění a mohou mít vliv na odhad hodnoty předmětu ocenění.**

Ocenění je provedeno na bázi tzv. **spravedlivé hodnoty (Equitable value)**. Tou se v tomto případě dle Mezinárodních oceňovacích standardů (IVS) rozumí jako „částka, za kterou by mohla být akcie směněna mezi informovanými a nezávislými stranami, které mají na transakci zájem“<sup>1</sup>. Tato tzv. **spravedlivá hodnota** v sobě nezohledňuje žádné potenciální synergie.

Spravedlivá hodnota vyžaduje stanovení ceny, která je spravedlivá mezi dvěma konkrétními, určenými stranami se zohledněním příslušných výhod nebo nevýhod, které každá z nich bude z transakce mít. Oproti tomu tržní hodnota vyžaduje, aby nebyly zohledňovány žádné výhody nebo nevýhody, které nejsou dostupné nebo neplynou účastníkům trhu obecně. Spravedlivá hodnota je širší koncept než tržní hodnota. Cena, která je spravedlivá mezi dvěma stranami, se sice bude v mnoha případech rovnat ceně dosažitelné na trhu, mohou však existovat i případy, kdy stanovení spravedlivé hodnoty bude zahrnovat zohlednění aspektů, které musí zůstat při stanovování tržní hodnoty nezohledněny, například určitých prvků synergické hodnoty vyplývajících z kombinace majetkových podílů.

### **Prohlášení Znalce:**

Znalec prohlašuje, že nemá žádný majetkový prospěch, majetkovou účast nebo jiný zájem související s předmětem ocenění, ani není majetkově či personálně propojen s objednatelem tohoto znaleckého posudku či oceňovanými společnostmi. Neexistují žádné důvody, které by mohly zpochybnit nezávislost nebo objektivitu Znalce a zpracovatelů tohoto znaleckého posudku.

<sup>1</sup> V tomto případě **nelze tzv. Equitable value ztotožnit s cenou obvyklou** dle § 2 odst. 1 zákona o oceňování majetku, jejíž definice zní: „Majetek a služba se oceňují obvyklou cenou, pokud tento zákon nestanoví jiný způsob oceňování. Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní obloubou se rozumí zvláštní hodnota přikládáná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. **Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu majetku nebo služby a určí se ze sjednaných cen porovnáním“.**

Znalec předpokládá, že mu objednatel předal úplné, věrohodné a pravdivé podklady a informace pro ocenění (tj. spolehlivé záznamy o majetkových poměrech právnické osoby dle § 119 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů), aniž by prováděl jejich detailní ověření. Znalec tak nenese jakoukoliv odpovědnost, pokud vyjde následně najevo, že tomu tak není, ani za to, pokud v době zpracování tohoto znaleckého posudku případně existovaly či existují (nebo naopak) jakékoliv povinnosti, práva nebo jiné skutečnosti a okolnosti, ke kterým Znalci nebyly objednatelem předány příslušné podklady či informace a které by mohly zakládat důvod k přezkoumání tohoto ocenění.

Znalec nepřijímá žádnou odpovědnost za případné následné změny v právních podmínkách, ani za případné změny v tržních a celospolečenských podmínkách, které by mohly následně zakládat důvod k přezkoumání ocenění v tomto znaleckém posudku. Znalec nepředpokládá, že by nějaká povinnost byla důvodem k přezkoumání tohoto znaleckého posudku, kde by se zohlednily události a podmínky, které se mohou vyskytnout po datu ocenění či datu vypracování tohoto znaleckého posudku.

**Znalec dále odkazuje na § 121 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů, tedy zejména na to, že proti osobě, která právně jedná důvěřujíc údajím zapsanému do veřejného rejstříku, nemá ten, jehož se zápis týká, právo namítnout, že zápis neodpovídá skutečnosti.**

Analýzy, názory a závěry uvedené v tomto znaleckém posudku jsou platné jen za omezených podmínek a předpokladů, které jsou uvedeny v tomto znaleckém posudku, a jsou zpracovány nezaujatě a profesionálně.

Toto ocenění je časově omezeno horizontem nejvýše šesti měsíců od data ocenění, po uplynutí této doby je nutné provést jeho aktualizaci.

## PŘEDMĚT OCENĚNÍ

Předmětem ocenění je ocenění podniku společnosti Šmeral Brno a.s. pro účely vytěsnění minoritních akcionářů k datu 31. 1. 2024 ve smyslu § 375 a násl. zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, v platném znění.

Podle § 375 zákona o obchodních korporacích (dále ZOK) je akcionář oprávněn požadovat, aby představenstvo nebo správní rada svolaly valnou hromadu a předložily jí k rozhodnutí návrh na přechod všech ostatních účastnických cenných papírů na tohoto akcionáře, jestliže vlastní ve společnosti akcie, jejichž souhrnná jmenovitá hodnota činí alespoň 90 % základního kapitálu společnosti, na něž byly vydány akcie s hlasovacím právem, a s nimiž je spojen alespoň 90% podíl na hlasovacích právech ve společnosti (dále „Hlavní akcionář“). Dle § 376 ZOK mají vlastníci účastnických cenných papírů právo na přiměřené protiplnění v penězích, jehož výši určí valná hromada. Hlavní akcionář doloží přiměřenost protiplnění znaleckým posudkem nebo jej odůvodní podle § 391 odst. 1. Posudek nesmí být ke dni doručení žádosti dle § 375 starší než 3 měsíce.

Při ocenění Znalec neuvažuje s použitím diskontů za minoritu, neboť při vytěsnění se žádné takové srážky nepoužívají. Při ocenění hodnoty akcie se vychází z alikvótní hodnoty na rozdíl majetku a dluhů společnosti<sup>2</sup>.

V zásadě se tak jedná o ocenění týkající se podniku. Pro upřesnění je třeba uvést, že podle nové terminologie občanského zákoníku od 1. 1. 2014 je podnik chápán v témže smyslu jako obchodní závod.

Podle § 502 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů je **obchodním závodem organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti**<sup>3</sup>. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu. Dle § 495 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů tvoří **jmění osoby souhrn jejího majetku a jejích dluhů**<sup>4</sup> (dle teorie oceňování tzv. netto hodnota podniku) a **majetkem je souhrn všeho, co osobě patří** (dle teorie oceňování tzv. brutto hodnota podniku).

V následujícím textu bude Znalcem nadále použit zavedený odborný termín „podnik“ (namísto právního pojmu „obchodní závod“ nebo legislativní zkratky „závod“).

Jak uvádí odborná literatura [1], na podnik je nutno z ekonomického hlediska nahlížet jako na funkční celek. Podnik je v kontextu toho hromadná věc, kterou podle § 501 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů tvoří soubor jednotlivých věcí náležejících téže osobě, považovaný za jeden předmět a jako takový nesoucí společné označení, pokládá se za celek. Funkcí podniku, resp. jeho základním účelem je dosahování zisku.

Vymezení akcie (podniku) k datu ocenění je obsahem kapitoly 1.1 na straně 31 tohoto znaleckého posudku.

Výsledkem ocenění pro účely tohoto znaleckého posudku bude odhad tzv. **spravedlivé hodnoty (Equitable value) rozdílu majetku a dluhů** (tj. netto hodnota podniku) ve smyslu § 495 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve

<sup>2</sup> Na úrovni dřívějšího pojmu čistého obchodního majetku.

<sup>3</sup> Do 31. 12. 2013 byl používán namísto pojmu „obchodní závod“ pojem „podnik“, kterým se dle § 5 již zrušeného zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů rozuměl soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání, a k podniku náležely věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patřily podnikateli a sloužily k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze měly tomuto účelu sloužit.

<sup>4</sup> Do 31. 12. 2013 byl definován v § 6 již zrušeného zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, obchodní majetek podnikatele, který je právníkou osobou, jako jeho veškerý majetek, a dále jmění podnikatele, který je právníkou osobou, jako soubor jeho veškerého majetku a závazků.



znění pozdějších předpisů a následně hodnota 1 ks akcií společnosti Šmeral Brno a.s. určená jako alikvótní podíl na jmění této společnosti.

(dále také „**Předmět ocenění**“)

## DŮLEŽITÉ POJMOSLOVÍ

- Právnícká osoba** ..... **organizovaný útvar**, o kterém zákon stanoví, že má právní osobnost, nebo jehož právní osobnost zákon uzná; právnícká osoba může bez zřetele na předmět své činnosti mít práva a povinnosti, které se slučují s její právní povahou  
(viz § 20 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Věc** ..... v právním smyslu je **vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí**  
(viz § 489 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Hmotná věc** ..... ovladatelná část vnějšího světa, která **má povahu samostatného předmětu**  
(viz § 496 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Nehmotná věc** ..... **práva**, jejichž povaha to připouští, a **jiné věci bez hmotné podstaty**  
(viz § 496 odst. 2 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Nemovité věci** ..... **pozemky a podzemní stavby se samostatným účelovým určením, jakož i věcná práva k nim, a práva, která za nemovité věci prohlásí zákon**. Stanoví-li jiný právní předpis, že určitá věc není součástí pozemku, a nelze-li takovou věc přenést z místa na místo bez porušení její podstaty, je i tato věc nemovitá  
(viz § 498 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Movité věci** ..... **veškeré další věci, ať je jejich podstata hmotná nebo nehmotná**  
(viz § 498 odst. 2 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Součást věci** ..... **vše, co k věci podle její povahy náleží a co nemůže být od věci odděleno, aniž se tím věc znehodnotí**  
(viz § 505 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Součást pozemku** ..... **prostor nad povrchem i pod povrchem, stavby zřízené na pozemku a jiná zařízení (dále jen "stavba") s výjimkou staveb dočasných, včetně toho, co je zapuštěno v pozemku nebo upevněno ve zdech; liniové stavby, zejména vodovody, kanalizace nebo energetická či jiná vedení, a jiné předměty, které ze své povahy pravidelně zasahují více pozemků, nejsou součástí pozemku; má se za to, že součástí liniových staveb jsou i stavby a technická zařízení, která s nimi provozně souvisí**  
(viz § 506 a 509 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Vklad** ..... **peněžní vyjádření hodnoty předmětu vkladu do základního kapitálu obchodní korporace; u akciové společnosti se vklad označuje jako jmenovitá nebo účetní hodnota akcie**

*(viz § 15 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů)*

- Podíl** ..... **účast společníka v obchodní korporaci a práva a povinnosti z této účasti plynoucí**  
*(viz § 31 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů)*
- Závazek** ..... **vzniká ze smlouvy, z protiprávního činu, nebo z jiné právní skutečnosti, která je k tomu podle právního řádu způsobilá**  
*(viz § 1723 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)*
- Dluh** ..... **povinnost k plnění vzniklá ze závazku apod.** (to, co má být plněno, a musí být majetkové povahy)  
*(viz § 1721 a 1722 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)*
- Pohledávka** ..... **právo na určité plnění ze závazku od dlužníka** (dlužník toto právo uspokojuje splněním svého dluhu)  
*(viz § 1721 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)*

## PODKLADY PRO OCENĚNÍ

Za účelem vypracování Znaleckého úkolu byly Znalcem použity následující podklady a informační zdroje.

### Dokumenty předložené objednatelem:

- Rozvaha, výsledovka a obrátová předvaha k 31. 1. 2024 ŠMERAL BRNO a.s.
- Rozvaha, výsledovka a obrátová předvaha za rok 2023 ŠMERAL BRNO
- Obrátové předvahy 2019-2023, 1.1 – 31. 1. 2024 ŠMERAL BRNO
- Výroční zprávy společnosti ŠMERAL Brno a.s. včetně účetních závěrek a zpráv auditora za roky 2019 – 2022
- Plánovaná bilance a výkazu zisku a ztrát – návrh plánovaný pro roky 2024 a 2025 podnik Šmeral Brno
- Popis podnikatelské činnosti a komentář vývoje společnosti v letech 2019 až 2023 ŠMERAL BRNO
- Organizační struktura společnosti ŠMERAL BRNO
- Popisy provozů – výrobní možnosti společnosti ŠMERAL BRNO
- Rozpisy tržeb společnosti ŠMERAL BRNO dle zemí a dle výrobků za rok 2023
- Rozpisy nákladových položek společnosti ŠMERAL BRNO za roky 2019 až 2023 a k 1/2024
- Informace o zaměstnancích společnosti ŠMERAL BRNO za období 2019 až 1/2024
- Přehledy využívaného úročeného cizího kapitálu k 31. 1. 2024 společnosti ŠMERAL BRNO
- Seznamy majetku – drobný dlouhodobý hmotný majetek k 31. 1. 2024, dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek k 31. 1. 2024 společnosti ŠMERAL BRNO
- Informace o majetkových účastech společnosti ŠMERAL BRNO k 31. 1. 2024
- Seznamy zásob k 31. 1. 2024 společnosti ŠMERAL BRNO
- Akcionářská struktura ŠMERAL BRNO k 31. 1. 2024
- Informace o investicích v období 2019 -1/2024 a plán investic na rok 2024 za podnik ŠMERAL BRNO
- Popis konkurence společnosti ŠMERAL BRNO

- Seznamy odběratelů a dodavatelů ŠMERAL BRNO za roky 2019 až 2023
- Informace o ochranné známce společnosti ŠMERAL BRNO
- Prospekt akcií Šmeral Brno a.s. z roku 2023
- Informace o likvidaci společnosti SMERAL-IBERICA
- LV č. 277 k.ú. Trnitá
- LV č. 713 k.ú. Holásky
- Výroční zprávy včetně účetních závěrek a zpráv auditora společnosti Elektro Sochor za roky 2019 až 2022
- Obrátové předvahy za roky 2019 – 2023, za leden 2024 společnosti Elektro Sochor
- Výkazy rozvaha a výsledovka za rok 2023 společnosti Elektro Sochor
- Výkazy rozvaha a výsledovka k 31. 1. 2024 společnosti Elektro Sochor
- LV č. 943 k.ú. Trnitá
- Seznamy majetku společnosti Elektro Sochor
- Popis podnikatelské činnosti a komentář vývoje společnosti v letech 2019 až 2023 Elektro Sochor
- Organizační struktura společnosti Elektro Sochor
- Popisy provozů – výrobní možnosti společnosti Elektro Sochor
- Informace o zaměstnancích společnosti Elektro Sochor
- Informace o nákladech a tržbách společnosti Elektro Sochor
- Informace o úročeném kapitálu společnosti Elektro Sochor
- Informace o závazcích po splatnosti společnosti ŠMERAL BRNO
- Informace z kolektivních smluv
- Notářský zápis č. NZ 243/2022 sepsaný dne 28. 6. 2022

#### **Dokumenty zveřejněné ve veřejných rejstřících:**

- výpis z obchodního rejstříku společnosti ŠMERAL Brno a.s.
- výpis z obchodního rejstříku společnosti Elektro Sochor spol. s r.o.-ŠMERAL Group
- výroční zprávy společnosti ŠMERAL Brno včetně účetních závěrek a zpráv auditora za roky 2009, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 a 2018
- výroční zprávy společnosti Elektro Sochor za roky 2011-2018
- Stanovy společnosti ŠMERAL Brno (založené do Sbírký listin dne 5. 2. 2024)
- Notářský zápis (rozhodnutí valné hromady obchodní společnosti Šmeral Brno) NZ 265/2023,
- Společenská smlouva Elektro Sochor
- Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR: Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018
- Účetní závěrky TST Servis za roky 2021 a 2022
- Makroekonomická predikce MF ČR z ledna 2024
- Analýza vývoje ekonomiky ČR leden 2024
- Česká národní banka: Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE) Verze 1.1, září 2014

#### **Internetové stránky:**

- [www.cuzk.cz](http://www.cuzk.cz), [www.justice.cz](http://www.justice.cz), [www.czso.cz](http://www.czso.cz), [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz), [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz), [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com), [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz), [www.patria.cz](http://www.patria.cz), [www.pse.cz](http://www.pse.cz), [www.reality.cz](http://www.reality.cz), [www.kurzy.cz](http://www.kurzy.cz), [www.cdcp.cz](http://www.cdcp.cz), [www.smeral.cz](http://www.smeral.cz), [www.elektrosochor.cz](http://www.elektrosochor.cz), [www.tstservis.cz](http://www.tstservis.cz), [www.ice.cz](http://www.ice.cz)

- případně další informace dostupné na webových stránkách

### Odborná literatura:

- [1] Mařík, M. a kol. (2007): Metody oceňování podniku, proces ocenění – základní metody a postupy. 2. upravené a rozšířené vydání. Praha, Ekopress, 2007.
- [2] Mařík, M. a kol. (2011): Metody oceňování podniku pro pokročilé, hlubší pohled na vybrané problémy. I. vydání. Praha, Ekopress, 2011.
- [3] Maříková, P., Mařík, M. (2001): Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. I. vydání. Praha, EKOPRESS, 2001. ISBN: 80-86119-36-X.
- [4] Mařík, M. (2004): Metodické problémy oceňování podniku Sborník z mezinárodní konference. Praha, VŠE v Praze, Oeconomica, 2004. ISBN: 80-245-0738-2.
- [5] Kislíngrová, E. (2001): Oceňování podniku. 2. Přepracované a doplněné vydání, Praha, C. H. Beck, 2001.
- [6] Kislíngrová, E., Hnilica, J. (2005): Finanční analýza krok za krokem. Vydání první. Praha, C. H. Beck, 2005. ISBN: 80-7179-321-3.
- [7] Valach, J. a kol. (2001): Finanční řízení podniku. Dotisk 2. vydání. Praha.
- [8] Grünwald, R., Holečková, J. (2004): Finanční analýza a plánování podniku, 1. dotisk druhého vydání. Praha, Oeconomica, 2004. ISBN: 80-245-0684-X.
- [9] Vorbová, H. (1997): Výkaz cash flow a finanční analýza. Praha, LINDE, 1997. ISBN: 80-902105-3-8.
- [10] Synek, M. a kol. (1999): Podniková ekonomika. Vydání první. Praha, C. H. Beck, 1999. ISBN: 80-7179-228-4.
- [11] Fotr, J. (1999): Strategické finanční plánování. 1. vydání. Praha, GRADA Publishing, 1999. ISBN: 80-7169-694-3.
- [12] Sedláčková, H. (2000): Strategická analýza. 1. vydání. Praha, C. H. Beck, 2000. ISBN: 80-7179-422-8.
- [13] Mařík, M. a kol. (2011): Metody oceňování podniku, proces ocenění – základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha, Ekopress, 2011.

### Právní předpisy:

- zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále také „**NOZ**“)
- zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů (dále také „**ZOK**“)
- zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále také „**ObchZ**“)
- zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále také „**ObčZ**“)
- zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku), ve znění pozdějších předpisů (dále také „**ZOM**“)
- zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů (dále také „**ZDP**“)
- zákon č. 589/1992 Sb., o pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti, ve znění pozdějších předpisů,
- zákon č. 592/1992 Sb., o pojistném na veřejné zdravotní pojištění, ve znění pozdějších předpisů,
- zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (dále také „**ZoÚ**“)
- zákon č. 182/2006 Sb., insolvenční zákon, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob, ve znění pozdějších předpisů
- zákon č. 256/2013 Sb., o katastru nemovitostí (katastrální zákon), ve znění pozdějších předpisů
- vyhláška Ministerstva financí č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (dále také „**Vyhláška**“)

- vyhláška Českého úřadu zeměměřického a katastrálního č. 357/2013 Sb., o katastru nemovitostí (katastrální vyhláška), ve znění pozdějších předpisů
- vyhláška Českého úřadu zeměměřického a katastrálního č. 358/2013 Sb., o poskytování údajů z katastru nemovitostí, ve znění pozdějších předpisů
- České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů
- případně další

Jsou-li v tomto znaleckém posudku citována ustanovení či odkazy na ustanovení právních předpisů, jedná se o znění účinná k datu ocenění.

#### Další zdroje:

- interní materiály, archiv a vlastní databáze Znalce
- informace získané při místním šetření (viz dále)
- informace získané z emailové korespondence a telefonické komunikace se zástupci Společnosti
- fotodokumentace pořízená Znalcem při místním šetření (viz dále)

Pokud Znalec při zpracování tohoto znaleckého posudku v souvislosti s oceněním použil i informace známé po datu ocenění, byla to data s relevancí k příslušnému datu ocenění.

**Místní šetření** ohledně společnosti Šmeral Brno a.s. a jejího majetku se uskutečnilo dne **13. 3. 2024 v sídle společnosti Šmeral Brno, a.s. za účasti pracovníka Znalce (Mgr. Davida Smejkal) a zástupců Společnosti (Ing. Ladislava Adamce, CSc. a Ing. Jiřího Zoufalého)**. Téhož dne se uskutečnila i prohlídka zejména nemovitého majetku společnosti za účasti pracovníka Znalce Mgr. Smejkal.

**Další jednání ohledně stavu Společnosti a jejího majetku** se uskutečnilo online formou pomocí MS Teams dne 5. 4. 2024 za účasti pracovníků Znalce (Mgr. Davida Smejkal a Ing. Jany Němečkové) a zástupce Společnosti Ing. Martina Adamce.

Zadavatel Znalci nesdělil žádnou skutečnost, která může mít vliv na přesnost závěru znaleckého posudku.

## A) NÁLEZ

### ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI ŠMERAL BRNO A.S.

Základní identifikační údaje o společnosti Šmeral Brno a.s. jsou dle záznamů v obchodním rejstříku uvedeny níže (s platností k datu 11. 3. 2024):

#### Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného  
Krajským soudem v Brně  
oddíl B, vložka 718

---

**Datum vzniku a zápisu:**

1. května 1992

---

**Spisová značka:**

B 718 vedená u Krajského soudu v Brně

---

**Obchodní firma:**

Šmeral Brno a.s.

---

**Sídlo:**

Křenová 261/65c, Trnitá, 602 00 Brno

---

**Identifikační číslo:**

463 46 139

---

**Právní forma:**

Akciová společnost

---

**Předmět podnikání:**

Obráběčství

Silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny

Opravy silničních vozidel

Pokryvačství, tesařství

Projektová činnost ve výstavbě

Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, obory činnosti:

-Výroba strojů a zařízení

-Opravy strojů a zařízení

-Velkoobchod

Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení

Zámečnictví, nástrojářství

---

**Statutární orgán - představenstvo:**
**předseda představenstva:**

Ing. LADISLAV ADAMEC, CSc., dat. nar. 23. června 1957

Milady Horákové 387/56, Holešovice, 170 00 Praha 7

Den vzniku funkce: 15. dubna 2021

Den vzniku členství: 15. dubna 2021

---

**člen představenstva:**

Ing. JIŘÍ ZOUFALÝ, dat. nar. 21. listopadu 1962

Svážná 396/5, Nový Lískovec, 634 00 Brno

Den vzniku funkce: 15. dubna 2021

Den vzniku členství: 15. dubna 2021

---

**člen představenstva:**

Ing. VOJTĚCH SEDLÁČEK, dat. nar. 1. září 1950

Květinová 371/14, Žižkov, 130 00 Praha 3

Den vzniku funkce: 15. dubna 2021

Den vzniku členství: 15. dubna 2021

---

**Počet členů:**

3

**Způsob jednání:**

Způsob jednání: Společnost zastupuje představenstvo nebo samostatně předseda představenstva nebo dva členové představenstva nebo samostatně generální ředitel, který je současně dle ustanovení §164 odstavce 3 občanského zákoníku pověřen jednáním vůči zaměstnancům. Podepisování za společnost se děje tak, že k vtištěnému nebo napsanému názvu společnosti připojí své podpisy všichni členové představenstva nebo samostatně předseda představenstva nebo dva členové představenstva nebo samostatně generální ředitel.

**Dozorčí rada:**

**místopředseda dozorčí rady:**

DANA LORENCOVÁ, dat. nar. 15. října 1962  
Majerského 2049/5, Chodov, 149 00 Praha 4  
Den vzniku funkce: 15. dubna 2021  
Den vzniku členství: 15. dubna 2021

**člen dozorčí rady:**

MARCELA POUCHOVÁ, dat. nar. 7. března 1974  
Čumpelíkova 1061/37, Kobyliisy, 182 00 Praha 8  
Den vzniku funkce: 15. dubna 2021  
Den vzniku členství: 15. dubna 2021

**předseda dozorčí rady:**

Ing. MARTIN ADAMEC, dat. nar. 4. května 1981  
Mydlářka 2821/8a, Dejvice, 160 00 Praha 6  
Den vzniku funkce: 15. dubna 2021  
Den vzniku členství: 15. dubna 2021

**Počet členů:**

3

**Akcie:**

451 910 ks akcie na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 9,- Kč  
451 910 ks akcie na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 89,- Kč

**Základní kapitál:**

44 287 180,- Kč  
Splaceno: 100%

**Ostatní skutečnosti:**

Založení společnosti:

Akciová společnost byla založena podle par. 172 Obchodního zákoníku.

Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, na který přešel majetek státního podniku Šmeralovy závody ve smyslu par. 11 odst. 3 zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku na jiné osoby.

V zakladatelské listině učiněné ve formě notářského zápisu ze dne 18.4.1992 bylo rozhodnuto o schválení jejich stanov a jmenování členů představenstva a dozorčí rady.

Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle §777 odst. 5 Zákona o obchodních společnostech a družstvech-

**Tento výpis je neprodejný a byl pořízen na Internetu (<http://www.justice.cz>).**

Dne: 11.3.2024 14:25

Údaje platné ke dni 11.3.2024 03:55

Základní identifikační údaje o společnosti Šmeral Brno a.s. jsou dále doplněny dle záznamů v Administrativním registru ekonomických subjektů (ARES) uvedeny níže (s platností k 19. 3. 2024):

Plátce DPH: pod DIČ: CZ46346139

CZ-NACE:

**Hlavní ekonomická činnost (CZ NACE)**

28 - Výroba strojů a zařízení j. n.

**Ostatní ekonomické činnosti (CZ NACE)**

256 - Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění

257 - Výroba nožířských výrobků, nástrojů a železářských výrobků

952 - Opravy výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost

43910 - Pokrývačské práce

45200 - Opravy a údržba motorových vozidel, kromě motocyklů

49410 - Silniční nákladní doprava

71110 - Architektonické činnosti

**Základní informace o historii a činnosti Společnosti**

Společnost je firma s tradicí již od roku 1861. Za svoji více než 150letou historii prošla Společnost dlouhým vývojem svého zaměření, který začal slévarenskou výrobou, následovalo doplnění o strojírenskou výrobu až po rozhodnutí vyrábět tvářecí stroje vlastní značky v roce 1925.

**Hlavní činnost Společnosti:** Hlavní činnost Společnosti spočívá ve výrobě automatizovaných tvářecích linek na klíč a ve výrobě samostatných tvářecích strojů a dalšího zařízení pro kovárny (např. lisy a buchary pro zápustkové kování za tepla nebo kovací válce). Automatizace tvářecích linek je zajištěna prostřednictvím robotů nebo transferů. Společnost se považuje za jednoho z předních světových dodavatelů strojů pro příčné klínové válcování ocelí a hliníkových slitin.

Důležitým segmentem výrobního programu Společnosti jsou generální opravy a modernizace jakýchkoli tvářecích strojů bez ohledu na jejich značku, typ či stáří. Zbývající výrobní kapacity Společnosti jsou využívány pro strojírenskou výrobu na základě individuálních požadavků zákazníků.

Převážná část produkce společnosti je exportována na rozvinuté trhy celého světa (SRN, Itálie, Velká Británie, Španělsko, Francie, Rakousko, Polsko, Maďarsko, Turecko, USA, Japonsko, Jižní Korea, Thajsko, Malajsie, Čína, Argentina, Brazílie, Saudská Arábie, Indie, Alžírsko, Egypt ad.). Podíl exportu na celkových tržbách Společnosti se dlouhodobě pohybuje mezi 50–70 %.

Šmeral Brno a.s. v současné době zaměstnává kolem 180 pracovníků a patří v Jihomoravském kraji mezi významné zaměstnavatele. Umožňuje zaměstnancům osobní rozvoj prostřednictvím účasti na školeních vhodných pro jejich pracovní zaměření a nabízí řadu zaměstnaneckých benefitů. V rámci společenské odpovědnosti se finančně spolupodílí na řadě projektů v Jihomoravském regionu.

Obchodní činnost Společnosti je zajišťována vlastními pracovníky s provázáním na spolupracující zahraniční partnery v jednotlivých teritoriích.

Společnost od roku 2016 neprovozuje část podniku tzv. Slévárnu.



### Stav účetnictví

Společnost vykazuje svou finanční a hospodářskou situaci dle českých účetních standardů. Znalec měl k dispozici auditovanou účetní závěrku Společnosti za období roku 2022, kdy byl auditorem společností TPA Audit, s.r.o. udělen výrok bez výhrad. Znalec měl dále k dispozici také auditovanou účetní závěrku Společnosti za rok 2021, kdy byl auditorem společností TPA Audit, s.r.o. udělen výrok bez výhrad. Znalec měl dále k dispozici také auditovanou účetní závěrku Společnosti za rok 2020, kdy byl auditorem společností TPA Audit, s.r.o. udělen výrok bez výhrad. Znalec měl dále k dispozici také auditovanou účetní závěrku Společnosti za rok 2019, kdy byl auditorem společností TPA Audit, s.r.o. udělen výrok bez výhrad. Předložená účetní závěrka k 31. 12. 2023 nebyla dosud auditována<sup>5</sup>. Účetní výkazy Společnosti předložené k datu 31. 1. 2024 jsou neauditované.

### Strategie a cíle

Cílem Společnosti je:

- držet krok v oboru tváření se světovým vývojem;
- uspokojit zákaznickou poptávku po rozšíření spektra typorozměrů vyráběných strojů;
- doplnění strojů obslužnými či podpůrnými mechanizačními zařízeními ke snížení obslužných časů, vedoucímu ke zvýšení produktivity práce u konečných uživatelů strojů;
- zdokonalení diagnostiky u vyráběných strojů a přechod k řízení strojů elektronickými řídicími systémy.

Strategie Společnosti je:

- disponovat vlastní kvalitní konstrukčně-vývojovou základnou;
- investovat prostředky do rozšiřování svých výrobních možností;
- zohledňovat v konstrukci tvářecích strojů individuální požadavky a potřeby jednotlivých zákazníků;
- umět opravit a modernizovat jakýkoliv tvářecí stroj bez ohledu na jeho značku, typ či stáří;
- mít pracovníky schopné komunikovat v anglickém, německém, ruském a polském jazyce pro hladký průběh výrobních a obchodních aktivit.

Obchodní strategie a cíle Společnosti vychází ze situace na domácím trhu, zahraničních trzích a současně závisí na situaci Společnosti. Covidová krize v minulých obdobích výrazným způsobem negativně ovlivnila poptávku nejen po nových strojích a linkách, ale i zájem o významnější opravy a repase strojů stávajících. Postupné oživení z konce roku 2021 a začátku roku 2022 bylo vystřídáno další vlnou nejistoty spojenou s ruským vpádem na Ukrajinu v únoru 2022 a následnému významnému růstu cen energií, materiálů a surovin. Čtvrté čtvrtletí roku 2022 však signalizovalo, že se situace začíná pomalu vracet do „normálu“, výroba se oživuje a potřeba, resp. poptávka po strojích, ať už nových nebo repase, se pomalu zvyšuje. Na rok 2023 byl uzavřen kontrakt se středoamerickým zákazníkem na dodávku nového stroje LMZ4000 a LDO315 za cca 125 mil. Kč. Obdobný stroj je vážně poptáván i v tuzemsku. Před podpisem je generální oprava listu 6500 t pro maďarského zákazníka, stejně jako generální oprava 3 lisů pro tuzemského výrobce hliníkových součástí pro automobilový průmysl.

<sup>5</sup> Předložené výkazy jsou předběžnými, auditováno bude až po vydání posudku v průběhu druhého čtvrtletí 2024.

## Informace o produkci, majetku a financování Společnosti

### **Výrobní program a vývoj nových výrobků**

Základní výrobní program Společnosti je tvořen tvářecími stroji a automatizovanými, poloautomatizovanými a mechanizovanými tvářecími linkami (a to buď pro objemové tváření za tepla či pro plošné tváření za studena). Společnost vyrábí následující tvářecí stroje: svislé kovací lisy, vodorovné kovací lisy, stroje pro příčné klínové válcování, speciální stroje pro příčné klínové válcování s úpravou na válcování Al slitin, kovací válce, ostříhovací lisy, kolenové razící lisy, výstředníkové lisy, klikové lisy, pneumaticko-hydraulické buchary, či individuální vývoj a výroba lisů dle zadání zákazníka.

Vyjma toho Společnost nabízí ve svém výrobním zařízení výrobu velkorozměrových výrobků až do hmotnosti 125 tun a montáž strojírenských celků až do hmotnosti 800 tun, popř. kontrolu a měření v zařízení Společnosti.

Vývoj nových výrobků Společnost provádí vlastními silami popř. ve spolupráci s vysokými školami ZČU Plzeň a VUT v Brně v rámci dotačních projektů TRIO, Epsilon a Centrum kompetence. Vývoj se zaměřuje především na projekty nových prototypů (SKL, ULS) a také na komplexní řešení technologických celků „na klíč“. Rozvíjeny jsou i aktivity v oblasti hydraulických lisů, speciálních lisů na přesné stříhání atd. V roce 2021 Společnost vyvinula inovovanou variantu stroje LMZ\_4000AS se svařovaným stojanem, který vycházel z požadavků německého zákazníka na lamelový kontinuální způsob přestavování beranu. Odborné veřejnosti byl tento stroj prezentován v červnu 2022 na konferenci Svazu kováren ČR. V současnosti Společnost žádné nové produkty ani služby nevyvíjí, ani neuvádí na trh.

### **Majetek a závazky**

Bilanční suma Společnosti činila v loňském roce 377 mil. Kč. V majetku Společnosti jsou stálá aktiva ve výši 57 % bilanční sumy a oběžná aktiva tvoří 42 % bilanční sumy (tvořeny z poloviny zásobami a z poloviny pohledávkami). Významnou část majetku společnosti tvoří nedokončená výroba a polotovary (20 % oběžných aktiv).

V oblasti pasiv Společnosti k 31. 12. 2023 jsou zejména cizí zdroje, které činí 81 % bilanční sumy a jsou tvořené z 86 % krátkodobými závazky. Vlastní kapitál pak činil 15 % bilanční sumy a byl tvořen převážně základním kapitálem.

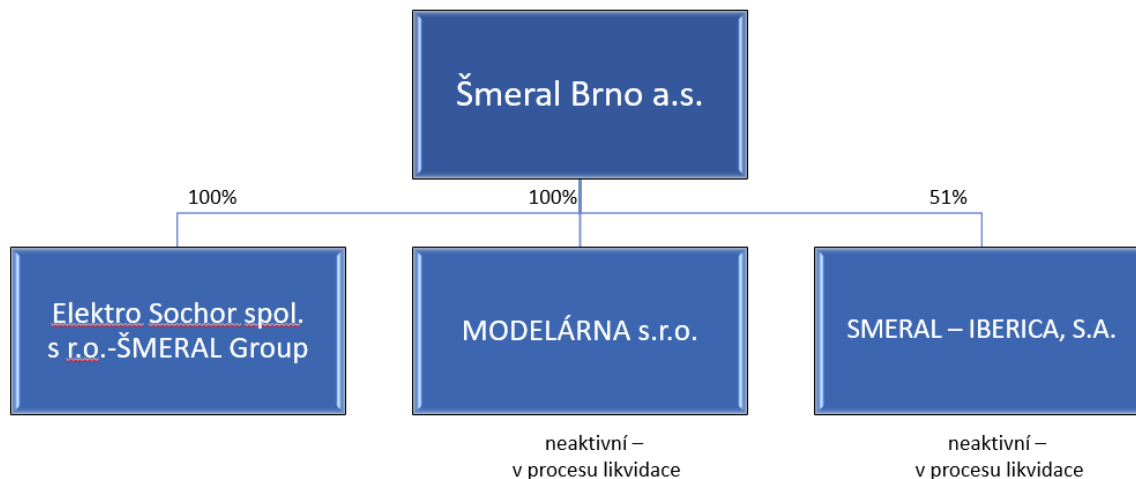
Společnost k 31. 7. 2023 měla závazky po lhůtě splatnosti činí 10,4 mil. Kč, k 31. 12. 2023 činily 8 069 tis. Kč a k 31. 1. 2024 činily 11 902 tis. Kč. Závazky po lhůtě splatnosti jsou dle informací ze Společnosti způsobeny druhotnou platební neschopností, tj. z důvodu neuhrazených pohledávek od svých odběratelů, a jsou postupně se zpožděním hrazeny.

K 31. 1. 2024 činila bilanční suma 360 mil. Kč, přičemž v oblasti aktiv byla tvořena stále zejména dlouhodobým majetkem (zejména movitým) a v oblasti pasiv činí cizí zdroje více než 82 % bilanční sumy.

**Společnost vlastní rozsáhlý areál v centru Brna o rozloze cca 113 000 m<sup>2</sup>, přičemž stavby zahrnují výrobní haly a administrativní budovu, v halách je umístěno 35 obráběcích strojů, žíhací pec, nitridační pec, kompresorovna a jiné stroje a přístroje určené k výrobní činnosti firmy.**

## Majetkové účasti Společnosti

Obrázek 1: Přehled majetkových účastí Společnosti k 31. 12. 2023



Zdroj: Prospekt akcií Šmeral Brno a.s.

K datu 31. 1. 2024 již Společnost v majetku nevede majetkovou účast za společností Šmeral – IBERICA, S. A. z titulu ukončení likvidace.

Dále jsem uvedeny rámcové údaje o hospodaření dceřiných společností za roky 2022 a 2021.

Tabulka 1: Majetkové účasti Společnosti

### Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba

Stav k 31.12.2022

Společnost / Sídlo	Výše podílu v %	Pořizovací cena	Přecenění	Vlastní kapitál	Výsledek hospodaření
Elektro Sochor spol. s r.o.	100%	33 109	-29 873	3 213	-4 239
MODELÁRNA s.r.o.*	100%	1 801	-1 801	x	x
Šmeral Iberica, S.A.*	51%	1 115	0	x	*)
<b>Celkem</b>	-	<b>36 025</b>	<b>-31 674</b>	<b>3 213</b>	<b>-4 239</b>

Vlastní kapitál a výsledek hospodaření jsou uváděny na základě neauditovaných výsledků.  
 Společnost ŠMERAL IBERICA, S.A. bude likvidována v následujícím období, hodnota vlastního kapitálu by měla pokrýt hodnotu finanční investice.  
 Obchodní podíl Elektro Sochor spol. s r.o. je zastaven vůči bankovnímu financování.

Stav k 31.12.2021

Společnost / Sídlo	Výše podílu v %	Pořizovací cena	Přecenění	Vlastní kapitál	Výsledek hospodaření
Elektro Sochor spol. s r.o.	100%	33 109	-25 103	8 006	1 537
GASTRO FACTOR s.r.o.*	63%	115	-115	x	x
MODELÁRNA s.r.o.*	100%	160	-160	x	x
Šmeral Iberica, S.A.*	51%	1 115	0	9 489	183
<b>Celkem</b>	-	<b>34 499</b>	<b>-25 378</b>	<b>17 495</b>	<b>1 720</b>

Zdroj: výroční zpráva Společnosti 2022

## Patenty

Podnikání Společnosti není závislé na žádných cizích patentech nebo licencích apod.

Společnost byla majitelem vlastního patentu (viz tabulka). Patent měl význam jak podnikatelský, tak i pro ziskovost daného výrobku. Z informací předložených Společností k 31. 1. 2024 však Společnost již nemá žádný registrovaný patent, neboť již tzv. prošly.

Tabulka 2: Patent Společnosti

Druh patentu	Číslo přihlášky	Ochrana v zemi	Název	Platnost od
UV	19355 U1	CZ	Expertní systém	23. 3. 2009
UV	2019-36671	CZ	Pohon mechanického lisu	26.9.2019
UV	2019-35945	CZ	Systém pro adaptivní řízení vřelí beranu	21.2.2019
UV	2019-36475	CZ	Zařízení pro průběžnou korekci vzdálenosti pracovních válců u strojů pro rotační tváření	6.8.2019

Zdroj: výroční zpráva Společnosti 2022

## Investice

V posledních letech Společnost s ohledem na zhoršené výsledky hospodaření (viz dále) omezovala svou investiční aktivitu. Poslední významnější investiční aktivita byla provedena v roce 2020, kdy došlo k pořízení tří významnějších investičních akcí v celkové výši cca 20,8 mil. Kč (podíl investic na celkových tržbách ve výši cca 7 %). V letech 2021 až 2023 vzhledem k nedobré hospodářské situaci Společnosti v letech 2020 až 2022 Společnost neuskutečňovala významnější investiční aktivitu. V roce 2023 provedla pořízení investic ve výši cca 7,8 mil. Kč, a to zejména náradí, nové zařízení apod.

Tabulka 3: Investiční aktivita Společnosti za roky 2019 -2022 v tis. Kč

	2019	2020	2021	2022
Plán zdrojů pro realizaci investic	14 891	27 974	1 000	1000
Plán investic	12 500	23 820	12 465	6000
Realizované investice – stroje a zařízení	7 029	16 154	905	0
Realizované investice – stavby	189	3 640	74	0
Realizované investice – měřidla	238	905	0	0
Realizované investice – výpočetní a spojovací technika + DNM	908	0	0	1
Realizované investice – SW	295	116	34	112
Realizované investice – celkem	8 753	20 814	1 013	113
Tržby celkem	394 806	306 332	318209	191 578
Podíl investic na celkových tržbách	2 %	7 %	0,3 %	0,06 %

Zdroj: výroční zpráva Společnosti 2022

## Environmentální problémy s možným využitím dlouhodobých aktiv Společnosti

Odbor životního prostředí Krajského úřadu pro Jihomoravský kraj eviduje v ekologickém auditu nutnost před podáním stanoviska k odstranění staveb provozu slévárny odtěžit menší množství kontaminované zeminy, ve finančním vyjádření to bývalo cca 500 tis. Kč. Společnost byla v roce 2020 vyzvána ke splnění této povinnosti z důvodu ukončení živnosti slévárenství ve tříleté lhůtě od ukončení činnosti (standartní živnost zaniká ve 3leté lhůtě automaticky). Vzhledem k havarijnímu stavu hal slévárny je ale nutné tyto nejprve demolovat a až poté provést odtěžení kontaminované zeminy. Společnost v říjnu 2023 získala povolení příslušného stavebního úřadu k odstranění staveb, které nyní čeká na nabytí právní moci. Pokud se nikdo z dotčených osob neodvolá, mělo by k tomu dojít v řádech týdnů. Následně bude Společnost poptávat dodavatele demoličních prací.

## Výzkum a vývoj

Společnost se věnuje vlastnímu **výzkumu a vývoji**. Společnost disponuje vlastní konstrukčně-vývojovou základnou, díky čemuž v oboru tváření drží krok se světovým vývojem. Například v roce 2022 bylo ve Společnosti opakovaně přistoupeno ke snížení nákladů zakázek použitím nových technologických postupů a pomocí náhrad odlitků za svařence<sup>6</sup>. Společnost se stále častěji zabývá poptávkami na komplexní technologické celky, v nichž výroby společnosti jsou hlavní součástí. Pro vytváření těchto nabídek je nutné spolupracovat s odborníky mnoha odvětví (hydraulika, robotika, ohřev materiálu, dopravníky, ...), což klade vysoké nároky na odbornost a čas. Tyto technologické celky se vytvářejí „na klíč“ a velmi často je nutné vytvářet nové prototypy tvářecích lisů. Kromě výše zmíněného přichází Společnost s novými koncepcemi svařovaných stojanů, které přinášejí vyšší životnost a lze je individuálně upravovat zákazníkům.

## Řízení kvality

Společnost je certifikovaná společností QUALIFORM, a.s. pro integrovaný systém managementu kvality a environmentu dle EN ISO 9001:2016 a EN ISO 14001:2016.

Společnost splňuje požadavky na systém řízení výroby svařovacích procesů, posuzování shody, výrobu a montáž ocelových dílů, dílců, sestav a konstrukcí v souladu s EN 1090-1+A1:2011, ČSN EN 1090-2:2019 a ČSN EN ISO 3834-2:2006.

Zkušební laboratoř má právo používat razítko Zkušební laboratoř s činností uznanou SČZL.

## Financování Společnosti

Společnost k financování používá vyjma vlastního kapitálu rovněž úročený cizí kapitál, který k datu ocenění však není poskytován bankovními subjekty, ale mateřskou společností B.G.M. holding a.s. To je v souvislosti se špatnými hospodářskými výsledky Společnosti, kdy v roce 2021 došlo k akceleraci a „nepřátelskému“ postoupení pohledávky z úvěru jednou z financujících bank a zesplatnění úvěru ze strany další financující banky. Tyto úvěry se podařilo přefinancovat díky úvěrům poskytnutým hlavním akcionářem, tj. společností B.G.M. holding a.s., v roce 2021 v celkovém objemu 62 943 tis. Kč. Podobná situace se opakovala i v roce 2022, kdy byly ze strany poslední banky poskytující Společnosti úvěrování obchodních případů a kontokorentní úvěr nedošlo k jejich prodloužení, ale naopak bylo oznámeno zesplatnění úvěrů. I tato situace se podařila vyřešit díky společnosti B.G.M. holding a.s., a to převzetím těchto úvěrů. V roce 2022 byly společností B.G.M. holding a.s. poskytnuty Společnosti další úvěry, a to ve výši 58.057 tis. Kč.

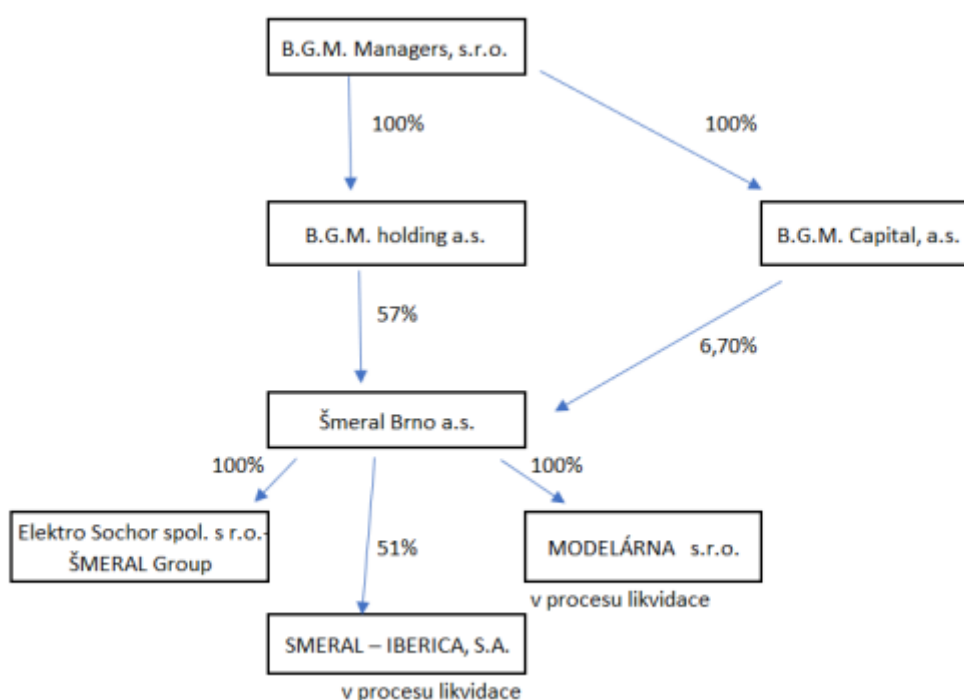
Zvýšení tržeb Společnosti v roce 2023 vede k vyšším nárokům na profinancování zakázek, pro které se Společnost snaží vyjednat nové bankovní úvěry, zatím ale bezúspěšně.

<sup>6</sup> V roce 2022 z důvodu neexistence slévárny v ČR, která by odlila 110tunový stojan lisu Společnosti, Společnost pokračoval v řešení výroby stojanů svařováním a v roce 2023 dokončuje první svařovaný lis této tonáže. Současně Společnost řeší i konstrukčně jeho ekonomiku při změnách cenách všech vstupů potřebných při svařování. V oblasti vývoje pracuje Společnost na konstrukci a vývoji lisů vyšších tonáží (5.500 až 8.000 tun).

### Organizační schéma skupiny B.G.M.

Společnost náleží do skupiny B.G.M. Její mateřskou společností je společnost B.G.M. holding a.s., ovšem podíl na Společnosti drží i spřízněná společnost B.G.M. Capital, a.s. Níže uvedené organizační schéma skupiny zobrazuje skutečnost platnou před uskutečněním úpisem nových akcií Šmeral Brno o jmenovité hodnotě 89 Kč. **Po provedeném úpisu B.G.M. holding drží 92,361% akciový podíl na Šmeral Brno a B.G.M. Capital drží 0,616% akciový podíl na Šmeral Brno.**

Obrázek 2: Organizační schéma skupiny B.G.M. před úpisem nových akcií Šmeral Brno a.s.



Zdroj: Výroční zpráva společnosti 2022

Společnost některým dceřiným společností pronajímá nemovitosti, poskytuje služby související s nájmem, dodávky energií v rámci vlastní lokální distribuční sítě apod. Společnost Elektro Sochor spol. s r.o. - ŠMERAL Group dodává elektrovýzbroj a součásti strojů vyráběných Společností, společnost Smeral Iberica, S.A. se podílela na prodeji strojů Společnosti na španělsky mluvících trzích a také pro Společnost nakupovala některé náhradní díly a materiál. V současné době jsou společnosti MODELÁRNA s.r.o. a SMERAL – IBERICA, S.A. neaktivní a v procesu likvidace.

Skupina je mnohem rozsáhlejší, než je uvedeno ve výše uvedeném schématu. Na pozici spřízněných firem je do ní zahrnováno více než 20 společností/osob.

## Informace o hospodaření Společnosti

Tržby Společnosti lze rozdělit dle hlavních činností následujícím způsobem (viz tabulky):

Tabulka 4: **Struktura tržeb Společnosti v tis. Kč za období 2020-2023**

	2020	2021	2022	2023
Stroje	37 957	114 957	0	141 053
Zvláštní příslušenství	1 731	4 046	8 415	24 902
Generální opravy	119 527	73 701	58 294	49 429
Montáže	3 280	3 623	1 810	3 039
Práce ve mzdě	92 329	58 977	70 271	44 215
Náhradní díly	27 783	32 819	27 348	38 026
Nástroje	12 176	19 440	12 558	40 091
Garanční opravy	13	0	0	0
Ostatní	2 747	3 143	5 106	1 669
<b>Celkem tržby z prodej výrobků</b>	<b>297 543</b>	<b>310 706</b>	<b>183 802</b>	<b>342 425</b>
Služby	9 317	7 503	7 776	10 850
<b>Celkem tržby z prodej výrobků a služeb</b>	<b>306 860</b>	<b>318 209</b>	<b>191 578</b>	<b>353 274</b>

Zdroj: informace ze Společnosti

### Vysvětlivky k jednotlivým položkám:

Stroje	lisy, buchary, tvářecí automaty, prototypy tvářecích strojů
Zvl. příslušenství	zvláštní příslušenství k tvářecím strojům
Generální opravy	generální opravy a modernizace tvářecích strojů
Montáže	servis a střední opravy tvářecích strojů
Práce ve mzdě	práce výrobní povahy pro zákazníky – opracování kovových dílů
Náhradní díly	náhradní díly k tvářecím strojům
Nástroje	výroba kovových nástrojů
Garanční opravy	garanční opravy
Ostatní	odprodej nepotřebných zásob a kovového šrotu

Tabulka 5: **Struktura tržeb Společnosti v Kč v roce 2023**

Tržby z prodeje výrobků za 1-12/2023

Název	Tuzemsko	Export	Celkem
Stroje	28 535 000,00	112 518 017,52	141 053 017,52
Zvl.příslušenství	18 122 612,00	6 779 605,15	24 902 217,15
Gener.opravy	22 246 872,38	27 182 416,97	49 429 289,35
Montáže	1 834 930,00	1 203 784,46	3 038 714,46
Práce ve mzdě	37 321 411,45	6 893 929,23	44 215 340,68
Náhradní díly	12 563 605,00	25 462 561,40	38 026 166,40
Nástroje	19 078 575,00	21 012 662,47	40 091 237,47
Garanční opravy	0,00	0,00	0,00
Obaly	0,00	0,00	0,00
Ostatní	1 668 596,00	0,00	1 668 596,00
<b>Celkem výrobky</b>	<b>141 371 601,83</b>	<b>201 052 977,20</b>	<b>342 424 579,03</b>
Služby	10 849 560,21	0,00	10 849 560,21
Zboží	0,00	0,00	0,00
<b>Tržby celkem</b>	<b>152 221 162,04</b>	<b>201 052 977,20</b>	<b>353 274 139,24</b>

Zdroj: informace ze Společnosti

Z daných tabulek je zřejmé, že ve sledovaném období k nejvýznamnějším segmentům tržeb náleží stroje, generální opravy a práce ve mzdě, i když jejich podíl i výše se v jednotlivých letech významně liší. Lze uvést, že ve sledovaném období byly vyjma roku 2022 vždy nejvýznamnějšími buď tržby ze strojů či z generálních oprav. K relativně stabilním tržbám (co do poměru k celkovým tržbám) náleží tržby za náhradní díly. Ve sledovaném období stoupá význam tržeb z nástrojů.



Při pohledu na vývoj celkových tržeb je zřejmé, že Společnost vyjma roku 2022 dosahovala tržeb nad 300 mil. Kč. Pokud zohledníme i stav roku 2019<sup>7</sup>, kdy tržby činily cca 395 mil. Kč, došlo v následujících letech k jejich poklesu (v roce 2020 o více než 22 %, v roce 2022 k dalšímu poklesu o téměř 40 % oproti předchozímu roku). Až v roce 2023 dochází k jejich nárůstu oproti roku 2022 o více než 84 %, avšak tržby roku 2023 ještě nedosahují výše tržeb roku 2019. Pokud se zaměříme na příčiny vývoje tržeb, tak lze uvést, že rok 2020 i 2021 byly ovlivněny pandemií COVID 19 a s ní související nejistotou na trhu investičního strojírenství, rok 2022 skutečností, že nebyl realizován prodej žádného nového stroje. V období 2023 došlo k nárůstu tržeb vlivem získání zakázek Společnosti na výrobu nových strojů navíc s vyšší marží.

Je však nutné uvést, že z pohledu delšího časového horizontu Společnost dosahuje mnohem nižších tržeb oproti minulosti, např. v roce 2017 (tj. v období již po uzavření Slévárny) činily tržby cca 540 mil. Kč.

Převážná část produkce společnosti je exportována na rozvinuté trhy celého světa.

K důležitým faktorům ve vývoji podnikání Společnosti patří v posledních letech zejména:

- Trend masivního přechodu výrobců automobilů na produkci elektromobilů a s tím spojená nižší potřeba vyráběných dílů.
- Poptávka po zpracování nových materiálů (např. hliník v automotive) a s tím související úpravy výroby Společnosti.
- Nedostatek finančních prostředků výrobců automobilů k profinancování nákupu nové technologie z důvodu neochoty komerčních bank financovat pořízení nové technologie a s tím související tlak výrobců na upřednostňování provádění oprav strojů před nákupem nových. Zcela se tak zastavil odbyt nové technologie Společnosti na asijský a americký trh.
- Dlouhodobý přesun výroby z USA a pokračující snižování odbytu na tomto trhu.
- Zvyšování cen energií a úrokových sazeb.

## Informace o zaměstnancích Společnosti

Tabulka 6: Počet zaměstnanců Společnosti

Rok	Šmeral Brno a.s.		Česká republika	Jihomoravský kraj
	Průměrná mzda v Kč	Přepočtený stav zaměstnanců	Průměrná mzda v Kč	Průměrná mzda v Kč
2019	30 195,00	302,18	32 917	31 669
2020	30 128,00	267,44	35 611	33 049
2021	30 965,00	229,56	37 839	37 069
2022	33 742,00	197,87	40 353	43 092
2023	37 695,00	181,61	46 013	41 912*
31.01.2024	42 733,00	179,02	x	x

zdroj: informace ze Společnosti, údaje ze statistického úřadu

Viz \*: údaje 1.a 2.čtvrtletí roku 2023

Za poslední sledované roky můžeme pozorovat úbytek zaměstnanců. V roce 2022 bylo rozložení THP a výrobních zaměstnanců přibližně shodné. Vysoký počet THZ zkrsluje skutečnost, že dle organizační struktury jsou někteří

<sup>7</sup> Daný rok není uveden ve výše uvedeném přehledu v tabulkách, neboť bylo za něj k dispozici rozdělení tržeb v mírně odlišném složení oproti tabulkovému.

zaměstnanci, jejichž podstata práce spadá do výrobní oblasti, zařazení jako THZ. Jedná se především o pracovníky kontroly, kteří jsou do THZ zařazení díky vysokým požadavkům na jejich odbornost a specifické zařazení (laser, skener, Leica, Mitutoyo). Podnik do budoucna plánuje snížit THZ zaměstnance (expedice, zásobování, údržbu strojů a dopravu řešit externě) a naopak posílit výrobní proces (svařovna, obrobny, montáž). V oblasti počtu zaměstnanců kolem roku 2023 Společnost pracuje s 180 kmenovými a několika agenturními zaměstnanci. Přes spolupráci se středními odbornými školami Společnost nedokáže zajistit zaměstnance z kategorií obráběč kovů, strojní zámečník, svářeč, pracovník technické kontroly a dalších technických profesí do pracovního poměru.

Za rok 2021 dosáhl průměrný věk zaměstnanců Společnosti téměř 50 let (49,2). Také v letech 2022 a 2023 pokračoval trend zvyšování průměrného věku zaměstnanců (průměrně o cca 1 rok za 1 rok). Trend souvisí s dlouhodobým problémem Společnosti zaměstnávat „mladé“ lidi, stejně jako klesá celospolečenský zájem studentů o strojírenské obory. V následujícím období plánuje Společnost posílit motivační program pro získání mladých zaměstnanců tak, aby zvrátila dosavadní dlouhodobý trend, který v blízké budoucnosti (3-5 let) může způsobit personální nestabilitu, prohloubení problémů s předáváním zkušeností a zaučováním nových lidí. Ve vazbě na zvyšující se průměrný věk zaměstnanců bude Společnost čelit riziku poklesu výkonů (odhad 5-10 % ročně při stejném počtu zaměstnanců) a schopnosti udržet specializaci na kompletní dodávky automatizovaných a robotizovaných pracovišť (tedy obory s vysokou přidanou hodnotou).

Společnost má uzavřenu Kolektivní smlouvu s odborovou organizací OS KOVO a touto se upravují ve smyslu Zákoníku práce aktivity v oblasti pracovněprávních vztahů.

Průměrný plat v podniku Šmeral do roku 2023 rostl jen velmi mírně (méně než 1 % p. a.), zatímco průměrný plat v Jihomoravském kraji rostl ve sledovaném období v průměru o 8,5 % p. a. Špatné hospodářské výsledky Společnosti v minulých letech způsobily stagnaci platů ve Společnosti. Růst platů byl dán kolektivní smlouvou a byl dodržen. Vývoj průměrné mzdy ve Šmeralu nekoresponduje s vývojem průměrného platu v České republice, kdy se rozdíl stále prohlubuje. Tento rozdíl ve mzdách může znamenat pro firmu riziko udržet odborné zaměstnance a získávat nové pracovníky. V roce 2023 Společnost navýšila průměrný měsíční výdělek z 33.742,- Kč v roce 2022 na 37.695,- Kč k 31.12.2023, tedy o 11,7 % za rok.

### **Hospodaření Společnosti**

Tržby v roce 2019 činily 395 mil. Kč a provozní výsledek hospodaření činil -50,5 mil. Kč, celkový HV byl -58,89 mil. Kč, tržby v roce 2020 činily tržby 307 mil. Kč, provozní HV ve výši -38,1 mil. Kč a celkový HV -45 mil. Kč. V roce 2021 byly tržby 318 mil. Kč, provozní HV -77,5 mil. Kč a celkový HV činil -108,5 mil. Kč, v roce 2022 byly tržby ve výši 192 mil. Kč, provozní HV činil -52,7 mil. Kč a celkový HV činil -61,8 mil. Kč. V roce 2023 činily tržby 353 mil. Kč, provozní HV činil 17,9 mil. Kč a celkový HV činil +2,5 mil. Kč.

Z uvedeného plyne, že hospodaření Společnosti po delších období v roce 2023 dosáhlo zisku, a to jak celkového, tak provozního.

## Vývoj stavu Společnosti mezi roky 2019 a 2023 a výhled Společnosti na další období

V plánu na rok 2023 prezentovaném na valné hromadě Společnosti v červnu 2023 Společnost očekávala oživení poptávky a investiční aktivity zákazníků a předložila plán tržeb ve výši 340 mil. Kč. Tento výhled Společnost v roce 2023 naplnila. Dle předběžných výsledků a jednání s auditorem o jeho požadavcích Společnost očekává i splnění plánu zisku roku 2023 ve výši 2 mil. Kč<sup>8</sup>.

Společnost Šmeral Brno a.s. společně s dceřinou společností Elektro Sochor, s.r.o. se po letech vývoje dopracovala v letech 2015 a 2017 ke stavbě plně robotizovaných linek s 24 roboty a s pěti výrobními zařízeními a technologiemi ohřevů, dochlazování a procesů stárnutí hliníkových dílů. Dále Společnost vyvinula a prodala prototyp pětioperačního přesného lisu SKL 2500 s cílem odstranit náklady za ostřihovací a kalibrovací lis a tím uspořit kovárnám další výdaje 15 – 20 mil. Kč za tato zařízení. Další zařízení tohoto typu však Společnosti nepodařilo prodat.

Od roku 2018 do roku 2023 se trh kovárenských výkovků až na výjimky (Kovárna Viva Zlín) neposunul k automatizaci a robotizaci s využitím kapacit Společnosti. Společnosti se stěží daří udržet schopnost stavět robotizované linky, přesto bude v letošním jednu linku se 7 roboty a třemi až čtyřmi výrobními zařízeními stavět. Problém Společnosti jsou udržované kapacity na výrobu nových lisů a realita jejich koupě. I když byla Společnost loni a letos u stavby pěti nových lisů, je těžko predikovatelný vývoj koupěschopnosti nových lisů. Náklady Společnosti je ta schopna krýt v cenách právě nových lisů a linek, ne pouze v servisu a drobných opravách. Technická oddělení Společnosti se pak věnují náročné a nákladné opravě lisů cizích výrobců, po kterých je stále větší poptávka. Problémem jsou chudé odběratelské společnosti s omezenými rozpočty na opravy, natož na generální opravy či modernizace.

Společnost byla nucena za 2 roky covidu a 2 roky energetické krize upravit z důvodu nákladů svoje kapacity. V porovnání roku 2019 a roku 2023 klesly výkony i tržby společnosti o něco více než 10 %. Počet zaměstnanců se snížil z 302 v roce 2019 na 179 v roce 2023, to je o 40 %. Společnost své výkony měří na odpracované hodiny na jednotlivé zakázky takzvanou Normohodinou dle technologických postupů a operací na výrobcích. I počet těchto výkonů poklesl o cca 41 %, tedy v rovnováze s počtem zaměstnanců. Náklady se však Společnosti v uvedeném období roku 2023 proti roku 2019 podařilo snížit pouze o 25 %. Má to tři základní důvody, a to nárůst výdělků zaměstnanců po covidových a dále inflačních letech 2022 a 2023 o téměř 25 %, dále dramatický nárůst cen energií a v neposlední řadě nárůst na dno možností Společnosti ve snižování režijních výdajů. V oblasti spotřeby plynu (především na vytápění) se Společnosti podařilo mezi lety 2019 a 2023 snížit spotřebu o 25 % na 326 tis.m<sup>3</sup> plynu ročně, spotřebu elektřiny o 30 % na 2.363 MWh ročně a nejvíce Společnost snížila vytápění dodávkami tepla od Tepláren Brno na úroveň 4.373 GJ tepla, to je 38 % spotřeby roku 2019, kdy Společnost spotřebovala 11.457 GJ tepla. I přes to Společnosti objemově narostly finanční výdaje na energie o 8,5 % na hodnotu 25,2 mil. Kč ročně. I v dalších oblastech se Společnost snaží šetřit své výdaje, musí však plnit všechny povinnosti jak ze zákonů, předpisů, vyhlášek i respektovat cenové podmínky v ČR.

Výsledku v roce 2023 pomohla dosažená marže z tržeb ve výši 23 %, především díky mexickému projektu. V roce 2019 Společnost dosahovala marže 15 %, to je však úroveň, které jen těžce dosahuje v současných zakázkách.

Pro rok 2024 si Společnost naplánovala navýšení objemu tržeb o 10 % na objem 375 mil. Kč a růst zisku na 5,5 mil. Kč. Společnost má naplněný plán zakázkami na rok 2024 na 65 %, dále však začíná klesat objem krátkodobých zakázek. Společnost má menší problém v I. čtvrtletí roku 2024, český zpracovatelský průmysl snížil objednávky a řeší především ceny energií a pokles objednávek. V delším horizontu je pro Společnost rozhodující stav společností sdružených v Euroforge, kde kovárnám již mnoho měsíců v řadě klesá stav objednávek a investiční aktivita společností v tomto sektoru se dále snižuje. Společnost plně pociťuje, přes svoje zákazníky - především sektor automotive, přechod na elektromobilitu. Nákladově je pro Společnost obsluhovat východní trhy téměř nereálné, mimo zemí EU se soustřeďuje na severoamerický a středoamerický trh, kde dokáže se svými náklady ještě konkurovat. Kapacita

<sup>8</sup> Předběžný celkový HV za rok 2023 činí cca 2,5 mil. Kč.

kováren v EU je dle odhadu ze Společnosti o 20 % výše než potřeba výkovků. Např. kovárna Zetor Brno ukončuje k 31.3.2024 činnost, přesouvá podnikání do Indie, lisy Společnosti jsou prodávány na sekundárním trhu. Současně se situace nadále zhoršuje a dochází k přesunu zakázek směrem k asijským energeticky a personálně levnějším výrobcům. Zákazníci Společnosti se rozhodují v rozhodovacím stylu – mám 10 let starý vůz, musím šetřit, zakázky jsou na hraně, budu s tím ještě jezdit dál, udělám nezbytnou opravu a za 5 let uvidíme. Typickým příkladem je maďarský zákazník s lisem LZK 2500 vyrobeným v roce 1976, kterému lis vydělává peníze bez zásadní generální opravy 47 let a nemá finance na generální opravu, kterou mu Společnost po revizi stroje nabídla za 1,73 mil. EUR. Hledá levnější řešení. Šmeral Brno je pořád „výrobce“ nových lisů, v posledním období Společnost měla štěstí a vyrábí 5 nových lisů. Na to je koncipována a snaží si udržet svou výjimečnost v České republice. V oblasti oprav má Společnost bezejmennou konkurenci z řad bývalých techniků, montérů i zaměstnanců nyní živnostníků s nižšími náklady. Na opravách svých či cizích lisů Společnost přežila tíživý rok 2022 bez dosažení potřebné marže k pokrytí svých nákladů a rizik.

Výkony a služby Společnosti jsou v dobách krize a recese pro kovářny zbytné, schopnost dodávat do investičního strojírenství Společnost ale stále má. Ta je však v EU na velmi slabé úrovni. Stále více kováren opouští své podnikání v Evropě a přesouvají výrobu dále na levnější východní trhy. Netýká se to jen vytěsňování kovářny ze Škoda Auto, ale i dalších.

Následující období bude pro Společnost velmi složité, Společnost nemá stabilní výrobní program, mzdová očekávání zaměstnanců jsou velmi vysoká, odolnost vůči výkyvům trhu je velmi nízká. Přes všechna pozitivní jednání s řadou zákazníků bude stát velké úsilí udržet a zvýšit úroveň a efektivitu podnikání Společnosti.

Ukrajina nebyla v minulých letech významnějším trhem Společnosti, v poledním období Společnost podala nabídku na 3 své lisy a jednu modernizaci hydraulického lisu ukrajinské společnosti, zatím bez výsledků. Ruský trh a například dlouhodobá spolupráce se společností Kamaz, nyní přerušena, ale Společnosti v obratu chybí.

V investiční oblasti Společnost plánuje a realizuje velmi opatrné kroky, investuje do vylepšení řízení spotřeb plynu a elektřiny, modernizace stávajícího strojního parku či dopravní a měřicí techniky. Jedná se o plánované investice v objemu 15 milionů Kč.

Ve finanční oblasti je Společnost téměř nezávislá na bankovním sektoru, a to díky úvěru hlavního akcionáře, tj. B.G.M. holding a.s., který v letech 2021-2022 postupně přefinancoval úvěry od tří financujících bank v objemu téměř 100 mil. Kč. Zvýšený objem zakázek v roce 2023 vede ke snahám Společnosti o získání externího (bankovního) financování, zatím bezúspěšně. Tento stav však přináší složitější pozice, například pro bavorského potenciálního zákazníka nedokázala Společnost najít bankovní záruku a platební shodu na dodávku secondhandového lisu 2500 tun v řádu 2 mil. EUR. Tento stav limituje i kontraktační schopnost Společnosti. Proto se Společnost snaží získat bankovní dům k financování větších kontraktů.

# ZÁKLADNÍ ÚDAJE O AKCIÍCH EMITOVANÝCH SPOLEČNOSTÍ ŠMERAL BRNO A.S.

Společnost má základní kapitál ve výši 44 287 180 Kč rozdělený do 451 910 kusů kmenových akcií na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 9 Kč (tj. na tuto část připadá základní kapitál ve výši 4 067 190 Kč) a do 451 910 kusů kmenových akcií na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 89 Kč (tj. na tuto část připadá základní kapitál ve výši 40 219 990 Kč).

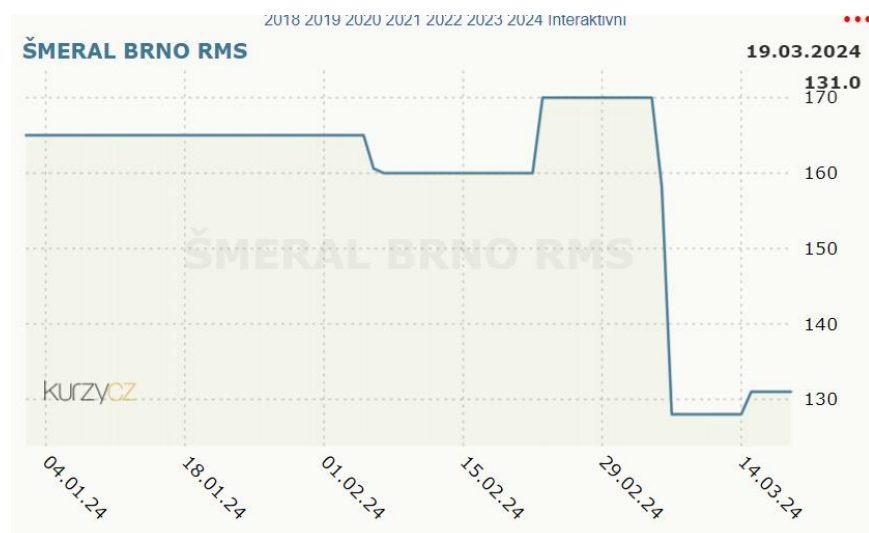
**Z uvedeného plyne, že poměr akciového kapitálu akcií s jmenovitou hodnotou 9 Kč k akciovému kapitálu akcií s jmenovitou hodnotou 89 Kč činí 9 : 89.**

Akcie ve jmenovité hodnotě 9 Kč má ISIN CS0005029354 a byla registrována u Centrálního depozitáře cenných papírů a.s. (CDCP) dne 29. 3. 1993 (změněno 28. 3. 2017), a akcie ve jmenovité hodnotě 89 Kč má ISIN CZ0005139154 a byla registrována u CDCP dne 8. 2. 2024.

Akcie Společnosti nejsou dnes obchodovány na regulovaném trhu. Společnost za celou dobu své existence nevyplatila akcionářům žádné dividendy.

Akcie jsou obchodovány na volném trhu, což je neregulovaný trh organizovaný společností RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. (RMS). Od 1. 1. 2024 se na RMS uskutečnily pouze dvě obchodní transakce s akciemi Společnosti v celkovém objemu 105 ks akcií. Původní akcie Společnosti se v posledním roce, měřeno od 2. 10. 2022 do 2. 10. 2023, na trhu RMS obchodovaly v objemu 1,66 tis. ks, což vyjádřeno peněžní částkou činilo celkem 632,80 tis. Kč. Cena této původní akcie se pohybovala v rozmezí 186–450 Kč/ks.

Graf 1: Vývoj ceny akcie Šmeral Brno na RMS v průběhu roku 2024



Zdroj: [www.kurzy.cz](http://www.kurzy.cz)

Práva vyplývající z vlastnictví akcie jsou dána stanovami společnosti a obecně závaznými právními předpisy. Základní práva, která akcionářům náležejí, vykonávají akcionáři zejména na valné hromady. Akcionář má práva účastnit se valné hromady a hlasovat na ní, právo požadovat na valné hromadě vysvětlení záležitostí týkajících se společnosti

nebo jí ovládaných osob, je-li takové vysvětlení potřebné pro posouzení obsahu záležitostí zařazených na valnou hromadu nebo pro výkon jeho akcionářských práv na ní, právo uplatňovat návrhy a protinavrhy k záležitostem zařazeným na pořad jednání valné hromady. Každý akcionář má právo na podíl na zisku společnosti (dividendu), který valná hromada dle výsledku hospodaření schválila k rozdělení mezi akcionáře a v případě zrušení společnosti s likvidací právo na vyplacení podílu na likvidačním zůstatku. Podíl je určen poměrem akcionářova podílu k základnímu kapitálu.

Akcionáři, kteří mají akcie, jejichž jmenovitá hodnota přesahuje alespoň 3 % základního kapitálu Společnosti mohou zejména:

- požádat představenstvo o svolání valné hromady k projednání jimi navržených záležitostí,
- požádat představenstvo, aby na pořad jednání valné hromady zařadilo jimi určenou záležitost,
- požádat dozorčí radu, aby přezkoumala výkon působnosti představenstva v záležitostech určených v žádosti,
- domáhat se náhrady újmy proti členu představenstva nebo dozorčí rady.

Ovládající osobou k datu 31. 12. 2023 i k datu ocenění je společnost **B.G.M. holding a.s. její podíl na základním kapitálu Společnosti činil k 31. 1. 2024 92,361 %<sup>9</sup>. Spřízněná osoba B.G.M. Capital, a.s. je k 31. 1. 2024 vlastníkem 0,616 % akcií<sup>10</sup> Společnosti.** Skutečnými majiteli Společnosti jsou Ing. Ladislav Adamec, CSc. a Ing. Martin Adamec, kteří disponují nepřímým podílem na základním kapitálu i hlasovacích právech Společnosti ve výši 46,18 % každý<sup>11</sup>.

V prosinci 2023 Společnost zvyšovala základní kapitál úpisem nových akcií o jmenovité hodnotě 89 Kč s tím, že každý ze stávajících akcionářů mohl upsat tolik akcií, kolik vlastnil starých akcií o jmenovité hodnotě 9 Kč. Tohoto práva využilo pouze 5 stávajících akcionářů.

Minoritní akcionáři mimo skupinu B.G.M. drží k 31. 1. 2024 celkově 7,0229 % akcií Společnosti.

Akcionáři Společnosti nemají odlišná hlasovací práva oproti podílu na ZK.

<sup>9</sup> Společnost B.G.M. holding a.s. vlastní 279 076 ks akcií s jmenovitou hodnotou 9 Kč a 433 397 ks akcií se jmenovitou hodnotou 89 Kč, tj. celkově 40 904 017 Kč na základním kapitálu Společnosti.

<sup>10</sup> Společnost B.G.M. Capital, a.s. vlastní 30 325 ks akcií se jmenovitou hodnotou 9 Kč, tj. celkově 272 925 Kč na základním kapitálu Společnosti.

<sup>11</sup> Dle registru skutečných vlastníků z data 26. 4. 2024 dostupné na: [https://esm.justice.cz/ias/issm/rejstrik-sm.vysledky?subjektId=48001&typ=PLATNY\\_CASTECNY\\_SM](https://esm.justice.cz/ias/issm/rejstrik-sm.vysledky?subjektId=48001&typ=PLATNY_CASTECNY_SM)

## B) POSUDEK

### 1. ÚVOD

#### 1.1. VYMEZENÍ PŘEDMĚTU OCENĚNÍ

Podnik je vymezen majetkem a závazky (dluhy) Společnosti, které byly uvedeny v rozvaze k datu ocenění, tj. k 31. 1. 2024 (viz následující tabulky, kdy je pro srovnání uvedena i delší časová řada).

Společnost je výrobní společností a je součástí koncernu B.G.M. K datu 31. 12. 2023 i k datu ocenění byla její činnost zaměřena na výrobu tvářecích strojů a automatizovaných, poloautomatizovaných a mechanizovaných tvářecích linek. K datu ocenění její majetek je představován:

Tabulka 7: Vymezení podniku Společnosti k 31. 1. 2024 (v tis. Kč)

ROZVAHA - AKTIVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>562 519</b>	<b>348 923</b>	<b>327 331</b>	<b>327 023</b>	<b>359 713</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>309 004</b>	<b>238 264</b>	<b>218 425</b>	<b>215 425</b>	<b>214 400</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>145</b>	<b>10</b>	<b>17</b>	<b>149</b>	<b>149</b>
<i>Software</i>	145	10	17	17	17
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	26	0	0	132	132
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>274 635</b>	<b>229 133</b>	<b>214 057</b>	<b>212 040</b>	<b>211 015</b>
<i>Pozemky</i>	100 399	89 773	89 773	99 428	99 428
<i>Stavby</i>	98 290	86 303	81 430	77 730	77 383
<i>Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí</i>	73 763	52 038	39 785	31 850	31 556
<i>Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	2 183	600	2 650	0	0
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	419	419	3 032	2 648
<i>Oceňovací rozdíl k nabytému majetku</i>	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>34 224</b>	<b>9 121</b>	<b>4 351</b>	<b>3 236</b>	<b>3 236</b>
<i>Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	34 224	9 121	4 351	3 236	3 236
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>248 064</b>	<b>108 469</b>	<b>106 192</b>	<b>109 591</b>	<b>143 504</b>
<b>Zásoby</b>	<b>192 371</b>	<b>88 115</b>	<b>89 874</b>	<b>78 735</b>	<b>71 201</b>
<i>Materiál</i>	27 383	14 856	12 398	8 716	11 241
<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	129 288	40 028	46 532	30 438	31 948
<i>Výrobky</i>	18 524	15 346	12 726	5 276	4 095
<i>Zboží</i>	7 508	16 016	15 767	15 767	15 767
<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	9 668	1 869	2 451	18 538	8 150
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>54 672</b>	<b>19 025</b>	<b>13 290</b>	<b>27 945</b>	<b>27 945</b>
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	49 080	18 793	13 171	21 782	21 782
Pohledávky - ostatní	5 592	232	119	6 163	6 163
<i>Stát – daňové pohledávky</i>	3 572	12	12	12	12
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	1 070	192	50	488	1 339
<i>Jiné pohledávky</i>	0	0	1 754	4 764	4 811
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>1 021</b>	<b>1 329</b>	<b>3 028</b>	<b>2 911</b>	<b>44 358</b>
<i>Peníze</i>	124	113	109	151	107
<i>Účty v bankách</i>	897	1 216	2 919	2 760	44 251
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>5 451</b>	<b>2 190</b>	<b>2 714</b>	<b>2 007</b>	<b>1 809</b>
<i>Náklady příštích období</i>	2 925	2 190	2 660	2 007	1 809
<i>Komplexní náklady příštích období</i>	2 526	0	0	0	0
<i>Příjmy příštích období</i>	0	0	54	0	0

ROZVAHA - PASIVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>562 519</b>	<b>348 923</b>	<b>327 331</b>	<b>377 266</b>	<b>359 713</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>185 705</b>	<b>77 142</b>	<b>15 262</b>	<b>57 903</b>	<b>50 761</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>451 910</b>	<b>451 910</b>	<b>60 556</b>	<b>44 287</b>	<b>44 287</b>
<i>Základní kapitál</i>	<i>451 910</i>	<i>451 910</i>	<i>60 556</i>	<i>4 067</i>	<i>44 287</i>
<i>Změny základního kapitálu</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>40 220</i>	<i>0</i>
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>
<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	<i>830</i>	<i>830</i>	<i>830</i>	<i>830</i>	<i>830</i>
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>10 202</b>	<b>10 150</b>	<b>15 654</b>	<b>10 297</b>	<b>10 291</b>
<i>Rezervní fond</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>5 606</i>	<i>317</i>	<i>317</i>
<i>Statutární a ostatní fondy</i>	<i>10 202</i>	<i>10 150</i>	<i>10 048</i>	<i>9 980</i>	<i>9 974</i>
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>-228 787</b>	<b>-277 237</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 852</b>
<i>Nerozdělený zisk minulých let nebo neurazená ztráta (+/-)</i>	<i>-146 895</i>	<i>-195 345</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 852</i>
<i>Jiný výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>-81 892</i>	<i>-81 892</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>-48 450</b>	<b>-108 511</b>	<b>-61 778</b>	<b>2 489</b>	<b>-6 499</b>
<b>Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>372 406</b>	<b>268 173</b>	<b>310 380</b>	<b>306 433</b>	<b>295 777</b>
<b>Rezervy</b>	<b>21 000</b>	<b>38 587</b>	<b>42 683</b>	<b>42 962</b>	<b>40 762</b>
<i>Ostatní rezervy</i>	<i>21 000</i>	<i>38 587</i>	<i>42 683</i>	<i>42 962</i>	<i>40 762</i>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>10 877</b>	<b>8 112</b>	<b>2 732</b>	<b>1 281</b>	<b>1 281</b>
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	<i>10 877</i>	<i>8 112</i>	<i>2 732</i>	<i>1 281</i>	<i>1 281</i>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>340 529</b>	<b>221 474</b>	<b>264 965</b>	<b>262 190</b>	<b>253 734</b>
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	<i>150 771</i>	<i>40 154</i>	<i>5 380</i>	<i>1 451</i>	<i>1 000</i>
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	<i>65 250</i>	<i>45 993</i>	<i>19 486</i>	<i>24 390</i>	<i>21 652</i>
<i>Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	<i>25 000</i>	<i>87 943</i>	<i>191 176</i>	<i>166 886</i>	<i>164 231</i>
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	<i>7 058</i>	<i>6 137</i>	<i>5 679</i>	<i>5 765</i>	<i>6 405</i>
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	<i>34 938</i>	<i>26 696</i>	<i>17 057</i>	<i>3 062</i>	<i>3 644</i>
<i>Stát – daňové závazky a dotace</i>	<i>12 578</i>	<i>4 146</i>	<i>1 586</i>	<i>4 687</i>	<i>2 565</i>
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	<i>42 637</i>	<i>7 618</i>	<i>20 041</i>	<i>42 475</i>	<i>41 496</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>2 297</i>	<i>2 787</i>	<i>4 560</i>	<i>10 347</i>	<i>12 653</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>3 127</i>	<i>88</i>
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>4 408</b>	<b>3 608</b>	<b>1 689</b>	<b>12 930</b>	<b>13 175</b>
<i>Výdaje příštích období</i>	<i>4 408</i>	<i>3 608</i>	<i>1 689</i>	<i>72</i>	<i>333</i>
<i>Výnosy příštích období</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>12 858</i>	<i>12 842</i>

zdroj: výroční zprávy společnosti Šmeral Brno a.s. za roky 2020 až 2022, výkazy za rok 2023 a účetní závěrka k 31. 1. 2024

Společnost čerpá úvěry od mateřské společnosti B.G.M. holding a.s. Tyto závazky jsou zajištěny nemovitým majetkem Společnosti.

Znalec z předložených podkladů nezjistil žádný mimobilanční majetek.

Společnost (ani společnosti ze skupiny) nevede a za posledních cca 12 měsíců nevedla žádné soudní spory, které by měly významný vliv na finanční pozici Společnosti, ani které by měly vliv na ziskovost Společnosti či příslušné skupiny B.G.M.

## 1.2. VLIVY VSTUPUJÍCÍ DO OCENĚNÍ

Rozsah ocenění podniku vychází z toho, že by mělo být přihlédnuto ke všem v úvahu přicházejícím vlivům, které mohou významně ovlivnit hodnotu oceňovaného podniku.

Mezi tyto vlivy (faktory) patří:

- obecné ekonomické vyhlídky a podmínky podnikání
- podstata celého podnikatelského subjektu
- zvláštnosti podnikatelské činnosti Společnosti
- splnění či nesplnění principu „going concern“ pro ocenění (tzn. nepřetržitě trvání podniku)
- účetní hodnota podniku a jeho bilance aktiv a pasiv



Tyto vlivy byly v propočtech zpracovány nebo k nim přihlédnuto v rozsahu informací, které byly Znalci k dispozici.

## 2.CHARAKTERISTIKA TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ

### 2.1. ANALÝZA VÝVOJE NÁRODNÍHO HOSPODÁŘSTVÍ

Analýza predikovaného vývoje národního hospodářství ČR bude provedena ve vztahu k zahraničí (vnější prostředí) a v rámci tuzemska (vnitřní prostředí).

#### 2.1.1. *Vnější prostředí*

Vnější prostředí je tvořeno zejména ekonomickou situací ve světě, která ovlivňuje vývoj ekonomiky v ČR.

Ekonomika Spojených států amerických ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně vzrostla o 1,2 %, hlavně díky vyšším spotřebním výdajům domácností za zboží i služby a nárůstu zásob. Hospodářský růst však podpořily také vládní výdaje a soukromé investice do fixního kapitálu. Saldo zahraničního obchodu pak působilo neutrálně. Odhaduje se, že ekonomika USA v roce 2023 vzrostla o 2,4 %, v letošním roce by růst HDP mohl zpomalit na 1,6 %. Hospodářskou aktivitu budou zejména na počátku horizontu predikce tlumit vysoké úrokové sazby, později by však měl převážit pozitivní efekt klesající inflace na domácí poptávku a nedostatek pracovníků na trhu práce, jenž podpoří růst mezd.

Hrubý domácí produkt Číny ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně vzrostl o 1,3 %. Čínská centrální banka v prosinci ponechala hlavní úrokovou sazbu na 3,45 % a v lednu prostřednictvím reverzních repo operací pokračovala ve zvyšování likvidity bankovního systému. Listopadová průmyslová produkce se meziročně zvýšila o 6,6 %, maloobchodní tržby o 10,1 %. Indexy nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu i ve službách se v prosinci nacházely v pásmu expanze, v obou sektorech se zvýšil především počet nových objednávek.

Ekonomický růst Číny mohl v loňském roce dosáhnout 5,6 %, v letošním roce by mohl zpomalit na 4,6 %. Růstová dynamika spotřeby domácností by vzhledem k nízké spotřebitelské důvěře a nedostatečné síti sociálního zabezpečení měla zůstat slabá. Na soukromou investiční aktivitu a částečně i spotřebu by měly nepříznivě dopadat přetrvávající problémy v realitním sektoru, investice do infrastruktury by se však měly zvýšit. Negativní dopad na ekonomiku bude mít také nepříznivý demografický vývoj. Posun do vyšších pater dodavatelských řetězců by měl přispět k omezení dovozu, díky čemuž by čisté vývozy i při slabé zahraniční poptávce měly působit prorůstově.

Hrubý domácí produkt Evropské unie ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně stagnoval, ekonomika eurozóny poklesla o 0,1 %. Růst v EU27 i EA20 byl tažen spotřebou domácností a v menší míře také sektoru vládních institucí, nejvíc jej naopak tlumila změna zásob. V EU27 hospodářskou aktivitu podpořilo také saldo zahraničního obchodu. Meziroční inflace v eurozóně v prosinci podle předběžného odhadu vzrostla na 2,9 %, jádrová inflace (bez cen potravin, alkoholu, tabáku a energií) se však dále snížila na 3,4 %. Evropská centrální banka v očekávání, že inflace zůstane nad 2% cílem po delší dobu, ponechala úrokové sazby beze změny na 4,50 %. Předpokládá se, že k dalšímu zpříšňování měnové politiky ze strany Evropské centrální banky již nedojde a že během letošního roku úrokové sazby sníží. Evropská centrální banka hodlá ve druhé polovině roku snižovat objem portfolia nakoupeného v rámci nouzového pandemického programu nákupu aktiv a reinvestice v rámci tohoto programu do konce letošního roku ukončit. Dále pokračuje v postupném snižování objemu cenných papírů nakoupených v programu pro nákup aktiv.

Z hlediska impulsu do ekonomiky by fiskální politika v průběhu letošního roku, v návaznosti na ukončení platnosti všeobecné únikové klauzule obsažené v Paktu o stabilitě a růstu a ukončování podpůrných energetických opatření, měla začít působit relativně restriktivně.

Míra nezaměstnanosti v eurozóně v listopadu mírně klesla na 6,4 %, v EU byla 5,9 %. Podle prosincového indexu nákupních manažerů v eurozóně zůstal zpracovatelský průmysl v kontrakci, přičemž pokles produkce a úbytek pracovních míst pokračovaly již sedmý měsíc po sobě. Některé dílčí indexy vykazovaly známky zlepšení, zmírnil se např. pokles objemu nových zakázek. Pesimistická nálada panuje i v sektoru služeb, což je dáno poklesem poptávky v tomto sektoru v závěru loňského roku. Sentiment podnikatelů v prosinci prakticky stagnoval. Naopak očekávání spotřebitelů se mírně zlepšilo.

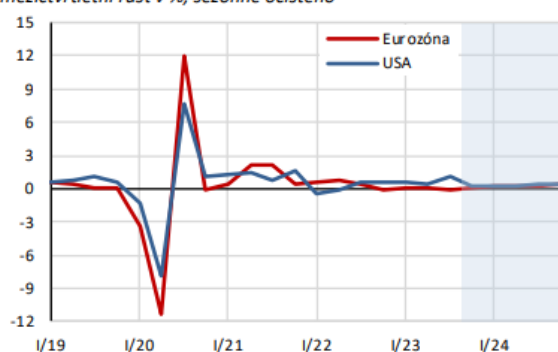
Celkově se proto odhaduje, že v roce 2023 růst HDP Evropské unie i eurozóny zpomalil na 0,5 %. V roce 2024 by vlivem oživení spotřeby domácností a investiční aktivity mohl hospodářský růst v EU zrychlit na 0,9 % a v eurozóně na 0,7 %. Německá ekonomika ve 3. čtvrtletí 2023 mezičtvrtletně klesla o 0,1 %. Spotřeba domácností se vlivem vyšší inflace a přetrvávající nízké spotřebitelské důvěry snížila, negativní dopad na HDP měla také změna zásob. Ostatní složky však působily prorůstově. Index nákupních manažerů ve zpracovatelském průmyslu se v prosinci i přes zvýšení své hodnoty nadále nacházel v pásmu kontrakce při současném poklesu výroby i zaměstnanosti. Aktivita ve službách zaznamenala v prosinci opětovné snížení. Klesl objem nových zakázek, hlavně těch ze zahraničí, a stejně tak i počet zaměstnanců. Sentiment spotřebitelů se postupně mírně zlepšuje.

Meziroční inflace v listopadu klesla na 2,3 %, nicméně v prosinci vzrostla na 3,8 %, což bylo způsobeno v první řadě bazickým efektem dotacemi snížených cen energií. Míra nezaměstnanosti v listopadu již třetí měsíc v řadě zůstala na 3,1 %. V důsledku neuspokojivé situace v průmyslu a ve službách, zvýšené inflace, restriktivní měnové politiky, poklesu výroby a pesimismu mezi domácnostmi se odhaduje, že německé hospodářství v uplynulém roce kleslo o 0,1 %. V roce 2024 by ekonomický růst, podpořený spotřebou domácností a oživením exportní aktivity, mohl dosáhnout 0,5 %. Vyšší růst bude nicméně limitován slabší investiční aktivitou vlivem úsporných opatření vlády, motivovaných snahou dodržet dluhovou brzdu.

## Graf 2: Makroekonomické ukazatele

### Graf 1.1.1: Reálný HDP eurozóny a USA

mezičtvrtletní růst v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat, OECD. Výpočty a predikce MF ČR.

Zdroj: Makroekonomická predikce MFČR z ledna 2024

## Ceny komodit

Cena za barel ropy Brent ve 4. čtvrtletí 2023 činila v průměru 84 USD (proti 88 USD), meziročně tedy poklesla o 5,3 %, v korunovém vyjádření téměř o 10 %.

V nadcházejících čtvrtletích lze v souvislosti s pomalým růstem světové ekonomiky očekávat jen velmi pozvolné zvyšování poptávky po ropě. Organizace zemí vyvážejících ropu a další s ní koordinující země (OPEC+) již dříve deklarovaly záměr adekvátně omezovat export ropy s cílem zajistit stabilizaci její ceny a ke konci listopadu dále snížily

cílenou těžbu pro 1. čtvrtletí letošního roku. Naopak mnohé země mimo OPEC+ budou svoji produkci pravděpodobně dále navyšovat. Riziko pro budoucí cenu ropy představuje především eskalace geopolitického napětí na Blízkém a Středním východě.

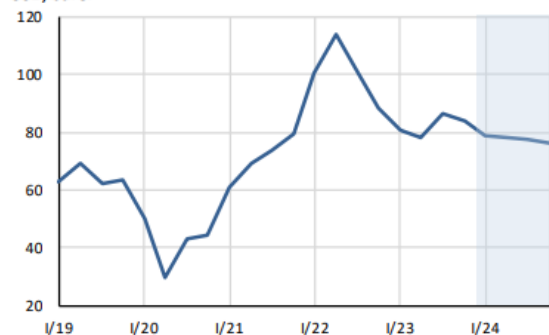
Na termínovém trhu se ropa s pozdějším termínem dodání obchoduje levněji než ropa s dřívějším dodáním. Předpokládaný vývoj ceny ropy Brent odráží právě tuto klesající křivku cen kontraktů futures. V letošním roce by průměrná cena barelu ropy Brent mohla meziročně klesnout o 5,7 % na 78 USD (proti 84 USD), v korunovém vyjádření by pak díky mírnému posílení koruny vůči dolaru mohla být nižší o 6,8 %.

Ceny a volatilita na komoditních trzích jsou nadále zvýšené, z velké části v souvislosti se zásadním omezením dodávek ropy, ropných produktů a zemního plynu z Ruské federace do EU. Probíhající evropská transformace energetiky pak skrze systém pro obchodování s povolenkami na emise skleníkových plynů a vlivem snižování produkce elektřiny z fosilních a jaderných zdrojů vytváří další tlak na růst cen elektřiny. Naopak opětovně zprovoznění velké části dříve odstavených jaderných elektráren ve Francii představovalo faktor pro pokles cen elektřiny. Pro aktuální topnou sezónu se podařilo zajistit dostatečné dodávky plynu a vytvořit vysoké zásoby, což přispělo k dalšímu poklesu velkoobchodních spotových i termínových cen plynu a elektřiny a ke snížení jejich volatility. Zajišťování dodávek energií a předzásobení jinými surovinami v období jejich velmi vysokých cen však brzdí pokles cen těchto komodit pro spotřebitele a mnohé firmy. Zvýšené ceny se tak nadále promítají do spotřebitelských cen.

Graf 3: Makroekonomické ukazatele

**Graf 1.2.1: Dolarová cena ropy Brent**

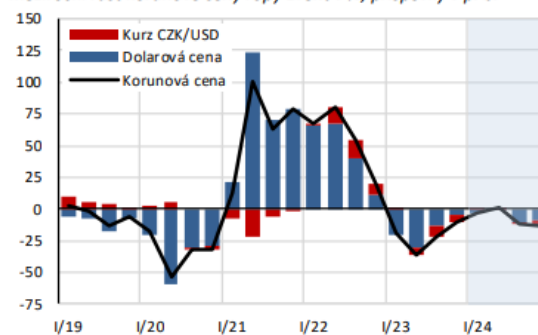
USD/barel



Zdroj: U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

**Graf 1.2.2: Korunová cena ropy Brent**

meziroční růst korunové ceny ropy Brent v %, příspěvky v p. b.



Zdroj: ČNB, U. S. Energy Information Administration. Výpočty a predikce MF ČR.

Zdroj: Makroekonomická predikce MFČR z ledna 2024

### Ostatní komodity

Cena zemního plynu v Evropě se v první polovině ledna pohybovala většinou mírně nad 30 EUR/MWh. Ani krátké období mrazivého počasí nevedlo zatím k jejímu výraznějšímu růstu. Dodávky LNG jsou stabilní a evropské zásoby plynu zůstávají díky nadprůměrně teplému začátku zimy na komfortní úrovni. Rovněž poptávka z chemického průmyslu zůstává slabá. Rizikem pro ceny plynu v Evropě zůstává rostoucí poptávka po zemním plynu v Číně. Ta by mohla zvýšit napětí na globálním trhu se zkapalněným plynem, což by vedlo i k růstu cen plynu v Evropě. Cena uhlí pro evropský trh od poloviny října průběžně klesá spolu se snižující se cenou zemního plynu. Index cen průmyslových kovů se od listopadu drží bez trendu v úzkém pásmu. V průběhu prosince sice došlo k mírnému růstu cen většiny základních kovů, když se začaly objevovat signály, že Fed ukončil cyklus zvyšování úrokových sazeb. V souvislosti s tím došlo i k oslabení US dolaru a oba tyto faktory podpořily obecně poptávku po surovinách. Nicméně na začátku ledna optimismus zchladil JPMorgan PMI globálního zpracovatelského průmyslu, který se po předchozím nadějném zvýšení v prosinci opět snížil. Pokles se nakonec nevyhnul ani cenám železné rudy a oceli, které v listopadu a prosinci reagovaly silným růstem na stimulační politiku čínské vlády ohledně investic do tamní infrastruktury. V současnosti ale klesají čínským ocelárnám marže, což signalizuje zeslábnutí poptávky. Index cen potravinářských komodit se v prosinci ještě udržel na zvýšené úrovni, ale v první polovině ledna silně klesnul. Přes vysokou poptávku z Číny došlo v

lednu ke snížení ceny pšenice díky silnému vývozu z USA a Ruska. Příznivé počasí v Brazílii pak vedlo k poklesu cen cukru, kávy, kukuřice nebo sóji.

### 2.1.2. Vnitřní prostředí

Česká ekonomika se v minulém roce pohybovala na hraně recese. Za celý rok 2023 hrubý domácí produkt pravděpodobně klesl o 0,6 %, v roce 2024 však podle predikce vzroste o 1,2 %. Inflace letos dle očekávání výrazně klesne a po většinu roku se bude držet pod 3 %. Dopad slabé hospodářské dynamiky na trh práce by s ohledem na přetrvávající nerovnováhy neměl být významný. Rizika predikce jsou vychýlena směrem dolů.

Zatímco v 1. polovině loňského roku reálný hrubý domácí produkt ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, nepatrně rostl, ve 3. čtvrtletí 2023 se mezičtvrtletně snížil o 0,6 %. Ekonomický výkon tak stále nepřekonal předpandemickou úroveň.

Za celý rok 2023 HDP pravděpodobně klesl o 0,6 %. Domácnosti se potýkaly s vysokou inflací, jejich reálná spotřeba se tak dále snížila. Na investiční aktivitu dopadaly hospodářské problémy v zemích eurozóny a restriktivní měnové podmínky, pozitivní vliv však měly výdaje sektoru vládních institucí a projekty spolufinancované fondy EU z předchozí finanční perspektivy. Ekonomiku citelně zpomalila meziročně slabší akumulace zásob, především v souvislosti s dokončováním rozpracované produkce. Tento faktor pak spolu s odezněním problémů v dodavatelských řetězcích podpořil export, dovoz však vzhledem k celkově slabé domácí poptávce zůstal utlumený. Příspěvek salda zahraničního obchodu k růstu HDP tak byl nejspíše výrazně kladný.

V roce 2024 by se výkon ekonomiky mohl zvýšit o 1,2 %, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností. Hospodářskou aktivitu podpoří také soukromé investice a růst exportních trhů. Mírně ji však budou tlumit dopady konsolidačního balíčku, což ale zároveň přispěje ke snížení inflačních tlaků.

Vysoká inflace loni dále zpomalovala ekonomický růst a snižovala životní úroveň obyvatel. Průměrná míra inflace v roce 2023 dosáhla 10,7 %. Meziroční inflace v průběhu loňského roku rychlým tempem klesala, ve 4. čtvrtletí ji ale zvyšoval bazický efekt úsporného energetického tarifu. Letos by se meziroční inflace měla po většinu roku pohybovat pod horní hranici tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky. Proinflační zahraniční nabídkové faktory výrazně oslabily a domácí poptávkové tlaky budou v průběhu roku dále tlumeny zvýšenými měnověpolitickými sazbami, k čemuž navíc přispěje restriktivní působení fiskálního konsolidačního balíčku. Průměrná míra inflace by tak letos mohla klesnout na 3,1 %.

Na trhu práce se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. V důsledku toho by navzdory slabé hospodářské dynamice neměla míra nezaměstnanosti v roce 2024 příliš vzrůst. Z odhadovaných 2,6 % v roce 2023 by se letos mohla zvýšit na 2,8 %. Přetrvávající napětí na trhu práce nedovolí výraznější zpomalení růstu mezd. Výdělků se po dvou letech poklesu zvýší i v reálném vyjádření.

Běžný účet platební bilance vykázal ve 3. čtvrtletí 2023 schodek ve výši 1,0 % HDP. Za citelným mezičtvrtletním zmírněním schodku stál nižší odliv důchodů z investic (především ve formě dividend) v rámci prvotních důchodů. Odeznívání cenových tlaků v průmyslu a energetice pak díky vyššímu poklesu dovozů vedlo k nárůstu kladného salda obchodní bilance. Tyto faktory by přitom měly být směrodatné i nadále. Odhadujeme proto, že běžný účet byl v roce 2023 v mírném deficitu ve výši 0,2 % HDP, v letošním roce by vlivem dalšího zlepšení směnných relací mohl dosáhnout přebytku 0,4 % HDP.

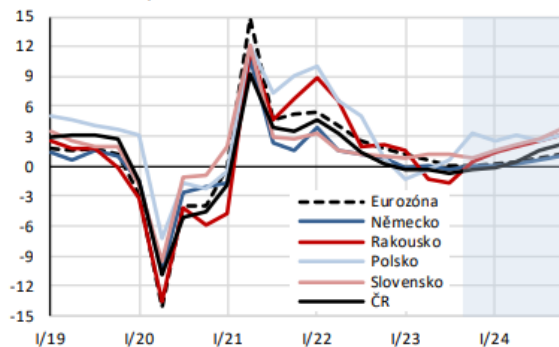
Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2023 reflektovalo mimořádné příjmy a výdaje související s energetickou krizí, rostoucí mandatorní výdaje v sociální oblasti i pokračující pomoc ukrajinským uprchlíkům. V současné chvíli odhad, že celkový deficit loni dosáhl výše 3,6 % HDP. Konsolidační úsilí vlády by se mělo odrazit ve výsledku hospodaření letošního roku a meziročně snížit deficit pod 3% hranici stanovenou evropskými fiskálními pravidly. Výsledkem očekávaného nárůstu dluhu sektoru vládních institucí v roce 2023 a vysoké odhadované dynamiky nominálního HDP je předpokládán pokles zadlužení na 43,7 % HDP, v letošním roce by pak dluhová kvóta měla převýšit 45 % HDP.

Makroekonomická predikce je zatížena riziky, která se v úhrnu považují za vychýlená směrem dolů. Hospodářskou aktivitu, zejména v některých odvětvích ekonomiky (v automobilovém průmyslu) může utlumit obnovení problémů v dodavatelských řetězcích, např. v souvislosti se situací na Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by frikce na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace geopolitického napětí. Určité riziko nadále představuje schopnost nahradit výpadek dodávek zemního plynu a ropy z Ruska do Evropské unie zvýšeným dovozem od jiných dodavatelů a kompenzovat ho úspornými opatřeními na straně poptávky. Pro českou ekonomiku je rizikem rovněž vývoj inflace a inflačních očekávání, stejně jako nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí. Pozitivně však na druhou stranu může působit mimořádný nárůst úspor domácností z posledních let, který by mohl pomoci tlumit dopady vyšších spotřebitelských cen na spotřebu. Ekonomický růst by také mohla podpořit úspěšná integrace uprchlíků z Ukrajiny a plné využití jejich lidského kapitálu.

Graf 4: Makroekonomické ukazatele

**Graf 1.1.2: Reálný hrubý domácí produkt**

meziroční růst v %, sezónně očištěno



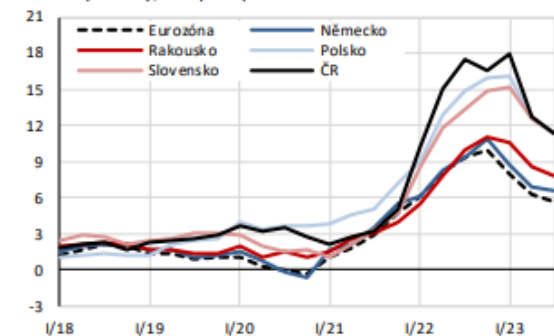
Zdroj: ČSÚ, Eurostat. Výpočty a predikce MF ČR.

Zdroj: Makroekonomická predikce MFČR z ledna 2024

Graf 5: Vývoj vybraných „měkkých ukazatelů“

**Graf 1.1.3: Harmonizovaný index spotřebitelských cen**

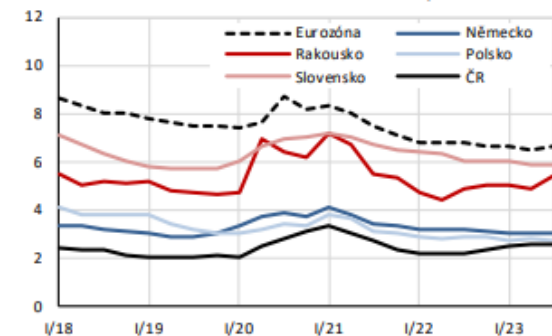
čtvrtletní průměry, růst proti předchozímu roku v %



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.4: Míra nezaměstnanosti**

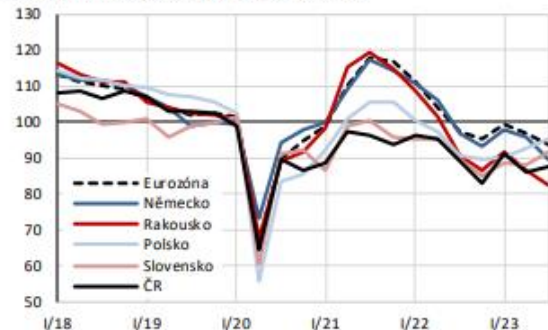
mezinárodně srovnatelná míra nezaměstnanosti v %, sezónně očištěno



Zdroj: Eurostat.

**Graf 1.1.5: Indikátor ekonomického sentimentu**

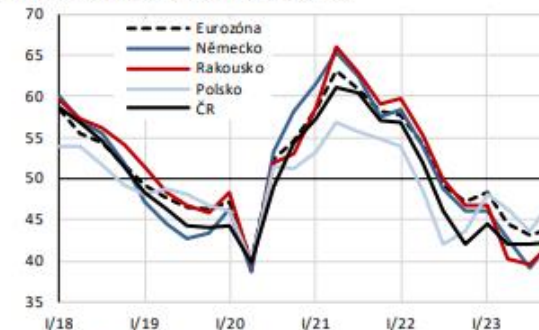
čtvrtletní průměry, dlouhodobý průměr = 100



Zdroj: Eurostat. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.6: Index nákupních manažerů**

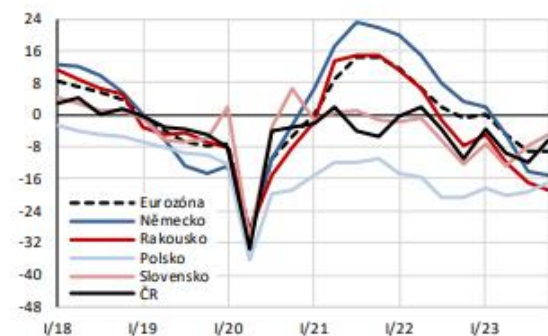
zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: Markit. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.7: Indikátor důvěry podnikatelů**

zpracovatelský průmysl, čtvrtletní průměry



Zdroj: OECD. Výpočty MF ČR.

**Graf 1.1.8: Ukazatel Ifo a průmyslová produkce v ČR**

saldo (Ifo, Německo); index produkce ve zprac. průmyslu ČR, meziroční růst v % (z tříměsíčních klouzavých průměrů), sezónně očištěno



Zdroj: CESifo, ČSÚ. Výpočty MF ČR.

Zdroj: Makroekonomická predikce MFČR z ledna 2024

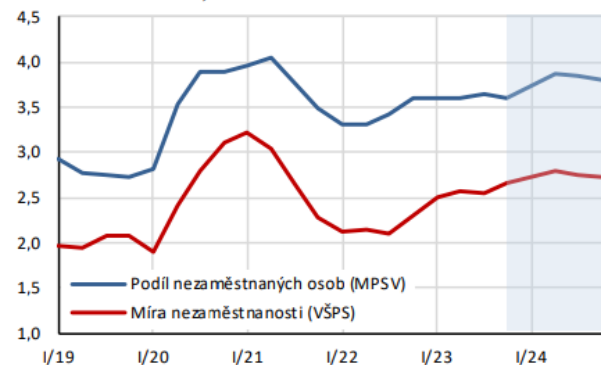
Míra nezaměstnanosti zůstává velmi nízká, ve 3. čtvrtletí 2023 činila 2,6 %. Predikce kvůli slabé růstové dynamice české ekonomiky počítá s mírným zvýšením míry nezaměstnanosti ve 4. čtvrtletí 2023 a vlivem zpožděných efektů s jejím nepatrným nárůstem v průběhu 1. poloviny letošního roku. Poté by však díky oživení hospodářské aktivity měla míra nezaměstnanosti začít pozvolna klesat. V průměru za celý rok 2023 tak podle odhadu dosáhla 2,6 %, v letošním roce by mohla vzrůst na 2,8 %. Podíl nezaměstnaných osob (MPSV) v registrech úřadů práce v meziročním srovnání v prosinci 2023 opět, po mírném poklesu v říjnu a listopadu, vzrostl. V roce 2023 činil 3,6 % (v souladu s predikcí), v letošním roce by se mohl mírně zvýšit na 3,8 %.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Makroekonomická predikce - leden 2024 (Ministerstvo financí ČR)

Graf 6: Makroekonomické ukazatele

**Graf 3.3.3: Ukazatele nezaměstnanosti**

sezónně očištěná data, v %



Zdroj: ČSÚ, MPSV. Výpočty a predikce MF ČR.

Zdroj: Makroekonomická predikce MFČR z ledna 2024

Průměrná míra inflace v roce 2023 dosáhla 10,7 %. Meziroční růst spotřebitelských cen v prosinci 2023 zpomalil na 6,9 %. Bez zahrnutí úsporného tarifu by prosincová meziroční inflace činila 4,2 %. K chybě predikce přispěl zejména silnější pokles cen potravin a pohonných hmot, naopak ceny energií byly vyšší. Z hlediska oddílů spotřebního koše byl hlavním faktorem prosincové meziroční inflace oddíl bydlení (příspěvek 4,6 p. b.), a to především vlivem růstu cen nájmeného z bytu o 7,3 %, elektřiny o 142,4 % (bez zohlednění vlivu úsporného tarifu o 24,7 %) či tepla. Dále byl vysoký příspěvek oddílů alkoholické nápoje, tabák (0,5 p. b.), rekreace a kultura (0,5 p. b.) a stravování a ubytování (0,5 p. b.). K meziročnímu snížení cenové hladiny přispěl kromě cen potravin a nealkoholických nápojů také oddíl doprava. Administrativní opatření k inflaci přidala 4,7 p. b., z toho regulované ceny (zejména ceny energií) 4,6 p. b. a daňové změny 0,1 p. b.

Cenová hladina se v roce 2023 ve srovnání s předchozím rokem dále výrazně zvýšila, avšak meziroční růst cen v průběhu roku rychle zpomaloval. Administrativní opatření přispěla k průměrné míře inflace v rozsahu 4,3 p. b. (v souladu s predikcí). V jejich rámci byly dominantním faktorem ceny energií. Mírně kladný příspěvek nepřímých daní ve výši 0,1 p. b. (v souladu s predikcí) odrážel zvýšení spotřební daně z tabákových výrobků a změny spotřebních daní na pohonné hmoty.

Tabulka 8: Prognóza inflace ČNB z 8. 2. 2024 <sup>13</sup>

Ukazatel	Horizont	Ve výši	Zveřejněno
Meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen	1. čtvrtletí 2025	1,7 %	8.2.2024
	2. čtvrtletí 2025	1,9 %	

Zdroj: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>

<sup>13</sup> Prognóza ČNB – <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>

Tabulka 9: Makroekonomická predikce České republiky zpracovaná Ministerstvem financí, odborem Finanční politika z ledna 2024

Ukazatele/rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
HDP s.c. v % RI	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,6	1,2	2,5	2,3
HDP b.c. v % RI	5,9	7,0	-1,4	7,00	11,1	8,3	3,9	5,00	4,3
Tvorba fixního kapitálu v b.c., v %, RI	11,7	10,2	-3,3	4,8	14,5	6,8	3,9	4,4	4,2
Výdaje domácností b.c., RI	6,1	5,6	-4,5	7,1	14,3	6,1	5,5	6,2	4,9
Průměrná míra inflace %	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	3,1	2,6	2,0
Míra nezaměstnanosti průměr v %	2,2	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,8	2,7	2,6
Průměrná nominální mzda v %	8,1	7,9	4,6	5,8	5,3	8,0	6,4	4,7	4,3
Souhrnná produktivita práce v %, RI	1,9	2,8	-3,9	3,2	0,8	-1,4	0,6	2,3	2,2

 Zdroj: [www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz)

Kde:

HDP – Hrubý domácí produkt

b.c. – běžné ceny

s.c. – stálé ceny

RI – Řetězové index

## 2.2. PRŮMYSL

### 2.1.3. Domácí vývoj

Průmyslová produkce ve 3. čtvrtletí roku 2023 meziročně klesla o 3,5 %. Jednalo se o první pokles od 4. čtvrtletí 2021. Důvodem byl kromě poklesu většiny odvětví také slabší výkon automobilového průmyslu a navazujících odvětví. V mezičtvrtletním vyjádření klesl průmysl o 2,3 %.

Zpracovatelský průmysl, který má na průmyslové produkci největší váhu, vykázal meziroční pokles o 2,1 %. Sekce těžba a dobývání a výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu vykázaly pokles kolem 14 %. Na tvorbě hrubé přidané hodnoty se průmysl jako celek ve čtvrtletí 2023 podílel 26,9 % a zpracovatelský 23,3 %.

Ve zpracovatelském průmyslu se do poklesu dostala další část odvětví. Zatímco v předchozích čtvrtletích kleslo 14 ze 22 odvětví, ve 3. čtvrtletí zaznamenalo pokles již 18. Dvouciferný pokles zaznamenaly čtyři odvětví, nejvýrazněji klesla výroba ostatních nekovových minerálních výrobků a tisk a rozmnožování nahaných nosičů. Ke zpomalení tempa růstu došlo také v automobilovém průmyslu, který doposud výrazně přispíval k růstu zpracovatelského průmyslu. Výraznější růsty naopak zaznamenala výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků a výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení.

Tržby v průmyslu jako celku po 11 růstových kvartálech klesly. Za meziročním poklesem o 3,5 % byl zejména zpracovatelský průmysl, kde tržby v běžných cenách klesly o 3,2 %. V rámci tohoto sektoru vykázaly nejvýraznější pokles tržeb přibližně o čtvrtinu odvětví výroby základních kovů, hutní zpracování a slévárenství a zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku. Naopak největší růst tržeb zaznamenaly odvětví výroby ostatních dopravních prostředků a zařízení a opravy a instalace strojů a zařízení. Stěžejní automobilový průmysl vykázal výrazné zpomalení tempa růstu, kdy za předchozí čtyři čtvrtletí rostly tržby meziročně v průměru kolem 30 %, nicméně ve 3. čtvrtletí růst klesl na 7,4 %.



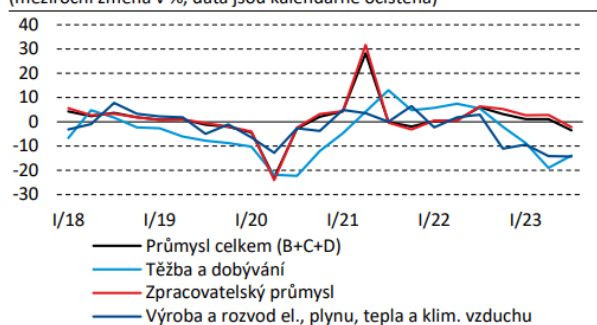
Nové průmyslové zakázky ve vybraných odvětvích navázaly na pokles z předchozího čtvrtletí, kdy meziročně klesly o 4,7 %. Ve 3. čtvrtletí se ovšem k poklesu zahraničních zakázek o 3,4 % nově přidal také pokles zakázek z tuzemska. Výrazný pokles o 7,2 % byl dán částečně také vysokým růstem o rok dřív. Jednalo se tak o první snížení domácích zakázek od 1. čtvrtletí 2021. Nejvíce vzrostly zakázky v odvětví výroby základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků. Nejvýraznější pokles pak vykázaly odvětví výroby chemických látek a chemických přípravků a výroby základních kovů, hutní zpracování a slévárenství.

Na trhu práce v průmyslu dochází k pozvolnému poklesu zaměstnanosti. Ve 3. čtvrtletí roku 2023 zaměstnanost klesla o 1,6 %. Ve zpracovatelském průmyslu činil pokles 1,9 %. Nejhlubší relativní pokles nastal ve výrobě ostatních nekovových minerálních výrobků, v absolutních číslech byl ovšem nejvýraznější ve výrobě kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení. Průměrná nominální hrubá měsíční mzda pracovníků v průmyslu jako celku se meziročně zvýšila o 8,4 % na 41 816 Kč. V důsledku částečně nižší inflace na úrovni 8,0 % se reálné mzdy zvýšily o 0,4 %, což byl první nárůst od 3. čtvrtletí 2021.

Graf 7: Vývoj průmyslové produkce a vývoj tržeb z průmyslové produkce

#### Vývoj průmyslové produkce

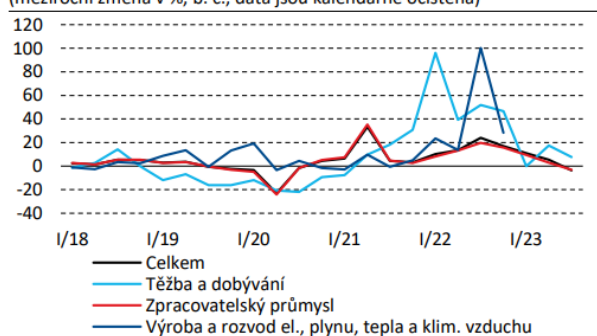
(meziroční změna v %, data jsou kalendářně očištěna)



Pramen: data ČSÚ, graf MPO

#### Vývoj tržeb z průmyslové činnosti

(meziroční změna v %, b. c., data jsou kalendářně očištěna)



Pramen: data ČSÚ, graf MPO

Zdroj: Analýza vývoje ekonomiky ČR leden 2024 ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz))

### 2.2.1. Průmysl v EU

Průmyslová produkce v Evropské unii ve 3. čtvrtletí 2023 meziročně klesla v průměru o 4,3 %. Země eurozóny klesly o něco více, a to o 4,7 %. Nejvýrazněji, o více než pětinu, klesla průmyslová výroba v Irsku. Následovaly Estonsko a Bulharsko s poklesy nad 10 %. Z hlavních evropských ekonomik klesly Německo i Itálie, jejichž tempo poklesu bylo jen o něco málo mírnější než v tuzemském průmyslu. Naopak růst zaznamenaly pouze čtyři země, a sice Dánsko, Kypr, Malta a také Francie. Mezičtvrtletně klesl průmysl v Evropské unii o 1,2 %, v eurozóně o 1,3 %. Růst zaznamenalo deset zemí, nejvíce Švédsko. Nejvýraznější pokles naopak vykazovalo Dánsko. Německo kleslo, stejně jako Česká republika, o 2,3 %.

### 2.2.2. Výhled průmyslu

Na tři měsíce meziročního poklesu ve 3. čtvrtletí (2023) navázal domácí průmysl mírným růstem v říjnu a následně poklesem v listopadu. **Vývoj je dán zejména situací ve zpracovatelském průmyslu, kde klesá většina odvětví a výrazněji se nedaří ani automobilovému průmyslu a navazujícím odvětvím.**

Svaz průmyslu a dopravy ČR očekává dle prosincového Výhledu na rok 2024 mírné zlepšení ekonomické situace, stabilizaci cen, obnovení růstu spotřeby a případný nárůst nových zakázek. Obnovení růstu bude pozvolné, a to i s ohledem na očekávaný vývoj světových ekonomik či přetrvávající bariéry domácí ekonomiky. Dle Statistického šetření SP ČR a ČNB v nefinančních podnicích za 3. čtvrtletí 2023 očekávají firmy za jeden rok růst cen svých vstupů o 7,3 %, ale u svých výstupů jen o 6,1 %, tzn. že jim bude klesat marže, což mj. sníží také jejich investiční možnosti. Podniky i tak ovšem očekávají výraznější meziroční růst investičních výdajů v následujících 12 měsících, který je primárně dán nižší srovnávací základnou roku 2023. Nejvýraznějším faktorem ovlivňujícím investiční rozhodování je nadále nízká návratnost navrhovaných investic a nejistota ohledně budoucí poptávky.

Zesilující útlum v českém zpracovatelském sektoru potvrzuje také index nákupních manažerů výroby (PMI), který v prosinci klesl z listopadových 43,1 bodu na 41,8 bodu a signalizoval výrazné zhoršení situace ve zpracovatelském sektoru. Silnější pokles poháněly rychlejší propady ve výrobě a nových zakázkách, které byly znatelně vyšší než v listopadu. Na slabou poptávku firmy reagovaly dalším a rychlejším omezením nákupní aktivity. Obchodní důvěra, ač pozitivní, oslabila. Firmy v rámci snížení nákladů rychleji propouštěly a redukovaly zásoby. Ceny vstupů a výstupů nadále klesaly. Tempo poklesu ovšem zmírnilo a objevily se i zprávy o tom, že někteří dodavatelé ceny zvyšují. Finanční zátěž klesla nejpomaleji od března.

Největší nejistotu budoucího vývoje představuje přetrvávající geopolitická nervozita na globálních trzích. Mezi další rizika patří vysoké ceny energií ve světové konkurenci, nepříznivý výhled pro německou ekonomiku nebo fiskální konsolidace, která se plně projeví až v roce 2024. Pozitivní zprávou je ustupující inflace, která by mohla pomoci domácí poptávce, a také zlepšení situace v globálních dodavatelsko-odběratelských řetězcích, které v uplynulých letech nepříznivě dopadaly na domácí i evropský průmysl.

## 2.3. VYMEZENÍ A ANALÝZA RELEVANTNÍHO TRHU

Hlavní činnost Společnosti náležela do sekce 28 Výroba strojů a zařízení j.n., konkrétně do sekce 28.4 Výroba kovoobráběcích a ostatních obráběcích strojů. Toto odvětví je významným oddílem českého zpracovatelského průmyslu, celkově zahrnuje širokou paletu zařízení, která mechanicky nebo tepelně působí na materiály nebo na materiálech provádějí výrobní procesy včetně výroby jejich mechanických komponentů, které produkují a využívají síly. Vývoj, výroba, prodej a export zařízení tohoto oddílu je díky návaznosti a stav ostatních odvětví i domácností indikátorem stavu a dalšího vývoje českého hospodářství.

Tento oddíl zahrnuje výrobu strojů a zařízení, které mechanicky nebo tepelně působí na materiály nebo na materiálech provádějí výrobní procesy (např. manipulaci, postřikování, vážení nebo balení), vč. výroby jejich mechanických komponentů, které produkují a využívají sílu. Patří sem také speciálně vyrobené díly na tyto stroje a zařízení. Do tohoto oddílu dále patří pevná, pohyblivá nebo ručně ovládaná zařízení bez ohledu na to, zda jsou určena pro průmysl, řemesla, stavebnictví, zemědělství nebo pro použití v domácnostech. Výroba speciálních zařízení pro cestující nebo nákladní dopravu patří také do tohoto oddílu.

V tomto oddíle se rozlišuje mezi výrobou speciálních strojů určených pro určitá hospodářská odvětví, tzn. pro výlučné používání v některém odvětví dle CZ-NACE, nebo malou skupinou odvětví dle CZ-NACE, a strojů určených pro všeobecné využití, tzn. v široké škále hospodářských odvětví dle CZ-NACE.

Tento oddíl dále zahrnuje ostatní speciální stroje, nezahrnuté v jiných oddílech klasifikace, nezávisle na tom, zda jsou nebo nejsou využívány v určitém procesu výroby, např. pojízdné pouťové atrakce, vybavení pro automatické bowlingové dráhy.

Tabulka 10: Údaje z veřejné databáze ČSÚ – Index průmyslových tržeb

Typ tržeb: celkem		2019	2020	2021	2022	2023
Průmysl celkem (B+C+D)		100,9	93,8	110,7	115,9	104,4
B	Těžba a dobývání <sup>a</sup>	90,8	85,3	112,8	142,4	104,3
C	Zpracovatelský průmysl	100,6	93,2	111,3	114,3	103,1
28	Výroba strojů a zařízení, j.n.	101,6	90,4	109,7	112,4	103,3
D	Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu <sup>a</sup>	108,8	105,3	102,4	136,3	i.d.

Index průmyslové produkce: odvětvová data očištěná od kalendářních vlivů (oddíly CZ-NACE), měřicí jednotka: %, ocenění: běžné ceny, meziroční index

Zdroj: [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

Z dat Českého statistického úřadu je možné pozorovat vývoj odvětví CZ NACE 28, jehož produkce ve sledovaném období kolísala. Nejvíce poklesla v roce 2020 a rostla v letech 2021 a 2022, kdy v roce 2021 rostla výrazněji než průmysl celkem i zpracovatelský průmysl. V posledním sledovaném roce 2023 došlo k dalšímu výraznějšímu poklesu tržeb, což souvisí zejména s inflačními tlaky.

## 2.4. ANALÝZA KONKURENCE

Společnost má konkurenci jak v České republice, tak v cizině.

### Stručná analýza konkurence - tuzemsko

Na tuzemském trhu působí několik konkurenčních firem, které konkurují především v opravách, generálních opravách, dodávkách náhradních dílů a servisu. Na výrobu nových strojů podobného charakteru, tak, jako tomu je ve Společnosti, se zaměřuje pouze společnost ŽĎAS a.s.

**ŽĎAS a.s.** patří ke špičce českého strojírenství. Již déle než 70 let je moderním a spolehlivým výrobcem tvářecích strojů, zařízení pro zpracování válcovaných výrobků, produktů metalurgie a lisovacích nástrojů. Výrobní haly jsou vybaveny kvalitním strojním vybavením k provádění těžkého i lehkého obrábění, montáže a testování jednotlivých výrobků. Firma je držitelem mezinárodní certifikace Integrovaného systému managementu řízení, mezinárodní certifikace environmentálního systému řízení a mnoha výrobních certifikátů na výrobu konkrétních dílů pro nejnáročnější obory strojírenství.

ŽĎAS a.s. nabízí obdobnou výrobu v oblasti mechanických klikových lisů, tímto zaměřením může oslovit stejné zákazníky, jde o stejný cílový trh. Dále se zabývá výrobou lisů na volné kování, tento segment není pro Společnost konkurenčním.

ŽĎAS a.s. nabízí především nové lisy, na generální opravy se v podstatě nezaměřuje. Jde o velký podnik, kde do celkové ceny výrobků výrazně promlouvají režijní náklady.

**DEL a.s.** se zabývá se automatizací a robotizací výrobních linek a dále pak generálními opravami a modernizací lisů, vč. lisů značky Šmeral.

**PRATO, spol. s r.o.** je konkurentem s ohledem na své zaměření v oblastech oprav a generálních oprav lisů všech značek, dále pak v robotizaci výrobních linek a dodávkách náhradních dílů. Svoji velikostí a počtem zaměstnanců patří k menším firmám, než je Společnost s nižšími režijními náklady.

Na tuzemském trhu působí dále několik menších subjektů, nabízející především opravy menšího rozsahu, dodávají náhradní díly k lisům a zabezpečí servis a montáže ve výrobních prostorách zákazníků. Tyto malé firmy a OSVČ dokáží nabídnou mnohem nižší cenové podmínky než Společnost. Jedná se např. o firmy: Venadel, Datapres, Anpa-ferra, Pressmont, AS industry nebo A-Z Stoje.

### Stručná analýza konkurence – zahraničí - EU

V zahraničí působí a podniká celosvětově velké množství konkurenčních firem. Kovářenskou výrobou se zabývají firmy ve více jak polovině zemí celého světa. Zde jsou uvedeny jen ty nejdůležitější, se kterými se Společnost setkává v přímém konkurenčním boji u významných zákazníků.

**Německo:** významným konkurentem a výrobcem mechanických tvářecích lisů na zápusťkové kování je firma Schuler Group GmbH. Jedná se o evropského leadera trhu. Vyrábí lisy s velkou přesností výroby, dodává technologické celky na klíč vč. automatizace a robotizace. Ve vývoji je velmi aktivní. Cenově dražší než Společnost, ovšem zavádí novinky, jako je např. pohon torque motory nebo se zabývá rekuperací energie. Dnes firma Schuler patří do rakouského koncernu Andritz. V minulých letech pohltila významnou italskou společnost Farina s vlastní levnější značkou lisů – viz dále.

Dalším významným výrobcem lisů v Německu, byla firma Eumuco, dnes již patřící do skupiny SMS-group. Tato skupina dnes s více jak stem poboček po celém světě nabízí veškeré typy tvářecích strojů jak na zápustkové, tak volné kování. V oblasti strojů na příčné klínové válcování je německou konkurencí pro výrobu válcovacích strojů a kovacích válců společnost LASCO Umformtechnik GmbH.

**Rakousko:** firma Andritz, což je dnes nadnárodní koncern, se zabývá mnoha výrobními odvětvími, z nichž je pro Společnost konkurenční divize mechanických kovacích lisů s vysokou přesností výroby a rovněž celé výrobní linky. Má celosvětové působení s pobočkami v Německu, Kanadě Brazílii, Číně atd.

**Itálie:** významným výrobcem tvářecích lisů je firma Farina Prese, dnes patřící do Schuler Group. Firma nabízí na trhu lisy o velikosti až 160 MN tvářecí síly, zavádí moderní technologie jako je např. energetický systém KERS. Ficep Group, italský výrobce porazil Společnost v Polsku při dodání technologie kování výkovků silou 4 000 tun. Další firmy: například Mossini atd.

**Španělsko:** Fagor Arrasate – výrobce jak mechanických, tak hydraulických tvářecích lisů, ve své nabídce mají obdobné produkty jako Společnost, tj. nabízí lisy o max. síle od 50 kN do 40 MN tvářecí síly.

### Stručná analýza konkurence – zahraničí – mimoevropské země

**Korea:** významným konkurentem dnes již etablovaným na evropském trhu (především v zemích západní EU) nabízí velmi spolehlivé mechanické kovací lisy za dnes téměř bezkonkurenční ceny. Jejich cenové nabídky se pohybují řádově o polovinu až dvě třetiny níže, než je tomu v případě nabídek Společnosti. Firma nabízí lisy o max. tvářecí síle až 80 MN a také komplexní řešení výrobních linek vč. robotizace.

**USA:** Významným výrobcem lisů na americkém kontinentu, je firma National Machinery, která má obdobnou historii jako Společnost, byla založena v r. 1874 a která vyráběla mechanické lisy pro tváření za tepla. Firma se dnes zaměřuje na tváření za studena a zohledňuje požadavky programu Industry 4.0. Otevřela např. pobočku v čínském Suzhou či v Německu. Je významným hráčem na americkém kontinentu.

**Japonsko:** výrobce jak mechanických, tak hydraulických tvářecích lisů je v Japonsku firma Kurimoto. Mechanické lisy nabízí do max. síly až 55 MN. Vlastní několik patentů, kterým je např. snadné a vysoce přesné nastavení beranu. V Evropě nejsou významným konkurentem, soustřeďují své obchodní zájmy především v Asii. Dalším konkurentem je firma Sumitomo Heavy Industries.

**Čína:** V Číně se výrobou a servisem zabývá mnoho firem, které jsou zaměřeny především na místní trhy. K celosvětově expandujícím firmám patří např. firma Sanes Presses, která nabízí poměrně spolehlivé lisy o max. tvářecí síle 25 MN. Tato firma se dostává do podvědomí evropských zákazníků.

Z výše uvedeného vyplývá, že konkurence Společnosti je významná jak tuzemsku tak celosvětově. Společnost vůči některým konkurentům má konkurenční nevýhodu v cenách (dané mj. nižšími režijními náklady konkurentů).

## 2.5. DODAVATELSKO-ODBĚRATELSKÉ VZTAHY

Společnost má široké spektrum odběratelů, neboť i sortiment výroby je široký (stroje pro výrobu výkovků – tzv. tvářecí stroje, výrobky jsou uplatnitelné jako subdodávky automobilových závodů, zemědělské stroje, zakázky pro letectví, železnice apod.). Zákazníky Společnosti jsou často tradiční odběratelé s historickou zkušeností se Společností, kteří firmu volí pro známost značky, kvalitu výrobků apod. Tzn. Společnost není závislá na úzkém počtu odběratelů.

Obchod je uskutečňován zpravidla napřímo přes obchodní zastoupení Společnosti.

Společnost rovněž užívá ke své činnosti mnoha dodavatelů, přičemž dlouhodobě nejvýznamnějším dodavatelem je dceřiná společnost Elektro Sochor. V posledních obdobích je rovněž významným dodavatelem společnost ŽĐAS Žďár, tj. jeden z významných konkurentů Společnosti.

## 2.6. SWOT ANALÝZA PODNIKU

Na základě zjištěných údajů provedl Znalec tzv. SWOT analýzu podniku Společnosti, jejímž prostřednictvím jsou identifikovány hlavní rizika či konkurenční výhody. Výsledky této analýzy byly brány v úvahu při ocenění Předmětu ocenění.

### Silné stránky:

- činnost v oblasti výzkumu a vývoje a tím získávané nové know-how
- dlouholetá tradice v oboru, patřičné know-how
- zázemí finančně stabilní mateřské společnosti
- vlastnictví dceřiné společnosti a synergie jejich činností
- značka, známost a dobré jméno firmy a výrobků
- vlastní výrobní prostory nezatížené pohledávkami třetích stran
- servis a výroba ND
- reakce na havarijní stavy zákazníků

### Slabé stránky:

- nedostatek zakázek – pokles odběratelů ze sektoru automotive
- stárnutí zaměstnanců a problémy se zajištěním kvalifikovaných zaměstnanců, „přeplácení“ zaměstnanců
- špatná finanční situace vlastní Společnosti
- speciální platební podmínky od odběratelů z důvodu nízké likvidity
- citlivost na hospodářský cyklus
- velmi nízká investiční aktivita Společnosti
- dlouhé dodací lhůty
- vývoj a zavádění nových technologií na základě požadavků energetických úspor
- cenotvorba s ohledem na vysoké osobní, energetické i provozní náklady areálu

#### Příležitosti:

- pozitivní vývoj národního hospodářství a strojího průmyslu
- pokles cen energií a pokles inflace
- aktivity v oblasti výzkumu a vývoje a následná implementace do výroby
- dobré jméno firmy
- využití rozšiřující se sítě zahraničních zástupců
- nabídka uskladnění ND pro konkrétní zákazníky
- vývoj nového typu lisu o síle 55 MN

#### Hrozby:

- citlivost na hospodářský cyklus a spojené hrozby v době recese
- případné pokračování zhoršování finanční situace Společnosti a její důsledky
- stárnutí zaměstnanců a nemožnost získávání odpovídajících kvalifikovaných zaměstnanců (malý zájem mladých uchazečů o práci na všechny pozice)
- vysoký tlak zaměstnanců na růst mezd, který neodpovídá vývoji produktivity
- dlouhá i více než padesátiletá životnost kovacích lisů
- pouze pomalá a plíživá robotizace a automatizace kovárenství
- odklon Evropské Unie od energeticky náročného průmyslu – kovárenství
- nástup elektromobily a zelené dohody a s tím spojený pokles poptávky po nových strojích (v důsledku nižšího počtu potřebných dílů elektromobilů oproti spalovacím motorům)
- krize evropských kováren sdružených v Euroforge
- stárnoucí strojový park bez dalších investic
- ztráta investiční schopnosti odvětví v EU i snižování marží Společnosti a tím i její konkurenceschopnosti
- klesající počet zaměstnanců ochotných k dlouhodobým výjezdům na montáže do zahraničí
- asijská konkurence s nižšími cenami
- nejistota spojená s probíhajícím konfliktem na Ukrajině, energetickou krizí

## 2.7. SHRNUTÍ A ZÁVĚR STRATEGICKÉ ANALÝZY

Společnost podniká ve značně konkurenčním prostředí, přičemž se potýká jednak s problémy celého odvětví (inflační a energetické tlaky, nedostatek zakázek atd.), tak s vlastními problémy (nedostatečný investiční rozvoj, personální tlaky aj.).

Konkurenční pozice Společnosti je daným významně ovlivněna. Společnost dle názoru Znalce má nějaké konkurenční výhody, avšak má i konkurenční nevýhody. Obecně lze uvést, že hlavní konkurenční výhody Společnosti jsou: kvalita výrobků za přijatelnou cenu, dobré jméno výrobků i firmy u zákazníků, spolehlivost výrobků. Společnost má však i konkurenční nevýhody, přičemž za stěžejní Znalec považuje nízkou investiční aktivitu ve všech oblastech a nízkou marži (ziskovost) Společnosti.

Dle názoru Znalce je postavení Společnosti na daném trhu zhoršené a samotný trh má s ohledem na výše uvedené zhoršený výhled, kdy navazující odvětví se zřejmě nachází v recesi, tzn. nelze z dlouhodobého pohledu odhadovat další možný vývoj postavení podniku Společnosti na základě strategické analýzy.

### 3. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU SPOLEČNOSTI

Finanční analýza hodnotí finanční zdraví podniku pro účely ocenění a je zdrojem informací sice zjištěných z minulosti, ale které jsou základem pro odhad nejbližší budoucnosti. Výsledkem finanční analýzy by mělo být vyvození závěrů v návaznosti na analýzu trhu, zda lze předběžně podnik považovat za perspektivní a doplnit podklady pro rizika podniku (popř. jaké lze rozpoznat tendence z analyzovaných ukazatelů).

Při finanční analýze Společnosti Znalec vycházel z předaných podkladů, popř. i informací poskytnutých zástupci Společnosti. V následujících kapitolách bude nejprve zpracována analýza účetních výkazů a následně analýza poměrových ukazatelů.

Znalec v celém ocenění používá starší vzhled účetních výkazů.

#### 3.1. ANALÝZA ROZVAHY

Tabulka 11: Rozvahy Společnosti v letech 2020 – 2023 a k 31. 1. 2024 (v tis. Kč) – strana aktiv

ROZVAHA - AKTIVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>562 519</b>	<b>348 923</b>	<b>327 331</b>	<b>327 023</b>	<b>359 713</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>309 004</b>	<b>238 264</b>	<b>218 425</b>	<b>215 425</b>	<b>214 400</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>145</b>	<b>10</b>	<b>17</b>	<b>149</b>	<b>149</b>
Software	145	10	17	17	17
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	26	0	0	132	132
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>274 635</b>	<b>229 133</b>	<b>214 057</b>	<b>212 040</b>	<b>211 015</b>
Pozemky	100 399	89 773	89 773	99 428	99 428
Stavby	98 290	86 303	81 430	77 730	77 383
Ostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	73 763	52 038	39 785	31 850	31 556
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2 183	600	2 650	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	419	419	3 032	2 648
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>34 224</b>	<b>9 121</b>	<b>4 351</b>	<b>3 236</b>	<b>3 236</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	34 224	9 121	4 351	3 236	3 236
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>248 064</b>	<b>108 469</b>	<b>106 192</b>	<b>109 591</b>	<b>143 504</b>
<b>Zásoby</b>	<b>192 371</b>	<b>88 115</b>	<b>89 874</b>	<b>78 735</b>	<b>71 201</b>
Materiál	27 383	14 856	12 398	8 716	11 241
Nedokončená výroba a polotovary	129 288	40 028	46 532	30 438	31 948
Výrobky	18 524	15 346	12 726	5 276	4 095
Zboží	7 508	16 016	15 767	15 767	15 767
Poskytnuté zálohy na zásoby	9 668	1 869	2 451	18 538	8 150
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>54 672</b>	<b>19 025</b>	<b>13 290</b>	<b>27 945</b>	<b>27 945</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	49 080	18 793	13 171	21 782	21 782
Pohledávky - ostatní	5 592	232	119	6 163	6 163
Stát – daňové pohledávky	3 572	12	12	12	12
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 070	192	50	488	1 339
Jiné pohledávky	0	0	1 754	4 764	4 811
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>1 021</b>	<b>1 329</b>	<b>3 028</b>	<b>2 911</b>	<b>44 358</b>
Peníze	124	113	109	151	107
Účty v bankách	897	1 216	2 919	2 760	44 251
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>5 451</b>	<b>2 190</b>	<b>2 714</b>	<b>2 007</b>	<b>1 809</b>
Náklady příštích období	2 925	2 190	2 660	2 007	1 809
Komplexní náklady příštích období	2 526	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	54	0	0

zdroj: výroční zprávy společnosti Šmeral Brno a.s. za roky 2020 – 2022, výkazy za rok 2023 a účetní závěrka k 31. 1. 2024



### Analýza strany aktiv:

Bilanční suma v prvních letech sledovaného období klesá, v roce 2021 dokonce o 38 %, v posledním sledovaném roce ale vzrostla o 15 %.

Dominantnější položkou aktiv je stále dlouhodobý majetek, ačkoliv jeho absolutní hodnota ve sledovaném období každoročně klesala. Jeho podíl na aktivech tvoří se pohyboval mezi 55 a 67 % a v posledním roce klesl na 57 %.

Dlouhodobý majetek je z většiny tvořen dlouhodobým hmotným majetkem, jehož nejvýznamnější položkou jsou pozemky, následované stavbami.

Podíl oběžných aktiv na bilanční sumě se ve sledovaném období pohyboval mezi 31 a 44 %. Absolutní hodnota se vyvíjela vždy stejným směrem jako celková aktiva.

Oběžná aktiva byla tvořena nejprve převážně zásoby, jejichž podíl ve sledovaném období klesl z 34 % na 21 %, zásoby tvoří téměř polovinu oběžných aktiv. Největší položkou zásob byla nedokončená výroba a polotovary. Jak absolutní, tak relativní hodnota této položky klesala.

Na druhou stranu v posledním roce výrazně vzrostl podíl krátkodobých pohledávek, také na téměř polovinu oběžných aktiv. Krátkodobé pohledávky jsou z největší části tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů.

### Analýza strany pasiv:

Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech za sledované období převážně klesal a rostl jen v posledním období. Jeho absolutní hodnota se měnila o desítky až stovky procent.

Valná hromada podniku v roce 2022 rozhodla o snížení jmenovité hodnoty akcií podniku, došlo tedy ke snížení základního kapitálu, konkrétně o částku 391 mil. Kč na částku 60,5 mil. Kč. Důvodem pro toto rozhodnutí byla úhrada ztráty z minulých let (385,7 mil. Kč.) a převod 5,6 mil. Kč do rezervního fondu na úhradu budoucí ztráty. Ke snížení základního kapitálu došlo i v roce 2023, tentokrát o částku 65,5 mil. Kč na 4 mil. Kč. Podíl základního kapitálu vzhledem k jeho snižování výrazně klesal. K 31. 1. 2024 je však zapsáno naopak zvýšení účetní hodnoty akcií, a to vlivem úpisu nových akcií, kdy část původních akcionářů upsala nové akcie. Hlavní akcionář upsal většinu nově emitovaných akcií, a to kapitalizací části svých pohledávek za Společností.

Díky snížení jmenovité hodnoty akcií také došlo ke srovnání výsledku hospodaření minulých let ze záporných čísel na nulu.

Cizí zdroje byly dominantní položkou pasiv a jejich podíl v prvních letech sledovaného období rostl, o 11 a 23 p. b. a v posledním roce klesl. Podnik si tvořil rezervy, jejichž absolutní hodnota každoročně rostla a v posledním sledovaném roce činila 11 % bilanční sumy. Dlouhodobé závazky tvořily max. 2 % pasiv, nejvýznamnější položkou cizích zdrojů tedy byly krátkodobé závazky. Na začátku sledovaného období zde byla významná položka závazky k úvěrovým institucím, tato položka ale byla z velké části odkoupena hlavním akcionářem společnosti. Po odkoupení tvoří nejvýznamnější položku krátkodobých závazků položka závazky – ovládaná nebo ovládající osoba. Tato položka vzrostla nejprve vzrostla o 250 %, v následujícím roce se opět více než zdvojnásobila a v posledních 2 obdobích tvoří více než 60 % krátkodobých závazků.

Tabulka 12: Rozvahy Společnosti v letech 2020 – 2023 a k 31. 1. 2024 (v tis. Kč) – strana pasiv

ROZVAHA - PASIVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>562 519</b>	<b>348 923</b>	<b>327 331</b>	<b>377 266</b>	<b>359 713</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>185 705</b>	<b>77 142</b>	<b>15 262</b>	<b>57 903</b>	<b>50 761</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>451 910</b>	<b>451 910</b>	<b>60 556</b>	<b>44 287</b>	<b>44 287</b>
<i>Základní kapitál</i>	<i>451 910</i>	<i>451 910</i>	<i>60 556</i>	<i>4 067</i>	<i>44 287</i>
<i>Změny základního kapitálu</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>40 220</i>	<i>0</i>
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>	<b>830</b>
<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	<i>830</i>	<i>830</i>	<i>830</i>	<i>830</i>	<i>830</i>
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>10 202</b>	<b>10 150</b>	<b>15 654</b>	<b>10 297</b>	<b>10 291</b>
<i>Rezervní fond</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>5 606</i>	<i>317</i>	<i>317</i>
<i>Statutární a ostatní fondy</i>	<i>10 202</i>	<i>10 150</i>	<i>10 048</i>	<i>9 980</i>	<i>9 974</i>
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>-228 787</b>	<b>-277 237</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 852</b>
<i>Nerozdělený zisk minulých let nebo neurazená ztráta (+/-)</i>	<i>-146 895</i>	<i>-195 345</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 852</i>
<i>Jiný výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>-81 892</i>	<i>-81 892</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>-48 450</b>	<b>-108 511</b>	<b>-61 778</b>	<b>2 489</b>	<b>-6 499</b>
<b>Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>372 406</b>	<b>268 173</b>	<b>310 380</b>	<b>306 433</b>	<b>295 777</b>
<b>Rezervy</b>	<b>21 000</b>	<b>38 587</b>	<b>42 683</b>	<b>42 962</b>	<b>40 762</b>
<i>Ostatní rezervy</i>	<i>21 000</i>	<i>38 587</i>	<i>42 683</i>	<i>42 962</i>	<i>40 762</i>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>10 877</b>	<b>8 112</b>	<b>2 732</b>	<b>1 281</b>	<b>1 281</b>
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	<i>10 877</i>	<i>8 112</i>	<i>2 732</i>	<i>1 281</i>	<i>1 281</i>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>340 529</b>	<b>221 474</b>	<b>264 965</b>	<b>262 190</b>	<b>253 734</b>
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	<i>150 771</i>	<i>40 154</i>	<i>5 380</i>	<i>1 451</i>	<i>1 000</i>
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	<i>65 250</i>	<i>45 993</i>	<i>19 486</i>	<i>24 390</i>	<i>21 652</i>
<i>Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	<i>25 000</i>	<i>87 943</i>	<i>191 176</i>	<i>166 886</i>	<i>164 231</i>
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	<i>7 058</i>	<i>6 137</i>	<i>5 679</i>	<i>5 765</i>	<i>6 405</i>
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	<i>34 938</i>	<i>26 696</i>	<i>17 057</i>	<i>3 062</i>	<i>3 644</i>
<i>Stát – daňové závazky a dotace</i>	<i>12 578</i>	<i>4 146</i>	<i>1 586</i>	<i>4 687</i>	<i>2 565</i>
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	<i>42 637</i>	<i>7 618</i>	<i>20 041</i>	<i>42 475</i>	<i>41 496</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>2 297</i>	<i>2 787</i>	<i>4 560</i>	<i>10 347</i>	<i>12 653</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>3 127</i>	<i>88</i>
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>4 408</b>	<b>3 608</b>	<b>1 689</b>	<b>12 930</b>	<b>13 175</b>
<i>Výdaje příštích období</i>	<i>4 408</i>	<i>3 608</i>	<i>1 689</i>	<i>72</i>	<i>333</i>
<i>Výnosy příštích období</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>12 858</i>	<i>12 842</i>

zdroj: výroční zprávy společnosti Šmeral Brno a.s. za roky 2020 – 2022, výkazy za rok 2023 a účetní závěrka k 31. 1. 2024

### 3.2. ANALÝZA VÝKAZŮ ZISKU A ZTRÁT

Tabulka 13: Výsledovky Společnosti v letech 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>Výkony</b>	<b>290 019</b>	<b>405 096</b>	<b>175 054</b>	<b>375 682</b>	<b>35 298</b>
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	306 860	318 209	191 578	353 274	25 864
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	-14 200	88 584	-16 309	23 503	9 462
<i>Aktivace</i>	-2 641	-1 697	-215	-1 095	-28
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>193 170</b>	<b>141 155</b>	<b>100 479</b>	<b>175 998</b>	<b>11 675</b>
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	130 025	95 419	70 777	125 980	7 910
<i>Služby</i>	63 145	45 736	29 702	50 018	3 765
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>96 849</b>	<b>263 941</b>	<b>74 575</b>	<b>199 684</b>	<b>23 623</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>143 129</b>	<b>125 598</b>	<b>117 666</b>	<b>119 128</b>	<b>11 072</b>
<i>Mzdové náklady</i>	105 767	92 495	86 834	87 821	8 128
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	35 105	30 853	28 612	29 067	2 713
<i>Ostatní náklady</i>	2 257	2 250	2 220	2 240	231
<b>Daně a poplatky</b>	<b>1 143</b>	<b>1 050</b>	<b>1 026</b>	<b>953</b>	<b>28</b>
<b>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>27 597</b>	<b>30 207</b>	<b>20 519</b>	<b>18 749</b>	<b>1 568</b>
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>3 557</b>	<b>33 251</b>	<b>348</b>	<b>680</b>	<b>0</b>
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	3 502	33 160	348	650	0
<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	55	91	0	30	0
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>280</b>	<b>3 746</b>	<b>11</b>	<b>345</b>	<b>0</b>
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku</i>	280	3 746	11	345	0
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</b>	<b>-4 309</b>	<b>44 394</b>	<b>14 966</b>	<b>-4 039</b>	<b>-2 857</b>
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>8 576</b>	<b>19 549</b>	<b>4 742</b>	<b>2 571</b>	<b>15</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>12 951</b>	<b>15 464</b>	<b>4 759</b>	<b>5 066</b>	<b>878</b>
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-38 127</b>	<b>-77 492</b>	<b>-46 234</b>	<b>17 917</b>	<b>-5 919</b>
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>1 852</b>	<b>1 622</b>	<b>1 044</b>	<b>1 594</b>	<b>0</b>
<i>Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem</i>	1 852	1 622	1 044	1 594	0
<b>Náklady z finančního majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>215</b>	<b>1 115</b>	<b>0</b>
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti</b>	<b>0</b>	<b>25 103</b>	<b>6 456</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výnosové úroky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 115</b>	<b>0</b>
<b>Nákladové úroky</b>	<b>5 986</b>	<b>6 839</b>	<b>9 262</b>	<b>16 533</b>	<b>1 082</b>
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>4 972</b>	<b>3 458</b>	<b>1 213</b>	<b>3 733</b>	<b>565</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>11 161</b>	<b>4 157</b>	<b>1 868</b>	<b>4 220</b>	<b>62</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-10 323</b>	<b>-31 019</b>	<b>-15 544</b>	<b>-15 426</b>	<b>-579</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-48 450</b>	<b>-108 511</b>	<b>-61 778</b>	<b>2 491</b>	<b>-6 498</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-48 450</b>	<b>-108 511</b>	<b>-61 778</b>	<b>2 491</b>	<b>-6 498</b>
<b>EBIT</b>	<b>-42 464</b>	<b>-101 672</b>	<b>-52 516</b>	<b>19 024</b>	<b>-5 416</b>

zdroj: výroční zprávy společnosti Šmeral Brno a.s. za roky 2020 – 2022, výkazy za rok 2023 a účetní závěrka k 31. 1. 2024

Poznámka: Znalec si upravuje výkazy o některé položky ze starších účetních výkazů.

### Analýza výkazu zisku a ztráty:

Podnik neviduje žádné tržby za prodej zboží, nýbrž pouze tržby za prodej výrobků a služeb. Jejich průběh byl ve sledovaném období velmi kolísavý. K největšímu poklesu tržeb došlo v roce 2022, kdy poklesly o 40 %. V následujícím roce ale došlo k velkému zlepšení, kdy vzrostly o 80 %. Pokud bychom tržby z ledna 2024 přepočítali na celý rok, tržby by poklesly o 12 %. Podíl Výkonové spotřeby pak ve sledovaném období celkově klesal, konkrétně z 63 % na 45 %. Výkonová spotřeba pak byla tvořena stabilně cca ze 2/3 spotřebou materiálu a energií.

Osobní náklady ve sledovaném období mírně klesaly, jejich podíl na tržbách se pohyboval kolísal okolo 40 %. Osobní náklady byly tvořeny stabilně ze 74 % mzdovými náklady doplněné převážně náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Rozdíl mezi tržbami a výkonovou spotřebou ukazuje položka přidaná hodnota. Ta ve sledovaném období rostla, až na rok 2022. Přidaná hodnota však převyšovala osobní náklady v letech 2021, 2023 a v lednu 2024, zatímco v ostatních letech (tj. 2020 a 2022) sledovaného období byly vyšší osobní náklady, tzn. Společnost svou činností v uvedených dvou letech nevytvořila takové tržby, které by po úhradě základních externě nakupovaných nákladů Společnosti postačovaly na úhradu základních vnitřních nákladů Společnosti (tj. osobních nákladů).

Odpisy sice v roce 2021 vzrostly o 9 %, poté ale každoročně klesaly. Nejprve tvořily až 10 % tržeb, poté podíl ale klesl až k 5 %.

V roce 2022 byl provozní výsledek hospodaření výrazněji snížen položkou změnou stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období, konkrétně ve výši 44 milionů Kč. Rozdíl ostatních výnosů a nákladů kolísal mezi kladnými a zápornými hodnotami, rozdíl však tvořil maximálně 1,5 % tržeb.

Provozní výsledek hospodaření byl záporný až na rok 2023, kdy podnik vytvořil provozní zisk ve výši 18 mil. Kč. Tento provozní zisk byl ale stále menší, než provozní ztráta v minulých letech. Např. provozní ztráta v roce 2021 převyšovala provozní zisk v roce 2023 více než 4x.

Finanční výsledek hospodaření byl ve sledovaném období vždy záporný a negativně ovlivňoval výsledek hospodaření až z 20 %. Finanční výsledek hospodaření byl významně negativně ovlivněn změnou stavu rezerv a opravnými položky ve finanční oblasti v letech 2021 a 2022. Nákladové úroky ve sledovaném období rostly a jejich podíl na tržbách z 2 % vzrostl více než dvojnásobně. Finanční výsledek hospodaření je ovlivněn ve sledovaném období pravidelně vysokou dluhovou službou, kterou Společnost hradí za využívané úročené závazky.

Výsledek hospodaření před zdaněním i po zdanění byl vzhledem k záporným výsledkům každý rok ve sledovaném období stejný. V prvním roce 2020 byl záporný, ve výši -50 mil. Kč (tzn. byla realizována ztráta, a to ve výši cca 1/3 tržeb). V následujícím roce ztráta vzrostla více než dvojnásobně a poté klesla o 43 %. Rok 2023 byl jediným rokem, kdy podnik vytvořil kladný zisk, a to pouze ve výši 2,5 mil. Kč.

Náklady Společnosti jsou tvořeny významnými položkami výkonové spotřeby, osobních nákladů a odpisů.

### 3.3. POMĚROVÉ UKAZATELE

#### 3.3.1. Ukazatelé likvidity

Likvidita představuje neoddelitelnou součást hodnocení podniku z hlediska jeho výkonu. Ukazatele likvidity interpretují odpověď na otázku, zda je hodnocená společnost schopna dostát svým závazkům včas a řádně, případně jaká je úroveň této schopnosti.

Pro společnost držba likvidních prostředků představuje únik zisku, neboť dle ekonomické teorie je vztah rentability a likvidity aktiv determinován nepřímou úměrou. Z tohoto důvodu je v praxi běžné, že ukazatele likvidity hodnocených reálných společností nedosahují teorií stanovených optimálních hodnot, neboť společnosti preferují rentabilnější a zároveň méně likvidní aktiva. Ukazatele likvidity tedy informují o schopnosti společnosti dostát svým závazkům.

Níže uvedená tabulka obsahuje vypočtené hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů likvidity podniku Společnosti za sledované období od 31. 12. 2020 až do 31. 1. 2024.

Tabulka 14 : Přehled poměrových ukazatelů likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY						
Ukazatel	Použitý vzorec	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Běžná likvidita	$(OA-Dl.pohl.+PřPO)/(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$	0,68	0,41	0,34	0,36	0,49
Pohotová (rychlá) likvidita	$(Kr.pohl.+KfM+PřPO)/(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$	0,15	0,08	0,05	0,10	0,25
Okamžitá (peněžní) likvidita	$KfM/(KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$	0,00	0,01	0,01	0,01	0,17
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	$(OA-Dl.Pohl.+PřPO)-(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$	-117 873	-155 200	-203 091	-195 633	-151 325
Čistý peněžní majetek (v tis. Kč)	$(Kr.pohl.+KfM+PřPO)-(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$	-310 244	-243 315	-292 965	-274 368	-222 526

Ukazatel	Vzorec
Běžná likvidita	$(OA-Dl.pohl.+PřPO)/(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
Pohotová (rychlá) likvidita	$(Kr.pohl.+KfM+PřPO)/(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
Okamžitá (peněžní) likvidita	$KfM/(KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	$(OA-Dl.Pohl.+PřPO)-(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
<b>Ukazatel</b>	<b>Optimální (obecně doporučované) hodnoty</b>
Běžná likvidita	< 1,5 ; 2,5 >
Pohotová (rychlá) likvidita	< 1,0 ; 1,5 >
Okamžitá (peněžní) likvidita	< 0,9 ; 1,1 >; (min. 0,2)

Zdroj: Odborná literatura, účetní výkazy Společnosti, vlastní výpočty

Z analýzy likvidity vyplývá značný nedostatek likvidity v podniku, a to jak hodnoty běžné, tak pohotové i okamžité likvidity. Jak čistý pracovní kapitál, tak čistý peněžní majetek byl každoročně záporný.

Z hlediska likvidity je zřejmé, že Společnost se dlouhodobě má potíže s likviditou, avšak za Společností stojí finančně silný akcionář, který od původně financujících bank převzal úvěrové pohledávky Společnosti a je tak hlavním úročeným věřitelem.

#### 3.3.2. Ukazatelé rentability

Rentabilita vyjadřuje výsledný efekt, kterého společnost svou činností dosáhne, v poměru k vloženým vstupům, které dosažení tohoto efektu umožnily. Ukazatele rentability představují hladinu míry zhodnocení investovaných prostředků. Doporučovaná minimální výše jednotlivých ukazatelů se liší dle typu poměřované veličiny z hlediska podstupovaného rizika a souvisejícího očekávání určitého zhodnocení vložených prostředků. Ukazatele rentability představují prostředek základního zhodnocení výkonnosti a efektivnosti společnosti.

Níže uvedená tabulka obsahuje vypočtené hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů rentability podniku Společnosti za sledované období od 31. 12. 2020 až do 31. 1. 2024.

Tabulka 15: Přehled poměrových ukazatelů rentability

UKAZATELE RENTABILITY		31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Ukazatel	Použitý vzorec					
Rentabilita aktiv (ROA)	EBIT/Celková aktiva	-7,55%	-29,14%	-16,04%	5,82%	-1,51%
Zdaněná rentabilita celkového kapitálu	(VH po dani+nákl. úroky*(1-sazba daně))/Celkový kapitál	-7,75%	-29,51%	-16,58%	4,86%	-1,56%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	VH po zdanění/Vlastní kapitál	-26,09%	-140,66%	-404,78%	4,30%	-12,80%
Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE)	EBIT/(VK+Rez+DZ+DBÚ)	-19,52%	-82,10%	-86,55%	18,62%	-70,03%
Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu	(VH před daní + nákl. úroky)/Celkový kapitál	-7,55%	-29,14%	-16,04%	5,82%	-1,51%

Použitý vzorec
EBIT/Celková aktiva
(VH po dani+nákl. úroky*(1-sazba daně))/Celkový kapitál
VH po zdanění/Vlastní kapitál
EBIT/(VK+Rez+DZ+DBÚ)

Zdroj: Odborná literatura, účetní výkazy Společnosti, vlastní výpočty

**Rentabilita aktiv** udává poměr výsledného efektu ve vztahu k zapojenému majetku. Vyjadřuje tzv. produkční sílu podniku při abstrahování od způsobu financování jednotlivých výstupů, nerozlišuje tedy, zda bylo výsledného efektu dosaženo skrze zapojení vlastního, či cizího kapitálu. Jeden ze způsobů zhodnocení úrovně rentability aktiv jako dostatečné je její porovnání s váženými průměrnými náklady na kapitál (WACC), kdy je pozitivní výsledek podmíněn tím, že je rentabilita aktiv vyšší.

**Rentabilita vlastního kapitálu** vyjadřuje efektivnost společnosti vztáženou pouze na jeden typ investorů – na akcionáře. V rámci účetního vyjádření vlastního kapitálu však vystupují také položky typu zisk/ztráta, fondy apod., které však výsledek zkreslují. Obecně pro tento ukazatel platí, že by měl být vyšší než výnos alternativní bezrizikové investice, jako je např. investice do státních dluhopisů.

**Rentabilita celkových tržeb** vyjadřuje podíl čistého zisku na 1 Kč tržeb, jinak lze tento ukazatel označit také jako „*profit margin*“ neboli zisková marže. Standardně se její hodnota pohybuje mezi 2 % a 50 %, přičemž doporučovanou minimální hodnotu představuje hladina 10 %.

Ukazatel **produktivity práce** na Kč osobních nákladů vyjadřuje poměr mezi přidanou hodnotou a osobními náklady společnosti. Zlomovou hodnotu představuje 1 Kč, pokud by hodnota ukazatele byla menší, výkony společnosti by pak, po započtení výkonové spotřeby, nestačily k pokrytí osobních nákladů.

Ukazatele rentability nebyly dosahovány na dostatečné úrovni, a to vlivem záporných hodnot výsledků hospodaření. Obecně lze uvést, že Společnost nedosahuje v oblasti rentability dobrých výsledků a vypočtené ukazatele nevypovídají o tom, že by Společnost byla rentabilním podnikem. **Společnost ve sledovaném období dosahuje nedostatečných hodnot rentability, byť v roce 2023 došlo ke zlepšení**, důvody jsou nadměrné financování krátkodobým cizím kapitálem, nízký provozní zisk, resp. ztráta a vysoká nákladovost Společnosti.

### 3.3.3. Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity neboli obratovosti vyjadřují vázanost kapitálu v jednotlivých složkách aktiv. Tyto ukazatelé stejně jako ukazatelé likvidity zachycují provozní cyklus podniku a vyskytují se ve dvou variantách, buď je jejich výsledkem doba obratu, nebo samotný počet obrátek za určitý časový interval (zpravidla 1 rok).

Ukazatelé aktivity představují určitou míru efektivnosti využívání aktiv podniku při jeho hlavní výdělečné činnosti. Vypovídají buď o tom, kolikrát za rok je daný majetek uhrazen z tržeb popř. jiných vstupů (počet obrátů) nebo o tom, jak dlouho trvá jeden obrat, resp. úhrada z tržeb popř. jiných vstupů (doba obratu).

Níže uvedená tabulka obsahuje vypočtené hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů aktivity podniku Společnosti za sledované období od 31. 12. 2020 až do 31. 1. 2024.

Tabulka 16: Přehled poměrových ukazatelů aktivity

UKAZATELE AKTIVITY						
Ukazatel	Použitý vzorec	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Doba obratu zásob (ve dnech)	$Zásoby / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$	228,82	101,07	171,23	81,35	85,34
Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)	$Kr.pohl. / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$	65,03	21,82	25,32	28,87	33,49
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	$Kr.záv. / ((Nákl.\ na\ prod.\ zboží + Výk.\ spotřeba) / 365)$	643,44	572,69	962,51	543,75	673,73
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)	$Pohl.\ z\ obch.vztahů / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$	58,38	21,56	25,09	22,50	26,11
Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)	$Záv.\ z\ obch.\ vztahů / ((Nákl.\ na\ prod.\ zboží + Výk.\ spotřeba) / 365)$	123,29	118,93	70,78	50,58	57,49
Obchodní deficit (ve dnech)	Doba obratu pohl. z OV - Doba obratu záv. z OV	-64,91	-97,37	-45,69	-28,08	-31,38
Doba obratu aktiv (ve dnech)	$Celková\ aktiva / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$	669,10	400,23	623,64	337,88	431,14
Podíl odpisů na zůstatkové ceně DHM a DNM	$Odpisy / (DNM + DHM)$	10,04%	13,18%	9,59%	8,84%	0,74%

Standardní ukazatelé:	Použitý vzorec
Doba obratu zásob (ve dnech)	$Zásoby / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)	$Kr.pohl. / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	$Kr.záv. / ((Nákl.\ na\ prod.\ zboží + Výk.\ spotřeba) / 365)$
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)	$Pohl.\ z\ obch.vztahů / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)	$Záv.\ z\ obch.\ vztahů / ((Nákl.\ na\ prod.\ zboží + Výk.\ spotřeba) / 365)$
Obchodní deficit (ve dnech)	Doba obratu pohl. z OV - Doba obratu záv. z OV
Doba obratu aktiv (ve dnech)	$Celková\ aktiva / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
Podíl odpisů na zůstatkové ceně DHM a DNM	$Odpisy / (DNM + DHM)$
Doba samoreprodukce	$VK / (EAT + Odpisy)$

Zdroj: Odborná literatura, účetní výkazy Společnosti, vlastní výpočty

Ukazatel **doby obratu aktiv** představuje jeden ze základních ukazatelů hodnocení efektivnosti, jakési měřítko celkového využití majetku. V souladu s jeho konstrukcí je pak žádoucí, aby jeho hodnota byla co nejnižší, a tedy využití majetku co nejvyšší.

**Doba obratu zásob** představuje údaj, který lze interpretovat jako časový úsek, za který se podniku v průměru podaří dané zásoby prodat, jinak řečeno také dobu, po kterou jsou průměrně zásoby předmětem skladování a vážou tak finanční prostředky. Ve své převrácené a upravené podobě pak vyjadřuje obrat zásob, tedy údaj o počtu přeměn zásob na finanční prostředky v rámci jednoho roku, jedná se o ukazatel interpretovatelný jako hodnota likvidity zásob.

**Doba obratu pohledávek** udává, podobně jako doba obratu zásob, časový úsek, za který se v průměru promění dané pohledávky v pohotovostní platební prostředky. Ve své převrácené a upravené podobě pak představuje obrat pohledávek, který prezentuje v podstatě dobu inkasa pohledávek, tedy počet dní mezi vystavením faktury a okamžikem připsání hotovosti na účet společnosti.

**Doba obratu závazků** vyjadřuje platební morálku společnosti, jelikož vyjadřuje časové rozpětí ve dnech od nákupu materiálu, služeb apod. po jejich úhradu. Tento ukazatel je třeba sledovat zejména ve vztahu k výše zmíněné době obratu pohledávek, ideálním stavem je jejich vzájemná vyrovnanost, rovnováha.

**Obchodní deficit** udává počet dnů, které je třeba profinancovat. Zodpovídá na otázku, zda dodavatelé nepřímo úvěrují společnost, či společnost své zákazníky, a to porovnáním hodnoty doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. V případě kladného výsledku společnost platí své závazky v průměru dříve, než přijímá splátky svých pohledávek a z tohoto důvodu může nastat situace, kdy je společnost nucena k získání dodatečných finančních zdrojů. V opačném případě pak společnost získává dodatečné volné cash flow.

Doba obratu zásob za sledované období klesala, což znamená, že zásoby na konci sledovaného období byly na skladě kratší dobu, než na začátku sledovaného období. Doba obratu krátkodobých pohledávek je relativně nízká a pohybuje se okolo 30 dnů, zatímco doba obratu krátkodobých závazků je nadprůměrně vysoká a pohybuje se na hodnotách vyšších než 540 dnů i z důvodu vysokých hodnot krátkodobých závazků k úvěrovým institucím a závazků k ovládané nebo ovládající osobě. Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků reflektuje vysokou zadluženost Společnosti. Ohledně splácení podniku dodavatelům nám přesnější informace podává doba obratu závazků z obchodních vztahů, jejíž hodnota ve sledovaném období klesala cca o polovinu. Zatímco doba obratu pohledávek z obchodních vztahů je cca o polovinu menší než z obchodních závazků. Obchodní deficit byl tedy ve sledovaném období vždy záporný, což je pro podnik pozitivní. Podíl odpisů na zůstatkové hodnotě dlouhodobého majetku tvoří cca 10 %.

### 3.3.4. Ukazatelé dlouhodobé stability

Jak již bylo zmíněno, ukazatelé dlouhodobé finanční stability vypovídají na rozdíl od ukazatelů likvidity o dlouhodobé schopnosti podniku plnit své závazky, tj. o dlouhodobé solventnosti podniku, čímž vyjadřují určitou míru jistoty o dlouhodobé schopnosti podniku plnit závazky vůči věřitelům i vlastníkům. Předmětné ukazatele lze zpravidla rozdělit na ukazatele zadluženosti a ukazatele dluhové schopnosti.

V této oblasti je důležité zejména optimální financování podniku, resp. dodržování „zlatého bilančního pravidla“, tzn. dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobým kapitálem.

Níže uvedená tabulka obsahuje vypočtené hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů dlouhodobé stability podniku Společnosti za sledované období od 31. 12. 2020 až do 31. 1. 2024.

Tabulka 17: Přehled poměrových ukazatelů dlouhodobé stability

UKAZATELE STABILITY						
Ukazatel	Použitý vzorec	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Koeficient samofinancování	Vlastní kapitál/Celková aktiva	33,01%	22,11%	4,66%	17,71%	14,11%
Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)	Cizí zdroje/Celková aktiva	66,20%	76,86%	94,82%	93,70%	82,23%
Míra finanční samostatnosti	Vlastní kapitál/Cizí zdroje	49,87%	28,77%	4,92%	18,90%	17,16%
Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (D/E ratio)	Cizí zdroje/Vlastní kapitál	2,01	3,48	20,34	5,29	5,83
Finanční páka	Celková aktiva/Vlastní kapitál	3,03	4,52	21,45	5,65	7,09
Krytí dl. majetku dl. kapitálem (stav kapitalizace)	(VK+DZ+DBÚ)/Dlouhodobý majetek	63,62%	35,78%	8,24%	27,47%	24,27%
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem	Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	60,10%	32,38%	6,99%	26,88%	23,68%
Podíl dl. majetku na celkových aktivech	Dlouhodobý majetek/Celková aktiva	54,93%	68,29%	66,73%	65,87%	59,60%
Úrokové krytí	EBIT/Nákladové úroky	-7,09	-14,87	-5,67	1,15	-5,01

Ukazatel	Použitý vzorec
Koeficient samofinancování	Vlastní kapitál/Celková aktiva
Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)	Cizí zdroje/Celková aktiva
Míra finanční samostatnosti	Vlastní kapitál/Cizí zdroje
Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (D/E ratio)	Cizí zdroje/Vlastní kapitál
Finanční páka	Celková aktiva/Vlastní kapitál
Krytí dl. majetku dl. kapitálem (stav kapitalizace)	(VK+DZ+DBÚ)/Dlouhodobý majetek
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem	Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek
Podíl dl. majetku na celkových aktivech	Dlouhodobý majetek/Celková aktiva
Úrokové krytí	EBIT/Nákladové úroky
Doba splácení dluhů	(Cizí zdroje-KFM)/(VH po zdanění+Odpisy)

Zdroj: Odborná literatura, účetní výkazy Společnosti, vlastní výpočty

**Koeficient samofinancování** představuje podíl celkových aktiv společnosti, která jsou financována vlastním kapitálem. Jedná se o jeden z ukazatelů finanční stability společnosti.



**Celková zadluženost** představuje úroveň věřitelského rizika firmy, neboť udává podíl firemního majetku krytého cizími zdroji.

**D/E ratio** je relativně zásadní ukazatel pro finanční instituce v pozici potenciálního poskytovatele úvěru. Dle zvyklostí by cizí zdroje (D) neměly být vyšší než  $1,5 \cdot$  vlastní kapitál (E), optimální stav pak představuje poměr, kdy je E větší než D. Společnosti však využívají cizích zdrojů většinou mnohem intenzivněji, než doporučuje tento ukazatel, jelikož cizí kapitál je obecně méně nákladný a snadněji získatelný než kapitál vlastní. S tímto souvisí také **ukazatel finanční páky** ve smyslu poměru celkového kapitálu ke kapitálu vlastnímu. Hlavním předpokladem je, že společnost má čerpat cizí kapitál do té doby, dokud je schopna zhodnotit 1 Kč cizího kapitálu více, než je požadovaná úroková sazba.

**Stav kapitalizace** demonstruje zlaté bilanční pravidlo, tedy zásadu stability ve formě krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem. Optimální výše tohoto ukazatele je 100 %.

**Úrokové krytí** představuje násobek úrokových nákladů, který je kryt hospodářským výsledkem daného roku.

**Doba splácení dluhů** vyjadřuje počet let, po které by společnost byla nucena udržet stávající úroveň tvorby cash flow, aby dokázala uhradit veškeré své závazky.

Koeficient samofinancování vykazuje klesající trend, za sledované období klesl o více než o polovinu, kdy vlastní kapitál tvořil jen 14 % na celkových aktivech. Podíl vlastního kapitálu na cizích zdrojích ve sledovaném období klesal, kdy na začátku sledovaného období vlastní kapitál tvořil polovinu cizích zdrojů a na konci sledovaného období méně než pětinu. Finanční páka rostla a za sledované období se více než zdvojnásobila a v posledním sledovaném roce celková aktiva převyšovala více než 5x vlastní kapitál. Dlouhodobý majetek pak stabilně tvoří cca 60 % celkových aktiv.

Z ukazatelů dlouhodobé rovnováhy vyplývá, že situace Společnosti není z hlediska dlouhodobé rovnováhy dobrá. Společnost má nestabilní poměr vlastního a cizího kapitálu, není dodrženo zlaté bilanční pravidlo, úrokové krytí je převážně záporné. **Společnost tak vykazuje v analyzovaném období značné problémy s dlouhodobou finanční stabilitou.**

### 3.3.5. Bankrotní modely

#### a) Altmanův model (Z- score):

Jedná se o model pro oceňování krize podniku, který je založený na sledování statistických dat z ekonomické praxe a jejich diskriminační analýze. Vychází z analýzy 5 nejdůležitějších ukazatelů, které nejlépe předpovídají bankrot. Pro českou ekonomiku byl ukazatel doplněn o podíl závazků po lhůtě splatnosti na tržbách, protože platební neschopnost má zde velký vliv na hospodaření podniku. Pro komplexní zhodnocení finančního zdraví Společnosti byl použit upravený Altmanův model pro společnosti s ručením omezeným, resp. pro společnosti neobchodované na kapitálových trzích.

Tabulka 18: Altmanův model

ALTMAN							
Ukazatel	Použitý vzorec	Váha	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu	EBIT/Celková aktiva	3,107	-0,08	-0,29	-0,16	0,06	-0,02
Míra finanční samostatnosti	Vlastní kapitál/(DZ + KZ + BÚ)	0,42	0,53	0,34	0,06	0,22	0,20
Podíl nerozděleného zisku na aktivech	Nerozdělený zisk/Celková aktiva	0,847	-0,26	-0,56	0,00	0,00	0,01
Podíl ČPK na aktivech	Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva	0,717	-0,16	-0,33	-0,48	-0,50	0,00
Obrat celkových aktiv	(Tržby za zboží+Výkony)/Celková aktiva	0,998	0,55	0,91	0,59	1,08	0,07
<b>Výsledný Z faktor:</b>	x	x	<b>0,194</b>	<b>-0,563</b>	<b>-0,236</b>	<b>0,993</b>	<b>0,113</b>

#### Kriteriální hodnoty pro vyhodnocení

Interval	Vyhodnocení Z faktoru pro české podniky
$Z \leq 1,2$	Podniky bezprostředně ohrožené bankrotem
$1,2 < Z \leq 2,9$	Šedá zóna
$2,9 < Z$	Podniky s vysokou pravděpodobností přežití

Zdroj: vlastní výpočty Znalce, odborná literatura

Výsledné hodnoty Z faktoru ukazují, že se podnik nachází v rizikové oblasti finanční tísně. Podnik je v obtížné finanční situaci. Nejvyšší, tedy nejlepší hodnoty Z podnik dosáhl v roce 2023, nicméně i tato hodnota stále indikuje podnik bezprostředně ohrožený bankrotem. Výsledné známky upraveného Altmanova modelu vcelku korespondují s výstupy analýz provedených výše v této kapitole.

### 3.4. ZÁVĚR ANALÝZY

Znalec v kapitolách výše provedl podrobnou analýzu Společnosti pouze na základě účetních výkazů. Po analýze rozvahy a výkazu zisku a ztrát byla provedena také analýza poměrových ukazatelů.

Dle dílčích závěrů provedených analýz došel Znalec názoru, že podnik Společnosti představoval k datu ocenění subjekt vykazující nedostatečné hodnoty rentability, nízké ukazatele finanční stability a s příliš nízkou likviditou. Souhrnné hodnocení bankrotního modelu prezentovalo diskutabilní finanční výsledky podniku Společnosti, kdy byla Společnost hodnocena jako bezprostředně ohrožena bankrotem a neschopna hradit včas a řádně své závazky.

Z výše uvedeného je tedy zřejmé, že k datu ocenění tj. 31. 1. 2024, byla hodnocená Společnost společností v jistých ekonomických problémech se silně zhoršeným finančním zdravím a ne zcela jasnou perspektivou. Její minulý vývoj budí jisté pochybnosti o jejím nepřetržitém trvání do budoucna.

S ohledem na daný ekonomický stav Společnosti k datu ocenění, očekávání ohledně budoucího vývoje odvětví, Znalec předpokládá, že Společnost nespĺňuje předpoklad tzv. going concern. Znalec na základě zjištěných údajů předpokládá, ale že není vhodné pro maximalizaci tzv. spravedlivé hodnoty ani uvažovat i s okamžitou likvidací podniku Společnosti<sup>14</sup>. Při ocenění Znalec odhaduje, že Společnost je schopna ještě určitou dobu ekonomicky fungovat<sup>15</sup> a poté dojde k její hypotetické likvidaci.

<sup>14</sup> Znalec předpokládá, že v případě okamžité likvidace by podnik z likvidace nedosáhl vyšších příjmů než při zvažovaném postupu.

<sup>15</sup> Společnost má zajištěny a rozjednaný zakázky na následující období cca 1-2 let, současně má zaměstnanecký kmen předdůchodového věku, u kterého by v případě okamžité likvidace hrály významnou roli náklady jak na odstupné, tak na úhradu výpovědí.

## 4.VOLBA METODY OCENĚNÍ PODNIKU

Odhad tržní hodnoty podniku je proveden k datu ocenění **ve vazbě na** jeho podnikatelskou činnost, tedy na **hlavní výdělečnou činnost podniku** Společnosti představující především výrobu tvářecích strojů, zařízení, náhradních dílů a jejich generální opravy.

Jak již bylo uvedeno v úvodu tohoto znaleckého posudku, Znalec provede **odhad tzv. spravedlivé hodnoty podniku**. Toto ocenění Znalec provede na základě vlastních analýz, přijatých předpokladů a odborných odhadů majících vliv na podnikatelskou činnost podniku Společnosti, tzn. na očekávané příjmy z hlavní výdělečné činnosti a tím i na ocenění.

S ohledem na účel ocenění Předmětu ocenění bude **výsledkem ocenění netto hodnota podniku**. Jedná se o **hodnotu podniku pro vlastníky** (viz [1]). Tuto hodnotu podniku pro účely tohoto znaleckého posudku Znalec chápe **ve smyslu rozdílu majetku a dluhů Společnosti** dle NOZ.

S ohledem na závěry analýzy trhu a údaje uvedené ve finanční analýze **nebude předpokládán tzv. „going concern“ princip**, to znamená není předpokládáno nepřetržité pokračování podniku v budoucnosti. Znalec při ocenění uvažuje s tzv. konečnou životností, tzn. nepředpokládá okamžitou likvidaci podniku Společnosti k datu ocenění, ale ještě omezené fungování podniku, kdy Společnost již nebude pro dlouhodobé své udržení významně investovat a bude jistou dobu ještě schopna ekonomicky fungovat a postupně ukončovat svou činnost. Po uběhnutí dané doby následně uvažujeme s likvidací podniku Společnosti, která bude probíhat bez časové či jiné tísně. **Tomuto základnímu kritériu bude podřízena i volba konkrétní metody ocenění.**

### 4.1. VOLBA ZPŮSOBU A METODY OCENĚNÍ PODNIKU

V následujících kapitolách jsou uvedeny konkrétní metody ocenění Znalcem zvolené v souladu s přístupem k ocenění a vyčíslovanou hladinou hodnoty podniku.

#### 4.1.1. Výnosové ocenění

Za základní způsob ocenění fungujícího podniku Znalec považuje ocenění na základě analýzy výnosů, tj. **výnosové ocenění**. Důvodem je, že hodnota statku, kterým je i podnik (byť specifickým), je určena očekávaným užitektem plynoucím jeho vlastníkům. Vzhledem k tomu, že hledáme fakticky tržní hodnotu podniku<sup>16</sup>, klademe si otázku, jaké výnosy u oceňovaného podniku očekává příslušný trh.

Znalec zvolil pro účely ocenění podniku Společnosti základní výnosovou metodu, a to **metodu diskontovaných peněžních toků (DCF - discounted cash flow)**. Tato metoda je nejvíce rozšířena v USA a ve Velké Británii, postupně se však prosazuje a v současnosti již také převládá i v dalších zemích. V rámci této metody Znalec použije její základní variantu, a to **DCF entity**.

Při zvolené metodě ocenění tedy bude Znalec zjišťovat hodnotu podniku Společnosti **s případným zohledněním financování cizími zdroji** (tzn. výpočet hodnoty respektuje kapitálovou strukturu a výsledná hodnota je určena pouze pro vlastníky).

V tomto případě se jedná o podnik s omezenou životností, takže není uvažováno s nekonečným trváním podniku. Dvoufázová metoda v tomto případě vychází z toho, že budoucí období od data ocenění je možné rozdělit na dvě

<sup>16</sup> Výsledkem ocenění má být spravedlivá hodnota, ale Znalec při výpočtu vychází z toho, že v daném případě se spravedlivá hodnota rovná tržní hodnotě za předpokladu nezohlednění podílů za minoritu.

fáze. **První fáze** zahrnuje období, pro které je oceňovatel schopen vypracovat prognózu volného peněžního toku pro jednotlivá léta, kdy je podnik v provozu. **Druhá fáze**, kdy hodnotu podniku označujeme za pokračující hodnotu, však představuje již jen tzv. reziduální resp. terminální hodnotu na základě likvidace podniku ke konci období 1. fáze. Jednotlivé peněžní toky v první fázi, stejně tak pokračující hodnota, jsou diskontovány k datu ocenění. Touto metodou se fakticky určuje tzv. **amortizační hodnota**.

Délka 1. fáze, tedy prognózovaná roční období, se v případě tzv. amortizační hodnoty má odvíjet od doby počtu let zbývajících životnosti podniku. Na základě svých předpokladů Znalec uvažuje, že doba životnosti = doba provozování podniku bude činit cca 2 roky. Znalec při tomto svém předpokladu vychází ze skutečnosti, že k datu ocenění má Společnost sjednány určité objednávky na horizont 1-2 let a že základní zaměstnanecký kmen je těsně předdůchodového věku. Znalec předpokládá, že na konci tzv. 1. fáze dojde k ukončení provozu podniku Společnosti. **Délku 1. fáze tedy Znalec stanovil na období od 1. 2. 2024 do 31. 12. 2025.**

## 4.2. POPIS ZNALCEM ZVOLENÝCH METOD OCENĚNÍ PODNIKU SPOLEČNOSTI

### 4.2.1. Výnosová metoda DCF entity

Jak již bylo uvedeno, Znalec zvolil dvoufázovou metodu DCF entity v modifikované podobě, kdy pokračující hodnota je představována likvidační hodnotou k datu konce první fáze, tzn. pokračující hodnota je již terminální či reziduální hodnotou. Hodnota podniku se podle této verze metody vypočítá následovně:

$$H_b = \sum_{t=1}^T FCF_t * (1 + i_k)^{-t} + \frac{PH (LH)}{(1 + i_k)^T}$$

kde:

$H_b$  ..... hodnota podniku brutto (jako celku)

$FCF_t$  ..... volný peněžní tok v konkrétním roce první fáze

$T$  ..... délka první fáze v letech

$PH$  ..... pokračující hodnota

$LH$  ..... likvidační hodnota při ukončení činnosti podniku

$i_k$  ..... diskontní míra na úrovni WACC

**Základem** pro určení hodnoty podniku metodou DCF entity je **stanovení volného peněžního toku**, tj. prostředků, které lze z podniku odčerpat, aniž by to ohrozilo jeho stabilitu. Tyto volné peněžní toky jsou toky, které plynou vlastníkům i (úročeným) věřitelům (FCF). Základem určení volného peněžního toku je provozní peněžní tok po zdanění, který je upraven tak, aby respektoval investování do provozně nutného majetku podniku (tzn. jsou odečteny investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu a netto investice do dlouhodobého majetku<sup>17</sup>). Tyto volné peněžní toky Znalec pro první fázi stanoví na základě finančního plánu (prognózy) dalšího vývoje podniku.

**Pokračující hodnotou** se obecně rozumí současná hodnota očekávaných peněžních toků od konce první fáze do nekonečna, přičemž tato současná hodnota je propočtena k datu ukončení první fáze (toto datum je shodné se začátkem druhé fáze, v případě tohoto ocenění ke dni 1. 1. 2026). **V tomto případě je, s ohledem na omezenou životnost podnikání Společnosti, pokračující hodnotou likvidační hodnota podniku k datu ukončení první fáze. Tzn.**

<sup>17</sup> V případě, že je fakticky určována amortizační hodnota se však uvažuje jen s minimálními investicemi, které jsou nutné k udržení podniku v chodu po zbývajících dobu životnosti.

uvažuje se k tomuto datu s likvidací podniku i Společnosti a rozprodejem jejího majetku a nikoliv s pokračováním činnosti podniku Společnosti do nekonečna. Je tak k počátku druhé fáze určována terminální resp. reziduální hodnota a nikoliv pokračující hodnota.

## 5. ODHAD TRŽNÍ HODNOTY VÝNOSOVOU METODOU DCF ENTITY

Znalec nejprve provede sestavení finančního plánu, jehož výsledkem bude plánovaná rozvaha, výsledovka a cash-flow podniku (viz následující kapitola 5.1), dále bude stanovena diskontní míra (viz kapitola 5.2) a propočtena výsledná hodnota podniku (viz kapitola 5.3) spolu s tržní hodnotou neprovozního majetku podniku.

### 5.1. FINANČNÍ PLÁN

Jak již bylo uvedeno dříve, hodnocený podnik je podnik s omezenou životností provozování podnikatelské činnosti odhadovanou na dobu cca 2 let, proto finanční plán je zpracován pro celou dobu odhadované životnosti, tj. po dobu necelých dvou let, tj. pro období 2-12/2024 až 1-12/2025.

#### 5.1.1. Předpoklady sestavení finančního plánu

Základní východiska, na kterých je založen finanční plán a ocenění Předmětu ocenění, jsou:

- daňová politika

V souladu s daňovými předpisy ČR účinnými k datu ocenění Znalec předpokládá, že daň z příjmů právnických osob bude pro rok 2024 a následující roky ve výši 21 %.

- ekonomická situace

Ocenění je založeno i na předpokladu užití dat v běžných cenách (tzn. zohlednění jak reálného, tak i inflačního vývoje).

- inflace

Pro účely prognózy byly použity údaje v běžných cenách. Předpokládaná inflace v České republice je převzata z makroekonomické predikce MF ČR, očekávání ČNB, popř. vlastních odhadů Znalce. Prognóza však nebere v úvahu možné změny v tržní poptávce, které se mohou projevit v podmínkách neočekávaně vysoké inflace.

- způsoby rozdělování zisku

Znalec neuvažuje v případě realizace zisku s výplatou dividend.

- rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná

Při sestavení finančního plánu je třeba v souladu s odbornou literaturou uvažovat pouze s provozně potřebným majetkem.

- směnné kurzy

Společnost prodává podstatnou část své produkce do zahraničí. Pro účely prognózy abstrahujeme od možných změn měnových kurzů a vycházíme fakticky ze stavu roku 2024, předpokládáme tak stabilizaci směnných kurzů na současné úrovni.

## 5.1.2. Provozně nepotřebná aktiva

### 5.1.2.1. Charakter provozně nepotřebných aktiv

Pro základní podnikatelské zaměření **potřebuje podnik aktiva v určité velikosti a struktuře** včetně přiměřených kapacitních rezerv. Tato **aktiva nezbytná pro základní „business“ se označují jako aktiva provozně nutná**, všechna ostatní se označují jako provozně nenutná (neprovozní, nepotřebná). Při započtení provozně nepotřebných aktiv do finančního plánu, resp. do ocenění podniku by jeho hodnota mohla být i významně zkreslena.

**Důvodem pro rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná** je zejména **nevyužívání části majetku**, z něhož podniku plynou nepatrné anebo žádné příjmy, **existence aktiv, která nesouvisí s hlavní výdělečnou činností** (rizika s nimi spojená mohou být odlišná od rizik podniku), a dále zpravidla zvolení jiné metody ocenění majetku od metody ocenění podniku.

### 5.1.2.2. Vymezení a ocenění provozně nepotřebných aktiv podniku

Znalec informace o provozně nepotřebných aktivech získal od zástupců Společnosti a jimi předložených podkladů a dále na základě zjištění získaných Znalcem a vlastních znaleckých posouzení.

Společnost má významný nemovitý majetek. Nemovitosti tvoří jeden areál a byt k datu ocenění není veškerý nemovitý majetek užit k provozu podniku Společnosti, jsou některé nemovitosti pronajaty a nájemné za ně je součástí provozních tržeb Společnosti. Jiné nemovitosti již nejsou užívány k provozu podniku Společnosti (nemovitosti původně využívané pro slévárnu), ale jednak jsou součástí areálu a jednak jsou ve špatném stavu, takže u budov se očekává odstranění staveb. Navíc s ohledem na přístup k ocenění – tj. ocenění založené na omezené životnosti podniku Společnosti a následně jeho likvidace je ekonomicky efektivnější na konci uvažované doby životnosti podnik likvidovat celý. Proto k datu ocenění neuvažujeme s neprovozním nemovitým majetkem.

Za provozně nepotřebný majetek podniku k datu ocenění považujeme majetkové účasti Společnosti na dceřiných společnostech. Nebylo zjištěno, že by některá z nich byla zásadně provozně nutným majetkem Společnosti.

#### Majetkové účasti Společnosti

K datu ocenění má Společnost následující majetkové účasti na společnostech:

- **Elektro Sochor spol. s r.o.** (výše podílu Společnosti 100 %). Majetková účast na této společnosti je pro Společnost k datu ocenění hodnototvornou finanční investicí. Společnost Elektro Sochor spol. s r.o. také rovněž významně spolupracuje se Společností, jsme však názoru, že tato spolupráce nezakládá potřebu identifikovat společnost Elektro Sochor jako provozně nutný majetek. Tato finanční investice Společnosti v minulosti přinášela dividendy. Ocenění této majetkové účasti je předmětem samostatného ocenění obsaženého v **příloze č. 4 tohoto posudku. Hodnotu podniku této společnosti, resp. majetkovou účast Společnosti na společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. odhadujeme k datu ocenění na 21 900 tis. Kč.**
- **Šmeral Iberica S.A.** (výše podílu Společnosti 51 %). Společnost Šmeral Iberica S.A. je dceřinou společností Společnosti. Dle zjištění Znalce se fakticky jedná o obchodní zastoupení společnosti ŠMERAL ve Španělsku resp. pro španělsky mluvící trhy, dceřiná společnost není společností s nezávislou činností na Společnosti. Společnost však již nevyvíjí žádnou činnost, v roce 2022 byla zahájena likvidace z důvodu jejího nerentabilního provozu a v roce 2023 bylo zlikvidováno. Znalci byly předloženy podklady o tom, likvidační zůstatek byl již rozdělen a určen způsob výplaty. Dle zpráv ze Společnosti byl podíl Společnosti v souladu s oficiálním zápisem zaúčtován a činí 155.806,65 EUR po poplatcích a daních a byl vypořádán ve výsledcích Společnosti roku 2023.

Znalec tak k 31. 1. 2024 již neuvažuje s existencí majetkové účasti na Šmeral Iberica S.A. resp. s existencí likvidačního zůstatku na této majetkové účasti.

- **Modelárna s.r.o. v likvidaci** (výše podílu Společnosti 100 %). Společnost Modelárna s.r.o. se zabývala výrobou modelů pro část Společnosti Šmeral- slévárnu. V roce 2016 bylo Společností při strategických změnách rozhodnuto o likvidaci této společnosti, neboť při ukončení činnosti vlastní slévárny podniku Šmeral již nebylo třeba ani udržovat činnost samostatné Modelárny. Společnost nevyvíjí žádnou činnost, byla zahájena likvidace k 1. 10. 2023, která by měla být v roce 2024 ukončena. K datu ocenění činí účetní hodnota netto majetkové účasti Společnosti na společnosti Modelárna, s.r.o. 0 Kč (majetková účast je přeceněna). **Hodnotu podniku této společnosti, resp. majetkové účasti Společnosti na společnosti Modelárna, s.r.o. odhadujeme k datu ocenění na 0 Kč.**

Vyjma výše uvedených majetkových účastí má Společnost v majetku i dlouhodobé ostatní cenné papíry v účetní hodnotě brutto 520 tis. Kč. Tyto cenné papíry jsou v účetnictví Společnosti přeceněny na účetní hodnotu netto 0 Kč. Jedná se o akcie společnosti TST Servis, a.s. Tato společnost se zabývá prodejem obráběcích strojů, náhradních dílů a příslušenství a prodejem komponentů a součástek. Tato společnost dle údajů z účetních závěrek (zdroj www.justice.cz) hospodaří v posledních letech v hodnotách oscilujících kolem 0 Kč<sup>18</sup>. Dle zjištění společnost nevyplácí dividendy. Navíc z webových stránek vlastní společnosti vyplývá, že důležitý obchodní partner, firma TRENS SK, a.s. Trenčín, jejíž soustruhy společnost TST Servis prodávala na území České republiky, je od 15.1.2024 v konkurzu a TST Servis se musí zaměřit na získání jiného obchodního partnera. Z údajů získaných z veřejných zdrojů nelze usuzovat, že by provozovaná podnikatelská činnost společnosti byla výrazně hodnototvorná. Rovněž z rozvahy společnosti nelze usuzovat, že by společnost vlastnila výrazný majetek, který by eventuelně umožňoval akcionářům dosáhnout např. zajímavého podílu na likvidačním zůstatku. **Na základě uvedených zjištění Znalec odhaduje Equitable value hodnotu těchto dlouhodobých cenných papírů na 0 Kč.**

Pro účely ocenění výnosovou metodou DCF entity uvažujeme, že provozně neupotřebitelným majetkem Společnosti jsou finanční investice Společnosti.

Veškerá provozně neupotřebitelná aktiva podniku Společnosti jsou rekapitulována v následující tabulce.

Tabulka 19: Provozně nepotřebný majetek Společnosti k datu ocenění (v tis. Kč)

Neprovozní majetek	Odhad Equitable value
Majetková účast na společnosti Modelárna s.r.o.	0
Majetková účast na společnosti Elektro Sochor spol. s r.o.	21 900
Majetková účast na společnosti Šmeral Iberica	x
Dlouhodobé cenné papíry	0
<b>celkem</b>	<b>21 900</b>

Zdroj: vlastní výpočet

Hodnotu provozně nepotřebného majetku Společnosti odhadujeme ke dni 31. 1. 2024 ve výši:

21 900 tis. Kč

<sup>18</sup> Poslední závěrka je ve Sběrce listin uložena za rok 2022.



### 5.1.3. Generátory hodnoty

Pod pojmem generátory hodnoty se rozumí soubor několika základních podnikohospodářských veličin, které ve svém souhrnu určují hodnotu podniku. Kromě níže uvedených generátorů hodnoty se můžeme setkat i s dalšími, a to s diskontní mírou, způsobem financování (ten je zohledněn při výpočtu diskontní míry) a dobou existence podniku (předpokládáme omezené trvání podniku).

#### 5.1.3.1. Tržby

Jak uvádíme výše, Znalec provedl svou vlastní prognózu tržeb na základě minulého vývoje tržeb, současného stavu Společnosti, budoucích očekávání Společnosti, předpokládaného budoucího vývoje trhu. Nejprve však provádí popis a analýzu současných tržeb Společnosti.

Tabulka 20: Tržby Společnosti v tis. Kč za období 2020-2023

	2020	2021	2022	2023
Stroje	37 957	114 957	0	141 053
Zvláštní příslušenství	1 731	4 046	8 415	24 902
Generální opravy	119 527	73 701	58 294	49 429
Montáže	3 280	3 623	1 810	3 039
Práce ve مزدě	92 329	58 977	70 271	44 215
Náhradní díly	27 783	32 819	27 348	38 026
Nástroje	12 176	19 440	12 558	40 091
Garanční opravy	13	0	0	0
Ostatní	2 747	3 143	5 106	1 669
<b>Celkem tržby z prodej výrobků</b>	<b>297 543</b>	<b>310 706</b>	<b>183 802</b>	<b>342 425</b>
Služby	9 317	7 503	7 776	10 850
<b>Celkem tržby z prodej výrobků a služeb</b>	<b>306 860</b>	<b>318 209</b>	<b>191 578</b>	<b>353 274</b>

Zdroj: informace ze Společnosti

#### Vysvětlivky k jednotlivým položkám:

Stroje	lisy, buchary, tvářecí automaty, prototypy tvářecích strojů
Zvl. příslušenství	zvláštní příslušenství k tvářecím strojům
Generální opravy	generální opravy a modernizace tvářecích strojů
Montáže	servis a střední opravy tvářecích strojů
Práce ve مزدě	práce výrobní povahy pro zákazníky – opracování kovových dílů
Náhradní díly	náhradní díly k tvářecím strojům
Nástroje	výroba kovových nástrojů
Garanční opravy	garanční opravy
Ostatní	odprodej nepotřebných zásob a kovového šrotu

Z daných tabulek je zřejmé, že ve sledovaném období k nejvýznamnějším segmentům tržeb náleží stroje, generální opravy a práce ve مزدě, i když jejich podíl i výše se v jednotlivých letech významně liší. Lze uvést, že ve sledovaném období byly vyjma roku 2022 vždy nejvýznamnějšími buď tržby ze strojů či z generálních oprav. K relativně stabilním tržbám (co do poměru k celkovým tržbám) náleží tržby za náhradní díly. Ve sledovaném období stoupá význam tržeb z nástrojů.

Při pohledu na vývoj celkových tržeb je zřejmé, že Společnost vyjma roku 2022 dosahovala tržeb nad 300 mil. Kč. Pokud zohledníme i stav roku 2019<sup>19</sup>, kdy tržby činily cca 395 mil. Kč, došlo v následujících letech k jejich poklesu (v roce 2020 o více než 22 %, v roce 2022 k dalšímu poklesu o téměř 40 % oproti předchozímu roku). Až v roce 2023 dochází k jejich nárůstu oproti roku 2022 o více než 84 %, avšak tržby roku 2023 ještě nedosahují výše tržeb roku 2019. Pokud se zaměříme na příčiny vývoje tržeb, tak lze uvést, že rok 2020 i 2021 byly ovlivněny pandemií COVID 19 a s ní související nejistotou na trhu investičního strojírenství, rok 2022 skutečností, že nebyl realizován prodej žádného nového stroje. V období 2023 došlo k nárůstu tržeb vlivem získání zakázek Společnosti na výrobu nových strojů navíc s vyšší marží.

K 31. 1. 2024 tržby Společnosti činily cca 25,864 mil. Kč.

Ocenění je založeno na předpokladu, že Společnost bude činná již jen do konce roku 2025 a následně proběhne její řízená likvidace, tzn. již nebude probíhat podnikatelská činnost podniku. Znalec tedy předpokládá, že v následujících období (2-12/2024 a celý rok 2025) bude ještě probíhat výroba, přičemž Společnost pro dané období má již získány určité zakázky (dle předložených informací ze Společnosti byla naplněnost kapacit pro rok 2024 v době předání podkladů na úrovni cca 65 %). Znalec tedy při odhadu tržeb pro prognózované období vychází z plánu Společnosti, který mu byl při ocenění předán. Společnost pro celý rok 2024 plánuje tržby ve výši 375 mil. Kč, tj. o cca 6 % vyšší než v roce 2023 a v roce 2025 plánuje tržby ve výši 395 mil. Kč (tj. o cca 5 % výše oproti roku 2024), což odpovídá stavu roku 2019. Dané reflektuje skutečnost, kdy sice obecně v oblasti kovárenství je zhoršená situace na trhu<sup>20</sup>, **ale na druhou stranu v oblasti strojírenství i v souvislosti s vývojem na Ukrajině dochází přece jen ke zvýšení investiční aktivity i z důvodu zbrojení, což se však odráží i v dalších strojírenských odvětvích.**

Znalec daný plán Společnosti mírně modifikuje, neboť předpokládá, že po roce 2025 nastane likvidace Společnosti, a tak pro rok 2024 vychází z plánu Společnosti pro toto období, ale pro rok 2025 uvažuje s tržbami na úrovni roku 2024 (tj. bez zohlednění jakéhokoliv růstu). Tzn. pro celý rok 2024 předpokládá tržby 375 mil. Kč (při skutečnosti 1/2024 předpokládá tržby pro období 2-12/2024 na úrovni 349 136 tis. Kč) a pro rok 2025 předpokládá tržby ve výši 375 mil. Kč.

Znalec pro období prognózy předpokládá vývoj položky „změna stavu zásob“ následovně: pro rok 2024 vychází z plánu Společnosti, tzn. pro období 2-12/2024 pak při zohlednění skutečnosti 1/2024 uvažuje se změnou stavu zásob ve výši cca 31 862 tis. Kč a pro 2025 předpokládá s ohledem na ukončování činnosti podniku a přípravou likvidace (tzn. s předpokladem nulových zásob z titulu nedokončené výroby) na úrovni -100 mil. Kč.

Znalec pro období prognózy předpokládá vývoj položky „aktivace“ na úrovni 4 mil. Kč ročně v souladu s plánem Společnosti<sup>21</sup>.

Znalec pro účely sestavení finančního plánu uvažuje i s ostatními provozními výnosy (např. spojené s příjmy z dotací aj. ), jejich výše je uvažována na úrovni minulosti (referenčním je rok 2023) ve výši 2 mil. Kč ročně<sup>22</sup>.

Vyjma tržeb z hlavní činnosti Znalec dále již nepredikuje pro účely sestavení finančního plánu další výnosy (např. finančního charakteru).

<sup>19</sup> Daný rok není uveden ve výše uvedeném přehledu v tabulkách, neboť bylo za něj k dispozici rozdělení tržeb v mírně odlišném složení oproti tabulkovému.

<sup>20</sup> Jak je popsáno i v předchozích kapitolách.

<sup>21</sup> Období 2-12/2024 je pak dopočtem rozdílu 4 mil. Kč ročně a stavu k 31. 1. 2024.

<sup>22</sup> Období 2-12/2024 je pak dopočtem rozdílu 2 mil. Kč ročně a stavu k 31. 1. 2024.

### 5.1.3.2. Provozní zisková marže

Provozní zisková marže (provozní výsledek hospodaření/výkony) se odvíjí prvotně od předpokládaných provozních nákladů. Znalec odhadl provozní ziskovou marži tzv. „zdola“ neboli sestavil prognózu hlavních provozních nákladových položek. Výsledkem výše uvedeného postupu je odhad provozní ziskové marže pro období v období 2-12/2024 ve výši 5,5 % a pro rok 2025 ve výši -4 % (ve sledované minulosti dosahovala do rozmezí cca -33,5 % až 5,41 %).

### 5.1.3.3. Provozní náklady

Při prognóze provozní ziskové marže a provozních nákladů, vychází Znalec ze svých předpokladů vyplývajících zejména z minulého vývoje, dále dle očekávání Společnosti ohledně budoucího vývoje a ze svých předpokladů.

#### Výrobní spotřeba:

Z pohledu Společnosti se jedná o nejvýznamnější nákladovou položku. Výroba strojů je velmi materiálově náročná, proto je spotřeba materiálu nejvyšší položkou nákladů. Spotřeba energie je pak spíše fixním nákladem, přičemž Společnosti v předchozích letech se podařilo snížit spotřebu plynu, vytápění i elektrické energie v souvislosti s dramatickým nárůstem cen energií.

Služby v sobě zahrnují zejména náklady jak náklady na kooperace, práci najatých pracovníků, provize, tak náklady na opravy a údržbu, úklid, přepravní náklady, náklady na výstavy, veletrhy, cestovné dále náklady spojené s účetnictvím, audity, právním a jiným poradenstvím, ostrahu aj.

Ve sledovaném období byl podíl výkonové spotřeby k celkovým výkonům v rozmezí 48 % až 61 %, přičemž v roce 2021 činil maximální hodnotu 61 % a v roce 2022 naopak minimální hodnotu 48 %. V roce 2023 činil 53 %.

Pro budoucí vývoj Společnosti Znalec předpokládá, že v letech 2024 a 2025 bude poměr výkonové spotřeby k výkonům zvýšený, pro celý rok 2024 vycházíme z poměru z plánu Společnosti ve výši 57,4 %, což prognózované období 2-12/2024 při zohlednění stavu k 31. 1. 2024 odpovídá poměru cca 56,8 %. Pro rok 2025, kdy předpokládáme, že bude končit podnikatelská činnost Společnosti, předpokládáme podíl výkonové spotřeby k výkonům na úrovni 60 %.

Tabulka 21: Vývoj účetní přidané hodnoty k výkonům Společnosti v 2020 až 31. 1. 2024 v tis. Kč

	2020	2021	2022	2023	31. 1. 2024
výkony	323 701	231 322	208 102	330 866	16 430
přidaná hodnota	130 531	90 167	107 623	154 868	4 755
podíl přidaná hodnota/výkony	40%	39%	52%	47%	29%

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních výkazů Společnosti

Podíl přidané hodnoty k výkonům Společnosti byl v minulosti relativně nestabilní a dosahoval v poměru cca 29 % až 52 %, přičemž v čase kolísá. V prognóze v souladu s předpoklady o průběhu podnikatelské činnosti Společnosti jej odhadujeme snižující na úrovni 43 a 40 %.

## Osobní náklady:

Představují v běžných<sup>23</sup> letech druhý nejvýznamnější náklad ve Společnosti. V roce 2023 byla průměrná mzda ve Společnosti mírně podprůměrná oproti úrovni průměrné mzdy v Jihomoravském kraji, ale již k 1/2024 se průměrná mzda ve Společnosti navýšila. Společnost je vázána kolektivní smlouvou a předpokládá v roce 2024 5% nárůst mezd k 1. 4. 2024.

Znalec při ocenění vychází z výše uvedeného, kdy předpokládá v období 2-12/2024 nárůst průměrné mzdy o 5 % (oproti stavu k 31. 1. 2024), stejně jako nárůst ostatních osobních nákladů. Pro rok 2025 předpokládáme obdobný vývoj, tzn. 5% meziroční nárůst.

Předpokládáme, že počet zaměstnanců (cca 180 osob) zůstane zachován až do předpokládané likvidace v roce 2025.

Odhadovaný vývoj osobních nákladů je uveden v tabulce.

Tabulka 22: **Prognóza vývoje osobních nákladů**

Rok	Průměrné výdělky v Kč	Přepočtený stav zaměstnanců	Mzdové náklady (celkem) v Kč	Sociální zab. a zdravotní pojištění placené zaměstnavatelem v Kč	Ostatní sociální náklady v Kč	Celkové osobní náklady v Kč
2023	37695	181,61	86 834 000,00	28 612 000,00	2 220 000,00	117 666 000,00
1/2024	42733	179,02	8 128 121,00	2 173 017,00	230 500,36	10 531 638,36
2-12/2024	44869,65	180	88 841 907,00	30 028 564,57	2 625 000,00	121 495 471,57
2025	47113,1325	180	101 764 366,20	34 396 355,78	2 756 250,00	138 916 971,98

Zdroj: vlastní výpočty

Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, sociálních nákladů (resp. poměry) Znalec předpokládá shodné jako v minulosti.

## Další provozní náklady:

Dalšími provozními náklady podniku pro účely sestavení finančního plánu byly daně a poplatky, odpisy, ostatní provozní náklady.

Tyto nákladové položky byly Znalcem prognózovány na základě jím provedených analýz a výpočtů.

**Daně a poplatky** byly tvořeny zejména daní z nemovitostí a dalšími poplatky. Tuto nákladovou položku Znalec odhadl dle vývoje v minulosti. V období prognózy je odhaduje na stabilní výši 2,2 mil. Kč ročně<sup>24</sup>, což je cca dvojnásobek oproti minulosti a proti plánu Společnosti. Znalec předpokládá zvýšení s ohledem na zvýšení daní z nemovitostí.

**Odpisy** předpokládáme, že budou tvořeny převážně jen odpisy ze stávajícího a v období finančního plánu provozně potřebného majetku a z nového provozně potřebného majetku pořízeného v roce 2024. Znalec při odhadech odpisů vychází ze skutečnosti roku 2023 a ze skutečnosti 1/2024, přičemž pro období 2024 předpokládá zvýšení těchto odpisů o cca 2 mil. Kč v souvislosti s pořízením nového náradí a jeho 2letým odpisem<sup>25</sup> a pro rok 2025 s ohledem na Znalcem předpokládanou investiční neaktivitu Společnosti uvažuje s mírným snížením výše odpisů na úroveň 16,9 mil. Kč.

<sup>23</sup> V roce 2022 byly osobní náklady nejvýznamnějším nákladem Společnosti, což bylo dané nižší výrobní aktivitou Společnosti.

<sup>24</sup> Období 2-12/2024 je pak dopočtem rozdílu 2,2 mil. Kč ročně a stavu k 31. 1. 2024.

<sup>25</sup> Dané je v souladu s plánem Společnosti pro roky 2024 a 2025.

Dále Znalec prognózoval **ostatní provozní náklady**, které jsou tvořeny např. smluvními pokutami a penály, soudními poplatky, odpisy pohledávek aj. Znalec uvažoval s výší těchto nákladů na úrovni 5 mil. Kč ročně pro rok 2024<sup>26</sup> (referenčním byl rok 2023)<sup>27</sup> a pro rok 2025 předpokládá nárůst těchto nákladů na 7,5 mil. Kč ročně s ohledem na předpoklad ukončení podnikatelské činnosti.

#### **Další náklady:**

Pro úplnost Znalec ještě uvádí prognózu dalších jím predikovaných nákladů.

V rámci finančního výsledku hospodaření Znalec dále uvažoval s nákladovými úroky, kdy uvažuje s úhradou úroků z úročených cizích závazků se sazbou na úrovni nákladů na cizí kapitál daného roku (viz dále).

V rámci finančního výsledku hospodaření Znalec uvažoval pouze s **ostatními finančními náklady**, které budou tvořené jen ostatními bankovními poplatky<sup>28</sup>. Znalec předpokládá jejich výši na úrovni 0,5 mil. Kč ročně.

#### **5.1.3.4. Investice do dlouhodobého majetku**

Znalec v období prognózy (ale i k datu ocenění) uvažuje jen s dlouhodobým provozně nutným majetkem a upraveným pracovním kapitálem provozně nutným. Tyto položky společně tvoří tzv. investovaný kapitál.

Znalec na základě výsledků finanční analýzy a informací od zástupců Společnosti sestavil plán investic následovně.

Vzhledem k předpokladu omezené cca 2leté životnosti podniku, předpokládáme jen případnou realizaci nezbytně nutné investice do majetku, které mají sloužit k zachování současného majetku v provozu schopném stavu do konce roku 2025. K datu ocenění nebyly za daného předpokladu žádné takové investice identifikovány vyjma pořízením nářadí ve výši 4 mil. Kč<sup>29</sup>, pro rok 2024 není uvažováno s žádnou investiční aktivitou.

#### **Prognóza odpisů v příštích letech**

Vzhledem k investiční neaktivitě předpokládáme postupný pokles odpisů Společnosti.

#### **5.1.3.5. Pracovní kapitál**

Obvykle bývá pracovní kapitál počítán jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu. Pro účely oceňování je od oběžných aktiv odečítán pouze neúročený cizí kapitál. Tato úprava je při použití výnosových metod (DCF, EVA) v praxi běžně používána, smyslem je odstranit z bilanční sumy ten kapitál, na který nelze stanovit náklady kapitálu při volbě diskontní míry.

Tedy pro prognózu a následné ocenění pod pojmem pracovní kapitál rozumíme rozdíl mezi provozně potřebnými oběžnými aktivy a neúročenými závazky, tedy:

<sup>26</sup> Období 2-12/2024 je pak dopočtem rozdílu 5 mil. Kč ročně a stavu k 31. 1. 2024.

<sup>27</sup> Plán Společnosti předpokládá v roce 2024 náklady ostatní provozní ve výši 8 mil. Kč, ale současně předpokládá i ostatní provozní výnosy na úrovni 6 mil. Kč. Znalec jejich výši však odhaduje jen na úrovni minulosti na úrovni cca 2 mil. Kč.

<sup>28</sup> S ohledem na předpokládanou stabilizaci měnových kurzů neuvažujeme ani s případnými kurzovými zisky ani s kurzovými ztrátami. V minulosti byl rozdíl mezi celkovými ostatními finančními výnosy a ostatními finančními náklady negativní a činil v letech 2021 až 2023 cca 500 tis. Kč, tzn. obdobné číslo, se kterým je uvažováno jako s ostatními finančními náklady v plánu z titulu platby poplatků z finanční oblasti.

<sup>29</sup> Společnost má naplánovanu investiční aktivitu pro rok 2024 ve výši 15 mil. Kč včetně pořízení drobného majetku. Jedná se však o investice vynakládané za předpokladu pokračování činnosti podniku v dalších obdobích. Za předpokladu Znalce ukončení činnosti ke konci roku 2025 je uvažováno jen s pořízením nářadí.

$$\begin{aligned}
 & \text{Krátkodobý finanční majetek} \\
 & + \text{Zásoby} \\
 & + \text{Pohledávky} \\
 & - \text{Neúročené závazky} \\
 & = \text{Upravený pracovní kapitál}
 \end{aligned}$$

Základem pro určení vývoje upraveného pracovního kapitálu je vývoj jeho komponent, tzn. oběžných aktiv (krátkodobého finančního majetku, zásob, pohledávek) a krátkodobých neúročených závazků.

Vývoj pohledávek, zásob a neúročených závazků je určen na základě ukazatelů aktivity<sup>30</sup>. Pro období prognózy Znalec přihlédl k ukazatelům aktivity v minulosti a vycházel z možného budoucího vývoje těchto ukazatelů.

S ohledem na významnost Znalec pro účely určení doby obratu kalkuloval v rámci položek krátkodobých pohledávek a závazků zejména položky s pohledávkami a závazky z obchodních vztahů, které dosahovaly dominantního podílu na celkových krátkodobých pohledávkách a závazcích. Zásoby byly odhadnuty rovněž pomocí ukazatelů aktivity. Ukazatele však odhadoval v agregovaných položkách.

Pro období finančního plánu Znalec předpokládá provozně nutný finanční majetek v roce 2024 na úrovni 10 % krátkodobých závazků. Výše provozně nutné části finančního majetku je stanovena na základě vlastních odhadů Znalce a vychází nejprve ze zhoršené ekonomické situace Společnosti k datu ocenění. V roce 2025, s ohledem na předpokládané ukončení činnosti provozu podniku a zahájení vlastní likvidace Společnosti, jsou za provozně nutné považovány veškeré Společností vygenerované peněžní prostředky.

#### Předpokládané doby obratu pracovního kapitálu:

Výši krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, zásob a krátkodobých závazků z obchodních vztahů Znalec odhadl s přihlédnutím k minulému vývoji dob obratu a pro období finančního plánu Znalec zvolil následující hodnoty. (Viz následující tabulka.)

V období prognózy předpokládáme s ohledem na zhoršený ekonomický stav a předpokládanou likvidaci Společnosti zhoršenou platební schopnost závazků (byť s ohledem na předpokládanou likvidaci předpokládáme i snižování doby obratu závazků). U zásob předpokládáme s očekávaným tlumením činnosti snižování doby obratu zásob.

Tabulka 23: Odhad průměrných dob obratu pohledávek, zásob a závazků podniku pro období finančního plánu ve dnech

<i>Ukazatel</i>	<i>Použitý vzorec</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>	<i>2023</i>	<i>31.1.2024</i>
<b>Standardní ukazatelé:</b>						
Doba obratu zásob (ve dnech)	Zásoby/((Tržby zboží+Výkony)/365) za	228,82	101,07	171,23	81,35	85,34
Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)	(kr.pohledávky)/(výkony/365)	65,03	21,82	25,32	28,87	33,49
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)*	(kr.záv)/(výkony/365)	185,78	147,34	119,99	103,54	166,99

<sup>30</sup> Zde konkrétně dle dob obratu, resp. průměrných dob splatnosti pohledávek a závazků.

Ukazatel	Prognóza	
	2- 12/2024	2025
<b>Standardní ukazatelé:</b>		
Doba obratu zásob (ve dnech)	80	30
Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)	30	30
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	100	75

Viz\*: modifikované údaje bez úročených závazků

Zdroj: vlastní výpočty a odhady

### 5.1.3.6. Způsob financování

Společnost k datu ocenění využívá velké množství úročeného cizího kapitálu, a to jak krátkodobého tak i dlouhodobého. Využívá různých forem původních úvěrů, které postupně převzal hlavní akcionář<sup>31</sup> Společnosti<sup>32</sup>. Stěžejními jsou dva úvěry (jeden s jistinou 90 mil. Kč a druhý s jistinou 56 mil. Kč), které jsou úročeny pevnou úrokovou sazbou ve výši 9,5 %. Další dílčí úvěry převzaté hlavním akcionářem jsou již úročeny pohyblivou úrokovou sazbou, přičemž pět úvěrů s celkovou sumou jistiny ve výši cca 25,4 mil. Kč jsou úročeny 1M PRIBOR s navýšením o marži 2,25 %<sup>33</sup> a poslední dílčí úvěr převzatý hlavním akcionářem ve výši cca 990 tis. Kč<sup>34</sup> je úročen 1M EURIBOR s navýšením o marži ve výši 2,25 %<sup>35</sup>.

Vyjma toho Společnost užívá leasingy od dvou společností, k datu ocenění se zůstatkem v účetnictví Společnosti ve výši cca 2 281 tis. Kč.

Společnost je vzhledem ke své zhoršené krátkodobé i dlouhodobé finanční situaci na úročeném cizím kapitálu existenčně závislá.

Znalec tak v období plánu s ohledem na předpokládanou brzkou likvidaci nepředpokládá změny v úročeném kapitálu vyjma splácení leasingů<sup>36</sup>.

V období terminálním předpokládáme shodné financování jako na konci první fáze.

<sup>31</sup> Podrobnější popis historie převzetí úvěrů je popsána výše v posudku, v části Nálezu – Základní informace o společnosti Šmeral Brno. a.s.

<sup>32</sup> Část těchto závazků byla kapitalizována.

<sup>33</sup> K datu ocenění činí úroková sazba cca 9 %.

<sup>34</sup> Úvěr byl poskytnut a je veden v Eurech.

<sup>35</sup> K datu ocenění činí úroková sazba cca 6,123 %.

<sup>36</sup> Je uvažováno s měsíčními splátkami ve výši cca 190 tis. Kč.

#### 5.1.4. *Plánované výkazy podniku*

Především na základě generátorů hodnoty podniku Znalec sestavil následující **plánované výkazy podniku Společnosti tvořící finanční plán pro 1. fázi prognózovaného období, tj. od 1. 2. 2024 do 31. 12. 2025.**

**Poznámka:**

Znalec pro ocenění použil lehce pozměněné výkazy využívané v českém účetnictví, do kterých přetransformoval i minulé data za Společnost.

##### 5.1.4.1. *Plánovaná výsledovka*

V následující tabulce je uvedena Znalcem sestavená výsledovka (výkaz zisku a ztráty) pro období finančního plánu.



Tabulka 24: Plánovaná výsledovka podniku Společnosti v období prognózy v tis. Kč

Daňová sazba (dle zákona účinného k datu ocenění)	19%	19%	19%	19%	21%	21%	21%
Rok	2020	2021	2022	2023	31.01.2024	2024	2025
Tržby za prodej zboží				0	0	x	x
Náklady vynaložené na prodané zboží				0	0	x	x
<b>Obchodní marže</b>				0	0	0	0
<b>Výkony</b>	<b>323 701</b>	<b>231 322</b>	<b>208 102</b>	<b>330 866</b>	<b>16 430</b>	<b>384 970</b>	<b>279 000</b>
<i>meziroční změna výkonů</i>	x	-29%	-10%	59%	x	21%	-30%
<b>změna stavu zásob</b>	<b>14 200</b>	<b>-88 584</b>	<b>16 309</b>	<b>-23 503</b>	<b>-9 462</b>	<b>31 862</b>	<b>-100 000</b>
<b>aktivace</b>	<b>2 641</b>	<b>1 697</b>	<b>215</b>	<b>1 095</b>	<b>28</b>	<b>3 972</b>	<b>4 000</b>
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	<b>306 860</b>	<b>318 209</b>	<b>191 578</b>	<b>353 274</b>	<b>25 864</b>	<b>349 136</b>	<b>375 000</b>
<i>meziroční změna tržeb</i>	x	4%	-40%	84%	x	6%	0%
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>193 170</b>	<b>141 155</b>	<b>100 479</b>	<b>175 998</b>	<b>11 675</b>	<b>218 725</b>	<b>167 400</b>
<i>Podíl výkonové spotřeby na výkonech</i>	60%	61%	48%	53%	71%	56,82%	60%
Spotřeba materiálu a energie	130 025	95 419	70 777	125 980	7 910	x	x
<i>Podíl spotřeby materiálu a energie na výkonové spotřebě</i>	67%	68%	70%	72%	68%	x	x
Služby	63 145	45 736	29 702	50 018	3 766	x	x
<i>Podíl služeb na výkonové spotřebě</i>	33%	32%	30%	28%	32%	x	x
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>130 531</b>	<b>90 167</b>	<b>107 623</b>	<b>154 868</b>	<b>4 755</b>	<b>166 245</b>	<b>111 600</b>
<i>podíl přidané hodnoty na výkonech</i>	40%	39%	52%	47%	29%	43%	40%
<b>Osobní náklady</b>	<b>143 129</b>	<b>125 598</b>	<b>117 666</b>	<b>119 130</b>	<b>11 072</b>	<b>121 495</b>	<b>138 917</b>
<i>podíl osobních nákladů na výkonech</i>	44%	54%	57%	36%	67%	32%	50%
<i>meziroční změna osobních nákladů</i>	x	-12%	-6%	1%	x	11%	5%
Mzdové náklady	105 767	92 495	86 834	87 822	8 128	x	x
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0	x	x
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	35 105	30 853	28 612	29 068	2 713	x	x
Sociální náklady	2 257	2 250	2 220	2 240	231	x	x
<b>Daně a poplatky</b>	<b>1 143</b>	<b>1 050</b>	<b>1 026</b>	<b>953</b>	<b>28</b>	<b>2 172</b>	<b>2 200</b>
<b>Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>27 597</b>	<b>30 207</b>	<b>20 519</b>	<b>18 749</b>	<b>1 569</b>	<b>19 259</b>	<b>16 900</b>
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>3 557</b>	<b>33 251</b>	<b>348</b>	<b>680</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu</b>	<b>280</b>	<b>3 746</b>	<b>11</b>	<b>345</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v prov. oblasti a komplexních nákladů přístích období</b>	<b>-4 309</b>	<b>44 394</b>	<b>14 966</b>	<b>-4 039</b>	<b>-2 857</b>	<b>0</b>	<b>-40 762</b>
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>8 576</b>	<b>19 549</b>	<b>4 742</b>	<b>2 571</b>	<b>15</b>	<b>1 985</b>	<b>2 000</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>12 951</b>	<b>15 464</b>	<b>4 759</b>	<b>5 066</b>	<b>878</b>	<b>4 122</b>	<b>7 500</b>
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-38 127</b>	<b>-77 492</b>	<b>-46 234</b>	<b>17 915</b>	<b>-5 920</b>	<b>21 182</b>	<b>-11 155</b>
<b>Provozní zisková marže</b>	<b>-11,78%</b>	<b>-33,50%</b>	<b>-22,22%</b>	<b>5,41%</b>	<b>-36,03%</b>	<b>5,50%</b>	<b>-4,00%</b>

Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		0				0	0
Prodané cenné papíry a podíly		0				0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 852	1 622	981	1 594	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0				0	0
Náklady z finančního majetku	0		215	1 115		0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0				0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0				0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	25 103	6 456			0	0
Výnosové úroky	0	0	63	1 115			
Nákladové úroky	5 986	6 839	9 262	16 533	1 082	14 409	15 512
Ostatní finanční výnosy	4 972	3 458	1 213	3 733	565	0	0
Ostatní finanční náklady	11 161	4 157	1 868	4 220	62	500	500
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-10 323</b>	<b>-31 019</b>	<b>-15 544</b>	<b>-15 426</b>	<b>-579</b>	<b>-14 909</b>	<b>-16 012</b>
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 317</b>	<b>0</b>
- splatná			0	0	0		
- odložená			0	0	0		
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-48 450</b>	<b>-108 511</b>	<b>-61 778</b>	<b>2 489</b>	<b>-6 499</b>	<b>4 955</b>	<b>-27 167</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>5 102</b>	<b>-55 636</b>	<b>7 420</b>	<b>-30 314</b>	<b>-17 123</b>	<b>4 955</b>	<b>-27 167</b>

Zdroj: vlastní výpočty a odhady na základě získaných a předložených údajů a informací

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2.-31.12.2024.

### Komentář k plánovanému výkazu zisku a ztráty:

- Vývoj tržeb, provozních nákladů a marží je popsán výše v kapitole – generátory hodnoty.
- Při ocenění uvažujeme s čerpáním rezerv v roce 2025 v plné výši s ohledem na předpoklad ukončení činnosti podniku.
- Provozní výsledek hospodaření v prognóze očekáváme proměnlivý, v období 2-12/2024 kladný, v roce 2025 záporný (s ohledem na ukončování činnosti). Finanční výsledek hospodaření předpokládáme po celou dobu prognózy záporný. Celkový výsledek hospodaření prognózujeme vždy v roce 2024 kladný a v roce 2025 záporný.
- Daně  
Při ocenění vycházíme z předpokladu, že dosahované výsledky budou daněny dle očekávaných daňových sazeb. V případě zisku předpokládáme platbu daní z příjmů, tzn. neuvažujeme s případným odpočtem daňových ztrát z minulosti.
- V období prognózy předpokládáme úhradu nákladových úroků dle průměrné úrokové sazby pro daný rok při zohlednění jen kontinuálního splácení pouze leasingů.
- V období prognózy předpokládáme stav ostatních finančních nákladů a výnosů na úrovni popsané v generátorech hodnoty. Pro období prognózy předpokládáme, že ostatní finanční náklady budou převyšovat ostatní finanční výnosy a budou tak negativně ovlivňovat hospodářský výsledek Společnosti.

#### 5.1.4.2. Plánovaná rozvaha

V následující tabulce je uvedena Znalcem sestavená rozvaha pro období finančního plánu.

Tabulka 25: Plánovaná rozvaha podniku Společnosti v období finančního plánu (v tis. Kč)

Rok	31.01.2024	2024	2025
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>359 713</b>	<b>388 991</b>	<b>248 020</b>
<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>214 400</b>	<b>199 141</b>	<b>182 241</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	149		
Dlouhodobý hmotný majetek	211 015	195 905	179 005
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>			
Dlouhodobý finanční majetek	3 236	3 236	3 236
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>	<i>3 236</i>	<i>3 236</i>	<i>3 236</i>
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>143 504</b>	<b>188 041</b>	<b>65 779</b>
Zásoby	71 201	137 900	22 932
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	27 945	34 475	22 932
Krátkodobý finanční majetek	44 358	15 667	19 916
<i>z toho: Peníze provozně nutné</i>	<i>44 358</i>	<i>11 492</i>	<i>19 916</i>
<i>Peníze provozně nenutné</i>	<i>0</i>	<i>4 175</i>	<i>0</i>
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>	<b>1 809</b>	<b>1 809</b>	<b>0</b>

Rok	31.01.2024	2024	2025
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>359 713</b>	<b>388 991</b>	<b>248 020</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>50 761</b>	<b>55 716</b>	<b>28 549</b>
Základní kapitál	44 287	44 287	44 287
Kapitálové fondy	830	830	830
Fondy ze zisku	10 292	10 292	10 292
Výsledek hospodaření minulých let	1 851	-4 648	307
Výsledek hospodaření běžného roku	-6 499	4 955	-27 167
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>295 777</b>	<b>320 100</b>	<b>219 471</b>
Rezervy	40 762	40 762	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0
Krátkodobé závazky	88 503	114 916	57 329
Bankovní úvěry a výpomoci	166 512	164 422	162 142
Dodatečné úvěry a výpomoci		0	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>	<b>13 175</b>	<b>13 175</b>	<b>0</b>

Zdroj: vlastní výpočty a odhady na základě získaných a předložených údajů a informací

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

**Komentář k plánovanému výkazu rozvahy:**

- V období prognózy sledujeme veškerý dlouhodobý odepisovatelný majetek v jedné položce, jeho vývoj odpovídá přijatým předpokladům.
- V období prognózy nepředpokládáme změnu výše dlouhodobého finančního majetku, jeho stav i výše je na úrovni k datu ocenění. Z povahy ocenění se jedná o provozně nenutný majetek.
- Pro období prognózy předpokládáme vývoj jednotlivých položek pracovního kapitálu – zásoby, krátkodobé pohledávky, provozně nutné peníze, krátkodobé neúročené závazky dle prognózy zejména dob obratu.
- V období prognózy nepředpokládáme změnu výše základního kapitálu Společnosti, v období prognózy je na úrovni stavu k datu ocenění.
- V období prognózy předpokládáme vyšší rezerv v roce 2024 ve vyšší stavu k datu ocenění a v roce 2025 předpokládáme jejich rozpuštění, tzn. stav na konci roku 2025 bude nulový.
- V období prognózy předpokládáme v roce 2024 vývoj položek časového rozlišení aktivního i pasivního na úrovni stavu těchto položek k datu ocenění a ke konci roku 2025 časová rozlišení očekáváme v nulové výši.
- V období prognózy předpokládáme, že celkový hospodářský výsledek Společnosti bude kumulován v položce „výsledek hospodaření minulých let“.
- V období prognózy předpokládáme splácení i čerpání úvěrů a úročených půjček dle předpokladů uvedených v způsobech financování.

Z vývoje prognózované rozvahy je zřejmé, že v období plánu dochází nejprve k nárůstu a posléze k poklesu bilanční sumy, a to z cca 360 mil. Kč k 31. 1. 2024 na 248 mil. Kč ke konci roku 2025. V rámci rozvahy jsou stěžejním majetkem dlouhodobá aktiva, přičemž však jejich podíl na bilanční sumě v čase roste. V oblasti pasiv dochází v období 2-12/2024 k růstu jak vlastního kapitálu tak cizího kapitálu, v roce 2025 naopak k poklesu obou forem kapitálu, přičemž pokles cizího kapitálu je výraznější.

### 5.1.4.3. Plánovaný výkaz peněžních toků

V následující tabulce je uveden Znalcem sestavený výkaz peněžních toků pro období finančního plánu.

Tabulka 26: Plánovaný výkaz peněžních toků podniku v období plánu (v tis. Kč)

Rok	2024	2025
<b>PENEŽNÍ PROSTŘEDKY NA ZAČÁTKU ROKU</b>	<b>44 358</b>	<b>15 667</b>
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>4 955</b>	<b>-27 167</b>
+ Odpisy	19 259	16 900
- Změna zásob a pohledávek	-73 229	126 512
+ Změna závazků	26 413	-57 588
+ Změna stavu rezerv	0	-40 762
+ Změny stavu časového rozlišení ostatních aktiv a pasiv	0	-11 366
<b>= Provozní cash flow</b>	<b>-22 601</b>	<b>6 529</b>
- Investice / + desinvestice	-4 000	0
<b>= Investiční cash flow</b>	<b>-4 000</b>	<b>0</b>
- Splátky stávajících úvěrů	-2 090	-2 280
+ Přijetí nových úvěrů / - Splátky nových úvěrů	0	0
+ Zvýšení základního kapitálu / - snížení základního kapitálu	0	0
+ úhrada ztráty / - výplata podílů na zisku	0	0
<b>= Finanční cash flow</b>	<b>-2 090</b>	<b>-2 280</b>
<b>= CELKOVÉ CASH FLOW</b>	<b>-28 691</b>	<b>4 249</b>
<b>Peněžní prostředky na konci roku</b>	<b>15 667</b>	<b>19 916</b>

Zdroj: vlastní výpočty a odhady na základě získaných a předložených údajů a informací

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2.-31.12.2024.

Z plánovaného výkazu peněžních toků je patrné, že v průběhu finančního plánu jsou prognózovány proměnlivé celkové peněžní toky podniku. V případě kladného celkového cash flow peněžní prostředky rostou, v případě negativního cash flow peněžní prostředky klesají.

## 5.2. STANOVENÍ DISKONTNÍ MÍRY

Jak již Znalec zmínil, vzhledem k tomu, že odhaduje tržní hodnotu podniku, výnosy dosažitelné na trhu diskontuje diskontní mírou na úrovni výnosnosti požadované trhem.

Metoda DCF Entity je považována za typicky americkou metodu oceňování, která odráží specifické podmínky v USA. Tato skutečnost se odráží i ve způsobech, jak stanovit diskontní míru (máme na mysli především širší využití informací z kapitálového trhu – viz [1]).

Vzhledem k tomu, že v následujícím ocenění používáme ocenění na bázi DCF entity, je třeba stanovit diskontní míru na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC).

Obecný vzorec pro průměrné vážené náklady kapitálu je:

$$WACC = n_{CK} * (1 - d) * \frac{CK}{K} + n_{VK(Z)} * \frac{VK}{K}$$

kde:

$n_{CK}$  ..... náklady na cizí kapitál, tj. očekávaná výnosnost do doby splatnosti u cizího kapitálu vloženého do podniku

$d$  ..... sazba daně z příjmů platná pro oceňovaný subjekt

CK ..... tržní hodnota úročeného cizího kapitálu vloženého do podniku

$n_{VK(Z)}$  ..... náklady na vlastní kapitál, tj. očekávaná výnosnost vlastního kapitálu oceňovaného podniku při dané úrovni zadlužení podniku

VK ..... tržní hodnota vlastního kapitálu

K ..... celková tržní hodnota investovaného kapitálu, tj.  $K = VK + CK$

### 5.2.1. Váhy jednotlivých složek kapitálu

V období prognózy Znalec uvažuje s využíváním úročeného cizího kapitálu, kterým byl podnik Společnosti v minulosti do data ocenění také financován. Během prognózovaného období Znalec nepředpokládá významné změny výše úročeného cizího kapitálu<sup>37</sup>.

Kapitálová struktura se pro účely ocenění zjišťuje z tržních a nikoliv účetních hodnot, na čemž se odborná literatura téměř jednoznačně shoduje. Tržní hodnota vlastního kapitálu je ale výsledkem zpracovávaného ocenění. Proto Znalec použije **iterační postup**. Ten spočívá v tom, že Znalec nejprve odhadne výchozí kapitálovou strukturu, s její pomocí vypočte hodnotu podniku a z té pak zjistí novou kapitálovou strukturu odpovídající výsledku ocenění.

### 5.2.2. Náklady na cizí kapitál

K datu ocenění Společnost čerpala úročené cizí zdroje a dále s nimi uvažuje i pro období finančního plánu. Cizí kapitál je pro Společnost stěžejním zdrojem krytí a Společnost je na něm silně závislá.

Dle informací ze Společnosti čerpané úročené zdroje jsou úročeny úrokovými sazbami v rozmezí cca 6,1 až 9,5 % p. a., přičemž převážná část prostředků je čerpána s pevnou úrokovou sazbou ve výši 9,5 %<sup>38</sup>. Znalec tedy pro výpočet uvažuje s úrokovou sazbou s limitní sazbou na úrovni 9,5 % p. a.

Znalec v období plánu předpokládá, že náklady na cizí kapitál budou na úrovni 9,5 % p. a.

### 5.2.3. Náklady na vlastní kapitál

Základním modelem pro odhad nákladů vlastního kapitálu je model CAPM<sup>39</sup>. Jedním z jeho důležitých prvků je tzv. přímková cenných papírů, která odvozuje střední očekávanou výnosnost cenného papíru od očekávané bezrizikové výnosnosti a průměrné prémie za riziko na kapitálovém trhu. Podle tohoto vztahu pro očekávanou výnosnost cenného papíru A platí:

$$E(R_A) = r_f + [E(R_M) - r_f] * \beta_A$$

kde:

$E(R_A)$  ..... střední očekávaná výnosnost cenného papíru A (především akcie)

$r_f$  ..... bezriziková výnosnost

$E(R_M)$  ..... střední očekávaná výnosnost kapitálového trhu (tzv. tržního portfolia)

$\beta_A$  ..... koeficient beta cenného papíru A

#### 5.2.3.1. Koeficient beta

Koeficient beta vyjadřuje úroveň jednotlivého papíru (akcie), a to relativně k riziku kapitálového trhu jako celku. Pokud je  $\beta = 1$ , je riziko a v důsledku toho i prémie za riziko dané akcie (tj. vlastního kapitálu podniku) na úrovni

<sup>37</sup> Je uvažováno jen se splácením leasingů.

<sup>38</sup> Průměrná úroková sazba k datu ocenění činí cca 9,4 % p.a.

<sup>39</sup> „Capital asset pricing model“, tj. model užívaný standardně pro akcie obchodované na kapitálových trzích

průměrného rizika kapitálového trhu jako celku. Je-li koeficient beta větší (menší) než 1, je i riziková přírůžka větší (menší) než průměrná prémie za riziko na kapitálovém trhu.

Vzhledem ke skutečnosti, že podíly Společnosti nejsou obchodovány na trhu, určil Znalec koeficient beta náhradním postupem pomocí údajů zveřejňovaných prof. Damodaranem<sup>40</sup>. Při tom vycházel z průměrných beta koeficientů společností v určitém oboru či odvětví. Znalec činnost Společnosti zařadil do oboru „Machinery“. Základem je **koeficient beta nezadlužená**, tzn. bez zohlednění zadlužení podniku.

Česká republika byla k datu ocenění zařazována prof. Damodaranem v některých položkách mezi rozvíjející se trhy v jiných položkách mezi evropské země<sup>41</sup>. Následující přehled uvádí koeficient beta nezadlužená na rozvíjejících se trzích a v Evropě, a v porovnání s americkými trhy.

Tabulka 27: Koeficienty beta nezadlužená a D/E ratio v příbuzných odvětvích

Industry name	Rozvíjející se trhy		Evropa		USA	
	Nezadl. Beta	počet firem	Nezadl. Beta	počet firem	Nezadl. Beta	počet firem
Machinery	0,96	911	1,13	219	0,91	103

Zdroj: údaje na <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/zveřejněné v 1/2024>

Znalec na základě svého odborného odhadu zvolil koeficient beta nezadlužená ve výši 1,13. Při stanovení hodnoty koeficientu bety nezadlužené Znalec zohlednil data za Evropu. Znalec tak volil proto, že Společnost je společností působící na evropském trhu.

Koeficient beta zadlužená se pak vypočte podle následujícího vzorce:

$$\beta_Z = \beta_N * (1 + (1 - t) * \frac{CK}{VK})$$

kde:

$\beta_Z$  ..... zadlužená Beta

$\beta_N$  ..... nezadlužená Beta

$t$  ..... daňová sazba daného roku

CK (D) ..... cizí kapitál (z tržních hodnot)

VK (E) ..... vlastní kapitál (z tržních hodnot)

Znalcem vypočtený koeficient beta zadlužená pro jednotlivé roky finančního plánu je uvedena v Tabulce č. 30 na straně 89 tohoto ocenění.

### 5.2.3.2. Bezriziková úroková míra

Při oceňování podniku se pro určení bezrizikové úrokové míry doporučuje použít aktiva s takovou délkou životnosti, která by se přibližovala životnosti aktiv podnikových. Proto se v USA i jinde odborníci přiklání k tomu, aby pro tyto účely byla využívána výnosnost nejméně desetiletých státních dluhopisů.

<sup>40</sup> viz <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

<sup>41</sup> Prof. Damodaran má na svých stránkách velmi rozsáhlé množství dat. Jsou zde ale rozpory, neboť v sekci „Data Breakdown“ části „Company Lookup“ má Česko republiku zařazenou mezi „Developed Europe“, v sekci „Current Data“ části „Risk Premiums for Other Markets“ má Českou republiku zařazenou jako „Eastern Europe & Russia“.



Podle predikce Ministerstva financí ČR z ledna 2024 (platné k datu ocenění) byly očekávány průměrné výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro rok 2024 na úrovni 3,9 %.

Na základě výše uvedených dat se Znalec přiklonil ke stanovení bezrizikové úrokové míry pro období prognózy na úrovni průměrné výnosnosti do doby splatnosti předmětných dluhopisů predikované pro nejbližší roky, a to ve výši 3,9 % p. a. pro roky 2024 a 2025 úrovni 3,9 % p. a.

### 5.2.3.3. Riziková prémie trhu

Riziková prémie trhu je odvozena od kapitálového trhu, na kterém by investor alokoval volné finanční prostředky. Ovšem kapitálové trhy podléhají různým výkyvům, proto s cílem získat stabilnější výsledky o rizikovitosti trhu včetně absorbovaných výkyvů je doporučováno použití dat za dlouhé minulé období. To znamená, že použitý průměr nebude ovlivněn jen specifickými výkyvy určitého typu, jako kdyby Znalec vycházel z krátkodobějšího období. Do průměru se však na druhou stranu budou promítat výsledky dávno minulých podmínek, které již nejsou pro budoucnost relevantní. I přes tuto nevýhodu se odborná literatura<sup>42</sup> kloní k názoru, že je vhodnější použít období co nejdéle. Především z tohoto důvodu Znalec nevycházel z údajů českého kapitálového trhu.

Podle dat prof. Damodarana byly poslední zveřejněné **průměrné tržní rizikové prémie** oproti vládním dluhopisům v USA počítané geometrickým průměrem za roky 1928 – 2023 ve výši **4,6 %**. K datu ocenění a v období prognózy Znalec nepředpokládá, že by došlo ke změně a použitý geometrický průměr se významně zvýšil či snížil.

Dále byly prof. Damodaranem vypočteny a zveřejněny celkové rizikové prémie jednotlivých zemí. **Tržní rizikovou premii ČR** platnou k datu ocenění prof. Damodaran stanovil ve výši **0,88 %**.

### 5.2.3.4. Závěr

Jak již bylo uvedeno, základem pro určení nákladů na vlastní kapitál je uvedený model CAPM. Vzhledem tomu, že Společnost neměla podíly obchodovány na kapitálových trzích, je základní vzorec pro výpočet nákladů na vlastní kapitál doplněn o **další specifické rizikové přírážky**, které Znalec odhadl dle svého odborného úsudku v kontextu veškerých získaných relevantních údajů (viz legenda pod následujícím vzorcem).

$$n_{VK} = r_f + \beta_Z * RP_{KT} + RP_{CR} + R_1 + R_2 + R_3$$

kde:

$n_{VK}$  ..... odhad nákladů vlastního kapitálu

$r_f$  ..... průměrná výnosnost do doby splatnosti státních dluhopisů ČR s minimální dobou splatnosti 10 let k datu ocenění

$RP_{KT}$  ..... riziková prémie amerického kapitálového trhu

$RP_{CR}$  ..... riziková prémie České republiky (riziko země)

$\beta_Z$  ..... odvětvové  $\beta$  upravené na zadlužení v tržních cenách

$R_1$  ..... přírážka za malou společnost – ve výši **1 %**

$R_2$  ..... přírážka za nižší likviditu oceňovaných vlastnických podílů – ve výši **1 %**

$R_3$  ..... přírážka za nejistou budoucnost společnosti – ve výši **1 %**

Znalce odhadnuté a vypočtené náklady vlastního kapitálu za pomoci modelu CAPM se pro jednotlivé roky plánu jsou uvedeny v tabulce č. 30 na str. 89 tohoto ocenění.

<sup>42</sup> Např. Copeland, T., Koller, T., Murrin, J.: Valuation - Measuring and Managing the Value of Companies 2000, str. 267

#### 5.2.4. Výsledný propočet celkových nákladů na kapitál (WACC)

Výsledný propočet průměrných vážených nákladů kapitálu podniku Společnosti jakožto diskontní míry k převodu budoucích volných peněžních toků (FCFF) na současnou hodnotu je uveden níže:

$$WACC = n_{CK} * (1 - d) * \frac{CK}{K} + n_{VK(Z)} * \frac{VK}{K}$$

Požadovaná míra výnosnosti pro investory pro budoucí období neboli **diskontní míra pro ocenění na základě současných očekávání se pro jednotlivé roky finančního plánu a pro pokračující hodnotu pohybuje 11,80 % do 11,99 % p. a.** (viz Tabulka č. 30 na straně 89 tohoto ocenění).

### 5.3. VÝSLEDNÝ PROPOČET OCENĚNÍ PODNIKU SPOLEČNOSTI

Již dříve jsme zmínili, že pro výpočet hodnoty podniku použijeme dvoufázovou metodu. Její popis je uveden v kapitole č. 4.2.1.

#### 5.3.1. Terminální (pokračující) hodnota

##### 5.3.1.1. Popis použité metody

Vzhledem k omezené životnosti podnikání Společnosti je uvažováno, že po ukončení 1. fáze, tj. po 31. 12. 2025 dojde k likvidaci podniku. Znalec tak fakticky jako terminální (pokračující) hodnotu určuje **likvidační hodnotu podniku Společnosti**.

V ocenění pokračující hodnoty Znalec považuje jako jediný relevantní a ekonomicky zdůvodnitelný způsob ocenění majetkový přístup (tj. majetkové ocenění neboli ocenění na základě analýzy majetku). Při tomto způsobu ocenění je hodnota podniku tvořena souhrnem identifikovaných a individuálně oceněných jednotlivých položek (popř. skupin položek) majetku a závazků. Výsledkem majetkového ocenění je zjištění hodnoty podniku, která se označuje jako substance.

Jak již bylo uvedeno, bude zjišťována likvidační hodnota Předmětu ocenění k datu ukončení provozu podniku. Likvidační hodnota předpokládá, že majetek bude určitým způsobem rozprodán, zlikvidován. Ocenění tak musí odrážet skutečnost, že trh podnikový majetek vstřebá, neboli bude prodán na trhu (v tomto případě bez časové tísně, jelikož předpokládáme, že Společnost má dostatek času se na likvidaci během svého provozu do konce roku 2025 připravit).

V kontextu tohoto byla Znalcem zvolena metoda substanční (majetkové) hodnoty na bázi tržních hodnot.

Tomuto základnímu kritériu bude podřízena i volba konkrétních metod ocenění pro jednotlivé položky aktiv.

### 5.3.1.2. Východisko likvidační hodnoty

Základem pro stanovení likvidační hodnoty podniku Společnosti je prognózovaná rozvaha podniku Společnosti k datu 31. 12. 2025.

Tabulka 28: Rozvaha Společnosti k 31. 12. 2025

Rok	2025
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>248 020</b>
<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>	<b>0</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>182 241</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	
Dlouhodobý hmotný majetek	179 005
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>	
Dlouhodobý finanční majetek	3 236
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>	3 236
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>65 779</b>
Zásoby	22 932
Dlouhodobé pohledávky	0
Krátkodobé pohledávky	22 932
Krátkodobý finanční majetek	19 916
<i>z toho: Peníze provozně nutné</i>	19 916
<i>Peníze provozně nenutné</i>	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>	<b>0</b>

Rok	2025
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>248 020</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>28 549</b>
Základní kapitál	44 287
Kapitálové fondy	830
Fondy ze zisku	10 292
Výsledek hospodaření minulých let	307
Výsledek hospodaření běžného roku	-27 167
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>219 471</b>
Rezervy	0
Dlouhodobé závazky	0
Krátkodobé závazky	57 329
Bankovní úvěry a výpomoci	162 142
Dodatečné úvěry a výpomoci	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>	<b>0</b>

Zdroj: odhady Znalce

### 5.3.1.3. Likvidační hodnota k 31. 12. 2025

Znalec zvolil ocenění na základě analýzy majetku („substance“) za předpokladu, že dojde k prodeji souboru aktiv a uhrazení závazků ke dni ukončení činnosti. Při tomto způsobu ocenění je hodnota podniku tvořena souhrnem individuálně oceněných položek majetku a závazků.

Předmětem ocenění zpravidla bývají jen manipulovatelná samostatně vymezitelná hmotná i nehmotná aktiva. Odhadnuta je tak „neúplná substanční brutto hodnota“. Tento způsob v praxi převažuje, neboť by bylo velmi obtížné

vyčíslit hodnotu majetku typu know - how, vztahy k odběratelům a dodavatelům, pověst podniku, kvalifikaci personálu (kdy zahrnutím zmíněných a dalších nehmotných položek bychom dospěli k úplné substanční hodnotě)<sup>43</sup>.

Vzhledem k tomu, že hledaná kategorie celkové hodnoty je netto hodnota podniku z důvodu ocenění majetkové účasti a že předmětem hodnocení je podnik s omezenou životností, **bude Znalec vyčíslovat vyjma existujících předpokládaných závazků k datu ukončení činnosti podniku i budoucí závazky vyplývající z předpokládaných výdajů spojených s ukončením provozu a likvidací Společnosti.** Při ocenění se předpokládá, že vlastní likvidace bude probíhat v letech 2026 - 2027 v souvislosti s tím, že se předpokládá likvidace bez časové tísně. Znalec při svém znaleckém úkolu neuvažuje s diskontováním, a to ani s diskontováním položek pro ukončení provozu po 31. 12. 2025, a to ani položek likvidovaného majetku, ani s diskontováním položek výdajů/nákladů spojených s ukončováním provozu podniku a likvidací Společnosti.

V následujících kapitolách je majetek Společnosti k datu ukončení provozu oceněn za předpokladu, že oceňovaný majetek bude prodán či zlikvidován. V následujícím textu je provedeno ocenění jednotlivých položek aktiv/majetku popř. závazků dle prognózované Rozvahy Společnosti k 31. 12. 2025.

## I) Majetek Společnosti k 31. 12. 2025

### a) Nemovitosti

Jedná se o majetek v rozvaze Společnosti běžně zahrnutý do položek pozemky, stavby. (Při ocenění i v ekonomickém modelu jsou nemovitosti i s ostatním majetkem dlouhodobé povahy součástí jednoho čísla). Znalec při ocenění předpokládá, že to bude stejný majetek, jako byl k 31. 1. 2024.

**Majetek je popsán a oceněn v příloze č. 3 tohoto posudku.**

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu „nemovitého majetku (staveb a pozemků)“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

308 400 000 tis. Kč

### b) Movité věci a nehmotný majetek

Jedná se o majetek v rozvaze běžně zahrnutý v položce hmotné movité věci a jejich soubory a dále o majetek zahrnutý v položce nehmotný majetek. (Při ocenění i v ekonomickém modelu jsou movité věci, nehmotný majetek i s ostatním majetkem dlouhodobé povahy součástí jednoho čísla). Znalec při ocenění předpokládá, že to bude obdobný majetek, jako byl k 31. 1. 2024. Jedná se o technický i běžný software, drobný hmotný majetek (inventář, nářadí, modely), výpočetní technika, vozidla, nejrůznější strojní zařízení, v převážné většině staršího data pořízení.

**S ohledem na skutečnost, že investiční aktivita Společnosti nejen v období prognózy (1. 2. 2024 až 31. 12. 2025), ale i v období minulosti byla minimální, Znalec předpokládá, že uvedený majetek bude ve zhoršeném technickém stavu a že bude fakticky mít hodnotu šrotu, která případně pokryje náklady prodeje a likvidace s tímto majetkem spojené.**

<sup>43</sup> Viz odborná literatura, např. Mařík, M. a kol. (2011): Metody oceňování podniku, proces ocenění – základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha, Ekopress, 2011.

### c) Zásoby

Model Společnosti předpokládá k datu 31. 12. 2025 existenci zásob. Znalec předpokládá, že dané zásoby budou běžně prodány, a to za zcela běžných podmínek, protože předpokládá, že vzhledem ke známým skutečnostem ohledně ukončení provozu podniku Společnost bude mít na dané zásoby běžné a obvyklé kupce za standardních podmínek. Znalec oceňuje dané zásoby na úroveň 60 % jejich předpokládané účetní hodnoty s ohledem na obecná rizika neprodejnosti a event. nesplacení.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „zásob“ k datu k 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

13 759 tis. Kč

### d) Pohledávky

Model Společnosti předpokládá k datu 31. 12. 2025 existenci pohledávek, a to z důvodu, že produkce Společnosti vyprodukovaná závěrem roku 2025 byla sice prodána, ale nebyla dosud zaplácena. Znalec předpokládá, že dané pohledávky budou běžně zpeněženy, a to za zcela běžných podmínek, protože předpokládá, že vzhledem ke známým skutečnostem ohledně ukončení provozu podniku Společnost jsou pohledávky zcela běžnými pohledávkami, které přinesou adekvátní protihodnotu v době do dokončení likvidace, ať již peněžní či jinou. Znalec oceňuje dané pohledávky na úroveň 80 % jejich předpokládané účetní hodnoty<sup>44</sup>, důvodem redukce je obecné riziko nesplacení.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „pohledávek“ k datu k 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

18 345 tis. Kč

### e) Peněžní prostředky

Další předpokládanou položkou majetku jsou kumulované finanční prostředky, které na základě prognóz očekáváme, že za dobu provozu v období 2-12/2024 až 2025 Společnost vytvoří, resp. jí po podnikatelské činnosti v daném období zbydou. Tyto peněžní prostředky předpokládáme, že budou v plné výši tzv. provozně nutné.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „peněžních prostředků provozně nutných“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

19 916 tis. Kč

Znalec k datu ukončení první fáze nepředpokládá vlastnictví jiného majetku Společnosti.

<sup>44</sup> Zvolený koeficient reflektuje skutečnost, že Společnost k datu ocenění měla větší problémy s úhradou pohledávek některých odběratelů.

## II) Závazky Společnosti k 1. 1. 2026 (existující v rozvaze)

### a) Krátkodobé závazky běžné povahy

K 31. 12. 2025 model předpokládá, že budou existovat tzv. krátkodobé závazky běžné povahy ve výši cca 57 329 tis. Kč. Znalec jejich likvidační hodnotu k 1. 1. 2026 odhaduje na úrovni předpokládané účetní hodnoty resp. nominální hodnoty, tj. ve výši 57 329 tis. Kč.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „krátkodobé závazky běžné povahy“ k datu 1. 1. 2026 na částku:**

57 329 tis. Kč

## III) Budoucí závazky Společnosti k 1. 1. 2026

### a) Náklady spojené s propuštěním zbylých zaměstnanců

Znalec vychází z toho, že k datu 31. 12. 2025 v podniku zůstane zaměstnáno celkem 180 osob, když těmto osobám k uvedenému datu bude končit zaměstnanecký poměr. V rámci likvidace jim tak bude dle zákonných podmínek vyplaceno odstupné. Jeho výši Znalec odvíjí od průměrné mzdy z roku 2025<sup>45</sup> a odhaduje jej na úrovni cca 25 441 tis. Kč.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „náklady na odstupné“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

25 441 tis. Kč

### b) Náklady likvidace Společnosti spojené s rozprodejem majetku

Do nákladů likvidace Společnosti zahrnujeme zbývající dosud nevyčíslené náklady likvidace, vyplývají z procesu zpeněžení majetku po ukončení činnosti. V rámci těchto nákladů Znalec uvažuje s odměnou zprostředkovatele zpeněžení (odměna realitní kanceláře apod.), a také s dalšími souvisejícími náklady správy majetku za účelem úspěšného zpeněžení. Jedná se zejména o ostrahu a daň z nemovitosti u nemovitostí, dále např. náklady inzerce a další. Znalec předpokládá obvyklou odměnu realitní kanceláře za zprostředkování prodeje oceněných nemovitostí ve výši 4 %, tedy v případě prodeje za cenu stanovenou tímto Posudkem, na 12 296 tis. Kč. Další náklady spojené s rozprodejem majetku Znalec odhaduje na úrovni 10 mil. Kč.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „náklady na zpeněžení majetku“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

22 336 tis. Kč

<sup>45</sup> Tu odhadujeme na úrovni 47 113 Kč/měsíčně. Vycházíme z předpokladu, že zaměstnanecký kmen je stálý, tzn. je ve Společnosti zaměstnán déle než 2 roky, a proto uvažujeme se odstupným na úrovni 3měsíčního platu.

### c) Náklady na vlastní likvidaci Společnosti

Do nákladů likvidace Společnosti zahrnujeme zbývající nevyčíslené náklady vlastní likvidace Společnosti po ukončení provozu podniku. Předpokládáme, že průměrné náklady spojené s právním, správním a ekonomickým aj. provozem Společnosti budou činit v roce 2026 (jakožto prvním roce likvidace) prvních šest měsíců 6 mil. Kč měsíčně, následujících 6 měsíců 3 mil. Kč měsíčně, v roce 2026 (druhý rok likvidace) prvních šest měsíců 1,5 mil. Kč měsíčně a následujících 6 měsíců 0,75 mil. Kč měsíčně. Celkově tak předpokládáme tyto náklady ve výši 67,5 mil. Kč.

Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „náklady na vlastní likvidaci Společnosti“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):

67 500 tis. Kč

### IV) Likvidační hodnota Společnosti k 1. 1. 2026 celkem

Likvidační hodnota podniku Společnosti, Dlužníka je tvořena individuálně oceněným majetkem a individuálně určenými závazky k datu 1. 1. 2026 již existujícími či k tomu datu teprve budoucími. **Vzhledem k tomu, že při celkovém ocenění užíváme metodu DCF entity, je vyjadřovaná hodnota „likvidační hodnota brutto“, zde ve smyslu určení hodnoty pro vlastníky a úročené věřitele.**

Následující tabulka rekapituluje odhad hodnoty jednotlivých druhů majetku a závazků Společnosti na bázi tržních cen, které byly odhadnuty v předchozích kapitolách.

Hodnota podniku Společnosti je stanovována v rozsahu majetku dle rozvahy k 31. 1. 2024 a při zohlednění stavu a výše tohoto majetku a závazků Společnosti dle rozvahy k 1. 1. 2026, která je rovna zůstatkům rozvahy k 31. 12. 2025.

Tabulka 29: Odhad likvidační netto hodnoty podniku Společnosti k 1. 1. 2026

(v tis. Kč)

Položka	Likvidační hodnota
Dlouhodobý nehmotný majetek	0
Dlouhodobý hmotný majetek (jen odhad hodnoty nemovitého majetku)	308 400
Dlouhodobý finanční majetek	x
Zásoby	13 759
Pohledávky celkem	18 345
Peněžní prostředky	19 916
Bankovní úvěry a výpomoci	x
Závazky krátkodobé běžné povahy	57 329
Závazky spojené s propouštěním zaměstnanců	25 441
Náklady na vlastní likvidaci Společnosti	67 500
Náklady na likvidaci Společnosti (spojené s rozprodejem majetku po roce 2023)	22 336
<b>Likvidační hodnota brutto k 1.1.2026</b>	<b>187 814</b>
<b>Likvidační hodnota podniku brutto k 1.1.2026 na bázi tržních cen – zaokrouhleno</b>	<b>187 810</b>

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Na základě Znalcem přijatých předpokladů, zvolených metod ocenění, výpočtů a zjištěných údajů Znalec odhadl tzv. terminální hodnotu brutto podniku Společnosti likvidační metodou k datu 1. 1. 2026 na částku:

**187 810 tis. Kč**



### 5.3.2. Výnosová hodnota podniku

Při použití dvoufázové metody DCF entity a vyčíslované netto hodnotě podniku tvoří **výslednou hodnotu podniku součet**:

- 1) diskontovaných peněžních toků pro vlastníky i věřitele, tj. hodnota podniku jako celku (**brutto hodnoty podniku**),
- 2) poté je **odečtena hodnota úročeného cizího kapitálu** k datu ocenění,
- 3) **tím je vypočtena** hodnota podniku pouze pro vlastníky (**netto hodnota podniku**) a
- 4) případně přičtena **tržní hodnota neprovozních (nepotřebných) aktiv podniku**<sup>46</sup>.

Při tomto postupu se vychází z korigovaného provozního hospodářského výsledku. K němu přičteme odpisy, neboť jsou nákladem, ale ne úbytkem peněz (tedy byly zahrnuty do provozního hospodářského výsledku a jejich přičtením je z provozního hospodářského výsledku vyloučíme). Od korigovaného provozního hospodářského výsledku po dani odečteme investice do provozně nutného dlouhodobého majetku a investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu<sup>47</sup>.

Propočet volného peněžního toku je proveden v tabulce č. 31 na následující straně.

Na základě odhadů, výsledků a analýz provedených v předchozích kapitolách Znalec propočtl výsledné ocenění podniku Společnosti v následujících tabulkách.

Tabulka 30: Výsledné ocenění podniku Společnosti k datu ocenění – propočet WACC pro jednotlivé roky plánu (v tis. Kč)

<b>Diskontní míra:</b>				
<b>Rok</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>PH</b>	
Tržní hodnota vlastního kapitálu <b>k 1.1.</b>	54 218	62 438	25 668	
Tržní hodnota úročeného cizího kapitálu <b>k 1.1.</b>	166 512	164 422	162 142	
Kapitál celkem <b>k 1.1.</b>	220 730	226 860	187 810	
Podíl vlastní kapitál ku kapitál celkem	25%	28%	14%	
Podíl cizí kapitál ku kapitál celkem	75%	72%	86%	
Podíl cizího a vlastního kapitálu (D/E ratio)	307,12%	263,34%	631,69%	
Beta nezadlužená	1,13	1,13	1,13	
Beta zadlužená	3,87	3,48	6,77	
Bezriziková výnosová míra	3,90%	3,90%	3,90%	
Riziková prémie trhu	4,60%	4,60%	4,60%	
Riziková prémie země	0,88%	0,88%	0,88%	
Další přirážky	3,00%	3,00%	3,00%	
<b>Náklady vlastního kapitálu</b>	<b>25,59%</b>	<b>23,79%</b>	<b>38,92%</b>	
<b>Náklady cizího kapitálu</b>	<b>9,50%</b>	<b>9,50%</b>	<b>9,50%</b>	
<b>WACC (Vážené průměrné náklady kapitálu)</b>	<b>11,95%</b>	<b>11,99%</b>	<b>11,80%</b>	

Zdroj: vlastní výpočty

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

<sup>46</sup> Konkrétní Znalce zvolená metoda ocenění jednotlivých provozně nepotřebných aktiv byla uvedena v příslušných kapitolách.

<sup>47</sup> tzv. upravený pracovní kapitál se vypočte jako: změna stavu (provozně nutných) peněz + změna stavu zásob + změna stavu pohledávek – změna stavu krátkodobých neúročených závazků

Tabulka 31: Propoččet volného peněžního toku (FCFF) v období prognózy (v tis. Kč)

Rok	2024	2025
<b>Korigovaný provozní hospodářský výsledek</b>	<b>21 182</b>	<b>-11 155</b>
- Daň z příjmů	4 448	0
<b>= Korigovaný prov. výsledek hospodaření po dani</b>	<b>16 733</b>	<b>-11 155</b>
+ Odpisy	19 259	16 900
- Investice do pracovního kapitálu	-13 949	60 500
- Brutto investice do dlouhodobého majetku	-4 000	0
<b>= FCFF (free cash flow to firm)</b>	<b>18 044</b>	<b>66 245</b>

Zdroj: vlastní výpočty

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

V následující tabulce je proveden propoččet diskontovaných peněžních toků (FCFF) k datu ocenění (31. 1. 2024) a stanovena výsledná hodnota podniku pro vlastníky (tj. netto hodnota podniku + odhad tržní hodnoty provozně neupotřebitelného majetku).

Hodnoty brutto a netto jsou vypočítány vždy k začátku kalendářního roku resp. období. Tedy od hodnoty brutto odečítáme úročený cizí kapitál k začátku daného kalendářního roku. Hodnota k 31. 1. 2024 je vypočtena shodným způsobem, výjimkou je skutečnost, že při výpočtu hodnoty brutto je zohledněna skutečnost, že mezi daty 1. 1. 2025 a 31. 1. 2024 uplyne doba 11 měsíců a nikoliv celého roku.

K datu 31. 1. 2024 k vypočtené netto hodnotě připočítáváme i hodnotu provozně nenutného majetku ve výši 21 900 tis. Kč<sup>48</sup>. Získáme tak celkovou hodnotu vlastního kapitálu Společnosti k 31. 1. 2024 ve výši 76 118 tis. Kč.

Tabulka 32: Výsledná spravedlivá hodnota podniku Společnosti k datu ocenění (v tis. Kč)

Rok	2024	2025	PH
Hodnota FCFF k 31.12. za daný rok	18 044	66 245	
Hodnota podniku brutto k 1.1. daného roku	220 730	226 860	187 810
Úročený cizí kapitál k 1.1. daného roku	166 512	164 422	162 142
<b>Hodnota podniku netto k 1.1. daného roku</b>	<b>54 218</b>	<b>62 438</b>	<b>25 668</b>
<i>Výsledný D/E dle tržních hodnot</i>	<i>307,12%</i>	<i>263,34%</i>	<i>631,69%</i>

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

<b>Brutto hodnota podniku k datu ocenění 31.1.2024 v tis. Kč</b>	<b>220 730</b>
Úročené cizí zdroje k datu ocenění v tis. Kč	166 512
<b>Netto hodnota podniku k datu ocenění v tis. Kč</b>	<b>54 218</b>
Tržní hodnota neprovozního majetku k datu ocenění v tis. Kč	21 900
<b>Celková hodnota vlastního kapitálu podniku k datu ocenění v tis. Kč</b>	<b>76 118</b>
počet akcií s nominální hodnotou 9 Kč v ks	451 910
počet akcií s nominální hodnotou 89 Kč v ks	451 910
hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 9 Kč v Kč	15,47
hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 89 Kč v Kč	152,97
hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 9 Kč v Kč (zaokrouhlo)	15,50
hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 89 Kč v Kč (zaokrouhlo)	153,00

Zdroj: vlastní výpočty

<sup>48</sup> U něho je předpokládáno financování vlastním kapitálem.

Na základě Znalcem přijatých předpokladů, zvolené metody ocenění, provedených analýz, zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl spravedlivou hodnotu podniku Společnosti (na úrovni hodnoty vlastního kapitálu) výnosovou metodou DCF entity k datu ocenění, tj. k 31. 1. 2024 ve výši:

**76 118 000 Kč**

## 6. ODHAD EQUITABLE VALUE HODNOTY PŘEDMĚTU OCENĚNÍ

Předmětem ocenění je fakticky stanovení přiměřené výše protiplnění v penězích za 1 ks akcie na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 9 Kč emitované společností Šmeral Brno a.s. a za 1 ks akcie na majitele v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 89 Kč emitované společností Šmeral Brno a.s. pro účely nuceného přechodu účastnických cenných papírů ve smyslu § 375 a násl. zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, v platném znění. V první řadě Znalec provedl odhad tzv. spravedlivé hodnoty podniku Společnosti na úrovni netto hodnoty podniku pro vlastníky, což odpovídá hodnotě 100% akciového balíku společnosti Šmeral Brno a.s. Při stanovení hodnoty na 1 ks akcií této Společnosti Znalec vychází z alikvótního poměru na vlastním kapitálu společnosti Šmeral Brno a.s. a neuvažuje s možnými diskonty za minoritu. Při celkovém počtu 451 910 ks akcií se jmenovitou hodnotou 9 Kč a 451 910 ks akcií se jmenovitou hodnotou 89 Kč, pak při hodnotě 100% akciového balíku resp. podniku Společnosti ve výši 76 118 tis. Kč, činí tzv. spravedlivá hodnota 1 ks akcie se jmenovitou hodnotou 9 Kč Společnosti částku po zaokrouhlení 15,50 Kč a spravedlivá hodnota 1ks akcie se jmenovitou hodnotou 89 Kč Společnosti částku po zaokrouhlení 153 Kč.

Tabulka 33: Odhad hodnoty 1ks akcií Společnosti na základě ocenění podniku na bázi tržních cen k 31. 1. 2024

<b>Brutto hodnota podniku k datu ocenění 31.1.2024 v tis. Kč</b>	<b>220 730</b>
Úročené cizí zdroje k datu ocenění v tis. Kč	166 512
<b>Netto hodnota podniku k datu ocenění v tis. Kč</b>	<b>54 218</b>
Tržní hodnota neprovozního majetku k datu ocenění v tis. Kč	21 900
<b>Celková hodnota vlastního kapitálu podniku k datu ocenění v tis. Kč</b>	<b>76 118</b>
počet akcií s nominální hodnotou 9 Kč v ks	451 910
počet akcií s nominální hodnotou 89 Kč v ks	451 910
hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 9 Kč v Kč	15,47
hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 89 Kč v Kč	152,97
<b>hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 9 Kč v Kč (zaokrouhleno)</b>	<b>15,50</b>
<b>hodnota připadající na 1ks akcie s nominální hodnotou 89 Kč v Kč (zaokrouhleno)</b>	<b>153,00</b>

Zdroj: vlastní tvorba

Poznámka:

Znalec propočít hodnotu podniku připadající na jednotlivé druhy akcií provedl následovně:

S ohledem na skutečnost, že Společnost emitovala sice dva druhy akcií s rozdílnou jmenovitou hodnotou avšak ve shodném počtu kusů akcií, Znalec odhadnutou hodnotu vlastního kapitálu k datu ocenění nejprve vydělil počtem akcií 451 910 ks, čímž získal hodnotu připadající souhrnně (dohromady) na 1 ks akcie se jmenovitou hodnotou 9 Kč a 1 ks akcie se jmenovitou hodnotou 89 Kč<sup>49</sup>. Znalec následně toto číslo rozdělil mezi jednotlivé druhy akcií (tj. akcií s jmenovitou hodnotou ve výši 9 Kč a akcií s jmenovitou hodnotou 89 Kč) tak, že dané vydělil číslem 98<sup>50</sup> a následně rozdělil mezi předmětné akcie s různou jmenovitou hodnotou v poměru 9 : 89<sup>51</sup>. Tím určil hodnotu připadající na 1 ks akcie se jmenovitou hodnotou 9 Kč a hodnotu připadající na 1 ks akcie se jmenovitou hodnotou 89 Kč.

<sup>49</sup> Toto číslo činí cca 168,4363 Kč.

<sup>50</sup> Toto číslo činí cca 1,7187 Kč.

<sup>51</sup> Pronásobeno v daném poměru, a tím byla získána připadající hodnota na jednotlivé druhy akcií s různou jmenovitou hodnotou.

Na základě provedených analýz, zjištěných údajů, odborných odhadů a zvolené metody ocenění Znalec odhadl tzv. spravedlivou hodnotu k datu ocenění, tj. k 31. 1. 2024, 1 ks akcie společnosti Šmeral Brno se jmenovitou hodnotou 9 Kč na částku (po zaokrouhlení):

15,50 Kč

Na základě provedených analýz, zjištěných údajů, odborných odhadů a zvolené metody ocenění Znalec odhadl tzv. spravedlivou hodnotu k datu ocenění, tj. k 31. 1. 2024, 1 ks akcie společnosti Šmeral Brno se jmenovitou hodnotou 89 Kč na částku (po zaokrouhlení):

153 Kč

## 7. ZÁVĚR

Předmětem ocenění je ocenění podniku společnosti Šmeral Brno a.s. pro účely vytěsnění minoritních akcionářů k datu 31. 1. 2024 ve smyslu § 375 a násl. zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, v platném znění.

Předmětné ocenění bylo provedeno ke dni 31. 1. 2024, kdy byla v první řadě odhadnuta hodnota celého podniku Společnosti na úrovni vlastního kapitálu, když k ocenění bylo použito výnosového ocenění metodou DCF entity, kdy však pokračující hodnota byla odhadnuta za předpokladu likvidace podniku Společnosti s ohledem na nedobrý ekonomický stav Společnosti k datu ocenění a nesplnění tzv. going concern předpokladu k danému datu. Hodnota připadající na jednotlivé akcie s jmenovitou hodnotou 9 a 89 Kč byla následně propočtena jako alikvótní podíl na vlastním kapitálu, bez zohlednění diskontů za minoritu.

Při ocenění podniku byly vzaty v úvahu všechny předpoklady právní, ekonomické, provozní a všeobecné povahy, které byly základem pro sestavení prognóz.

Odhad tzv. spravedlivé hodnoty Předmětu ocenění byl Znalcem proveden na základě jím přijatých předpokladů, zvolených metod ocenění, provedených analýz, zjištěných údajů a odborných odhadů k datu ocenění s následujícím výsledkem (po zaokrouhlení):

**76 118 tis. Kč**

Pro rozdělení v alikvótním poměru bylo vycházeno z rozdělení odhadnuté hodnoty netto podniku Společnosti připadající dohromady na 1 ks akcií<sup>52</sup> a následně je pro určení přiměřené výše protiplnění pro jednotlivé akcie s různou jmenovitou hodnotou použit poměr 9 (akcie se jmenovitou hodnotou 9 Kč) : 89 (akcie se jmenovitou hodnotou 89 Kč).

Odhad tzv. spravedlivé hodnoty podniku Společnosti připadající na 1 ks akcie se jmenovitou hodnotou 9 Kč byl Znalcem proveden na základě jím přijatých předpokladů, zvolených metod ocenění, provedených analýz, zjištěných údajů a odborných odhadů k datu ocenění s následujícím výsledkem (po zaokrouhlení):

**15,50 Kč**

Odhad tzv. spravedlivé hodnoty podniku Společnosti připadající na 1 ks akcie se jmenovitou hodnotou 89 Kč byl Znalcem proveden na základě jím přijatých předpokladů, zvolených metod ocenění, provedených analýz, zjištěných údajů a odborných odhadů k datu ocenění s následujícím výsledkem (po zaokrouhlení):

**153 Kč**

<sup>52</sup> Využito, že jsou emitovány dva druhy akcií s rozdílnou jmenovitou hodnotou avšak ve shodném počtu kusů.

## C) ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek byl proveden znaleckou kanceláří<sup>53</sup>, přičemž její jmenování bylo provedeno jako znaleckého ústavu jmenovaného Ministerstvem spravedlnosti ČR a zapsaného do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika s rozsahem znaleckého oprávnění pro ceny a odhady nemovitostí, movitého majetku včetně dopravních prostředků, strojů, technologických zařízení, cenných papírů, podniků a jejich částí, kapitálových účastí včetně oceňování podílů v obchodních společnostech, zemědělské techniky, výpočetní a zabezpečovací techniky, elektrotechniky, oceňování nepeněžitých vkladů, jmění pro účely přeměn obchodních společností a družstev, nehmotného majetku, zejména patentů, vzorů, ochranných známek a obchodního tajemství, majetkových práv a pohledávek, investičních nástrojů, včetně akcií, dluhopisů a derivátů, posuzování v oblasti účetnictví, ekonomiky podniků, financování a řízení peněžního toku, posuzování úvěrové způsobilosti ekonomických subjektů, bankovníctví, peněžnictví a pojišťovnictví, burzovníctví a kolektivní investování, analýza finančních rizik.

Znalecký posudek byl do znaleckého deníku zapsán pod pořadovým číslem 1517/11/2024.

Znalecký posudek byl zapsán v evidenci posudků MS pod číslem 018887/2024.

Byla sjednána smluvní odměna.

Ke zpracování tohoto znaleckého posudku nebyl přibrán konzultant.

Zpracovatelé všech částí posudku, kteří jsou povinni na žádost orgánu veřejné moci osobně stvrdit nebo doplnit znalecký posudek nebo blíže vysvětlit jeho obsah:

Mgr. David Smejkal  
Ing. Jana Němečková  
Ing. Jan Mlčák  
Ing. Zbyněk Smejkal

V Praze dne 29. 4. 2024

A-Consult plus, spol. s r.o., znalecká kancelář  
Pivovarská 598/3, 150 00 Praha 5

<sup>53</sup> V přechodných ustanoveních zákona č. 254/2019 Sb., o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech, je však v § 47 odst. 2 uvedeno, že „Znalecký ústav, který získal oprávnění k výkonu znalecké činnosti podle zákona č. 36/1967 Sb., ve znění účinném přede dnem nabytí účinnosti tohoto zákona, a je zapsán v prvním oddílu seznamu znaleckých ústavů, je zapsán jako znalecká kancelář do seznamu znalců podle tohoto zákona.“

## SEZNAM PŘÍLOH:

- Příloha č. 2: Rozvaha a výsledovka společnosti Šmeral Brno a.s. k datu 31. 12. 2023
- Příloha č. 2: Rozvaha a výsledovka společnosti Šmeral Brno a.s. k datu 31. 1. 2024
- Příloha č. 3: Ocenění nemovitostí společnosti Šmeral Brno, a.s.
- Příloha č. 4: Ocenění majetkové účasti společnosti Šmeral Brno, a.s. na společnosti Elektro Sochor, spol. s r.o.
- Příloha č. 5: Ocenění nemovitostí společnosti Elektro Sochor, spol. s r.o.
- Příloha č. 6: Rozvaha a výsledovka společnosti Elektro Sochor, spol. s r. o. k datu 31. 12. 2023
- Příloha č. 7: Rozvaha a výsledovka společnosti Elektro Sochor, spol. s r. o. k datu 31. 1. 2024



## Příloha č. 1


Výkazy společnosti Šmeral Brno a.s. k datu 31. 12. 2023

**k 31.12.2023**


označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období			Min.úč.období	Změna struktury
			Brutto	Korekce	Netto	(k 1.1.2022)	Netto
a	b	c	1	2	3	4	5
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	1 432 782 238,06	1 055 515 350,05	377 266 888,01	330 905 814,03	46 361 073,98
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0,00		0,00
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	1 171 472 079,23	956 047 515,54	215 424 563,69	218 513 241,38	-3 088 677,69
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004	24 148 845,20	24 000 109,20	148 736,00	17 236,00	131 500,00
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005			0,00		0,00
2	Ocenitelná práva	006	24 017 345,20	24 000 109,20	17 236,00	17 236,00	0,00
	<i>B.I.2.1. Software</i>	007	24 017 345,20	24 000 109,20	17 236,00	17 236,00	0,00
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008			0,00		0,00
3	Goodwill	009			0,00		0,00
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010			0,00		0,00
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	131 500,00	0,00	131 500,00	0,00	131 500,00
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012			0,00		0,00
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	131 500,00		131 500,00		131 500,00
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	014	1 111 733 310,13	899 693 482,44	212 039 827,69	214 144 788,38	-2 104 960,69
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	415 166 565,00	238 008 393,00	177 158 172,00	171 203 266,00	5 954 906,00
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	99 428 000,00	0,00	99 428 000,00	89 772 800,00	9 655 200,00
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	315 738 565,00	238 008 393,00	77 730 172,00	81 430 466,00	-3 700 294,00
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	693 031 424,46	661 181 747,44	31 849 677,02	39 784 797,71	-7 935 120,69
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019			0,00		0,00
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	021			0,00		0,00
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022			0,00		0,00
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023			0,00		0,00
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	3 535 320,67	503 342,00	3 031 978,67	3 156 724,67	-124 746,00
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025	541 252,67		541 252,67	506 724,67	34 528,00
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	2 994 068,00	503 342,00	2 490 726,00	2 650 000,00	-159 274,00
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	35 589 923,90	32 353 923,90	3 236 000,00	4 351 217,00	-1 115 217,00
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	35 069 923,90	31 833 923,90	3 236 000,00	4 351 217,00	-1 115 217,00
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029			0,00		0,00
3	Podíly - podstatný vliv	030			0,00		0,00
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031			0,00		0,00
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	520 000,00	520 000,00	0,00		0,00
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033			0,00		0,00
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035			0,00		0,00
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036			0,00		0,00
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	259 303 047,47	99 467 834,51	159 835 212,96	109 677 804,65	50 157 408,31
C. I.	<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	162 935 219,76	84 199 832,81	78 735 386,95	89 876 956,32	-11 141 569,37
C. I. 1	Materiál	039	55 310 948,02	46 594 569,36	8 716 378,66	12 398 015,73	-3 681 637,07
2	Nedokončená výroba a polotovary	040	53 908 898,89	23 470 693,90	30 438 204,99	46 532 155,54	-16 093 950,55
3	Výrobky a zboží	041	35 177 624,17	14 134 569,55	21 043 054,62	28 493 259,62	-7 450 205,00
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	14 503 727,97	9 227 536,00	5 276 191,97	12 726 396,97	-7 450 205,00
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	20 673 896,20	4 907 033,55	15 766 862,65	15 766 862,65	0,00
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044			0,00		0,00
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	18 537 748,68		18 537 748,68	2 453 525,43	16 084 223,25
C. II.	<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	93 456 605,80	15 268 001,70	78 188 604,10	16 773 468,79	61 415 135,31
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	047	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048			0,00		0,00
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049			0,00		0,00
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050			0,00		0,00
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	053			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	054			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	055			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	056			0,00		0,00
2	Krátkodobé pohledávky	057	93 456 605,80	15 268 001,70	78 188 604,10	16 773 468,79	61 415 135,31
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	88 192 489,99	15 268 001,70	72 924 488,29	14 957 283,09	57 967 205,20
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059			0,00		0,00
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060			0,00		0,00
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	5 264 115,81	0,00	5 264 115,81	1 816 185,70	3 447 930,11
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	062			0,00		0,00

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč.období (k 1.1.2022)	Změna struktury aktiv
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4	Netto 5
	C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063			0,00		0,00
	C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	12 238,46		12 238,46	12 238,46	0,00
	C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	487 858,92		487 858,92	49 687,39	438 171,53
	C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066			0,00		0,00
	C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	4 764 018,43		4 764 018,43	1 754 259,85	3 009 758,58
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	068	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069			0,00		0,00
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070			0,00		0,00
C. IV.	<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	071	2 911 221,91	0,00	2 911 221,91	3 027 379,54	-116 157,63
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	072	151 498,33		151 498,33	108 584,26	42 914,07
2	Peněžní prostředky na účtech	073	2 759 723,58		2 759 723,58	2 918 795,28	-159 071,70
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	074	2 007 111,36	0,00	2 007 111,36	2 714 768,00	-707 656,64
D. I. 1	Náklady příštích období	075	2 007 111,36		2 007 111,36	2 660 444,64	-653 333,28
2	Komplexní náklady příštích období	076			0,00		0,00
3	Příjmy příštích období	077			0,00	54 323,36	-54 323,36

označ	PASIVA	řád	Běžné úč.	Min. úč.	Změna struktury
a	b	c	období	období	pasiv
			6	(k 1.1.2022)	8
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	377 266 888,01	330 905 814,03	46 361 073,98
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	079	57 903 281,17	15 262 044,25	42 641 236,92
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	44 287 180,00	60 555 940,00	-16 268 760,00
1	Základní kapitál	081	4 067 190,00	60 555 940,00	-56 488 750,00
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082			0,00
3	Změny základního kapitálu	083	40 219 990,00		40 219 990,00
A. II.	<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	084	829 600,00	829 600,00	0,00
1	Ážio	085			0,00
2	Kapitálové fondy	086	829 600,00	829 600,00	0,00
	A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	087	829 600,00	829 600,00	0,00
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088			0,00
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089			0,00
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090			0,00
	A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091			0,00
A. III.	<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	10 297 705,98	15 654 381,04	-5 356 675,06
1	Ostatní rezervní fondy	093	317 248,62	5 606 375,41	-5 289 126,79
2	Statutární a ostatní fondy	094	9 980 457,36	10 048 005,63	-67 548,27
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 97 + 98)</b>	095	0,00	0,00	0,00
1	Nerozdělený zisk minulých let	096			0,00
2	Neuhrazená ztráta minulých let	097			0,00
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098			0,00
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b> <b>(ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	099	2 488 795,19	-61 777 876,79	64 266 671,98
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100			0,00
B. + C.	<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	306 433 278,30	312 168 345,39	-5 735 067,09
B. I.	<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	42 962 445,00	42 683 449,40	278 995,60
1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103			0,00
2	Rezerva na daň z příjmů	104			0,00
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105			0,00
4	Ostatní rezervy	106	42 962 445,00	42 683 449,40	278 995,60
C.	<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	263 470 833,30	269 484 895,99	-6 014 062,69
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	108	1 280 606,89	2 732 091,56	-1 451 484,67
1	Vydané dluhopisy	109	0,00	0,00	0,00
	C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110			0,00
	C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111			0,00
2	Závazky k úvěrovým institucím	112	1 280 606,89	2 732 091,56	-1 451 484,67
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113			0,00
4	Závazky z obchodních vztahů	114			0,00
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115			0,00
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116			0,00
7	Závazky - podstatný vliv	117			0,00
8	Odložený daňový závazek	118			0,00
9	Závazky - ostatní	119	0,00	0,00	0,00
	C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120			0,00
	C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121			0,00
	C.I.9.3. Jiné závazky	122			0,00
C. II.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	123	262 190 226,41	266 752 804,43	-4 562 578,02
1	Vydané dluhopisy	124	0,00	0,00	0,00
	C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125			0,00
	C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126			0,00
2	Závazky k úvěrovým institucím	127	1 451 484,67	5 379 712,46	-3 928 227,79
3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	42 475 057,73	21 738 871,91	20 736 185,82
4	Závazky z obchodních vztahů	129	24 390 051,09	19 485 907,76	4 904 143,33
5	Krátkodobé směnky k úhradě	130			0,00
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	166 886 373,46	191 175 966,48	-24 289 593,02
7	Závazky - podstatný vliv	132			0,00
8	Závazky ostatní	133	26 987 259,46	28 972 345,82	-1 985 086,36
	C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134			0,00
	C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135			0,00
	C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	5 764 706,00	5 679 089,00	85 617,00

označ a	PASIVA b	řád c	Běžné úč. období 6	Min.úč. období (k 1.1.2022)	Změna struktury pasiv 8
	<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137	3 062 426,00	17 056 826,00	-13 994 400,00
	<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138	4 686 803,60	1 586 086,17	3 100 717,43
	<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	139	10 346 714,31	4 560 218,15	5 786 496,16
	<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	140	3 126 609,55	90 126,50	3 036 483,05
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	141	12 930 328,54	3 475 424,39	9 454 904,15
D. I. 1	Výdaje příštích období	142	72 288,20	1 689 508,39	-1 617 220,19
D. I. 2	Výnosy příštích období	143	12 858 040,34	1 785 916,00	11 072 124,34
Okamžik sestavení  22.1.2024	<b>ŠMERAL BRNO a.s.®</b> 658 25 Brno, Křenová 65c		Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky    Ing. Jiří Zoufalý		

k 31.12.2023

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 31.12.2023	minulém 31.12.2022
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	353 274 139,24	191 578 413,05
II.	Tržby za prodej zboží	02		
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	175 998 318,43	100 478 308,15
A. 1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04		
A. 2	Spotřeba materiálu a energie	05	125 980 219,96	70 776 740,03
A. 3	Služby	06	50 018 098,47	29 701 568,12
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	23 503 038,55	-16 309 078,22
C.	Aktivace	08	-1 094 651,00	-214 851,00
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	119 129 645,99	117 666 644,76
D. 1.	Mzdové náklady	10	87 821 714,00	86 834 104,00
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	31 307 931,99	30 832 540,76
D. 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	29 067 597,00	28 612 316,00
D. 2.2.	Ostatní náklady	13	2 240 334,99	2 220 224,76
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	11 431 605,46	37 843 500,54
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	8 749 228,06	26 874 440,69
E. 1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	18 749 228,06	20 518 518,79
E. 1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	-10 000 000,00	6 355 921,90
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18	3 000 000,00	11 099 309,65
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-317 622,60	-130 249,80
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	3 251 390,85	5 089 358,06
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	650 000,00	348 090,00
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22	30 087,83	0,00
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	2 571 303,02	4 741 268,06
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	9 643 133,66	9 892 961,69
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	344 800,00	11 003,00
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26		
F. 3.	Daně a poplatky	27	953 037,09	1 026 226,22
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	3 278 995,60	4 097 027,11
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	5 066 300,97	4 758 705,36
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	17 914 439,00	-52 689 714,81
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	31	1 593 617,07	981 200,00
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	1 593 617,07	981 200,00
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	1 115 217,00	215 000,00
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0,00	0,00
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0,00	0,00
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0,00	0,00
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0,00	0,00
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	1 115 217,00	63 000,00
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0,00	0,00
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	1 115 217,00	63 000,00
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0,00	0,00
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	43	16 532 575,25	9 262 135,63
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	16 076 142,23	7 863 682,25
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	456 433,02	1 398 453,38
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	3 733 091,54	1 212 666,69
K.	Ostatní finanční náklady	47	4 219 777,17	1 867 893,04
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47 )	48	-15 425 643,81	-9 088 161,98
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	2 488 795,19	-61 777 876,79
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	0,00	0,00
L. 1	Daň z příjmů splatná	51	0,00	0,00
L. 2	Daň z příjmů odložená	52	0,00	0,00
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	2 488 795,19	-61 777 876,79
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	2 488 795,19	-61 777 876,79
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	362 967 455,70	198 924 637,80
Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou		
22.1.2024	 <b>ŠMERAL BRNO a.s.®</b> 658 25 Brno, Křenová 65c	Ing. Jiří Zoufalý		

## Příloha č. 2

Výkazy společnosti Šmeral Brno a.s. k datu 31. 1. 2024

k 31.1.2024


označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období			Min.úč.období (k 1.1.2023)	Změna struktury aktiv Netto
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3		
a	b	c					
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	1 415 840 536,90	1 056 126 899,32	359 713 637,58	374 462 657,02	-14 749 019,44
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0,00		0,00
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	1 171 716 211,50	957 316 094,81	214 400 116,69	217 180 386,38	-2 780 269,69
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004	24 148 845,20	24 000 109,20	148 736,00	17 236,00	131 500,00
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005			0,00		0,00
2	Ocenitelná práva	006	24 017 345,20	24 000 109,20	17 236,00	17 236,00	0,00
	<i>B.I.2.1. Software</i>	007	24 017 345,20	24 000 109,20	17 236,00	17 236,00	0,00
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008			0,00		0,00
3	Goodwill	009			0,00		0,00
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010			0,00		0,00
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	131 500,00	0,00	131 500,00	0,00	131 500,00
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012			0,00		0,00
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	131 500,00		131 500,00		131 500,00
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	014	1 111 977 442,40	900 962 061,71	211 015 380,69	212 811 933,38	-1 796 552,69
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	415 166 565,00	238 355 463,00	176 811 102,00	170 848 142,00	5 962 960,00
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	99 428 000,00	0,00	99 428 000,00	89 772 800,00	9 655 200,00
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	315 738 565,00	238 355 463,00	77 383 102,00	81 075 342,00	-3 692 240,00
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	693 659 608,73	662 103 256,71	31 556 352,02	38 807 066,71	-7 250 714,69
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019			0,00		0,00
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>B.II.4.1. Pěstičské celky trvalých porostů</i>	021			0,00		0,00
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022			0,00		0,00
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023			0,00		0,00
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	3 151 268,67	503 342,00	2 647 926,67	3 156 724,67	-508 798,00
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025	541 252,67		541 252,67	506 724,67	34 528,00
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	2 610 016,00	503 342,00	2 106 674,00	2 650 000,00	-543 326,00
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	35 589 923,90	32 353 923,90	3 236 000,00	4 351 217,00	-1 115 217,00
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	35 069 923,90	31 833 923,90	3 236 000,00	4 351 217,00	-1 115 217,00
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029			0,00		0,00
3	Podíly - podstatný vliv	030			0,00		0,00
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031			0,00		0,00
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	520 000,00	520 000,00	0,00		0,00
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033			0,00		0,00
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035			0,00		0,00
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036			0,00		0,00
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	242 315 438,49	98 810 804,51	143 504 633,98	154 734 342,04	-11 229 708,06
C. I.	<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	155 401 100,24	84 199 832,81	71 201 267,43	98 079 996,66	-26 878 729,23
C. I. 1	Materiál	039	57 835 836,78	46 594 569,36	11 241 267,42	12 855 993,66	-1 614 726,24
2	Nedokončená výroba a polotovary	040	55 418 865,32	23 470 693,90	31 948 171,42	52 409 127,19	-20 460 955,77
3	Výrobky a zboží	041	33 996 077,17	14 134 569,55	19 861 507,62	24 992 361,62	-5 130 854,00
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	13 322 180,97	9 227 536,00	4 094 644,97	9 225 498,97	-5 130 854,00
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	20 673 896,20	4 907 033,55	15 766 862,65	15 766 862,65	0,00
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044			0,00		0,00
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	8 150 320,97		8 150 320,97	7 822 514,19	327 806,78
C. II.	<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	42 556 251,04	14 610 971,70	27 945 279,34	20 464 516,13	7 480 763,21
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	047	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048			0,00		0,00
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049			0,00		0,00
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050			0,00		0,00
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	053			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	054			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	055			0,00		0,00
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	056			0,00		0,00
2	Krátkodobé pohledávky	057	42 556 251,04	14 610 971,70	27 945 279,34	20 464 516,13	7 480 763,21
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	36 393 384,68	14 610 971,70	21 782 412,98	16 579 986,49	5 202 426,49
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059			0,00		0,00
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060			0,00		0,00
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	6 162 866,36	0,00	6 162 866,36	3 884 529,64	2 278 336,72
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	062			0,00		0,00



k 31.1.2024

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč.období (k 1.1.2023)	Změna struktury aktiv
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4	Netto 5
	C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063			0,00		0,00
	C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	12 238,46		12 238,46	12 238,46	0,00
	C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	1 339 438,29		1 339 438,29	213 048,89	1 126 389,40
	C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066			0,00		0,00
	C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	4 811 189,61		4 811 189,61	3 659 242,29	1 151 947,32
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	<b>068</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069			0,00		0,00
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070			0,00		0,00
C. IV.	<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	<b>071</b>	<b>44 358 087,21</b>	<b>0,00</b>	<b>44 358 087,21</b>	<b>36 189 829,25</b>	<b>8 168 257,96</b>
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	072	106 699,22		106 699,22	124 058,07	-17 358,85
2	Peněžní prostředky na účtech	073	44 251 387,99		44 251 387,99	36 065 771,18	8 185 616,81
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	<b>074</b>	<b>1 808 886,91</b>	<b>0,00</b>	<b>1 808 886,91</b>	<b>2 547 928,60</b>	<b>-739 041,69</b>
D. I. 1	Náklady příštích období	075	1 808 886,91		1 808 886,91	2 547 928,60	-739 041,69
2	Komplexní náklady příštích období	076			0,00		0,00
3	Příjmy příštích období	077			0,00	0,00	0,00

označ	PASIVA	řád	Běžné úč.	Min.úč.	Změna struktury
a	b	c	období	období	pasiv
			6	(k 1.1.2023)	8
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	359 713 637,58	374 462 657,02	-14 749 019,44
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	079	50 761 330,26	8 565 683,24	42 195 647,02
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	44 287 180,00	60 555 940,00	-16 268 760,00
1	Základní kapitál	081	44 287 180,00	60 555 940,00	-16 268 760,00
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082			
3	Změny základního kapitálu	083			
A. II.	<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	084	829 600,00	829 600,00	0,00
A. II. 1	Ážio	085			
2	Kapitálové fondy	086	829 600,00	829 600,00	0,00
	A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	829 600,00	829 600,00	0,00
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088			
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089			
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090			
	A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091			
A. III.	<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	10 291 566,34	15 649 526,06	-5 357 959,72
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	093	317 248,62	5 606 375,41	-5 289 126,79
2	Statutární a ostatní fondy	094	9 974 317,72	10 043 150,65	-68 832,93
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 97 + 98)</b>	095	1 851 512,68	-61 777 876,79	63 629 389,47
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	096	1 851 512,68	-61 777 876,79	63 629 389,47
2	Neuhrazená ztráta minulých let	097			0,00
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098			0,00
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b> (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	-6 498 528,76	-6 691 506,03	192 977,27
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100			
B. + C.	<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	295 777 234,15	363 309 937,59	-67 532 703,44
B. I.	<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	40 762 445,00	42 928 967,57	-2 166 522,57
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103			
2	Rezerva na daň z příjmů	104			
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105			
4	Ostatní rezervy	106	40 762 445,00	42 928 967,57	-2 166 522,57
C.	<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	255 014 789,15	320 380 970,02	-65 366 180,87
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 +115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	108	1 280 606,89	2 732 091,56	-1 451 484,67
C. I. 1	Vydané dluhopisy	109	0,00	0,00	0,00
	C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110			
	C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111			
2	Závazky k úvěrovým institucím	112	1 280 606,89	2 732 091,56	-1 451 484,67
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113			
4	Závazky z obchodních vztahů	114			
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115			
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116			
7	Závazky - podstatný vliv	117			
8	Odložený daňový závazek	118			
9	Závazky - ostatní	119	0,00	0,00	0,00
	C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120			
	C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121			
	C.I.9.3. Jiné závazky	122			
C. II.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	123	253 734 182,26	317 648 878,46	-63 914 696,20
C. II. 1	Vydané dluhopisy	124	0,00	0,00	0,00
	C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125			
	C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126			
2	Závazky k úvěrovým institucím	127	1 000 491,84	4 933 637,90	-3 933 146,06
3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	41 496 359,42	77 834 351,23	-36 337 991,81
4	Závazky z obchodních vztahů	129	21 651 625,92	14 547 043,26	7 104 582,66
5	Krátkodobé směnky k úhradě	130			
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	164 230 530,73	191 791 046,48	-27 560 515,75
7	Závazky - podstatný vliv	132			
8	Závazky ostatní	133	25 355 174,35	28 542 799,59	-3 187 625,24
	C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134			
	C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135			
	C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	6 405 035,00	5 766 117,00	638 918,00

označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období	Změna struktury pasiv
a	b	c	6	(k 1.1.2023)	8
	<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137	3 644 291,00	14 411 242,00	-10 766 951,00
	<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138	2 564 670,07	1 142 856,69	1 421 813,38
	<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	139	12 653 234,31	6 974 113,60	5 679 120,71
	<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	140	87 943,97	248 470,30	-160 526,33
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	141	13 175 073,17	2 587 036,19	10 588 036,98
D. I. 1	Výdaje příštích období	142	333 092,83	801 120,19	-468 027,36
D. I. 2	Výnosy příštích období	143	12 841 980,34	1 785 916,00	11 056 064,34
Okamžik sestavení	<b>ŠMERAL BRNO a.s. ③</b> 658 25 Brno, Křenová 65c		Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky		
29.02.2024			 Ing. Jiří Zoufalý		

k 31.1.2024

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období		
			sledovaném 31.01.2024	minulém 31.01.2023	sledovaném leden 2024
I.	<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	01	25 864 427,91	13 079 220,35	25 864 427,91
II.	<b>Tržby za prodej zboží</b>	02			
A.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	11 675 318,27	9 303 470,40	11 675 318,27
A. 1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04			
A. 2	Spotřeba materiálu a energie	05	7 909 684,91	4 930 273,58	7 909 684,91
A. 3	Služby	06	3 765 633,36	4 373 196,82	3 765 633,36
B.	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	07	9 461 665,57	-2 389 435,65	9 461 665,57
C.	<b>Aktivace</b>	08	-27 722,00	0,00	-27 722,00
D.	<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	11 071 638,36	9 671 182,64	11 071 638,36
D. 1.	Mzdové náklady	10	8 128 121,00	7 150 371,00	8 128 121,00
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	2 943 517,36	2 520 811,64	2 943 517,36
D. 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	2 713 017,00	2 378 281,00	2 713 017,00
D. 2.2.	Ostatní náklady	13	230 500,36	142 530,64	230 500,36
E.	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	911 771,63	1 572 365,96	911 771,63
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 568 801,63	1 572 365,96	1 568 801,63
E. 1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	1 568 801,63	1 572 365,96	1 568 801,63
E. 1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17			
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18			
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-657 030,00		-657 030,00
III.	<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	14 645,46	364 923,97	14 645,46
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	0,00	350 000,00	0,00
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22			0,00
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	14 645,46	14 923,97	14 645,46
F.	<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	-1 294 300,28	646 911,15	-1 294 300,28
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25			
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26			
F. 3.	Daně a poplatky	27	27 813,99	35 241,98	27 813,99
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-2 200 000,00	245 518,17	-2 200 000,00
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	877 885,73	366 151,00	877 885,73
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	-5 919 298,18	-5 360 350,18	-5 919 298,18
IV.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)</b>	31	0,00	0,00	0,00
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32			
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33			
G.	<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34			
V.	<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)</b>	35	0,00	0,00	0,00
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36			
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37			
H.	<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38			
VI.	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)</b>	39	0,00	0,00	0,00
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40			
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41			
I.	<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42			
J.	<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 + 46)</b>	43	1 081 981,34	676 765,17	1 081 981,34
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	1 071 356,65	617 500,00	1 071 356,65
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	10 624,69	59 265,17	10 624,69
VII.	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	564 624,94	42 954,89	564 624,94
K.	<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	61 874,18	581 202,37	61 874,18
*	<b>Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)</b>	48	-579 230,58	-1 215 012,65	-579 230,58
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)</b>	49	-6 498 528,76	-6 575 362,83	-6 498 528,76
L.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)</b>	50	0,00	0,00	0,00
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51			
L. 2.	Daň z příjmů odložená	52			
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)</b>	53	-6 498 528,76	-6 575 362,83	-6 498 528,76
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54			
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)</b>	55	-6 498 528,76	-6 575 362,83	-6 498 528,76
*	<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b>	56	26 443 698,31	13 487 099,21	26 443 698,31
Okamžik sestavení 29.02.2024	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky <b>SMERAL BRNO a.s. ③</b> 658 25 Brno, Křenová 65c		Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou Ing. Jiří Zoufalý		

## Příloha č. 3

Ocenění nemovitostí společnosti Šmeral Brno a.s.

## OBSAH

1	Předmět ocenění.....	4
1.1	Přístupové pozemky .....	6
1.1.1	Přístup a příjezd k nemovitostem .....	6
2	Popis metod.....	8
2.1	Nákladová metoda .....	8
2.2	Porovnávací metoda .....	8
2.3	Výnosová metoda .....	9
3	Analýza trhu.....	11
3.1	Vyhodnocení analýzy trhu – pozemky k výstavbě.....	11
3.2	Vyhodnocení analýzy trhu – pozemky ostatní.....	11
3.3	Vyhodnocení analýzy trhu .....	11
4	Analýza nájemného.....	12
4.1	Nabídky z inzerce a realizované pronájmy (stavby).....	12
4.2	Vyhodnocení analýzy nájemného .....	12
5	Ocenění nemovitostí .....	13
5.1	LV 277, KÚ Trnitá .....	13
5.1.1	Parcela 131/1.....	15
5.1.2	Parcela 131/2 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	16
5.1.3	Parcela 136/1 (stavba č.p. 95) .....	17
5.1.4	Parcela 164/1.....	18
5.1.5	Parcela 164/2 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	19
5.1.6	Parcela 164/3 (stavba bez čp/če).....	20
5.1.7	Parcela 164/4 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	21
5.1.8	Parcela 164/5 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	23
5.1.9	Parcela 164/6 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	25
5.1.10	Parcela 164/7 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	27
5.1.11	Parcela 164/8 (stavba bez čp/če).....	29
5.1.12	Parcela 165/1.....	30
5.1.13	Parcela 165/2 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala).....	31
5.1.14	Parcela 165/3 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala).....	33
5.1.15	Parcela 165/4 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala).....	36
5.1.16	Parcela 165/5 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala).....	38
5.1.17	Parcela 165/6 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala).....	40
5.1.18	Parcela 165/7 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala).....	42

5.1.19	Parcela 165/8 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala) .....	46
5.1.20	Parcela 165/9 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	48
5.1.21	Parcela 165/15 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	50
5.1.22	Parcela 165/16 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	51
5.1.23	Parcela 165/17 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	54
5.1.24	Parcela 165/18 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	57
5.1.25	Parcela 165/19 souč. stavba bez čp/če (K demolici).....	59
5.1.26	Parcela 165/24.....	61
5.1.27	Parcela 165/25.....	62
5.1.28	Parcela 165/26.....	63
5.1.29	Parcela 166 souč. stavba č.p. 135 (K demolici) .....	64
5.1.30	Parcela 167 souč. stavba č.p. 203 (K demolici) .....	65
5.1.31	Parcela 169 souč. stavba č.p. 261 (K demolici) .....	67
5.1.32	Parcela 172/2.....	69
5.1.33	Parcela 180/2.....	70
5.1.34	Parcela 183/2.....	71
5.1.35	Parcela 184/2.....	72
5.1.36	Parcela 186/1.....	73
5.1.37	Parcela 186/5 (stavba bez čp/če ).....	74
5.1.38	Parcela 194/2.....	75
5.1.39	Stavba č.p. 95 na parcele 136/1, 136/2 (Bytový dům) .....	76
5.1.40	Stavba bez čp/če na parcele 164/3 (K demolici).....	78
5.1.41	Stavba bez čp/če na parcele 164/8 (K demolici).....	79
5.2	LV 713, KÚ Holásky .....	80
5.2.1	Územní plán .....	80
5.2.2	Parcela 204/3.....	82
5.2.3	Parcela 204/119.....	83
5.2.4	Parcela 204/138.....	84
5.2.5	Parcela 204/149.....	85
5.2.6	Parcela 2496 .....	86
6	Rizika .....	87
7	Rekapitulace .....	87

# 1 PŘEDMĚT OCENĚNÍ

Předmětem ocenění jsou věci nemovité (včetně inženýrských sítí, přípojek, příslušenství a všech součástí)

**zapsané na LV 277, k.ú. Trnitá [610950]**

ve vlastnictví

Šmeral Brno a.s., IČO: 46346139

Křenová 261, Trnitá, 60200 Brno

Parcelní číslo	Výměra v m2	Druh pozemku	Způsob využití	Stavba
131/1	4 576	zastavěná plocha a nádvoří	společný dvůr	
131/2	712	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
136/1	306	zastavěná plocha a nádvoří		č.p. 95
164/1	2 321	zastavěná plocha a nádvoří	společný dvůr	
164/2	4 231	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
164/3	34	zastavěná plocha a nádvoří		bez čp/če
164/4	4 845	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
164/5	4 212	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
164/6	3 842	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
164/7	2 143	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
164/8	40	zastavěná plocha a nádvoří		bez čp/če
165/1	31 071	zastavěná plocha a nádvoří	společný dvůr	
165/2	163	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/3	2 586	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/4	514	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/5	3 456	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/6	227	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/7	5 551	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/8	819	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/9	470	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/15	504	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/16	2 869	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/17	14 852	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/18	3 405	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/19	255	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
165/24	24	zastavěná plocha a nádvoří	společný dvůr	
165/25	1 584	zastavěná plocha a nádvoří	společný dvůr	
165/26	4 357	zastavěná plocha a nádvoří	společný dvůr	
166	533	zastavěná plocha a nádvoří		+ č.p. 135
167	484	zastavěná plocha a nádvoří		+ č.p. 203
169	1 254	zastavěná plocha a nádvoří		+ č.p. 261
172/2	1 063	ostatní plocha	ostatní komunikace	
180/2	10	ostatní plocha	jiná plocha	
183/2	110	ostatní plocha	jiná plocha	
184/2	199	ostatní plocha	jiná plocha	
186/1	565	ostatní plocha	jiná plocha	
186/5	9	zastavěná plocha a nádvoří		bez čp/če
194/2	107	ostatní plocha	jiná plocha	
<b>Celkem</b>	<b>104 303</b>			



Stavba	Na parcele	Způsob využití
č.p. 95	136/1, 136/2	rodinný dům
bez čp/če	164/3	stavba pro výrobu a skladování
bez čp/če	164/8	stavba technického vybavení

### zapsané na LV 713, k.ú. Holásky [612243]

ve vlastnictví

Šmeral Brno a.s., IČO: 46346139

Křenová 261, Trnitá, 60200 Brno

Parcelní číslo	Výměra v m <sup>2</sup>	Druh pozemku	Způsob využití	Stavba
204/3	13 405	ostatní plocha	jiná plocha	
204/119	783	ostatní plocha	jiná plocha	
204/138	1 529	ostatní plocha	jiná plocha	
204/149	2 336	ostatní plocha	jiná plocha	
2496	1 930	orná půda		
<b>Celkem</b>	<b>19 983</b>			

## 1.1 PŘÍSTUPOVÉ POZEMKY

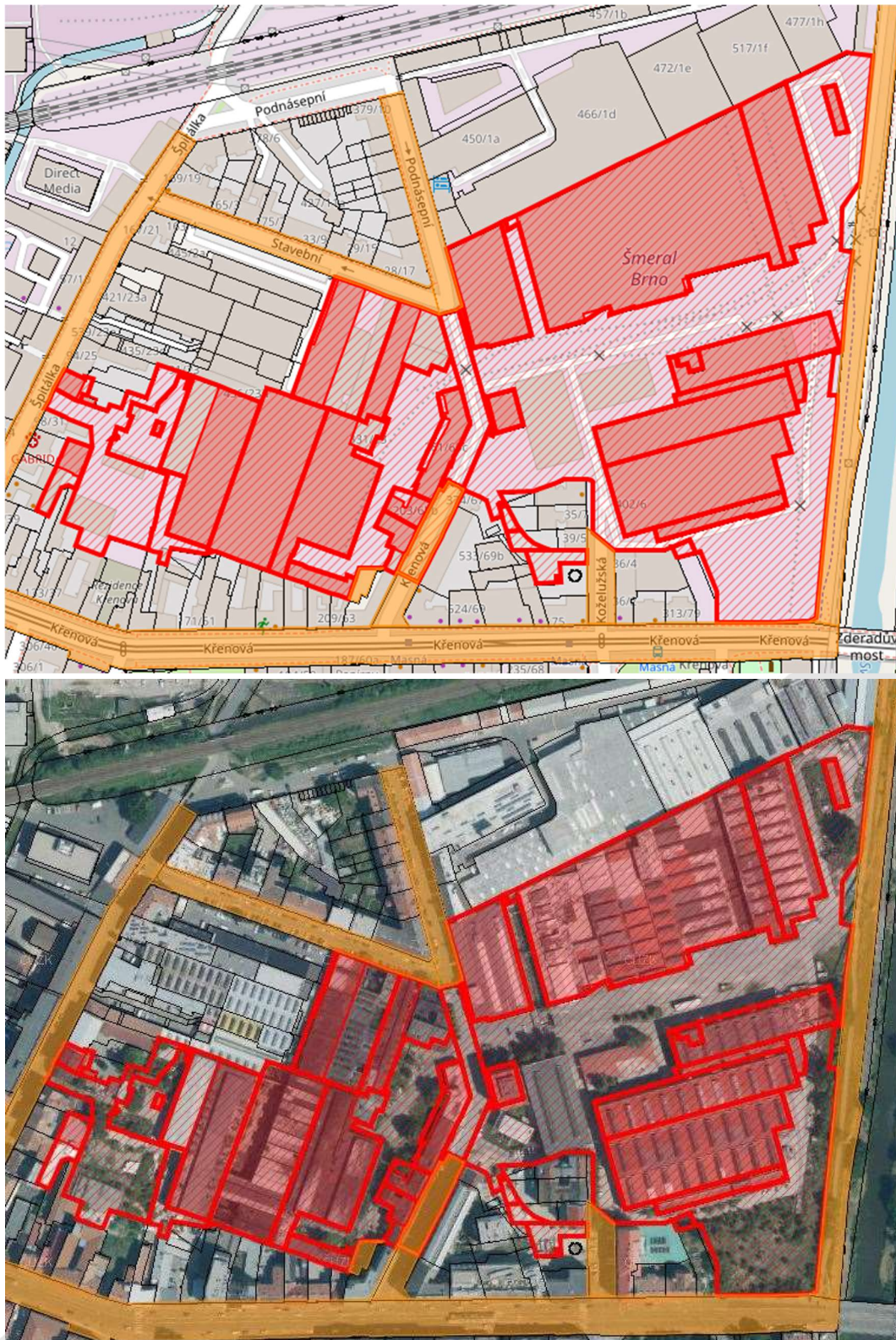
### 1.1.1 Příklad a příjezd k nemovitostem

Přehled přístupových parcel:

Parcela	Druh	Způsob využití
172/2	ostatní plocha	ostatní komunikace
190/1	ostatní plocha	ostatní komunikace
172/1	ostatní plocha	ostatní komunikace
165/14	ostatní plocha	ostatní komunikace
216/1	ostatní plocha	ostatní komunikace
61/1	ostatní plocha	ostatní komunikace
103	ostatní plocha	ostatní komunikace
124	ostatní plocha	ostatní komunikace
93	ostatní plocha	ostatní komunikace

Přístup a příjezd k nemovitostem je po zpevněné komunikaci. Povrch: asfaltový.

Mapy



## 2 POPIS METOD

Pro odhad tržní hodnoty je hodnocení prováděno jak v zahraniční, tak v naší praxi v zásadě třemi základními metodami, které jsou používány v různých modifikacích.

Stručná charakteristika těchto metod:

**- metoda nákladového ohodnocení (věcná)**

Jedná se v podstatě o stanovení nákladů na pořízení v současných cenách a určení opotřebení přiměřeného stáří a skutečnému stavu (časová cena, vystihující reálný, technický stav v čase hodnocení).

**- metoda výnosová (příjmová)**

Vyjadřuje schopnost věci nemovitě vytvářet výnos (příjem). Dosahovaný výnos je charakteristikou užítkovosti.

**- metoda porovnávací (tržní, statistická)**

V principu se jedná o vyhodnocení cen nedávno prodaných porovnatelných věcí nemovitých.

Pro stanovení tržní hodnoty v současném stavu budou použity metody: **nákladová, porovnávací, výnosová**

Nemovitosti jsou oceňovány v současném stavu na základě předaných podkladů a provedeného místního šetření.

### 2.1 NÁKLADOVÁ METODA

V tomto případě byla hodnota stanovena pro jednotku obestavěného prostoru, nebo zastavěné plochy podle dostupných a citovaných podkladů.

Výchozí cena byla zjištěna jako násobek jednotky zjištěnou cenou.

Od této výchozí ceny je odečteno přiměřené opotřebení.

Pro tento odpočet se používá nejčastěji buď lineární metoda, nebo pro stavby, které jsou starší než jedna polovina plánované životnosti bodová metoda. Její podstata spočívá v tom, že jsou odborně posuzovány vybrané konstrukce a údržba a bodový součet vyjadřuje procento opotřebení.

Za přípojky se považují stavby umístěné zpravidla pod povrchem země, u kterých nelze objektivně stanovit jejich opotřebení. Proto pro tyto stavby je taxativně stanovena jejich plánovaná životnost a z toho vyplývající jejich roční procento opotřebení.

Za venkovní úpravy se považují stavby, umístěné zpravidla nad povrchem země, u kterých lze objektivně stanovit jejich opotřebení.

### 2.2 POROVNÁVACÍ METODA

Principem této metody je vyhodnocení cen nedávno uskutečněných prodejů věcí nemovitých srovnatelných svým charakterem, velikostí a lokalitou.

S ohledem na stávající trh s věcmi nemovitými a pohyb cen jednotlivých typů věcí nemovitých, by uskutečněné a vyhodnocované prodeje neměly být starší než 1 rok, neboť za delší dobu údaje ztratily svoji vypovídací schopnost.

Toto porovnání se provádí na základě vlastního průzkumu trhu věcí nemovitých, vyhodnocením údajů z denního i odborného tisku, vývěsek realitních kanceláří, sledováním aukcí a dražeb, konzultacemi s realitními kanceláři a správci věcí nemovitých. Závěrem tohoto šetření je odhadovaná prodejní cena, realizovatelná na šestiměsíční zprostředkovatelskou smlouvu, se zohledněním současné situace na trhu a pro srovnatelné věci nemovitě.

S přihlédnutím k umístění věci nemovitě, jejímu technickému stavu, vybavení a způsobu využití, jsme názoru, že oceňovaná nemovitost je obchodovatelná. Pro porovnávací metodu čerpáme údaje z vlastní databáze a rovněž z nabídek obdobných věcí nemovitých v inzertních novinách a časopisech.

U věcí nemovitých, jenž jsou inzerovány realitními kanceláři v nabídkových cenách, které jsou velmi často oproti cenám nakonec realizovaným nadhodnocené, počítáme s cenami upravenými adekvátně k jejich nadhodnocení.

## 2.3 VÝNOSOVÁ METODA

### Úvodem

Výnosové oceňování je jednou ze standardních metod zjišťování odhadu tržní hodnoty mezinárodně uznávanou a používanou. Výnosová hodnota vyjadřuje schopnost věci nemovité vytvářet výnos. Dosahovaný výnos je pak charakteristikou užítkovosti.

### Obecně k metodice ohodnocení

Při kapitalizaci trvale dosažitelného ročního výnosu, je možné si zjednodušeně představit výnosovou hodnotu věci nemovité jako jistinu, ze které při uložení do peněžního ústavu, budou úroky stejné jako roční výnos z věci nemovité.

Je důležité si uvědomit, že výnos, a z něj odvozenou výnosovou hodnotu věci nemovité, není možné považovat za hodnotou fixní a je nutné ji aktualizovat v návaznosti na změny podstatných vstupů, tj. především výši úrokové míry kapitalizace, vývoj úrovně nájemného, cen stavebních prací, nákladů na správu a údržbu.

Je tedy nutné vzít tuto flexibilitu ohodnocení věci nemovité výnosovou metodou v úvahu, a považovat ji za jeden z podkladů odhadu tržní hodnoty.

Výnosovou hodnotu tj., kapitalizaci stabilizovaného trvale dosažitelného ročního výnosu stanovíme podle výrazu:

$$\text{výnosová hodnota} = \frac{\text{stabilizovaný výnos} \times 100 (\%)}{\text{úrok. míra kapitalizace} (\%)}$$

### Zavedené předpoklady, úvodní informace

Vychází se z předpokladu, že majitel věci nemovité pronajímá za účelem dosažení trvale odčerpitelného výnosu.

Výnos je stanoven jako rozdíl příjmů z nájemného a výdajů, resp. nákladů vynaložených z titulu vlastnictví, provozování a pronajímání objektu.

Výnosová hodnota vyjadřuje tzv. "věčnou rentu" věci nemovité (staveb i pozemků). Zástavbou se totiž ze stavby a z pozemku stává technická a ekonomická jednotka. Využití a výnosová hodnota zastavěného pozemku je dána využitím a výnosovou hodnotou stavby.

Pro vyjádření "věčné renty" je nutné v nákladech uvažovat s vytvářením rezervy na obnovu stavby tak, aby byl "střádán" kapitál na rekonstrukce a modernizace prodlužující životnost budov (obnovovací investice), nebo na vybudování stavby nové po skončení její životnosti.

### Úroková míra kapitalizace

Volba, resp. kalkulace úrokové míry kapitalizace je důležitým faktorem při výpočtu výnosové hodnoty věci nemovité. Lze ji odvodit z možného průměrného zúročení peněz na kapitálovém trhu, tj. z alternativního způsobu investování. Vychází se při tom z průměrného bezrizikového, resp. málo rizikového zúročení peněz na kapitálovém trhu (Státní dluhopisy, dlouhodobé dluhopisy Evropské investiční banky, hypotéční zástavní listy apod.), které se s přihlédnutím k druhu věci nemovité, způsobu využití a k situaci na trhu s věcmi nemovitými zvýší o míru rizika při nákupu konkrétní věci nemovité.

Protože to již náš trh s věcmi nemovitými umožňuje (věci nemovité se nabízí současně k pronájmu nebo ke koupi), doporučujeme úrokovou míru kapitalizace odvozenou z kapitálového trhu korigovat přímou analýzou trhu s věcmi nemovitými, tj. reálným očekáváním investorů na tomto trhu. Takto stanovená úroková míra kapitalizace představuje tedy výnos určitého typu věci nemovité vztažený k jejich tržním hodnotám.

Jako reálnou úrokovou míru kapitalizace doporučujeme, na základě shora uvedeného, uvažovat pro běžné věci nemovité v rozpětí 5 – 13%.

### Nájemné pro výpočet výnosů

Pro zjištění odčerpateľného výnosu je zjištění a stanovení nájemného podstatnou otázkou.

Zdrojem příjmu pro stanovení výnosu z věci nemovitě je pouze "čisté nájemné" (základní nájemné), bez úhrad za plnění a služby spojené s užíváním tj. např. za:

- teplo a teplou vodu,
- vodné a stočné,
- elektrickou energii,
- výkony spojů,
- případné další služby sjednané individuálně,
- a pod.

Uvedené náklady hrazené mimo nájemné se nepodílí na tvorbě výnosu.

Vzhledem k účelu, pro který je hodnocení prováděno, to jest pro odhad tržní hodnoty, je pro objektivní vyjádření výnosové hodnoty nutné uvažovat s nájemným stanoveným v relaci odpovídající současné nabídce a poptávce na trhu, lokalitě a kvalitě pronajímané věci nemovitě.

### Pro stanovení výše nájemného byly použity následující podklady

- požadované nájemné v dané lokalitě uvedené v inzerci
- vlastní databáze cen pronájmů obdobných prostor
- posouzení situace na trhu s věcmi nemovitými a konkrétních podmínek
- uzavřené nájemní smlouvy

### Ztráty z neobsazenosti

Z dlouhodobého hlediska musíme počítat i s rizikem možné občasně změny nájemce a s eventuálním nevyužitím celkového objemu ploch na 100 %, tzn. možné ztráty vzniklé po dobu neobsazení věci nemovitě nebo při občasných změnách nájemců.

### Roční výdaje (náklady):

Náklady vynaložené z titulu vlastnictví, provozování a pronajímaní budovy snižují příjmy z věci nemovitě. Základními nákladovými položkami, které je nutno vynakládat při vlastnictví a provozování budovy jsou:

- daň z nemovitosti
- pojištění
- investice (ve smyslu obnovovacích investic)
- běžná údržba a opravy
- správa

Část ročních nákladů vynaložených z titulu vlastnictví, provozování a pronajímaní budovy byla převzata z podkladů předaných objednatelům a část byla odhadnuta odborným odhadem.

## 3 ANALÝZA TRHU

### 3.1 VYHODNOCENÍ ANALÝZY TRHU – POZEMKY K VÝSTAVBĚ

KÚ	Řízení	Datum	Cena	Výměra	Cena za m2
Trnitá [610950]	V-23357/2023-702	10.01.2024	4 078 512	1 050	3 884,30
Černovice [611263]	V-22572/2023-702	15.01.2024	2 444 000	1 270	1 924,41
Židenice [611115]	V-15591/2023-702	19.09.2023	2 919 687	1 931	1 512,01
Černovice [611263]	V-24438/2022-702	18.01.2023	11 435 272	5 249	2 178,56

### 3.2 VYHODNOCENÍ ANALÝZY TRHU – POZEMKY OSTATNÍ

Lokalita	Výměra	Cena	Cena /m <sup>2</sup>	Koef.	Uprav. cena
KÚ Tuřany, Brno	7 600	1 115 007	147	1.00	<b>147</b>
Zdroj: CÚ - V-12182/2023-702 Holásky Parcela 2117 (orná půda, 1 000 m2) Tuřany Parcela 4177/1 (orná půda, 1 650 m2) Tuřany Parcela 4177/2 (orná půda, 1 650 m2) Tuřany Parcela 4177/3 (orná půda, 1 650 m2) Tuřany Parcela 4177/4 (orná půda, 1 650 m2)					

Lokalita	Výměra	Cena	Cena /m <sup>2</sup>	Koef.	Uprav. cena
KÚ Chrlice, Brno	7 623	600 000	79	1.00	<b>79</b>
Zdroj: CÚ - V-24507/2022-702 Chrlice Parcela 1872/75 (orná půda, 327 m2) Chrlice Parcela 3068 (vodní plocha, koryto vodního toku přirozené nebo upravené, 103 m2) Chrlice Parcela 3074 (orná půda, 3 250 m2) Chrlice Parcela 4121 (orná půda, 3 943 m2)					

Lokalita	Výměra	Cena	Cena /m <sup>2</sup>	Koef.	Uprav. cena
KÚ Chrlice, Brno	10 279	411 120	40	1.00	<b>40</b>
Zdroj: CÚ - V-2135/2024-702 Chrlice Parcela 2690 (orná půda, 10 279 m2)					

### 3.3 VYHODNOCENÍ ANALÝZY TRHU


#### Kategorie plochy: pozemky

Typ	Rozpětí od	Rozpětí do	Průměr	Poč. hodnot	Určená cena
K výstavbě	1512,01	3884,30	2 374,82	4	<b>3500 Kč/m2</b>
Ostatní	40,0	147,0	88,0	3	<b>50 Kč/m2</b>


## 4 ANALÝZA NÁJEMNÉHO

### 4.1 NABÍDKY Z INZERCE A REALIZOVANÉ PRONÁJMY (STAVBY)

#### Kategorie plochy: výrobní

Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Křenová, Brno - Trnitá	173	0		12 244	71	0.81	<b>57</b>
Zdroj: Sreality.cz Skladovací prostory o celkové ploše 172,85 m <sup>2</sup> , umístěné v samostatně stojícím objektu v uzavřeném a hlídaném areálu. Prostory mají vstup dvoukřídlými plechovými vraty o velikosti 3 x 3 m.. Podlaha je betonová se znatelným opotřebením v některých částech . Prostor je nevytápěný. V prostoru je umývadlo s připojenou vodou. WC je vedle skladu. Prostory se nacházejí v uzavřeném a hlídaném areálu na ulici Křenová.							
Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena; Velikost objektu: 0.90 výrazně menší výměra							

Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Brno - Brno-jih, okres Brno-město	2 500	0		375 000	150	0.72	<b>108</b>
Vytápěná skladovou halu o celkové výměře 2500 m <sup>2</sup> s vestavbou zázemí a kanceláří, v areálu s ostrahou, volnou v průběhu 2Q/2024 (foto je ilustrativní). Jedná se samostatnou dvouodnní halu vybavenou regálovým systémem, který je možné po dohodě využít. Vstup sekčními vraty v úrovni terénu, bezprašné podlahy, nová LED světla, výška 6 m, dojezd k hale i TIR.							
Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena; Provedení a vybavení: 0.80 lepší vybavení skladových prostor							

Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Mlýnská, Brno	414	0		69 000	167	0.43	<b>72</b>
Zdroj: Sreality.cz Nebytový prostor ve 3. NP čtyř podlažní budovy o celkové výměře 414 m <sup>2</sup> , výška 3,5 m. Prostory lze využít na drobnou, lehkou výrobu, montáž, skladování, fitness nebo kanceláře apod. Prostory jsou po celkové generální rekonstrukci: nová okna, nové topení (tepelné čerpadlo), podlahy, rozvody sítí, osvětlení, šatny a sociálky, schodiště.							
Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena; Velikost objektu: 0.60 výrazně menší výměra; Provedení a vybavení: 0.80 lepší vybavení skladových prostor							

### 4.2 VYHODNOCENÍ ANALÝZY NÁJEMNÉHO

#### Kategorie plochy: výrobní

Ceny za m <sup>2</sup> /měsíc	Rozpětí od	Rozpětí do	Průměr	Medián	Poč. hodnot	Určená cena
	57.33	108.00	79.11	72.00	3	<b>50 Kč/m<sup>2</sup>/měsíc</b>

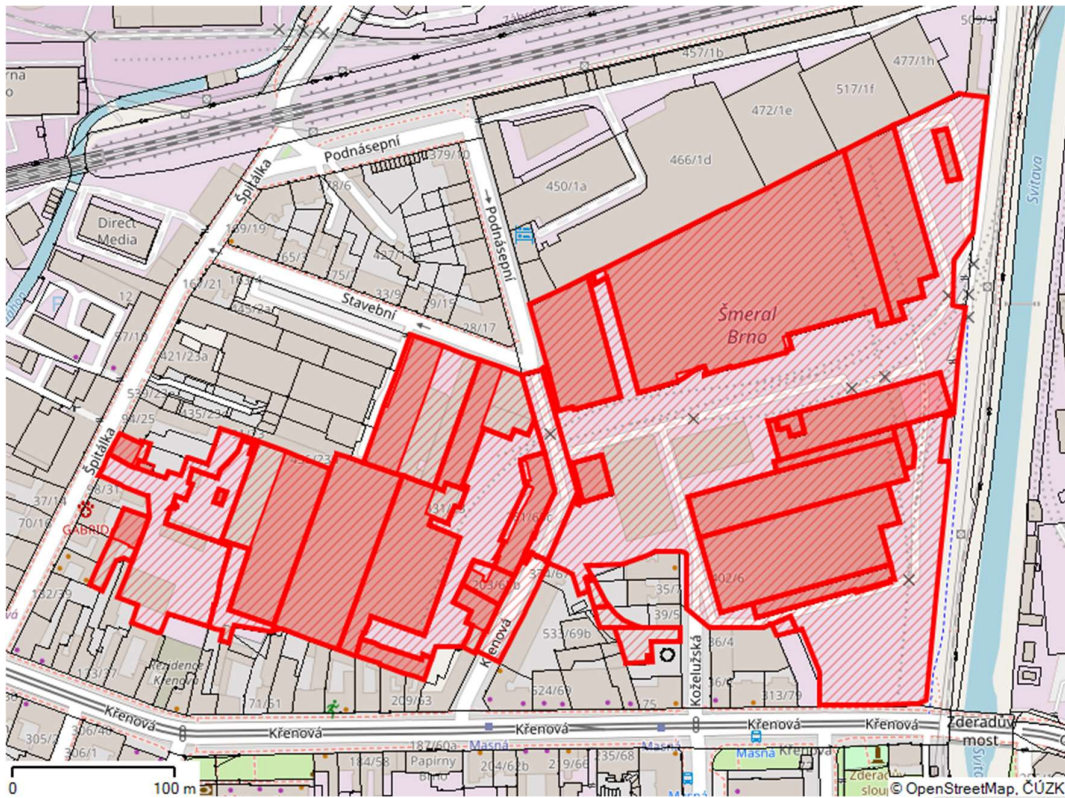


## 5 OCENĚNÍ NEMOVITOSTÍ

### 5.1 LV 277, KÚ TRNITÁ

Kraj	Jihomoravský kraj	Obec	Brno [582786]						
Okres	Brno-město	Kat. území	Trnitá [610950]						
LV	<b>277</b>								
Počet staveb	25	Parcel	38	Jednotek		Práv stavby		Výměra parcel	104 303 m <sup>2</sup>

Mapy



### 5.1.1 Parcela 131/1 KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>131/1</b>	Výměra	<b>4 576 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	společný dvůr

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

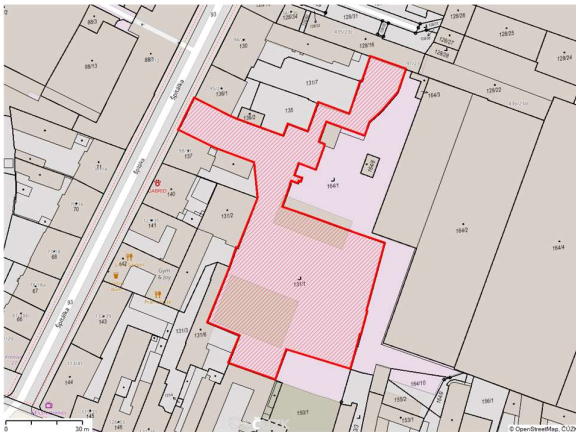
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>16 020 000</b>
Věcná hodnota parcely	16 020 000

**Nákladová hodnota parcely**

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.2 Parcela 131/2 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	131/2 souč. stavba bez čp/če		Výměra	712 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če součástí parcely 131/2
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>1 450 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	- 690 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	2 140 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	345 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	3 450 m <sup>3</sup>
Adresa						

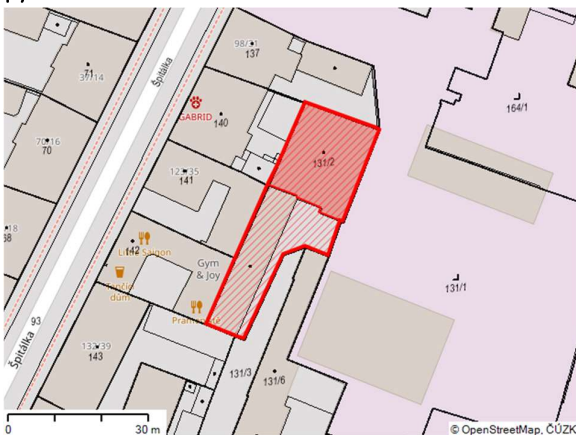
Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	3 450.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>- 690 000</b>
--------------------	-------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	------------------

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 000.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.3 Parcela 136/1 (stavba č.p. 95)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	136/1 (stavba č.p. 95)		Výměra	306 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	č.p. 95 (není součástí, stejné LV 277)
Využití	rodinný dům

Ochrany nemovitosti	ochr.pásma nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

**Tržní hodnota** 1 071 000

Věcná hodnota parcely 1 071 000

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.4 Parcela 164/1 KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>164/1</b>	Výměra	<b>2 321 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	společný dvůr

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

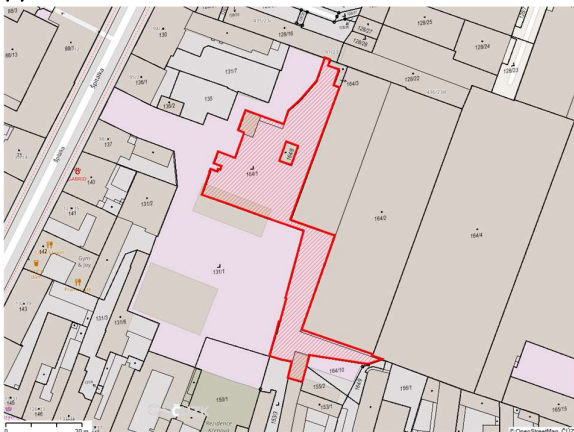
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>8 120 000</b>
Věcná hodnota parcely	8 120 000

**Nákladová hodnota parcely**

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.5 Parcela 164/2 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	164/2 souč. stavba bez čp/če		Výměra	4 231 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če součástí parcely 164/2
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásma nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>8 714 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-6 096 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	14 810 000

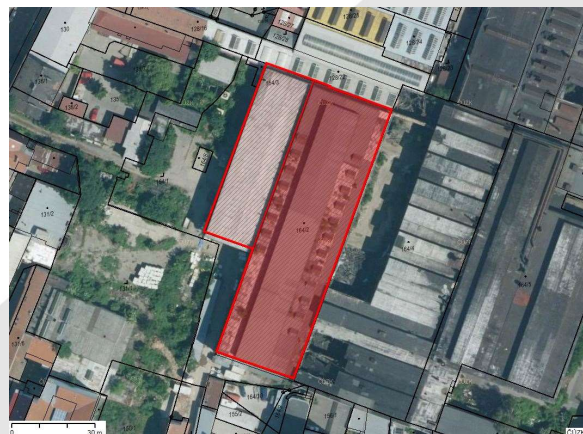
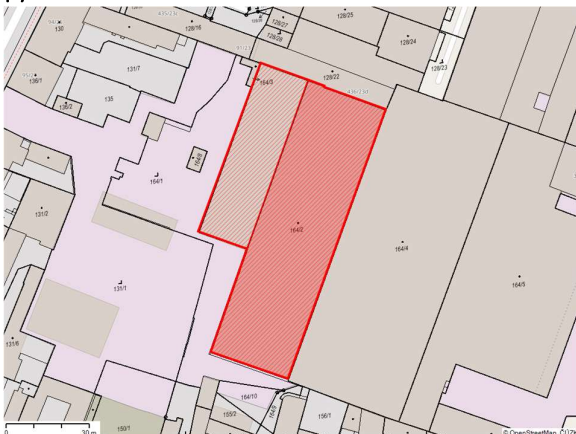
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	30 480.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-6 096 000</b>
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



### 5.1.6 Parcela 164/3 (stavba bez čp/če )

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	164/3 (stavba bez čp/če )		Výměra	34 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če (není součástí, stejné LV 277)
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásma nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

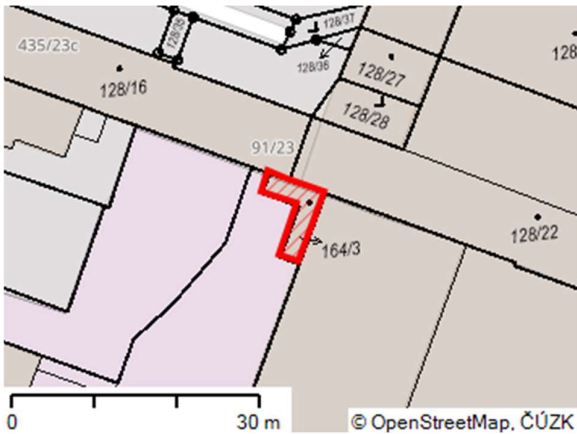
**Tržní hodnota** 119 000

Věcná hodnota parcely 119 000

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy





### 5.1.7 Parcela 164/4 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>164/4 souč. stavba bez čp/če</b>	Výměra	<b>4 845 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	<b>bez čp/če součástí parcely 164/4</b>
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>7 272 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-9 688 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	16 960 000

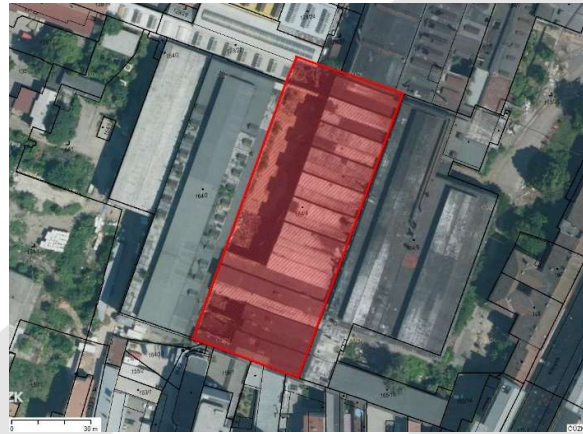
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	48 440.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-9 688 000</b>
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.8 Parcela 164/5 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	164/5 souč. stavba bez čp/če		Výměra	4 212 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če součástí parcely 164/5
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásma nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>7 062 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-7 678 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	14 740 000

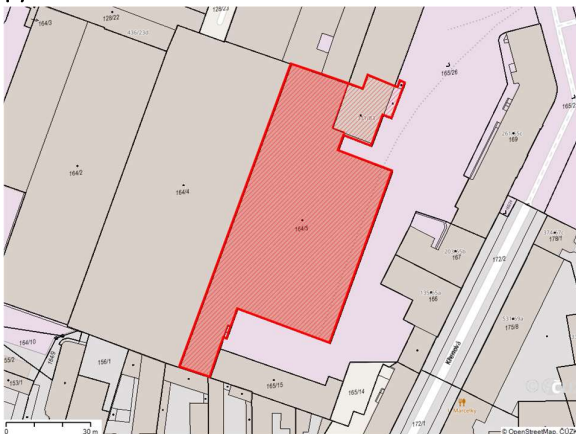
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	38 390.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	Demolice a likvidace	-7 678 000
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	----------------------	------------

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.9 Parcela 164/6 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>164/6 souč. stavba bez čp/če</b>	Výměra	<b>3 842 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	<b>bez čp/če součástí parcely 164/6</b>
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>10 072 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-3 378 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	13 450 000

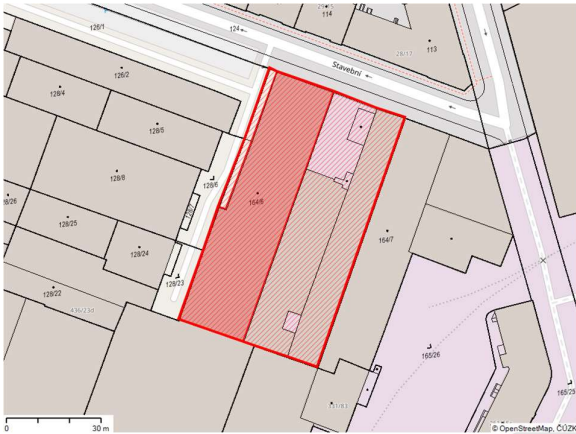
Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	16 890.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-3 378 000</b>
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

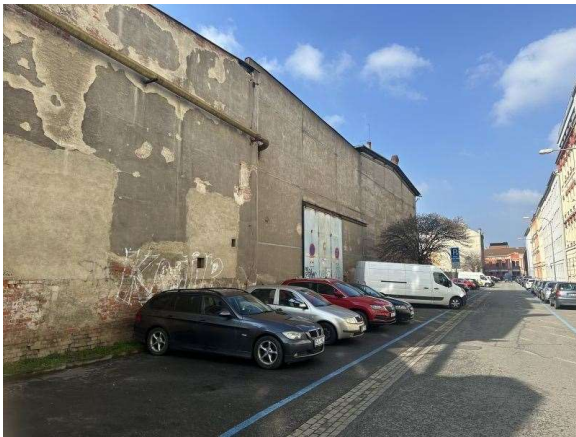
Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.10 Parcela 164/7 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>164/7 souč. stavba bez čp/če</b>	Výměra	<b>2 143 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	<b>bez čp/če součástí parcely 164/7</b>
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>5 040 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-2 460 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	7 500 000

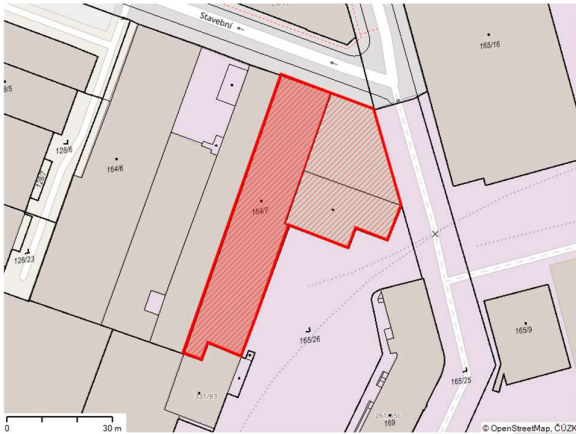
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	12 300.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-2 460 000</b>
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace





### 5.1.11 Parcela 164/8 (stavba bez čp/če )

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>164/8 (stavba bez čp/če )</b>	Výměra	<b>40 m2</b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	<b>bez čp/če (není součástí, stejné LV 277)</b>
Využití	stavba technického vybavení

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

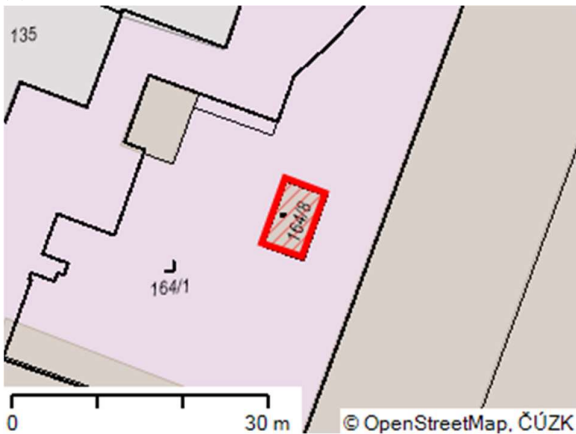
**Tržní hodnota** **140 000**

Věcná hodnota parcely 140 000

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m2	

#### Mapy



### 5.1.12 Parcela 165/1

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>165/1</b>	Výměra	<b>31 071 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	společný dvůr

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

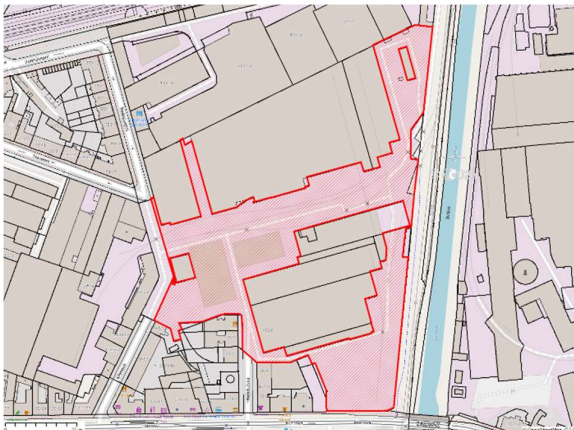
#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>108 750 000</b>
Věcná hodnota parcely	108 750 000

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



### 5.1.13 Parcela 165/2 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/2 souč. stavba bez čp/če	Výměra	163 m2
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/2
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>520 000</b>
Výnosová hodnota	520 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	149 m2	Obest.prostor	
Adresa									

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m2	Ks
1.NP	výrobní		130.00 m2	
<b>Plochy celkem</b>			<b>130.00 m2</b>	

#### Porovnávací hodnota stavby

Kategorie plochy	Výměra m2	Ks	Jednotková cena	Hodnota
výrobní	130.00 m2			

#### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Nájemné	
			obv. /m2/měsíc	/rok
	výrobní	130.00 m2	50.00	78 000

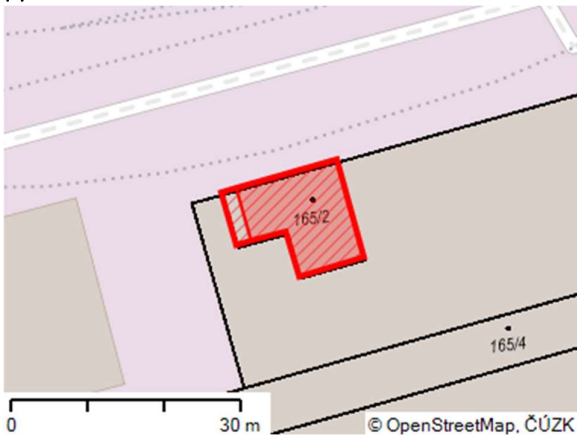
#### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

Výdaje		/ rok
výdaje odborným odhadem	20 % příjmu z nájmu	15 600

#### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu		78 000
Ztráty z neobsazenosti 20 %		15 600
Hrubý příjem z nájmu		62 400
Výdaje		15 600
Čistý příjem z nájmu	46 800	Kapitalizace 9.00 %
<b>Výnosová hodnota</b>		<b>520 000</b>

Mapy



### 5.1.14 Parcela 165/3 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/3 souč. stavba bez čp/če	Výměra	2 586 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/3
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>9 200 000</b>
Výnosová hodnota	9 200 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	2 582 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	
Adresa									

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m <sup>2</sup>	Ks
1.NP	výrobní		2 300.00 m <sup>2</sup>	
<b>Plochy celkem</b>			<b>2 300.00 m<sup>2</sup></b>	

#### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Nájemné	
			obv. /m <sup>2</sup> /měsíc	/rok
	výrobní	2 300.00 m <sup>2</sup>	50.00	1 380 000

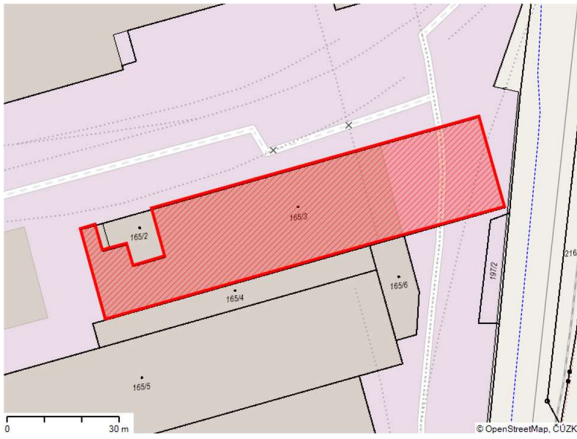
#### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

Výdaje		/rok
výdaje odborným odhadem	20 % příjmu z nájmu	276 000

#### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu		1 380 000			
Ztráty z neobsazenosti 20 %		276 000			
Hrubý příjem z nájmu		1 104 000			
Výdaje		276 000			
Čistý příjem z nájmu	828 000	Kapitalizace	9.00 %	<b>Výnosová hodnota</b>	<b>9 200 000</b>

Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.15 Parcela 165/4 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/4 souč. stavba bez čp/če	Výměra	514 m2
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/4
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>1 840 000</b>
Výnosová hodnota	1 840 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	513 m2	Obest.prostor	
Adresa									

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m2	Ks
1.NP	výrobní		460.00 m2	
<b>Plochy celkem</b>			<b>460.00 m2</b>	

#### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Nájemné	
			obv. /m2/měsíc	/rok
	výrobní	460.00 m2	50.00	276 000

#### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

Výdaje		/rok
výdaje odborným odhadem	20 % příjmu z nájmu	55 200

#### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu		276 000			
Ztráty z neobsazenosti 20 %		55 200			
Hrubý příjem z nájmu		220 800			
Výdaje		55 200			
Čistý příjem z nájmu	165 600	Kapitalizace	9.00 %	<b>Výnosová hodnota</b>	<b>1 840 000</b>



Mapy



### 5.1.16 Parcela 165/5 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/5 souč. stavba bez čp/če	Výměra	3 456 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/5
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>12 400 000</b>
Výnosová hodnota	12 400 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	3 458 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	
Adresa									

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m <sup>2</sup>	Ks
1.NP	výrobní		3 100.00 m <sup>2</sup>	
<b>Plochy celkem</b>			<b>3 100.00 m<sup>2</sup></b>	

#### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Nájemné	
			obv. /m <sup>2</sup> /měsíc	/rok
	výrobní	3 100.00 m <sup>2</sup>	50.00	1 860 000

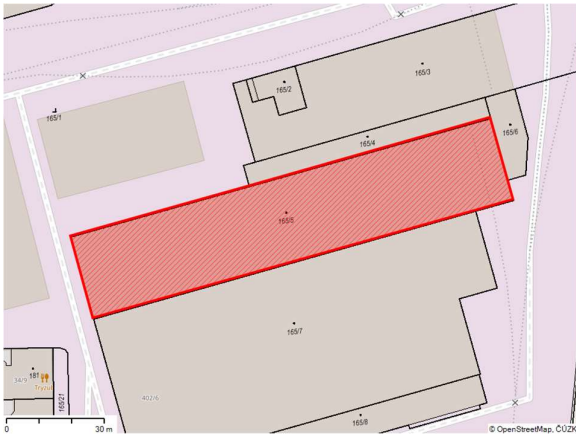
#### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

Výdaje		/rok
výdaje odborným odhadem	20 % příjmu z nájmu	372 000

#### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu		1 860 000			
Ztráty z neobsazenosti 20 %		372 000			
Hrubý příjem z nájmu		1 488 000			
Výdaje		372 000			
Čistý příjem z nájmu	1 116 000	Kapitalizace	9.00 %	<b>Výnosová hodnota</b>	<b>12 400 000</b>

Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.17 Parcela 165/6 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/6 souč. stavba bez čp/če	Výměra	227 m2
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/6
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>800 000</b>
Výnosová hodnota	800 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	227 m2	Obest.prostor	
Adresa									

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m2	Ks
1.NP	výrobní		200.00 m2	
<b>Plochy celkem</b>			<b>200.00 m2</b>	

#### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Nájemné	
			obv. /m2/měsíc	/rok
	výrobní	200.00 m2	50.00	120 000

#### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

Výdaje		/rok
výdaje odborným odhadem	20 % příjmu z nájmu	24 000

#### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu		120 000	
Ztráty z neobsazenosti 20 %		24 000	
Hrubý příjem z nájmu		96 000	
Výdaje		24 000	
Čistý příjem z nájmu	72 000	Kapitalizace	
	9.00 %	<b>Výnosová hodnota</b>	<b>800 000</b>

Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.18 Parcela 165/7 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/7 souč. stavba bez čp/če	Výměra	5 551 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/7
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>20 000 000</b>
Výnosová hodnota	20 000 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	5 534 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	
Adresa									

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m <sup>2</sup>	Ks
1.NP	výrobní		5 000.00 m <sup>2</sup>	
<b>Plochy celkem</b>			<b>5 000.00 m<sup>2</sup></b>	

#### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Nájemné	
			obv. /m <sup>2</sup> /měsíc	/rok
	výrobní	5 000.00 m <sup>2</sup>	50.00	3 000 000

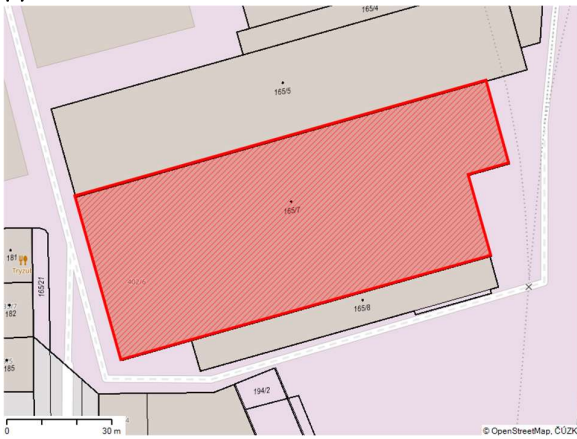
#### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

Výdaje		/rok
výdaje odborným odhadem	20 % příjmu z nájmu	600 000

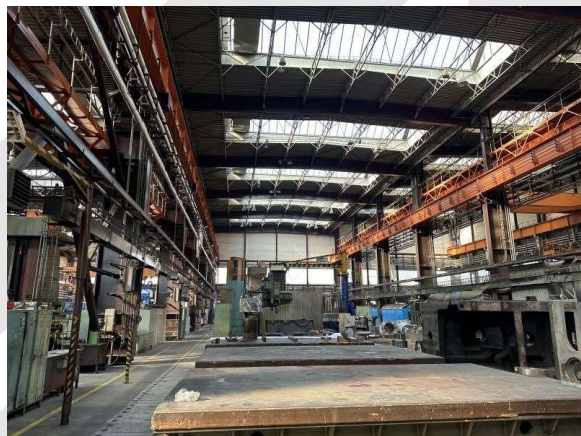
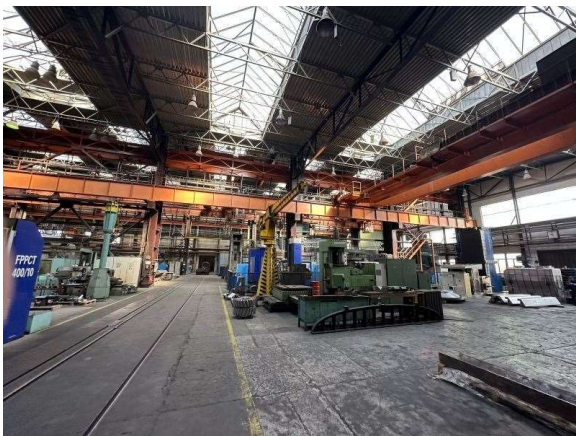
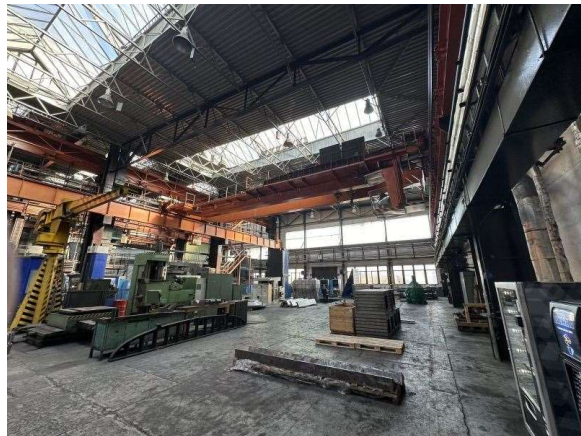
#### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu		3 000 000			
Ztráty z neobsazenosti 20 %		600 000			
Hrubý příjem z nájmu		2 400 000			
Výdaje		600 000			
Čistý příjem z nájmu	1 800 000	Kapitalizace	9.00 %	<b>Výnosová hodnota</b>	<b>20 000 000</b>

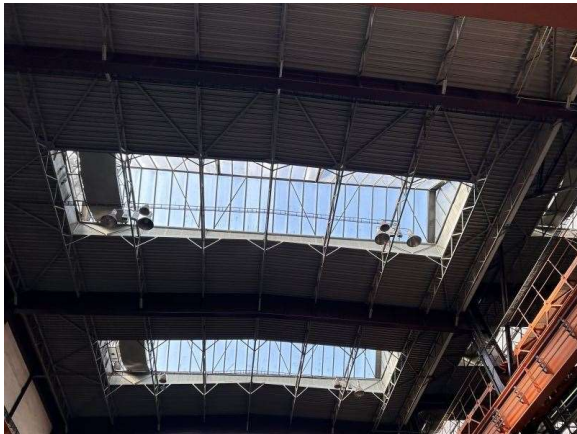
Mapy



Fotodokumentace







### 5.1.19 Parcela 165/8 souč. stavba bez čp/če (Výrobní hala)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/8 souč. stavba bez čp/če	Výměra	819 m2
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/8
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>2 960 000</b>
Výnosová hodnota	2 960 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	791 m2	Obest.prostor	
Adresa									

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m2	Ks
1.NP	výrobní		740.00 m2	
<b>Plochy celkem</b>			<b>740.00 m2</b>	

#### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Nájemné	
			obv. /m2/měsíc	/rok
	výrobní	740.00 m2	50.00	444 000

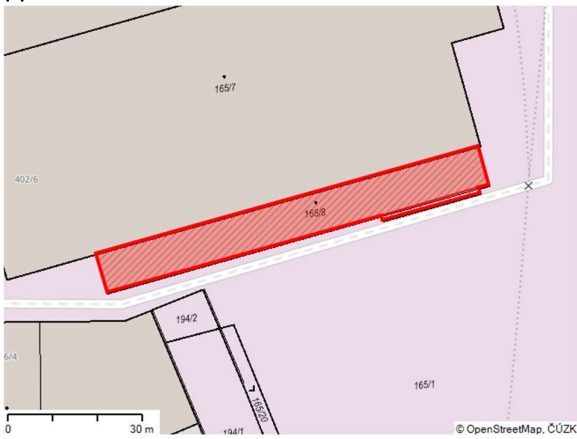
#### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

Výdaje		/ rok
výdaje odborným odhadem	20 % příjmu z nájmu	88 800

#### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu		444 000			
Ztráty z neobsazenosti 20 %		88 800			
Hrubý příjem z nájmu		355 200			
Výdaje		88 800			
Čistý příjem z nájmu	266 400	Kapitalizace	9.00 %	<b>Výnosová hodnota</b>	<b>2 960 000</b>

Mapy



### 5.1.20 Parcela 165/9 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/9 souč. stavba bez čp/če	Výměra	470 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/9
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>707 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	- 938 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	1 645 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	469 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	4 690 m <sup>3</sup>
Adresa						

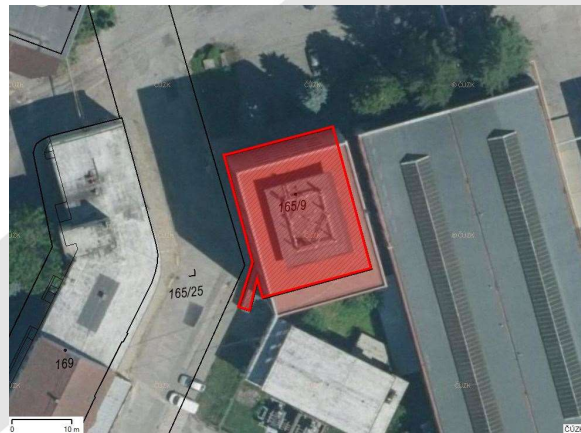
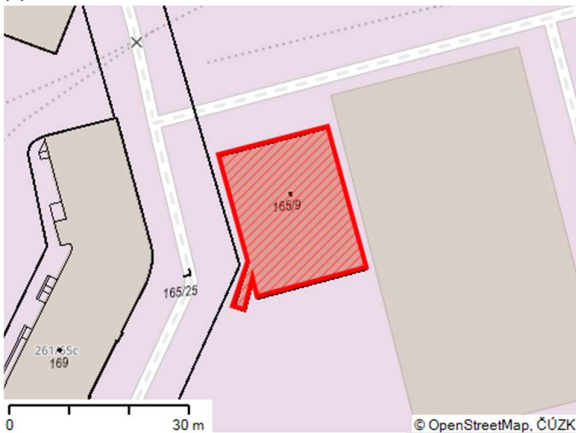
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	4 690.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>- 938 000</b>
--------------------	-------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	------------------

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.21 Parcela 165/15 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/15 souč. stavba bez čp/če		Výměra	504 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/15
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>760 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-1 004 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	1 764 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	502 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	5 020 m <sup>3</sup>
Adresa						

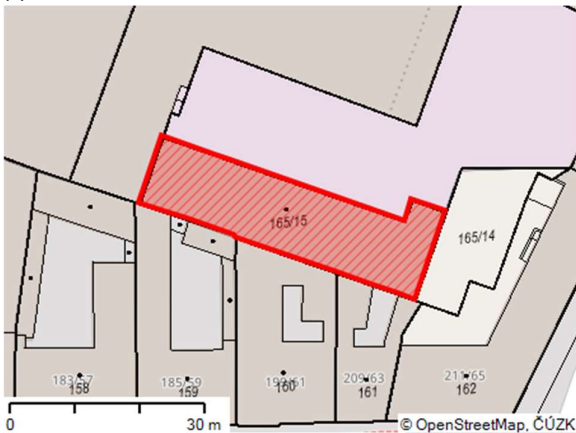
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	5 020.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-1 004 000</b>
--------------------	-------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



### 5.1.22 Parcela 165/16 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/16 souč. stavba bez čp/če	Výměra	2 869 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/16
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>4 306 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-5 734 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	10 040 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	2 867 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	28 670 m <sup>3</sup>
Adresa						

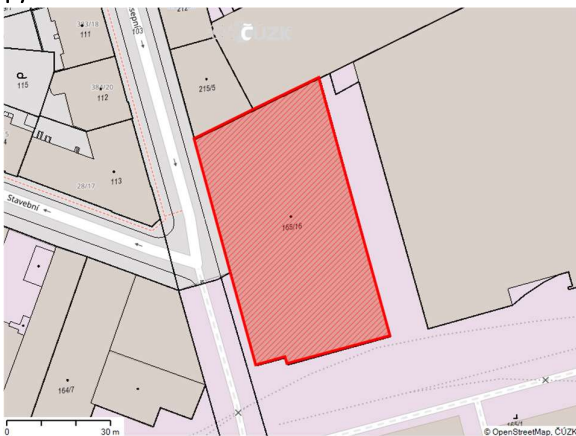
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	28 670.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-5 734 000</b>
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

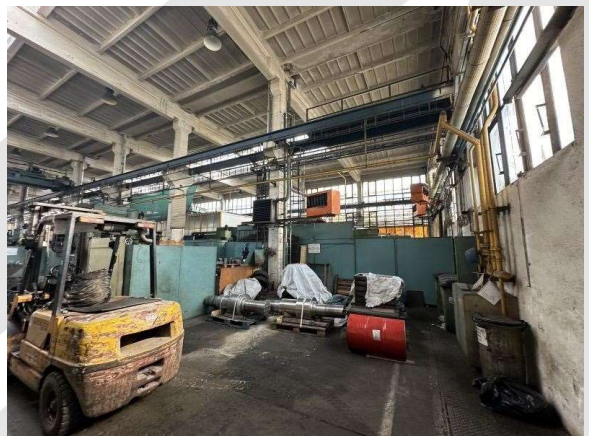
#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace







### 5.1.23 Parcela 165/17 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/17 souč. stavba bez čp/če		Výměra	14 852 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/17
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>22 430 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-29 550 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	51 980 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	14 775 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	147 750 m <sup>3</sup>
Adresa						

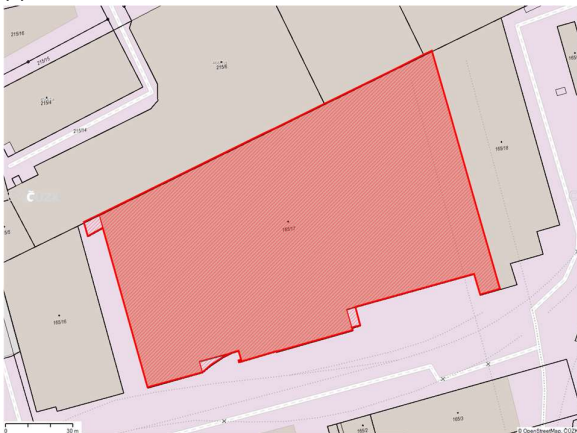
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	147 750.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-29 550 000</b>
--------------------	---------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	--------------------

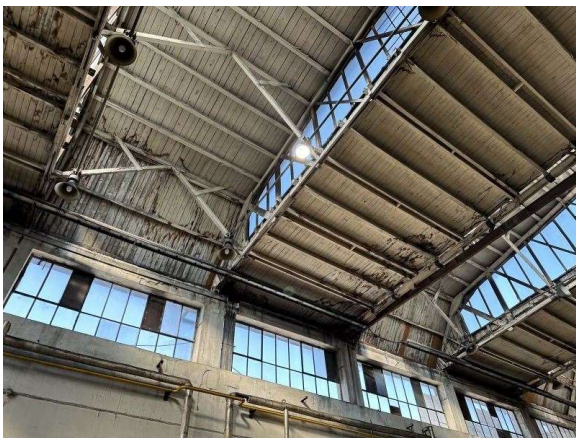
#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace





### 5.1.24 Parcela 165/18 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/18 souč. stavba bez čp/če	Výměra	3 405 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/18
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>5 116 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-6 804 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	11 920 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	3 402 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	34 020 m <sup>3</sup>
Adresa						

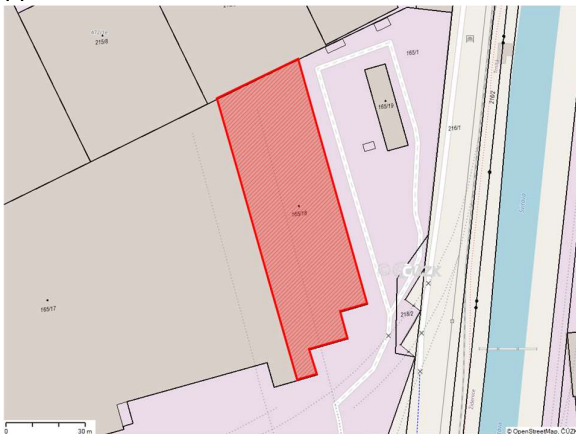
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	34 020.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-6 804 000</b>
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

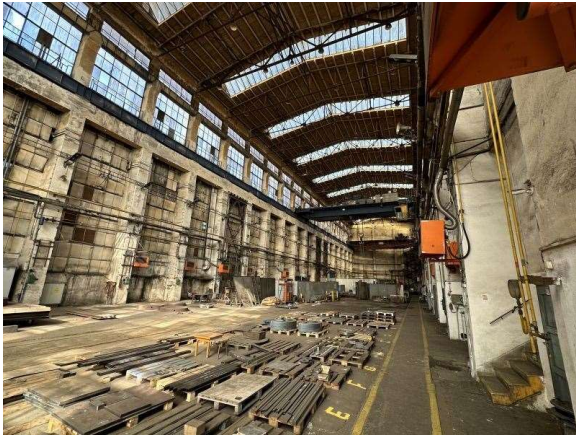
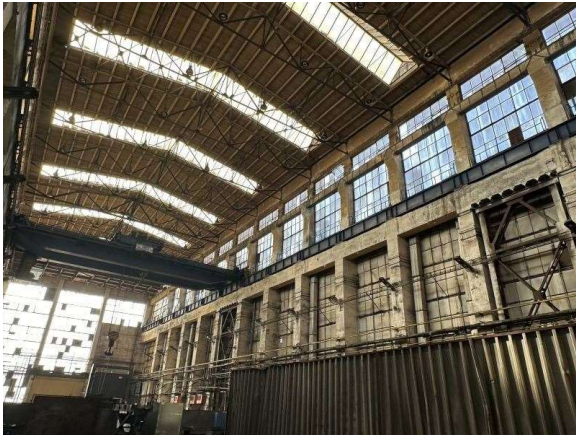
#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.25 Parcela 165/19 souč. stavba bez čp/če (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/19 souč. stavba bez čp/če		Výměra	255 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če součástí parcely 165/19
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>385 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	- 508 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	893 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	254 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	2 540 m <sup>3</sup>
Adresa						

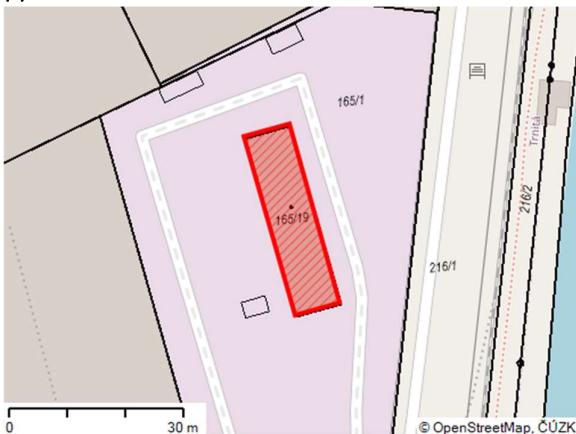
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	2 540.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>- 508 000</b>
Opotřeбенí stavby	0 %			<b>Věcná hodnota</b>	<b>- 508 000</b>

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace





### 5.1.26 Parcela 165/24

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	165/24	Výměra	24 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	společný dvůr

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

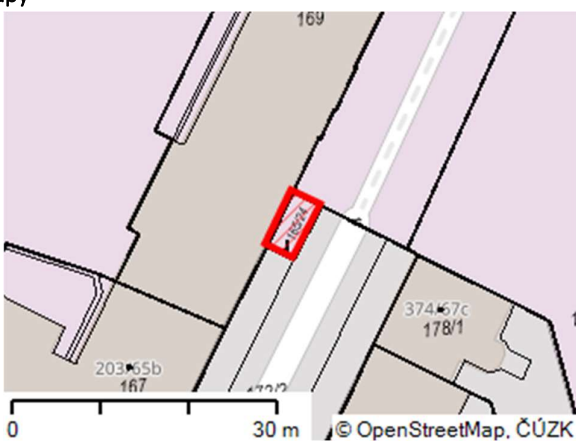
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>84 000</b>
Věcná hodnota parcely	84 000

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.27 Parcela 165/25

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>165/25</b>	Výměra	<b>1 584 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	společný dvůr

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

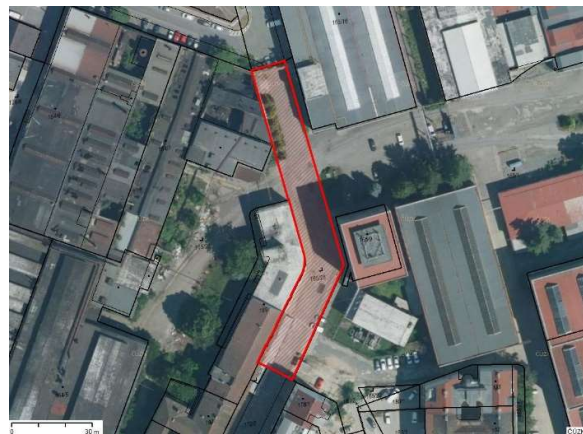
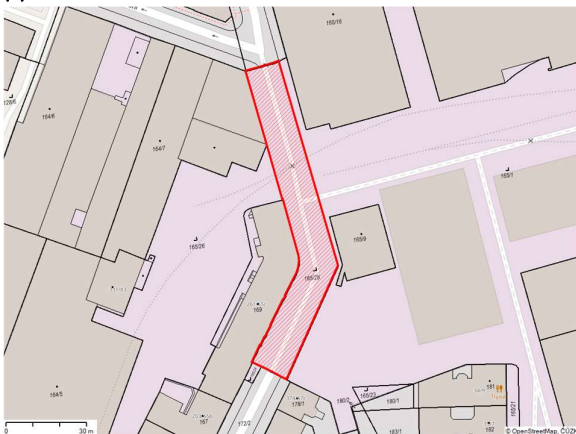
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>5 540 000</b>
Věcná hodnota parcely	5 540 000

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



### 5.1.28 Parcela 165/26

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>165/26</b>	Výměra	<b>4 357 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	společný dvůr

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

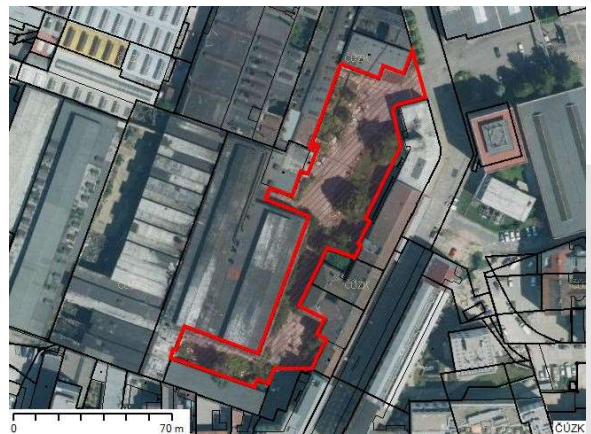
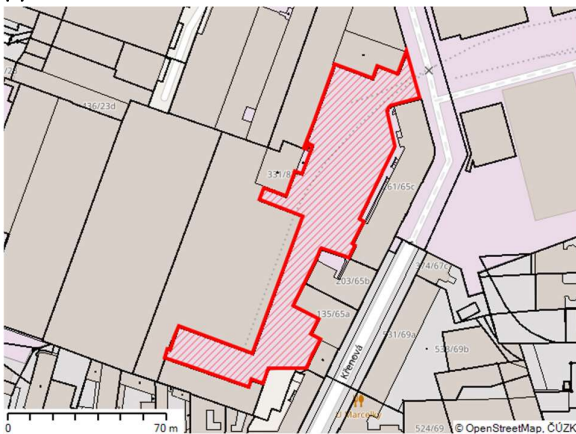
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>15 250 000</b>
Věcná hodnota parcely	15 250 000

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



### 5.1.29 Parcela 166 souč. stavba č.p. 135 (K demolici)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>166 souč. stavba č.p. 135</b>	Výměra	<b>533 m2</b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	<b>č.p. 135 součástí parcely 166</b>
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásma nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>1 052 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	- 814 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	1 866 000

Počet NP	1	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	407 m2	Obest.prostor	4 070 m3
Adresa	Křenová 135/65a, Trnitá								

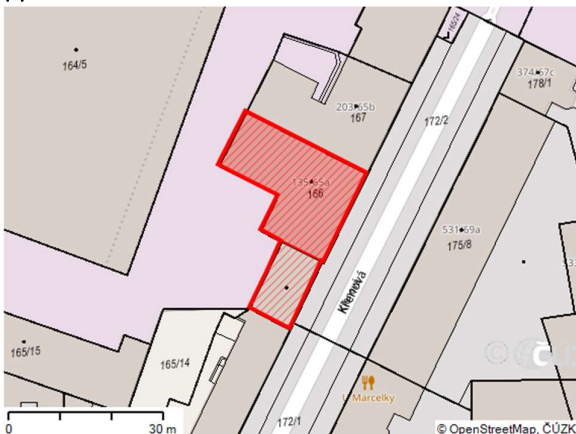
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	4 070.00 m3	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>- 814 000</b>
Opotřeбенí stavby	0 %			<b>Věcná hodnota</b>	<b>- 814 000</b>

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m2	

#### Mapy



### 5.1.30 Parcela 167 souč. stavba č.p. 203 (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>167 souč. stavba č.p. 203</b>	Výměra	<b>484 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	<b>č.p. 203 součástí parcely 167</b>
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>910 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	- 784 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	1 694 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	392 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	3 920 m <sup>3</sup>
Adresa	Křenová 203/65b, Trnitá					

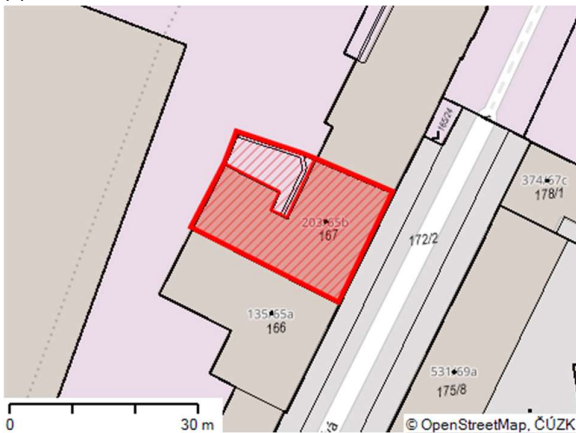
**Nákladová hodnota stavby**

Obestavěný prostor	3 920.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>- 784 000</b>
--------------------	-------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	------------------

**Nákladová hodnota parcely**

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.31 Parcela 169 souč. stavba č.p. 261 (K demolici)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>169 souč. stavba č.p. 261</b>	Výměra	<b>1 254 m<sup>2</sup></b>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	<b>č.p. 261 součástí parcely 169</b>
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>2 280 000</b>
Náklady na demolici a likvidaci suti	-2 110 000
Věcná hodnota parcely (součástí stavba)	4 390 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	1 055 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	10 550 m <sup>3</sup>
Adresa	Křenová 261/65c, Trnitá					

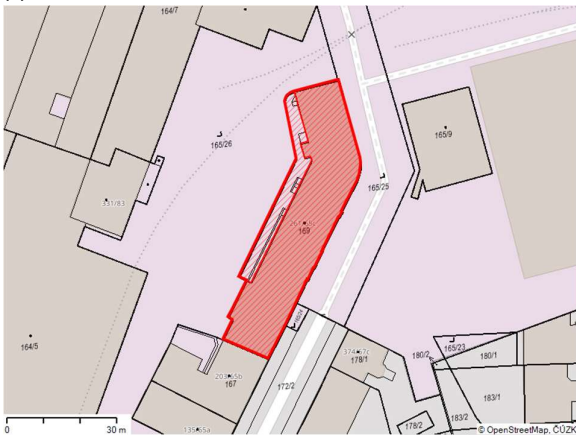
#### Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	10 550.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-2 110 000</b>
--------------------	--------------------------	-----------------	----------	-----------------------------	-------------------

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



Fotodokumentace





### 5.1.32 Parcela 172/2

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	172/2	Výměra	1 063 m <sup>2</sup>
Druh	ostatní plocha	Využití	ostatní komunikace

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

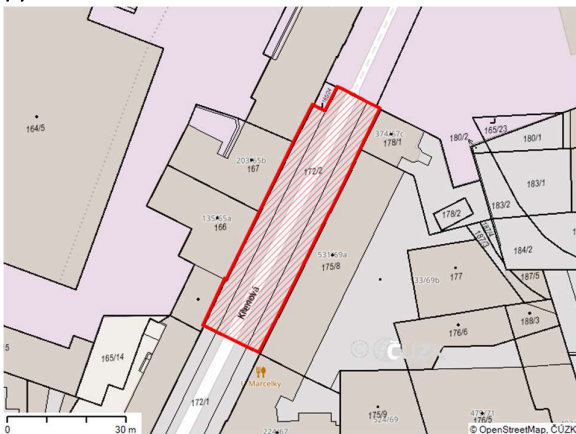
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>3 720 000</b>
Věcná hodnota parcely	3 720 000

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.33 Parcela 180/2

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>180/2</b>	Výměra	<b>10 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

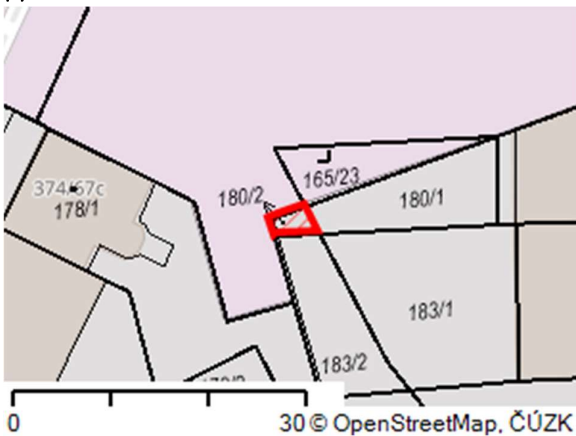
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>35 000</b>
Věcná hodnota parcely	35 000

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.34 Parcela 183/2

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>183/2</b>	Výměra	<b>110 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

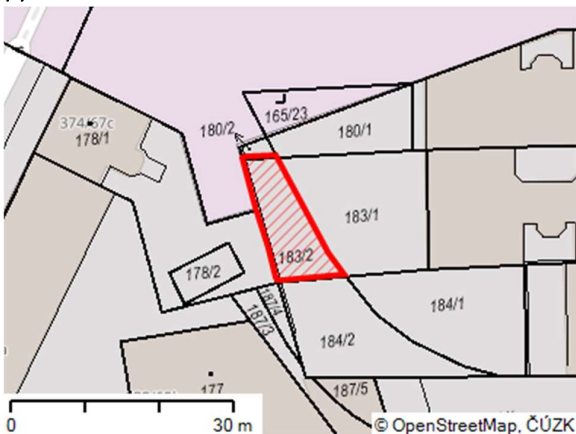
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>385 000</b>
Věcná hodnota parcely	385 000

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.35 Parcela 184/2

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>184/2</b>	Výměra	<b>199 m2</b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

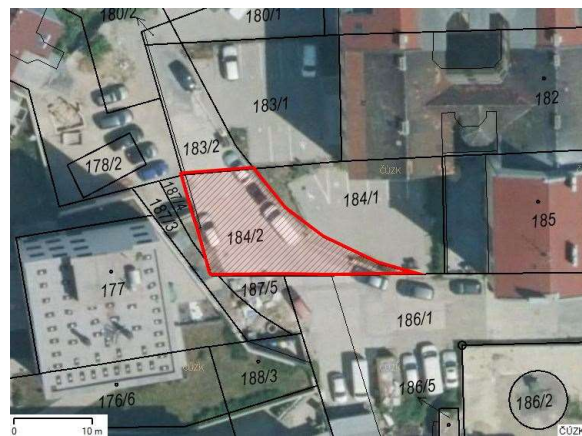
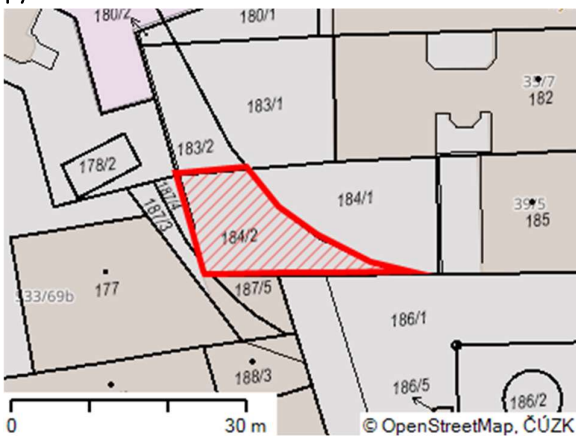
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>697 000</b>
Věcná hodnota parcely	697 000

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m2	

Mapy



### 5.1.36 Parcela 186/1

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>186/1</b>	Výměra	<b>565 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

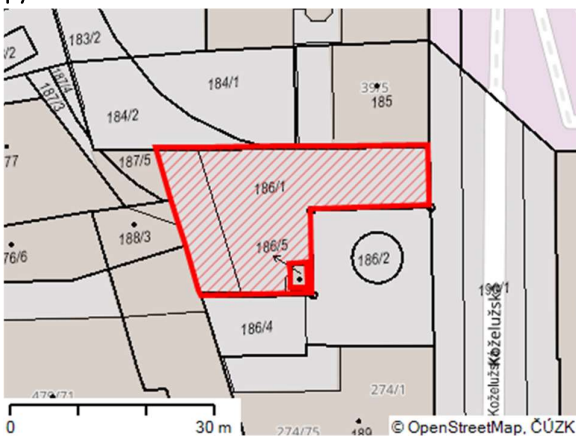
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>1 978 000</b>
Věcná hodnota parcely	1 978 000

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.37 Parcela 186/5 (stavba bez čp/če )

KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	186/5 (stavba bez čp/če )		Výměra	9 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití		

Stavba	bez čp/če (není součástí, LV 354)
Využití	stavba technického vybavení

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

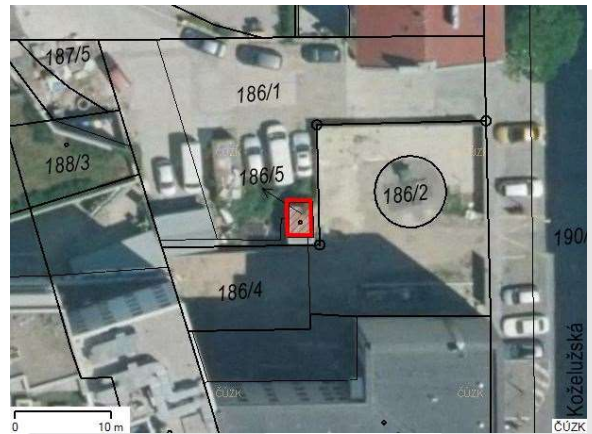
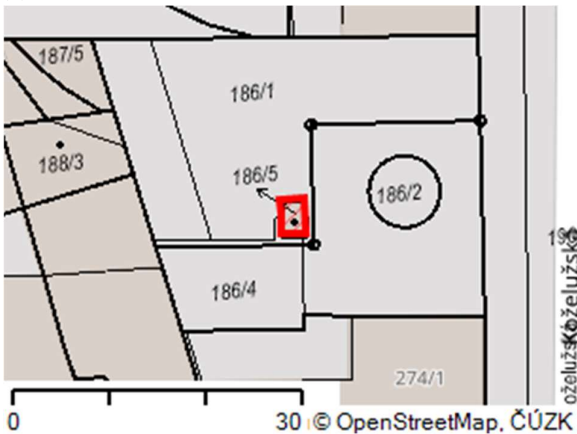
**Tržní hodnota** 31 500

Věcná hodnota parcely 31 500

Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

Mapy



### 5.1.38 Parcela 194/2

#### KÚ Trnitá, LV 277

Parcela	<b>194/2</b>	Výměra	<b>107 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

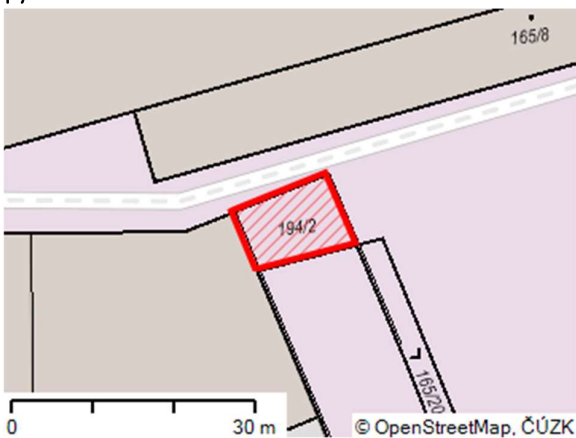
Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>375 000</b>
Věcná hodnota parcely	375 000

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
	3 500.00 /m <sup>2</sup>	

#### Mapy



### 5.1.39 Stavba č.p. 95 na parcele 136/1, 136/2 (Bytový dům)

#### KÚ Trnitá, LV 277

Stavba	č.p. 95 na parcele 136/1, 136/2
Využití	rodinný dům

Ochrany nemovitosti	-
---------------------	---

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>20 000 000</b>
Porovnávací hodnota	20 000 000

Počet NP	4	Počet PP	1	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	282 m2	Obest.prostor
Adresa	Špitálka 95/27, Trnitá						

#### Převažující provedení konstrukcí a vybavení

svislé konstrukce	Kámen, cihly, tvárnice vč. kombinací
-------------------	--------------------------------------

#### Napojení na inženýrské sítě

Kanalizace	Přípoj na kanalizační síť	Plyn	Plyn z veřejné sítě	Vodovod	S vodovodem
------------	---------------------------	------	---------------------	---------	-------------

<b>Technický stav</b>	Dokončení stavby	31.12.1919	Stáří	0 roků
-----------------------	------------------	------------	-------	--------

Minulé rekonstrukce stavby:	bez rekonstrukce
-----------------------------	------------------

#### Výčet ploch / místností - bytové plochy podle metodiky ČBA

Podlaží	Místnost / prostor	Výměra m2	Ks	Koef.	Započ. plocha
		1 000.00 m2		1.00	1 000.00 m2
<b>Bytové plochy celkem</b>		<b>1 000.00 m2</b>			<b>1 000.00 m2</b>

#### Porovnávací hodnota stavby

Kategorie plochy	Výměra m2	Ks	Jednotková cena	Hodnota
bytové	1 000.00 m2		20 000 /m2	20 000 000

<b>Porovnávací hodnota stavby</b>	<b>20 000 000</b>
-----------------------------------	-------------------



Mapy



Fotodokumentace



### 5.1.40 Stavba bez čp/če na parcele 164/3 (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Stavba	bez čp/če na parcele 164/3
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	-
---------------------	---

Dřívod – záplavová území	bez rizika
--------------------------	------------

Rekapitulace

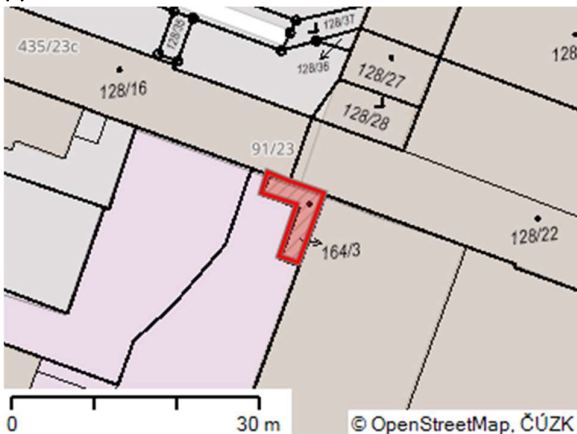
<b>Tržní hodnota</b>	<b>-68 000</b>
Věcná hodnota stavby	-68 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	34 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	340 m <sup>3</sup>
Adresa						

Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	340.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	Demolice a likvidace	-68 000
--------------------	-----------------------	-----------------	----------	----------------------	---------

Mapy



### 5.1.41 Stavba bez čp/če na parcele 164/8 (K demolici)

KÚ Trnitá, LV 277

Stavba	bez čp/če na parcele 164/8
Využití	stavba technického vybavení

Ochrany nemovitosti	-
---------------------	---

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

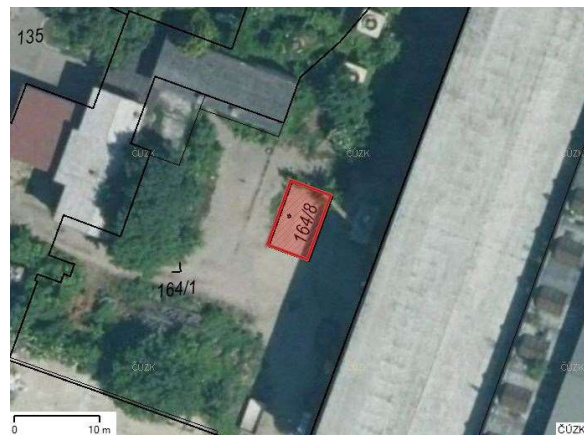
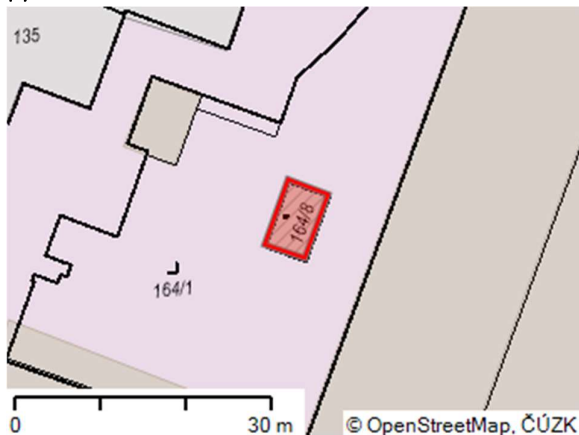
<b>Tržní hodnota</b>	<b>-80 000</b>
Věcná hodnota stavby	-80 000

Počet NP	Počet PP	Podkroví	Zast. plocha 1.NP	40 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	400 m <sup>3</sup>
Adresa						

Nákladová hodnota stavby

Obestavěný prostor	400.00 m <sup>3</sup>	Jednotková cena	- 200.00	<b>Demolice a likvidace</b>	<b>-80 000</b>
--------------------	-----------------------	-----------------	----------	-----------------------------	----------------

Mapy

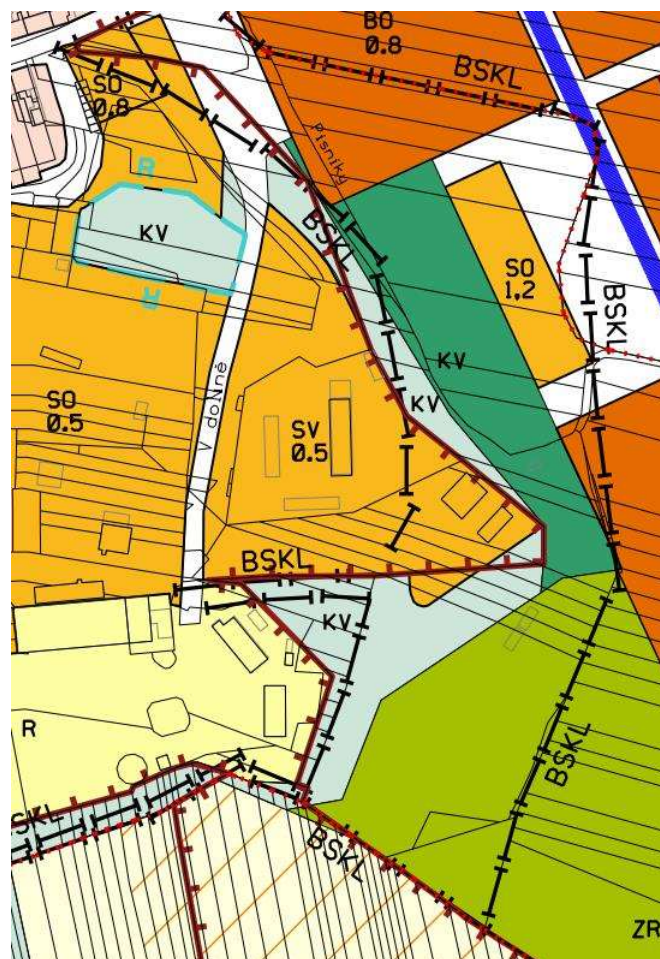


## 5.2 LV 713, KÚ HOLÁSKY

Kraj	Jihomoravský kraj	Obec	Brno [582786]
Okres	Brno-město	Kat. území	Holásky [612243]
LV	<b>713</b>		
Počet staveb		Parcel	5
Jednotek		Práv stavby	
Výměra parcel			19 983 m <sup>2</sup>

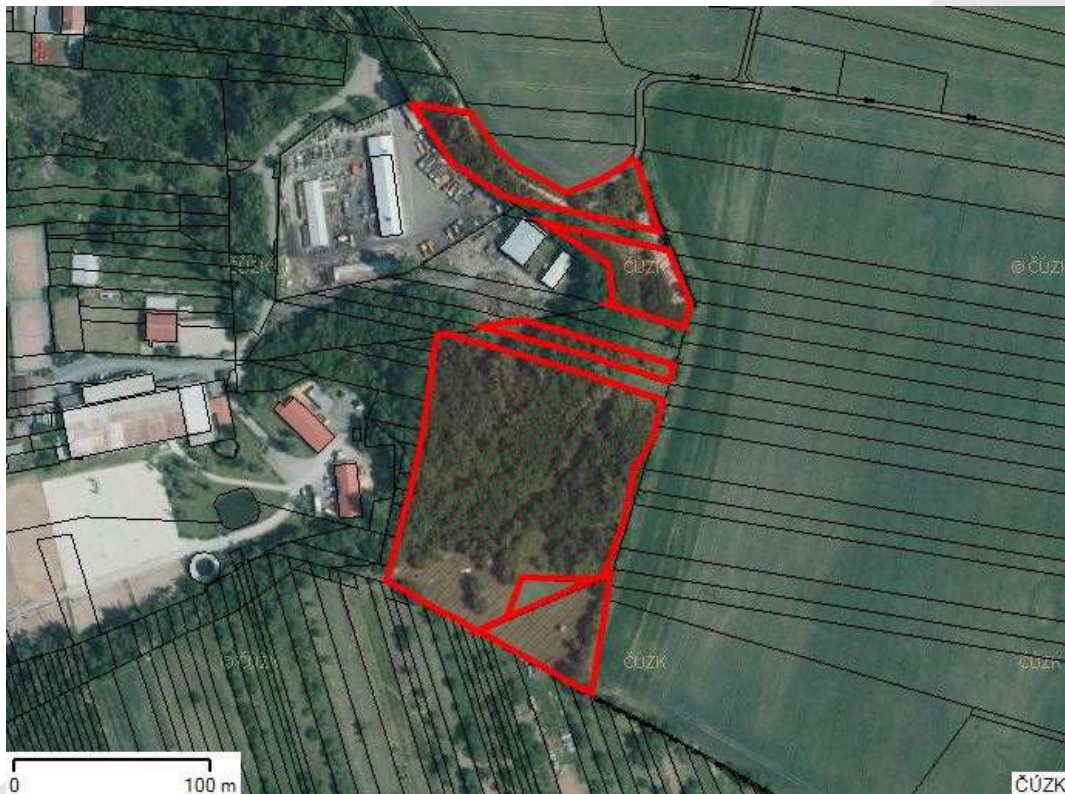
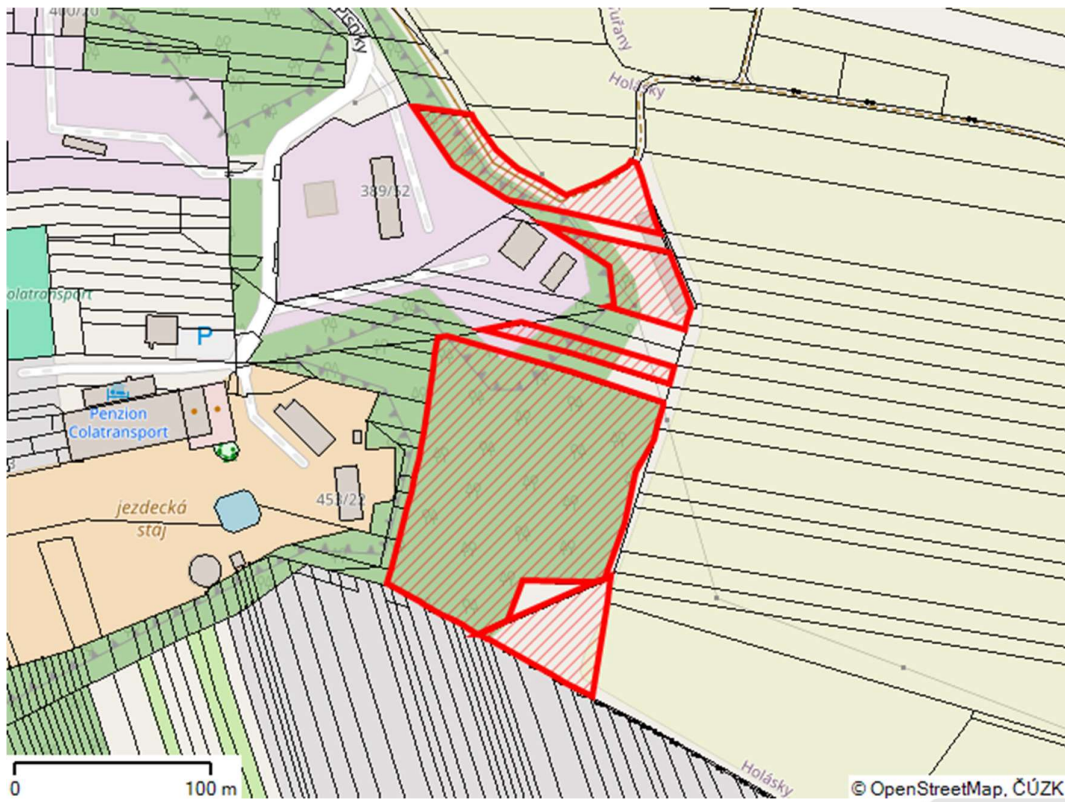
### 5.2.1 Územní plán

Územní plán schválen	1994
Zdroj (odkaz)	<a href="https://upmb.brno.cz/platny-uzemni-plan/uplne-zneni/">https://upmb.brno.cz/platny-uzemni-plan/uplne-zneni/</a>
Druh území	KV - Plochy krajinné zeleně všeobecné, ZR - Plochy rekreační zeleně



<span style="background-color: #90EE90; border: 1px solid black; padding: 2px;">KV</span> <span style="background-color: #90EE90; border: 1px solid black; padding: 2px;">KV</span>	<b>PLOCHY KRAJINNÉ ZELENĚ VŠEOBECNÉ</b> Rozvoj těchto ploch je řízen především přírodními procesy. Plošné regulace jsou proto ocleny na ochranu přírodních procesů v krajině.
<span style="background-color: #90EE90; border: 1px solid black; padding: 2px;">ZR</span> <span style="background-color: #90EE90; border: 1px solid black; padding: 2px;">ZR</span>	<b>PLOCHY REKREAČNÍ ZELENĚ</b> - zahrnují zejména <ul style="list-style-type: none"> <li>- rekreační areály</li> <li>- hřiště</li> <li>- koupaliště</li> <li>- pláže</li> <li>- kempinky</li> </ul>

Mapy



## 5.2.2 Parcela 204/3

### KÚ Holásky, LV 713

Parcela	204/3	Výměra	13 405 m <sup>2</sup>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	-
---------------------	---

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>670 000</b>
Věcná hodnota parcely	670 000

#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
13 405.00 m <sup>2</sup>	50.00 /m <sup>2</sup>	<b>670 250</b>

#### Porovnávací hodnota pozemku

Kategorie plochy	Výměra m <sup>2</sup>	Ks	Jednotková cena	Hodnota
ostatní plocha - jiná plocha	13 405.00 m <sup>2</sup>			

#### Mapy



### 5.2.3 Parcela 204/119 KÚ Holásky, LV 713

Parcela	<b>204/119</b>	Výměra	<b>783 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	-
---------------------	---

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>39 200</b>
Věcná hodnota parcely	39 200

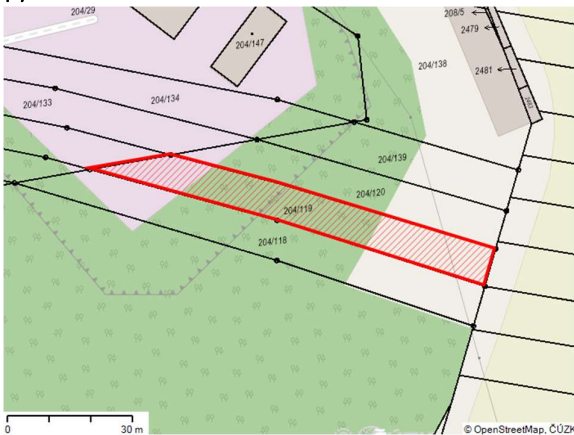
**Nákladová hodnota parcely**

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
783.00 m <sup>2</sup>	50.00 /m <sup>2</sup>	<b>39 150</b>

**Porovnávací hodnota pozemku**

Kategorie plochy	Výměra m <sup>2</sup>	Ks	Jednotková cena	Hodnota
ostatní plocha - jiná plocha	783.00 m <sup>2</sup>			

Mapy



## 5.2.4 Parcela 204/138 KÚ Holásky, LV 713

Parcela	<b>204/138</b>	Výměra	<b>1 529 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	-
---------------------	---

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>76 500</b>
Věcná hodnota parcely	76 500

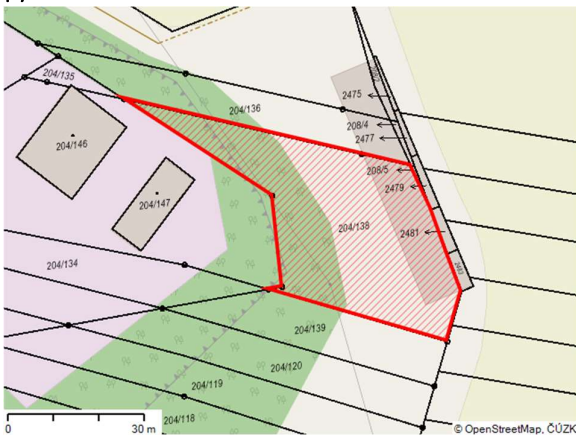
**Nákladová hodnota parcely**

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
1 529.00 m <sup>2</sup>	50.00 /m <sup>2</sup>	<b>76 450</b>

**Porovnávací hodnota pozemku**

Kategorie plochy	Výměra m <sup>2</sup>	Ks	Jednotková cena	Hodnota
ostatní plocha - jiná plocha	1 529.00 m <sup>2</sup>			

Mapy





### 5.2.5 Parcela 204/149 KÚ Holásky, LV 713

Parcela	<b>204/149</b>	Výměra	<b>2 336 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	-
---------------------	---

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>116 800</b>
Věcná hodnota parcely	116 800

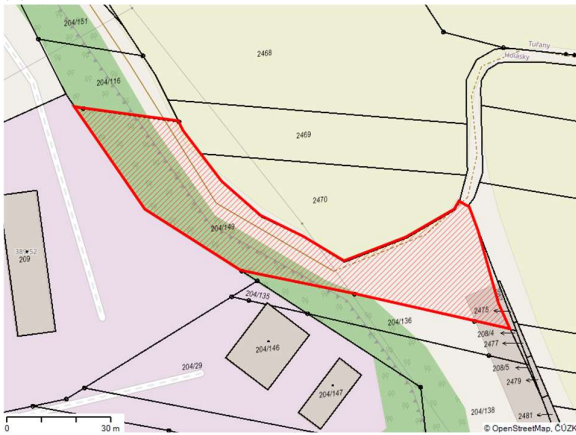
#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
2 336.00 m <sup>2</sup>	50.00 /m <sup>2</sup>	<b>116 800</b>

#### Porovnávací hodnota pozemku

Kategorie plochy	Výměra m <sup>2</sup>	Ks	Jednotková cena	Hodnota
ostatní plocha - jiná plocha	2 336.00 m <sup>2</sup>			

#### Mapy



## 5.2.6 Parcela 2496

### KÚ Holásky, LV 713

Parcela	<b>2496</b>	Výměra	<b>1 930 m<sup>2</sup></b>
Druh	orná půda	Využití	

Ochrany nemovitosti	zemědělský půdní fond
---------------------	-----------------------

Zemědělská půda			
Kód BPEJ	Třída ochrany ZPF	Výměra	Cena dle BPEJ
22113	5	1930 m <sup>2</sup>	6 581.30 Kč

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>96 500</b>
Věcná hodnota parcely	96 500

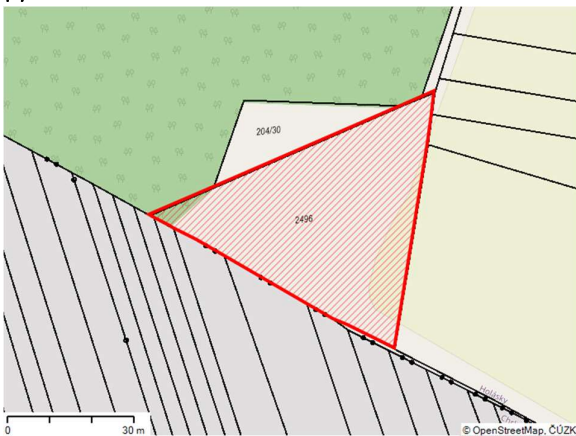
#### Nákladová hodnota parcely

Výměra	Jednotková cena	Hodnota
1 930.00 m <sup>2</sup>	50.00 /m <sup>2</sup>	<b>96 500</b>

#### Porovnávací hodnota pozemku

Kategorie plochy	Výměra m <sup>2</sup>	Ks	Jednotková cena	Hodnota
orná půda -	1 930.00 m <sup>2</sup>			

#### Mapy



## 6 RIZIKA

### Rizika plynoucí z katastru nemovitostí

Nemovitost	<b>186/5 (stavba bez čp/če ), LV 277 Trnitá</b>
Závada KN	cizí stavba na pozemku bez čp/če (LV 354)

Nemovitost	<b>č.p. 95 na parcele 136/1, 136/2, LV 277 Trnitá</b>
Závada KN	na cizí parcele 136/2 (LV 943)

## 7 REKAPITULACE

Nemovitosti	KÚ	LV	Staveb	Parcel	Jednotek	Práv stavby
Současný stav	2	2	25	43		

Výměry	Podlahová plocha	Zastavěná plocha	Výměra parcel
Současný stav	12 930 m <sup>2</sup>	52 728 m <sup>2</sup>	124 286 m <sup>2</sup>

Rizika	ANO: KN 2
Podmínky platnosti ceny	NE

### Tržní hodnota

Náklady na demolici a likvidaci suti  
 Věcná hodnota pozemků  
 Porovnávací hodnota  
 Výnosová hodnota

Současný stav  
**308 400 000**

-78 384 000  
 319 106 500  
 20 000 000  
 47 720 000

## PŘÍLOHA Č. 4

Ocenění majetkové účasti společnosti Šmeral Brno a.s. na společnosti Elektro Sochor spol. s.r.o. – ŠMERAL GROUP

## OBSAH

Předmět ocenění .....	4
Základní údaje o společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP .....	5
Základní údaje o podílech Společnosti .....	10
Ocenění .....	11
1. Úvod .....	11
1.1. Vymezení Předmětu ocenění .....	11
1.2. Vlivy vstupující do ocenění .....	12
2. Charakteristika tržního prostředí .....	13
2.1. Analýza vývoje národního hospodářství .....	13
2.2. Průmysl .....	13
2.3. Vymezení a analýza relevantního trhu .....	13
2.4. Analýza konkurence .....	14
2.5. Dodavatelsko-odběratelské vztahy .....	15
2.6. SWOT analýza podniku .....	16
2.7. Shrnutí a závěr strategické analýzy .....	16
3. Finanční analýza podniku Společnosti .....	17
3.1. Analýza rozvahy .....	17
3.2. Analýza výkazů zisku a ztrát .....	19
3.3. Poměrové ukazatele .....	20
3.3.1. Ukazatelé likvidity .....	20
3.3.2. Ukazatelé rentability .....	21
3.3.3. Ukazatelé aktivity .....	22
3.3.4. Ukazatelé dlouhodobé stability .....	23
3.3.5. Bankrotní modely .....	24
3.4. Závěr analýzy .....	25
4. Volba metody ocenění podniku .....	26
4.1. Volba způsobu a metody ocenění podniku .....	26
4.1.1. Výnosové ocenění .....	26
4.2. Popis Znalcem zvolených metod ocenění podniku Společnosti .....	27
4.2.1. Výnosová metoda DCF entity .....	27
5. Odhad tržní hodnoty výnosovou metodou DCF entity .....	28
5.1. Finanční plán .....	28
5.1.1. Předpoklady sestavení finančního plánu .....	28

5.1.2.	Provozně nepotřebná aktiva .....	29
5.1.3.	Generátory hodnoty .....	29
5.1.4.	Plánované výkazy podniku .....	33
5.2.	Stanovení diskontní míry .....	39
5.2.1.	Váhy jednotlivých složek kapitálu .....	39
5.2.2.	Náklady na cizí kapitál .....	39
5.2.3.	Náklady na vlastní kapitál .....	39
5.2.4.	Výsledný propočet celkových nákladů na kapitál (WACC) .....	42
5.3.	Výsledný propočet ocenění podniku Společnosti .....	43
5.3.1.	Terminální (pokračující) hodnota .....	43
5.3.2.	Výsledný propočet .....	49
6.	Odhad spravedlivé hodnoty Předmětu ocenění .....	52

#### Přílohy k danému jsou součástí příloh k celému posudku.

V přílohách jsou uvedeny výkazy k 31. 12. 2023 a 31. 1. 2024 a ocenění nemovitostí společnosti Sochor spol. s r.o.

#### Přehled tabulek

Tabulka 1:	Tržby Společnosti v letech 2019- 2023 .....	8
Tabulka 2:	Počet zaměstnanců a průměrná mzda Společnosti v letech 2019 až 2023 .....	9
Tabulka 3:	Vymezení podniku Společnosti k 31. 1. 2024 (v tis. Kč) .....	11
Tabulka 4:	Údaje z veřejné databáze ČSÚ – Index průmyslových tržeb .....	14
Tabulka 5:	Strana aktiv rozvahy Společnosti za období 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč) .....	17
Tabulka 6:	Strana pasiv rozvahy Společnosti za období 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč) .....	18
Tabulka 7:	Výkaz zisku a ztráty Společnosti za období 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč) .....	19
Tabulka 8:	Ukazatelé likvidity .....	20
Tabulka 9:	Ukazatelé rentability .....	21
Tabulka 10:	Ukazatelé aktivity .....	22
Tabulka 11:	Ukazatelé dlouhodobé stability .....	23
Tabulka 12:	Altmanův model .....	24
Tabulka 13:	Tržby Společnosti za vlastní výrobky a služby .....	29
Tabulka 14:	Vývoj účetní přidané hodnoty k výkonům Společnosti v letech 2020-31.1.2024 v tis. Kč .....	30
Tabulka 15:	Průměrná mzda ve Společnosti v Kč a produktivita na jednoho pracovníka v tis. Kč v letech 2020 až 2023	31
Tabulka 16:	Odhad průměrných dob obratu pohledávek, zásob a závazků podniku pro období finančního plánu	33
Tabulka 17:	Plánovaná výsledovka podniku Společnosti v období prognózy v tis. Kč .....	34
Tabulka 18:	Plánovaná rozvaha podniku Společnosti v období finančního plánu (v tis. Kč) .....	36
Tabulka 19:	Plánovaný výkaz peněžních toků podniku v období plánu (v tis. Kč) .....	38
Tabulka 20:	Koeficienty beta nezadlužená a D/E ratio v příbuzných odvětvích .....	40
Tabulka 21:	Rozvaha Společnosti k 31. 12. 2025 .....	43
Tabulka 22:	Odhad likvidační netto hodnoty podniku Společnosti k 1. 1. 2026 .....	48
Tabulka 23:	Výsledné ocenění podniku Společnosti k datu ocenění – propočet WACC pro jednotlivé roky plánu (v tis. Kč)	50
Tabulka 24:	Propočet volného peněžního toku (FCFF) v období prognózy (v tis. Kč) .....	50
Tabulka 25:	Výsledná spravedlivá hodnota podniku Společnosti k datu ocenění (v tis. Kč) .....	51

## PŘEDMĚT OCENĚNÍ

Předmětem ocenění je ocenění podniku společnosti Šmeral Brno a.s. pro účely vytěsnění minoritních akcionářů k datu 31. 1. 2024 ve smyslu § 375 a násl. zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, v platném znění.

Znalec k ocenění podniku Šmeral Brno a.s. přistupuje tak, že oceňuje mj. jeho majetek, tj. mj. i jeho přímou majetkovou účast na společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP. Ocenění této majetkové účasti je předmětem ocenění této přílohy.

Datum ocenění (tzn. datum, ke kterému bude ocenění provedeno) bylo po dohodě s objednatelem stanoveno na **31. 1. 2024**.

Ocenění je provedeno na bázi tzv. **spravedlivé hodnoty (Equitable value)**. Tou se v tomto případě dle Mezinárodních oceňovacích standardů (IVS) rozumí jako „částka, za kterou by mohla být akcie směněna mezi informovanými a nezávislými stranami, které mají na transakci zájem“<sup>1</sup>. Tato tzv. **spravedlivá hodnota** v sobě nezohledňuje žádné potenciální synergie.

Spravedlivá hodnota vyžaduje stanovení ceny, která je spravedlivá mezi dvěma konkrétními, určenými stranami se zohledněním příslušných výhod nebo nevýhod, které každá z nich bude z transakce mít. Oproti tomu tržní hodnota vyžaduje, aby nebyly zohledňovány žádné výhody nebo nevýhody, které nejsou dostupné nebo neplynou účastníkům trhu obecně. Spravedlivá hodnota je širší koncept než tržní hodnota. Cena, která je spravedlivá mezi dvěma stranami, se sice bude v mnoha případech rovnat ceně dosažitelné na trhu, mohou však existovat i případy, kdy stanovení spravedlivé hodnoty bude zahrnovat zohlednění aspektů, které musí zůstat při stanovování tržní hodnoty nezohledněny, například určitých prvků synergické hodnoty vyplývajících z kombinace majetkových podílů.

<sup>1</sup> V tomto případě **nelze tzv. Equitable value ztotožnit s cenou obvyklou** dle § 2 odst. 1 zákona o oceňování majetku, jejíž definice zní: „Majetek a služba se oceňují obvyklou cenou, pokud tento zákon nestanoví jiný způsob oceňování. Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní oblíbenosti. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblíbeností se rozumí zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. **Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu majetku nebo služby a určí se ze sjednaných cen porovnáním**“.

# ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI ELEKTRO SOCHOR SPOL. S R.O. – ŠMERAL GROUP

ZÁKLADNÍ IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI ELEKTRO SOCHOR SPOL. S R.O. – ŠMERAL GROUP JSOU DLE ZÁZNAMŮ V OBCHODNÍM REJSTŘÍKU UVEDENY NÍŽE (S PLATNOSTÍ K DATU 21. 3. 2024):

## Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného  
Krajským soudem v Brně  
oddíl C, vložka 16727

<b>Datum vzniku a zápisu:</b>	30. září 1994
<b>Spisová značka:</b>	C 16727 vedená u Krajského soudu v Brně
<b>Obchodní firma:</b>	Elektro Sochor spol. s r.o.-ŠMERAL Group
<b>Sídlo:</b>	Špitálka 94/25, Trnitá, 602 00 Brno
<b>Identifikační číslo:</b>	607 23 173
<b>Právní forma:</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Předmět podnikání:</b>	<p>poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob</p> <p>výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona</p> <p>montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení</p> <p>montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení</p> <p>výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení</p>
<b>Statutární orgán:</b>	
<b>jednatel:</b>	<p>Ing. ZDENĚK SOCHOR, dat. nar. 26. března 1947</p> <p>Babická 578, 664 84 Zastávka</p> <p>Den vzniku funkce: 30. září 1994</p>
<b>jednatel:</b>	<p>Ing. LADISLAV ADAMEC, CSc., dat. nar. 23. června 1957</p> <p>Milady Horákové 387/56, Holešovice, 170 00 Praha 7</p> <p>Den vzniku funkce: 1. června 2015</p>
<b>Počet členů:</b>	2
<b>Způsob jednání:</b>	Jednatel zastupuje společnost samostatně.
<b>Společníci:</b>	
<b>Společník:</b>	<p>Šmeral Brno a.s., IČ: 463 46 139</p> <p>Brno, Křenová /65c, PSČ 60200</p>
<b>Podíl:</b>	<p>Vklad: 223 000,- Kč</p> <p>Splaceno: 100%</p> <p>Obchodní podíl: 100%</p> <p>Druh podílu: Základní</p> <p>Kmenový list: Kmenový list nebyl vydán</p>
<b>Zástavní právo:</b>	<p>Zástavní právo k obchodnímu podílu ve prospěch zástavního věřitele Oberbank AG, se sídlem: Untere Donaulände 28, A-4020 Linz, Rakouská republika, prostřednictvím a v souvislosti se svojí pobočkou (odštěpným závodem zahraniční právnické osoby) v České republice Oberbank AG pobočka Česká republika, se sídlem 370 01 České Budějovice, nám. Přemysla Otakara II. 6/3, IČ: 26080222, zapsaného v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl A, vložka 7697, pro dluhy odpovídající pohledávkám zástavního věřitele do celkové výše 33000000,- Kč (slovy: třicet tři miliony korun českých) s příslušenstvím dle smlouvy o zastavení podílu v korporaci č. 55/15/300 uzavřené dne 17.6.2015.</p> <p>Datum zápisu zástavního práva: 19. srpna 2015</p>
<b>Základní kapitál:</b>	223 000,- Kč



#### Ostatní skutečnosti:

Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

Základní identifikační údaje o společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP jsou dále doplněny dle záznamů v Administrativním registru ekonomických subjektů (ARES) uvedeny níže (s platností k 21. 3. 2024):

Plátce DPH: pod DIČ: CZ60723173

#### CZ-NACE:

27110	Výroba elektrických motorů, generátorů a transformátorů
27120	Výroba elektrických rozvodných a kontrolních zařízení
28220	Výroba zdvihacích a manipulačních zařízení
46900	Nespecializovaný velkoobchod
4778	Ostatní maloobchod s novým zbožím ve specializovaných prodejnách
80200	Činnosti související s provozem bezpečnostních systémů
952	Opravy výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost

(dále v této příloze také jako „Společnost“)

#### Základní informace o historii a činnosti Společnosti

Společnost vznikla v roce 1994. Za více než 20 let vývoje prošla Společnost několika důležitými milníky – od zavedení výroby vlastních přístrojů pro tvářecí techniku v roce 1995, až po největší kovací linku v Evropě v roce 2015. K datu ocenění je Společnost dceřinou společností podniku Šmeral Brno a.s.

#### Hlavní činnost Společnosti:

Společnost je rozdělena do čtyř oddělení: tzv. výrobního úseku, technického úseku, úseku tvorby software a úseku vývoje elektronických přístrojů. V současnosti jsou základem výrobního programu komplexní dodavatelské činnosti v oblasti automatických, poloautomatických a ručních tvářecích linek, a zároveň návrh a výroba různých atypických mechanizačních a automatizačních uzlů pro linky, kovárny a lisovny.

Důležitou součástí výrobního programu jsou také generální opravy tvářecích strojů, spolu s údržbou a opravami elektrických a elektronických zařízení. Společnost poskytuje také poradenství v oblasti tvářecí techniky.

Úsek tvorby a vývoje softwaru se věnuje různým simulacím a vizualizacím pro tvářecí stroje, a vývoji softwaru pro servopohony. Společnost také vytváří embeded zařízení a aplikace pro lisy na bázi jednočipových procesorů.

#### Hlavní zaměření Společnosti:

- **Výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví,**  
Zahrnuje výrobu elektrických zařízení tvářecích strojů, automatizaci a robotizaci tvářecích procesů.
- **Výroba rozvaděčů nízkého napětí**  
Zahrnuje výrobu elektrických rozvaděčů nízkého napětí pro stroje a zařízení průmyslové výroby. Výroba probíhá dle dokumentace objednatele.
- **Velkoobchod**  
Zahrnuje kusový prodej jednotlivých elektrických komponentů nízkého napětí, zejména jako náhradní díly pro stroje a zařízení průmyslové výroby. Nezahrnuje hromadný prodej typického velkoobchodního charakteru.

- **Montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení**  
Zahrnuje montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení pouze v oblasti jejich elektrických zařízení. V oblasti mechanických částí zdvihacích zařízení není tato činnost zajišťována nebo je zprostředkována třetí firmou (subdodavatelsky).
- **Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení**  
Zahrnuje výrobu, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických přístrojů malého a nízkého napětí.
- **Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení**  
Zahrnuje montážní práce, opravy, revize a zkoušky na zařízeních nízkého napětí, do 1 000 V  
Nízké napětí patří do rozsahu 50 až 1 000 V~ (střídavé) nebo 120 až 1 500 V= (stejnsměrné).

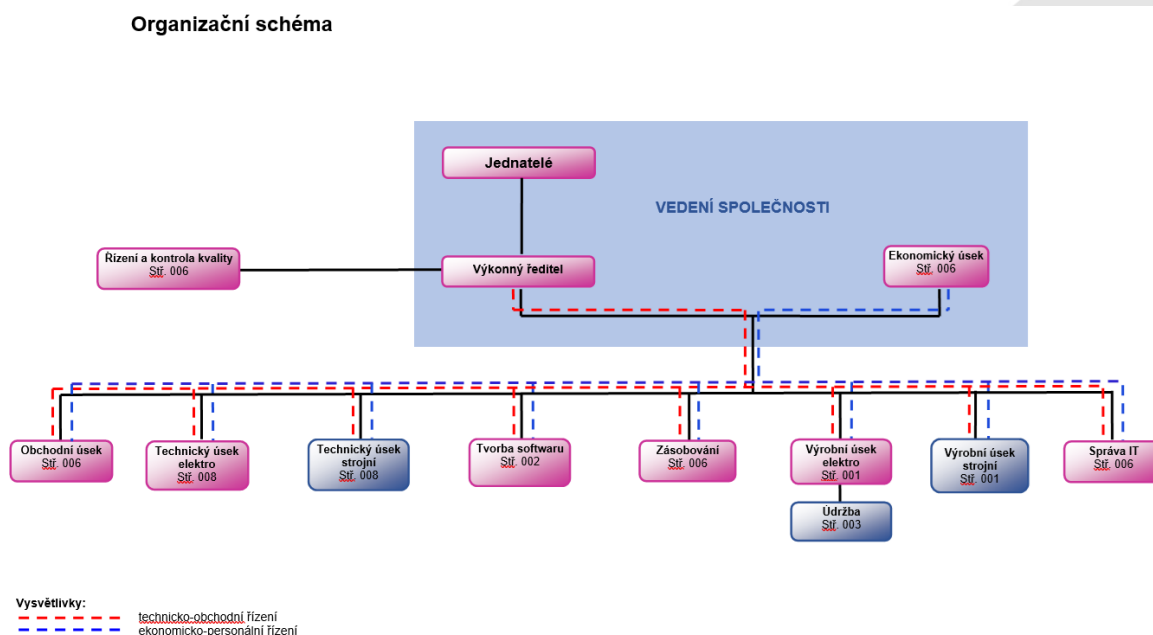
### Stav účetnictví

Společnost vykazuje svou finanční a hospodářskou situaci dle českých účetních standardů. K účetní závěrce za rok 2019 vyjadřuje dne 20. 5. 2020 auditor, Ing. Jitka Konečná, výrok bez výhrad, za účetní období 2020 vyjadřuje dne 31. 5. 2021 auditor, Ing. Jitka Konečná, výrok bez výhrad. Účetní závěrka za rok 2021 byla předložena bez auditorské zprávy, ale vlastní účetní závěrka je opatřena razítky auditora, Ing. Jitky Konečné. Účetní závěrka za rok 2022 byla předložena neauditovaná. Účetní výkazy Společnosti předložené k datu 31. 12. 2023 nejsou auditovány. Účetní výkazy Společnosti předložené k datu 31. 1. 2024 jsou rovněž neauditované.

### Organizační schéma Společnosti

Společnost je organizována pouze v místě jejího sídla. Nemá žádné další provozní jednotky.

Obrázek 1: Organizační schéma



Zdroj: informace ze Společnosti

## Informace o produkci, výzkumu, hospodaření a majetku Společnosti

Společnost poskytuje svým zákazníkům služby v oboru tvářecích strojů a v oblasti technologických řízení. Společnost se zaměřuje na spojování služeb v oblasti mechanizace, automatizace a robotizace. Společnost poskytuje své služby zákazníkům po celém světě, a zaměřuje se na nové technologie a zařízení pro zpracování hliníku. Společně se svou mateřskou společností se podílí na vývoji nových lisů řady SKL Šmeral, a na vývoji řady kovacích válců.

### Výrobní program Společnosti

- Komplexní dodavatelské činnosti v oblasti ručních, poloautomatických a automatických tvářecích linek a robotizovaných pracovišť
- Návrh a výroba atypických mechanizačních zařízení zařazených do linky
- Návrh a výroby mechanizačních a automatizačních uzlů pro kovářny a lisovny
- Generální opravy tvářecích strojů dle N.V. 378/2001 Sb.
- Elektrická a elektronická zařízení
- Elektroúdržba a opravy

### Investice

Od roku 2019 do roku 2023 nebyly s ohledem na vývoj ekonomické situace ve Společnosti vyčleněny žádné větší finanční prostředky. Jedinou investicí byl v roce 2021 nákup ploteru Canon pro strojní konstrukci v hodnotě 105 tis Kč.

#### Poznámka:

Od roku 2019 do roku 2023 byly každý rok uvolněny pouze finanční prostředky na:

- aktualizaci SW pro tvorbu elektro dokumentace EPLAN cca 230 tis. Kč ročně
- aktualizaci SW pro tvorbu strojní dokumentace Autodesk Inventor cca 100 tis. Kč ročně
- nezbytné aktualizace antivirového SW
- nezbytné aktualizace ekonomického SW
- nezbytné opravy a modernizace IT technicky
- doplnění a výměna ručního nářadí
- v roce 2022 výměna docházkového systému
- v roce 2023 výměna interního kamerového systému v rámci zabezpečení firmy proti krádežím

Společnost uvádí, že je aktivní ve vlastním **výzkumu a vývoji**.

Provozní výnosy Společnosti lze rozdělit dle hlavních činností následujícím způsobem (viz tabulka).

Tabulka 1: Tržby Společnosti v letech 2019- 2023

Popis	účet	2019		2020		2021		2022		2023*	
		Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,ES,HU	Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,HU	Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,ES,H U	Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,ES, HU	Tuzemsko	Zahraníčí SK, DE
el.zařízení strojů a výroba rozvaděčů	601	38 670	1 026	27 010	1 297	37 718	1 804	11 981	1 850	20 832	2 091
Opravy strojů	602	25 117	702	20 794	1 717	19 514	800	28 333	248	14 025	364
elektroúdržba ŠMERAL	602	4 304	0	4 158	0	3 362	0	2 019	0	2 340	0
prodej materiálů	642	1 355	14	122	0	278	0	695	16	820	0

Viz\*: předběžné

Zdroj: informace ze Společnosti

Z výše uvedené tabulky je patrné, že nejvýznamnějším segmentem provozních výnosů Společnosti jsou tržby za vlastní výroby a služby. Tento druh tržeb představoval vždy více než 92 % (2023) až 100 % (31. 1. 2024) celkových tržeb.

Ve sledovaném období je vývoj tržeb za vlastní výroby a služby klesající, ve sledovaném období tržby poklesly o více než 43 % (měřeno ke konci roku 2023).

#### Zaměstnanci:

Ve Společnosti je zaměstnáno kolem 40 zaměstnanců, přičemž počet zaměstnanců v čase klesá; stav v roce 2019: 60 zaměstnanců, v roce 2020: 54 zaměstnanců, v roce 2021: 51 zaměstnanců, v roce 2022: 44 zaměstnanců, v roce 2023: 38 zaměstnanců. Společnost má uzavřenu kolektivní smlouvu se zaměstnanci, tzn. pracovněprávní vztahy se řídí obecně závaznými právními předpisy a uvedenou kolektivní smlouvou.

Tabulka 2: Počet zaměstnanců a průměrná mzda Společnosti v letech 2019 až 2023

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Počet zaměstnanců k 31.12.</b>	56	52	48	39	37
<b>Průměrný přepočtený počet</b>	59,47	51,92	49,63	44,28	38,21
<b>průměrná mzda</b>	37 870,00	37 395,00	39 301,00	36 969,00	43 329,00

Zdroj: informace ze Společnosti

#### Financování Společnosti

Společnost k financování používá vyjma vlastního kapitálu rovněž úročený cizí kapitál, který k datu ocenění však není poskytován bankovními subjekty, ale spřízněnou společností B.G.M. Managers, s.r.o.

#### Hospodaření Společnosti

Tržby Společnosti jsou rozebrány výše, provozní výsledek hospodaření Společnosti v roce 2019 činil 3 385 tis. Kč, v roce 2020 cca 2 989 tis. Kč, v roce 2021 částku 1 366 tis. Kč, v roce 2022 -4 158 tis. Kč a v roce 2023 částku ve výši -3 816 tis. Kč a k 31. 1. 2024 ve výši 78 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření činil v roce 2019 cca -102 tis. Kč, v roce 2020 cca -151 tis. Kč, v roce 2021 cca -189 tis. Kč, v roce 2022 ve výši -208 tis. Kč a v roce 2023 ve výši -111 tis. Kč. Celkový výsledek hospodaření činil v roce 2019 téměř 2 646 tis. Kč, v roce 2020 2 316 tis. Kč, v roce 2021 cca 984 tis. Kč v roce 2022 ve výši -4 101 tis. a v roce 2023 ve výši -3 927 tis. Kč, k 31. 1. 2024 ve výši 78 tis. Kč.

Bilanční suma k 31. 12. 2023 činila cca 28,1 mil. Kč a k 31. 1. 2024 činil 23,7 mil. Kč.

**Majetek Společnosti** je tvořen zejména oběžnými aktivy (zásobami hlavně nedokončené výroby a pohledávkami).

**Strategickým záměrem Společnosti** je směřování do modernizace nabízením komplexních řešení s optimální vybaveností a na potřeby konečného zákazníka.

Vývoj Společnosti v letech 2019 až 2023 koresponduje s vývojem mateřské společnosti Šmeral Brno, tzn. dochází k významnému poklesu tržeb Společnosti, snaze o snižování nákladů (např. poklesy zaměstnanců), snižování investiční aktivity, zhoršování hospodářské situace, což souvisí s vývojem v odvětví, resp. v navazujících odvětvích (viz hlavní stať).

## Vývoj stavu Společnosti mezi roky 2019 a 2023 a výhled Společnosti na další období

Dopad „pandemie Covidu 19“ na předpokládaný vývoj Společnosti byl značný, nejen v úbytku poptávek, ale hlavně v odkladu realizačních termínů již nasmlouvaných akcí s tím, že jejich značná rozpracovanost omezovala naplánovaný tok finančních prostředků. Došlo i na zrušení několika kontraktů nebo odkladu podpisů smluv a objednávek.

Od poloviny roku 2020 a zejména od 2021 do první poloviny roku 2023 Společnost postihla „termínová krize“ zapříčiněná nedostatkem elektronických přístrojů a součástek, zejména komponentů pro sestavy PLC řízení, které jsou hlavní součástí našich výrobků.

Celý rok 2020 pak potvrdil, že tento problém bude celosvětový a také dlouhodobý. Přes restriktivní opatření v zemích odběratelů Společnosti se podařilo, byť s organizačními potížemi, dokončit realizaci rozpracovaných a na jaře 2020 pozastavených obchodních případů.

Do situace s nedostatkem elektronických přístrojů a součástek zasáhl také negativně konflikt na Ukrajině. Od druhé poloviny roku 2023 došlo v dodávkách elektronických přístrojů a součástek k mírnému zlepšení.

Problém s financováním zakázek také způsobil požadavek Komerční banky z prosince roku 2021 na odstoupení od Rámcové smlouvy na poskytnutí revolvingového úvěru ve výši 4 mil Kč, který Společnost splácela v 10 splátkách do září roku 2022.

Dalším negativním vlivem je celorepublikový problém v nedostatku odborného personálu.

I přes tyto globální problémy je hlavní úkol **pro další vývoj Společnosti** ukončit neekonomické činnosti, jako je kusová výroba elektronických přístrojů a kusová výroba malých rozvaděčů a zaměřit se na robotizaci a automatizaci. Společnost předpokládá, že robotizace a automatizace tvářecích procesů má, s ohledem na celosvětový nedostatek pracovníků, před sebou velké pole působnosti a z ekonomického hlediska i velkou přidanou hodnotu při realizaci takových zakázek.

## ZÁKLADNÍ ÚDAJE O PODÍLECH SPOLEČNOSTI

Společnost má základní kapitál ve výši 223 000 Kč. K základnímu kapitálu existuje jen jeden podíl ve výši 100 %, který k datu ocenění drží společnost Šmeral Brno a.s. Ta je tak k datu ocenění 100% vlastníkem.

Společnost v minulých obdobích mateřské společnosti vyplácela podíly na zisku. V roce 2019 Společnost vyplatila podíl na zisku za rok 2018 ve výši 1 500 tis. Kč, v roce 2020 za rok 2019 ve výši 1 852 tis. Kč, v roce 2021 za rok 2020 ve výši 1 621 tis. Kč. V letech 2022 a 2023 nebylo vyplaceno nic.

# OCENĚNÍ

## 1. ÚVOD

### 1.1. VYMEZENÍ PŘEDMĚTU OCENĚNÍ

Podnik je vymezen majetkem a závazky (dluhy) Společnosti, které byly uvedeny v rozvaze k datu ocenění, tj. k 31. 1. 2024 (viz následující tabulky).

Společnost je výrobní společností, je součástí koncernu B.G.M., kdy přímo její mateřskou společností je Šmeral Brno a.s. K datu 31. 12. 2023 i k datu ocenění byla její činnost zaměřena na výrobu tvářecích strojů a automatizovaných, poloautomatizovaných a mechanizovaných tvářecích linek. K datu ocenění její majetek a její závazky jsou představovány:

Tabulka 3: Vymezení podniku Společnosti k 31. 1. 2024 (v tis. Kč)

ROZVAHA - AKTIVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>31 073</b>	<b>24 610</b>	<b>15 868</b>	<b>28 098</b>	<b>23 737</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>4 111</b>	<b>3 976</b>	<b>3 750</b>	<b>3 610</b>	<b>3 600</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	8	0	0	0	0
<i>Software</i>	8	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>4 103</b>	<b>3 976</b>	<b>3 750</b>	<b>3 610</b>	<b>3 600</b>
<i>Pozemky</i>	1 738	1 738	1 738	1 738	1 738
<i>Stavby</i>	2 124	2 015	1 905	1 795	1 786
<i>Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí</i>	241	223	107	77	76
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>26 547</b>	<b>20 184</b>	<b>11 734</b>	<b>24 079</b>	<b>19 680</b>
<b>Zásoby</b>	<b>7 411</b>	<b>4 682</b>	<b>3 873</b>	<b>8 857</b>	<b>9 364</b>
<i>Materiál</i>	522	582	433	792	1 168
<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	6 889	3 898	3 359	8 065	8 196
<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	0	202	81	0	0
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>289</b>	<b>275</b>	<b>540</b>	<b>540</b>	<b>540</b>
<i>Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	13	14	14	14	14
<i>Odložená daňová pohledávka</i>	276	261	526	526	526
<i>Pohledávky - ostatní</i>	0	0	0	0	14
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>17 807</b>	<b>13 755</b>	<b>6 609</b>	<b>13 885</b>	<b>9 323</b>
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	15 229	11 775	6 335	7 434	7 107
Pohledávky - ostatní	2 578	1 980	274	6 451	2 216
<i>Stát – daňové pohledávky</i>	21	457	135	45	45
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	1 345	891	117	6 406	2 171
<i>Jiné pohledávky</i>	1 212	632	0	0	0
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>1 040</b>	<b>1 472</b>	<b>712</b>	<b>797</b>	<b>453</b>
<i>Peníze</i>	41	62	88	128	122
<i>Účty v bankách</i>	999	1 410	624	669	331
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>415</b>	<b>450</b>	<b>384</b>	<b>409</b>	<b>457</b>
<i>Náklady příštích období</i>	380	450	384	409	457
<i>Příjmy příštích období</i>	35	0	0	0	0

ROZVAHA - PASTVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>31 073</b>	<b>24 610</b>	<b>15 868</b>	<b>28 098</b>	<b>19 732</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>8 090</b>	<b>7 453</b>	<b>3 351</b>	<b>-576</b>	<b>-4 503</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>
<i>Základní kapitál</i>	<i>223</i>	<i>223</i>	<i>223</i>	<i>223</i>	<i>223</i>
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>
<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>5 520</b>	<b>6 215</b>	<b>7 198</b>	<b>3 097</b>	<b>-830</b>
<i>Nerozdělený zisk minulých let nebo neuražená ztráta (+/-)</i>	<i>5 520</i>	<i>6 215</i>	<i>7 198</i>	<i>3 097</i>	<i>-830</i>
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>2 316</b>	<b>984</b>	<b>-4 101</b>	<b>-3 927</b>	<b>-3 927</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>22 308</b>	<b>16 973</b>	<b>12 461</b>	<b>28 626</b>	<b>24 237</b>
<b>Rezervy</b>	<b>1 637</b>	<b>1 657</b>	<b>2 058</b>	<b>2 147</b>	<b>2 147</b>
<i>Ostatní rezervy</i>	<i>1 637</i>	<i>1 657</i>	<i>2 058</i>	<i>2 147</i>	<i>2 147</i>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>20 671</b>	<b>15 316</b>	<b>10 403</b>	<b>26 479</b>	<b>22 090</b>
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	<i>4 000</i>	<i>3 600</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	<i>6 399</i>	<i>3 585</i>	<i>2 756</i>	<i>4 018</i>	<i>10 727</i>
<i>Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 000</i>	<i>1 000</i>	<i>1 000</i>
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	<i>1 793</i>	<i>1 566</i>	<i>1 299</i>	<i>1 503</i>	<i>1 396</i>
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	<i>1 074</i>	<i>1 694</i>	<i>3 030</i>	<i>4 835</i>	<i>752</i>
<i>Stát – daňové závazky a dotace</i>	<i>422</i>	<i>1 035</i>	<i>2 184</i>	<i>2 220</i>	<i>1 588</i>
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	<i>6 840</i>	<i>3 620</i>	<i>74</i>	<i>12 850</i>	<i>6 586</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>16</i>	<i>17</i>	<i>16</i>	<i>44</i>	<i>32</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>127</i>	<i>199</i>	<i>44</i>	<i>9</i>	<i>9</i>
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>675</b>	<b>184</b>	<b>56</b>	<b>48</b>	<b>-2</b>
<i>Výdaje příštích období</i>	<i>675</i>	<i>2</i>	<i>56</i>	<i>48</i>	<i>-2</i>
<i>Výnosy příštích období</i>	<i>0</i>	<i>182</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

zdroj: účetní závěrky Společnosti za roky 2020-2022, výkazy Společnosti za rok 2023 a k 31. 1. 2024

Celý podíl společnosti Šmeral Brno a.s. na Společnosti je předmětem zástavního práva. Předmětem zástavního práva jsou i nemovitosti ve vlastnictví Společnosti.

Znalec z předložených podkladů nezjistil žádný významný mimobilanční majetek ani žádné mimobilanční závazky.

## 1.2. VLIVY VSTUPUJÍCÍ DO OCENĚNÍ

Rozsah ocenění podniku vychází z toho, že by mělo být přihlédnuto ke všem v úvahu přicházejícím vlivům, které mohou významně ovlivnit hodnotu oceňovaného podniku.

Mezi tyto vlivy (faktory) patří:

- obecné ekonomické vyhlídky a podmínky podnikání
- podstata celého podnikatelského subjektu
- zvláštnosti podnikatelské činnosti Společnosti
- splnění či nesplnění principu „going concern“ pro ocenění (tzn. nepřetržitě trvání podniku)
- účetní hodnota podniku a jeho bilance aktiv a pasiv

Tyto vlivy byly v propočtech zpracovány nebo k nim přihlédnuto v rozsahu informací, které byly Znalci k dispozici.

## 2. CHARAKTERISTIKA TRŽNÍHO PROSTŘEDÍ

### 2.1. ANALÝZA VÝVOJE NÁRODNÍHO HOSPODÁŘSTVÍ

Analýza predikovaného vývoje národního hospodářství ČR bude provedena ve vztahu k zahraničí (vnější prostředí), a v rámci tuzemska (vnitřní prostředí).

Analýza je shodná jako v hlavní stati posudku.

### 2.2. PRŮMYSL

Analýza je shodná jako v hlavní stati posudku.

### 2.3. VYMEZENÍ A ANALÝZA RELEVANTNÍHO TRHU

Společnost Elektro Sochor spol. s r. o. působí v elektrotechnickém průmyslu, konkrétně se zabývá robotizací a automatizací výrobních linek. Kompletní přehled činností je uveden v následujícím seznamu.

- Komplexní dodavatelské činnosti v oblasti ručních, poloautomatických a automatických tvářecích linek a robotizovaných pracovišť
- Návrh a výroba atypických mechanizačních zařízení zařazených do linky
- Návrh a výroba mechanizačních a automatizačních uzlů pro kovárny a lisovny
- Generální opravy tvářecích strojů dle N.V. 378/2001 sb.
- Elektrická a elektronická zařízení
- Elektroúdržba a opravy

Hlavní činnost Společnosti náležela jednak do sekce 27 Výroba elektrických zařízení, konkrétně do sekce 27.1 Výroba elektrických motorů, generátorů, transformátorů a elektrických rozvodných a kontrolních zařízení, dále pak do sekce 28 Výroba strojů a zařízení j.n., konkrétně do sekce 28.2 Výroba zdvihacích a manipulačních zařízení.

**Odvětví 27** patří historicky k důležitým odvětvím v rámci zpracovatelského průmyslu. Má velmi silné postavení v české ekonomice a široké spektrum výrobků. Komplementační charakter produkce elektrotechnického průmyslu vytváří předpoklady pro konkurenceschopnost dalších oborů zpracovatelského průmyslu a energetiky. Výrobky mají využití i v dopravě a spojích nebo ve spotřebitelské sféře. Tento oddíl je jedním z největších zaměstnavatelů v rámci zpracovatelského průmyslu. Pro oddíl jsou nejvýznamnější velké podniky, které v minulosti tvořily tři čtvrtiny jeho tržeb, skoro 70 % přidané hodnoty. Střední podniky měly v minulosti podíl na tržbách cca 14 %, na přidané hodnotě cca 18 % a na zaměstnancích cca 20 %. Nejdůležitější skupinou, měřeno podílem na tržbách a přidané hodnotě, bývala 27.1. Elektrotechnika je typicky subdodavatelským a kompletačním odvětvím. Je charakteristická vysokým podílem přidané hodnoty na výrobě, zpracovává relativně malé objemy materiálů, energií a nezatěžuje nadměrně životní prostředí.

Jedna z činností Společnosti náležela do **sekce 28 Výroba strojů a zařízení j.n.**, konkrétně do sekce 28.2 Výroba zdvihacích a manipulačních zařízení. Toto odvětví je významným oddílem českého zpracovatelského průmyslu, celkově zahrnuje širokou paletu zařízení, která mechanicky nebo tepelně působí na materiály nebo na materiálech provádějí výrobní procesy včetně výroby jejich mechanických komponentů, které produkují a využívají síly. Vývoj, výroba, prodej a export zařízení tohoto oddílu je díky návaznosti a stav ostatních odvětví i domácností indikátorem stavu a dalšího vývoje českého hospodářství.



V rámci sekce 28 je nejdůležitější skupinou je skupina 28.2, která se v minulosti podílela u sledovaných ukazatelů asi jednou třetinou na výši ukazatelů (počet zaměstnanců, tržby, osobní náklady, přidaná hodnota, čistý obrat, vlastní kapitál, aktiva) a na ukazateli počtu jednotek, kde tvořila skoro dvě třetiny.

Tabulka 4: Údaje z veřejné databáze ČSÚ – Index průmyslových tržeb

Typ tržeb: celkem		2019	2020	2021	2022	2023
Průmysl celkem (B+C+D)		100,9	93,8	110,7	115,9	104,4
B	Těžba a dobývání <sup>a</sup>	90,8	85,3	112,8	142,4	104,3
C	Zpracovatelský průmysl	100,6	93,2	111,3	114,3	103,1
28	Výroba strojů a zařízení, j.n.	101,6	90,4	109,7	112,4	103,3
27	Výroba elektrických zařízení	105,1	95,1	113,7	112,7	107,2
D	Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu <sup>a</sup>	108,8	105,3	102,4	136,3	i.d.

Index průmyslové produkce: odvětvová data očištěná od kalendářních vlivů (oddíly CZ-NACE), měřicí jednotka: %, ocenění: běžné ceny, meziroční index

Zdroj: [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

Z dat Českého statistického úřadu je možné pozorovat vývoj odvětví CZ NACE 27 a 28, jejichž produkce ve sledovaném období kolísala. V případě CZ NACE 28 nejvíce poklesla v roce 2020 a rostla v letech 2021 a 2022, kdy v roce 2021 rostla výrazněji než průmysl celkem i zpracovatelský průmysl. V posledním sledovaném roce 2023 došlo k dalšímu výraznějšímu poklesu tržeb, což souvisí zejména s inflačními tlaky. V případě CZ NACE 27 rovněž nejvíce poklesla v roce 2020 (ovšem níže poklesu byla nižší než u CZ NACE 28) a nejvíce vzrostla rovněž 2021 a 2022 (shodně jako CZ NACE 28), kdy opět shodně jako CZ NACE 28 v roce 2021 rostla výrazněji než celkový průmysl i zpracovatelský průmysl.

## 2.4. ANALÝZA KONKURENCE

Společnost má konkurenci jak v České republice, tak v cizině.

### Stručná analýza konkurence - tuzemsko

Na tuzemském trhu působí několik konkurenčních firem, které konkurují především v opravách, generálních opravách, dodávkách náhradních dílů a servisu. Na výrobu nových strojů podobného charakteru, tak, jako tomu je ve Společnosti resp. její mateřské společnosti, se zaměřuje pouze společnost ŽĐAS a.s.

ŽĐAS a.s., patří ke špičce českého strojírenství již déle než 70 let je moderním a spolehlivým výrobcem tvářecích strojů, zařízení pro zpracování válcovaných výrobků, produktů metalurgie a lisovacích nástrojů. Výrobní haly jsou

vybaveny kvalitním strojním vybavením k provádění těžkého i lehkého obrábění, montáže a testování jednotlivých výrobků. Firma je držitelem mezinárodní certifikace Integrovaného systému managementu řízení, mezinárodní certifikace environmentálního systému řízení a mnoha výrobních certifikátů na výrobu konkrétních dílů pro nejnáročnější obory strojírenství.

ŽĎAS a.s. nabízí obdobnou výrobu v oblasti mechanických klikových lisů, tímto zaměřením může oslovit stejné zákazníky, jde o stejný cílový trh. Dále se zabývá výrobou lisů na volné kování, tento segment není pro Společnost a její mateřskou společnost konkurenčním.

ŽĎAS a.s. nabízí především nové lisy, na generální opravy se v podstatě nezaměřuje. Jde o velký podnik, kde do celkové ceny výrobků výrazně promlouvají režijní náklady.

**DEL a.s** se zabývá se automatizací a robotizací výrobních linek a dále pak generálními opravami a modernizací lisů, vč. lisů značky Šmeral.

**PRATO, spol. s r.o.** je konkurentem s ohledem na své zaměření v oblastí oprav a generálních oprav lisů všech značek, dále pak v robotizaci výrobních linek a dodávkách náhradních dílů.

**Společnost ICE a.s.** v oblasti automatizace a robotizace.

### Stručná analýza konkurence – zahraničí

V zahraničí působí a podniká celosvětově velké množství konkurenčních firem. Kovářskou výrobou se zabývají firmy ve více jak polovině zemí celého světa. Zde jsou uvedeny jen ty nejdůležitější, se kterými se Společnost společně se svou mateřskou společností potkává v přímém konkurenčním boji u významných zákazníků. Významní konkurenti sídlí zejména v Německu.

**Německo:** významným konkurentem a výrobcem mechanických tvářecích lisů na zápustkové kování je firma Schuler Group GmbH. Jedná se o evropského leadera trhu. Vyrábí lisy s velkou přesností výroby, dodává technologické celky na klíč vč. automatizace a robotizace. Ve vývoji je velmi aktivní.

V oblastí strojů na příčné klínové válcování je německou konkurencí pro výrobu válcovacích strojů a kovacích válců společnost LASCO Umformtechnik GmbH.

V oblasti výroby tvářecích strojů, automatizace a robotizace je pak další konkurencí německá společnost Hasenclever – SMS group GmbH.

**Z výše uvedeného vyplývá, že konkurence Společnosti je významná jak tuzemsku tak celosvětově. Společnost v daném významně kooperuje se svou mateřskou společností, která je pro Společnost nejvýznamnějším odběratelem a současně je Společnost pro ni nejvýznamnějším dodavatelem.**

## 2.5. DODAVATELSKO-ODBĚRATELSKÉ VZTAHY

Společnost má diverzifikovanější síť odběratelů, avšak **nejvýznamnějším odběratelem je pro ni mateřská společnost Šmeral Brno a.s., do které v roce 2023 směřovalo cca 50 % dodávek Společnosti.**

Společnost rovněž užívá ke své činnosti vícero dodavatelů.

## 2.6. SWOT ANALÝZA PODNIKU

Na základě zjištěných údajů provedl Znalec tzv. SWOT analýzu podniku Společnosti, jejímž prostřednictvím jsou identifikovány hlavní rizika či konkurenční výhody. Výsledky této analýzy byly brány v úvahu při ocenění Předmětu ocenění.

### Silné stránky:

- činnost v oblasti výzkumu a vývoje a tím získávané nové know-how
- tradice v oboru, patřičné know-how
- spojení tradičního strojního a elektronického zařízení
- zázemí finančně stabilní „babičkovské“ společnosti
- synergický efekt s mateřskou společností

### Slabé stránky:

- problémy se zajištěním kvalifikovaných zaměstnanců
- citlivost na hospodářský cyklus
- velmi nízká investiční aktivita
- zhoršená finanční situace Společnosti

### Příležitosti:

- pozitivní vývoj národního hospodářství a strojního průmyslu
- synergie s mateřskou společností
- pokles cen energií a pokles inflace
- aktivity v oblasti výzkumu a vývoje a následná implementace do výroby

### Hrozby:

- citlivost na hospodářský cyklus a spojené hrozby v době recese
- případné pokračování zhoršování finanční situace Společnosti a její důsledky
- vysoký tlak zaměstnanců na růst mezd, který neodpovídá vývoji produktivity
- prodloužení průměrné doby dodávek komponentů i produktů

## 2.7. SHRNUTÍ A ZÁVĚR STRATEGICKÉ ANALÝZY

Společnost podniká ve značně konkurenčním prostředí, přičemž se potýká jednak s problémy celého odvětví (inflační a energetické tlaky, nedostatek zakázek atd.), tak s vlastními problémy (nedostatečný investiční rozvoj, personální tlaky aj.).

Konkurenční pozice Společnosti je daným významně ovlivněna. Společnost dle názoru Znalce má nějaké konkurenční výhody, avšak má i konkurenční nevýhody. Obecně lze uvést, že hlavní konkurenční výhody Společnosti jsou: kvalita výrobků za přijatelnou cenu, dobré jméno výrobků i firmy u zákazníků, spolehlivost výrobků a synergie s mateřskou společností. Společnost má však i konkurenční nevýhody, přičemž za stěžejní Znalec považuje nízkou investiční aktivitu ve všech oblastech a nízkou marži (ziskovost) Společnosti.

Dle názoru Znalce je postavení Společnosti na daném trhu zhoršené a samotný trh má s ohledem na výše uvedené zhoršený výhled, kdy navazující odvětví se zřejmě nachází v recesi, tzn. nelze z dlouhodobého pohledu odhadovat další možný vývoj postavení podniku Společnosti na základě strategické analýzy.

## 3. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU SPOLEČNOSTI

Finanční analýza hodnotí finanční zdraví podniku pro účely ocenění a je zdrojem informací sice zjištěných z minulosti, ale které jsou základem pro odhad nejbližší budoucnosti. Výsledkem finanční analýzy by mělo být vyvození závěrů v návaznosti na analýzu trhu, zda lze předběžně podnik považovat za perspektivní a doplnit podklady pro rizika podniku (popř. jaké lze rozpoznat tendence z analyzovaných ukazatelů).

Při finanční analýze Společnosti Znalec vycházel z předaných podkladů, popř. i informací poskytnutých zástupci objednatele. V následujících kapitolách bude nejprve zpracována analýza účetních výkazů a následně analýza poměrových ukazatelů.

### 3.1. ANALÝZA ROZVAHY

Tabulka 5: Strana aktiv rozvahy Společnosti za období 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč)

ROZVAHA - AKTIVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>31 073</b>	<b>24 610</b>	<b>15 868</b>	<b>28 098</b>	<b>23 737</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>4 111</b>	<b>3 976</b>	<b>3 750</b>	<b>3 610</b>	<b>3 600</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	8	0	0	0	0
<i>Software</i>	8	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	4 103	3 976	3 750	3 610	3 600
<i>Pozemky</i>	1 738	1 738	1 738	1 738	1 738
<i>Stavby</i>	2 124	2 015	1 905	1 795	1 786
<i>Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí</i>	241	223	107	77	76
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>26 547</b>	<b>20 184</b>	<b>11 734</b>	<b>24 079</b>	<b>19 680</b>
Zásoby	7 411	4 682	3 873	8 857	9 364
<i>Materiál</i>	522	582	433	792	1 168
<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	6 889	3 898	3 359	8 065	8 196
<i>Poskytnuté zálohy na zásoby</i>	0	202	81	0	0
Dlouhodobé pohledávky	289	275	540	540	540
<i>Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	13	14	14	14	14
<i>Odložená daňová pohledávka</i>	276	261	526	526	526
<i>Pohledávky - ostatní</i>	0	0	0	0	14
Krátkodobé pohledávky	17 807	13 755	6 609	13 885	9 323
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	15 229	11 775	6 335	7 434	7 107
<i>Pohledávky - ostatní</i>	2 578	1 980	274	6 451	2 216
<i>Stát – daňové pohledávky</i>	21	457	135	45	45
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	1 345	891	117	6 406	2 171
<i>Jiné pohledávky</i>	1 212	632	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	1 040	1 472	712	797	453
<i>Peníze</i>	41	62	88	128	122
<i>Účty v bankách</i>	999	1 410	624	669	331
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>415</b>	<b>450</b>	<b>384</b>	<b>409</b>	<b>457</b>
<i>Náklady příštích období</i>	380	450	384	409	457
<i>Příjmy příštích období</i>	35	0	0	0	0

zdroj: účetní závěrky Společnosti za roky 2020–2022, výkazy Společnosti za rok 2023 a k 31. 1. 2024

### Analýza strany aktiv:

Bilanční suma Společnosti ve sledovaném období klesala o 24 % oproti stavu v roce 2020, přičemž mezi sledovanými obdobími klesala o desítky procent, až na rok 2023 (změna proti roku 2022), kdy vzrostla o 77 %.

Dlouhodobý majetek tvořil v roce 2020, přibližně 15% aktiv, přičemž jeho absolutní hodnota každoročně klesala o jednotky procent, k datu 31. 1. 2024 činí cca 15 %. Dlouhodobý majetek byl tvořen výhradně dlouhodobým hmotným majetkem, kde podnik evidoval převážně stavby a pozemky.

Významnější položku aktiv tvořila oběžná aktiva. Ta tvořila cca 82 - 86 % aktiv, vyjma roku 2022, kdy tvořila jen 74 %. Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv byly krátkodobé pohledávky, jejichž podíl na oběžných aktivech za sledované období každoročně klesal a za sledované období klesl celkově o 10 procentních bodů. Dominantní položkou krátkodobých pohledávek byly pohledávky z obchodních vztahů. Krátkodobý finanční majetek tvořil maximálně 6 % aktiv (v roce 2021) a ve sledovaném období spíše klesal. Náklady příštích období byly nejvýznamnější položkou časového rozlišení aktiv, jejich absolutní hodnota se držela okolo 400 tis. a tvořily maximálně 2,5 % aktiv.

Tabulka 6: Strana pasiv rozvahy Společnosti za období 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč)

ROZVAHA - PASIVA	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>31 073</b>	<b>24 610</b>	<b>15 868</b>	<b>28 098</b>	<b>19 732</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>8 090</b>	<b>7 453</b>	<b>3 351</b>	<b>-576</b>	<b>-4 503</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>	<b>223</b>
<i>Základní kapitál</i>	<i>223</i>	<i>223</i>	<i>223</i>	<i>223</i>	<i>223</i>
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>
<i>Ostatní kapitálové fondy</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>	<i>31</i>
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>5 520</b>	<b>6 215</b>	<b>7 198</b>	<b>3 097</b>	<b>-830</b>
<i>Nerozdělený zisk minulých let nebo neuražená ztráta (+/-)</i>	<i>5 520</i>	<i>6 215</i>	<i>7 198</i>	<i>3 097</i>	<i>-830</i>
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>2 316</b>	<b>984</b>	<b>-4 101</b>	<b>-3 927</b>	<b>-3 927</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>22 308</b>	<b>16 973</b>	<b>12 461</b>	<b>28 626</b>	<b>24 237</b>
<b>Rezervy</b>	<b>1 637</b>	<b>1 657</b>	<b>2 058</b>	<b>2 147</b>	<b>2 147</b>
<i>Ostatní rezervy</i>	<i>1 637</i>	<i>1 657</i>	<i>2 058</i>	<i>2 147</i>	<i>2 147</i>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>20 671</b>	<b>15 316</b>	<b>10 403</b>	<b>26 479</b>	<b>22 090</b>
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	<i>4 000</i>	<i>3 600</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	<i>6 399</i>	<i>3 585</i>	<i>2 756</i>	<i>4 018</i>	<i>10 727</i>
<i>Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1 000</i>	<i>1 000</i>	<i>1 000</i>
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	<i>1 793</i>	<i>1 566</i>	<i>1 299</i>	<i>1 503</i>	<i>1 396</i>
<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	<i>1 074</i>	<i>1 694</i>	<i>3 030</i>	<i>4 835</i>	<i>752</i>
<i>Stát – daňové závazky a dotace</i>	<i>422</i>	<i>1 035</i>	<i>2 184</i>	<i>2 220</i>	<i>1 588</i>
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	<i>6 840</i>	<i>3 620</i>	<i>74</i>	<i>12 850</i>	<i>6 586</i>
<i>Dohadné účty pasivní</i>	<i>16</i>	<i>17</i>	<i>16</i>	<i>44</i>	<i>32</i>
<i>Jiné závazky</i>	<i>127</i>	<i>199</i>	<i>44</i>	<i>9</i>	<i>9</i>
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>675</b>	<b>184</b>	<b>56</b>	<b>48</b>	<b>-2</b>
<i>Výdaje příštích období</i>	<i>675</i>	<i>2</i>	<i>56</i>	<i>48</i>	<i>-2</i>
<i>Výnosy příštích období</i>	<i>0</i>	<i>182</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

zdroj: účetní závěrky Společnosti za roky 2020-2022, výkazy Společnosti za rok 2023 a k 31. 1. 2024

### Analýza strany pasiv:

Vlastní kapitál na začátku sledovaného období tvoří 20 % bilanční sumy, poté však výrazně klesá, a to až do záporných hodnot v posledních dvou sledovaných obdobích. Společnost je k datu ocenění tak účetně předlužená (tzn. vlastní

kapitál společnosti dle účetnictví je záporný). Vlastní kapitál je tvořen stabilním základním kapitálem v hodnotě 223 tis. Kč a kapitálovými fondy v hodnotě 31 tis. Kč.

Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu byl nerozdělený zisk minulých let, který v roce 2021 tvořil ¼ aktiv, i tato položka ale každoročně klesala a v posledním sledovaném období (leden 2024) byla záporná, což je způsobeno kumulací ztrát běžného roku do této položky. Hospodářský výsledek Společnosti ve sledovaném období byl v letech 2020 a 2021 kladný (Společnost dosahovala zisku) a v následujících letech byl záporný (Společnost dosahovala ztrát z podnikání).

Nejvýznamnější položkou pasiv jsou po celou sledovanou dobu cizí zdroje, jejich výše však v čase kolísá. Jsou tvořeny převážně krátkodobými závazky. Krátkodobé závazky se skládaly z více položek, jejichž váhy byly velmi proměnlivé. Mezi významné položky patřily např. závazky z obchodních vztahů či krátkodobé přijaté zálohy. Podnik evidoval krátkodobé závazky k úvěrovým institucím jen do roku 2021, následně došlo k jejich vypovězení ze strany úvěrující banky, a neevidoval žádné dlouhodobé závazky. Časové rozlišení pasivní tvořilo maximálně 2 % na celkových pasivech.

### 3.2. ANALÝZA VÝKAZŮ ZISKU A ZTRÁT

Tabulka 7: Výkaz zisku a ztráty Společnosti za období 2020 – 31. 1. 2024 (v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>Výkony</b>	<b>57 242</b>	<b>60 217</b>	<b>43 969</b>	<b>44 359</b>	<b>13 518</b>
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	54 976	63 198	44 431	39 652	13 387
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	2 226	-2 981	-529	4 707	131
<i>Aktivace</i>	40	0	67	0	0
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>20 779</b>	<b>25 170</b>	<b>20 126</b>	<b>19 600</b>	<b>11 089</b>
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	16 280	18 430	11 978	14 577	10 863
<i>Služby</i>	4 499	6 740	8 148	5 023	226
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>36 463</b>	<b>35 047</b>	<b>23 843</b>	<b>24 759</b>	<b>2 429</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>34 354</b>	<b>33 245</b>	<b>27 046</b>	<b>27 706</b>	<b>2 307</b>
<i>Mzdové náklady</i>	25 331	24 502	19 964	20 559	1 682
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	8 511	8 212	6 635	6 757	559
<i>Ostatní náklady</i>	512	531	447	390	66
<b>Daně a poplatky</b>	<b>85</b>	<b>61</b>	<b>31</b>	<b>32</b>	<b>3</b>
<b>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>397</b>	<b>241</b>	<b>225</b>	<b>140</b>	<b>10</b>
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>134</b>	<b>278</b>	<b>711</b>	<b>820</b>	<b>0</b>
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	12	0	0	0	0
<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	122	278	711	820	0
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>77</b>	<b>154</b>	<b>514</b>	<b>659</b>	<b>0</b>
<i>Prodaný materiál</i>	77	154	514	659	0
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</b>	<b>-224</b>	<b>73</b>	<b>391</b>	<b>120</b>	<b>0</b>
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>1 974</b>	<b>582</b>	<b>511</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>893</b>	<b>767</b>	<b>1 016</b>	<b>738</b>	<b>31</b>
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2 989</b>	<b>1 366</b>	<b>-4 158</b>	<b>-3 816</b>	<b>78</b>
<b>Nákladové úroky</b>	<b>89</b>	<b>107</b>	<b>116</b>	<b>70</b>	<b>0</b>
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>41</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>53</b>	<b>0</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>103</b>	<b>101</b>	<b>112</b>	<b>94</b>	<b>0</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-151</b>	<b>-189</b>	<b>-208</b>	<b>-111</b>	<b>0</b>
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>522</b>	<b>193</b>	<b>-265</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>- splatná</i>	542	179	0	0	0
<i>- odložená</i>	-20	14	-265	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>2 316</b>	<b>984</b>	<b>-4 101</b>	<b>-3 927</b>	<b>78</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>2 838</b>	<b>1 177</b>	<b>-4 366</b>	<b>-3 927</b>	<b>78</b>

zdroj: účetní závěrky Společnosti za roky 2020-2022, výkazy Společnosti za rok 2023 a k 31. 1. 2024

### Analýza výkazu zisku a ztráty:

Podnik evidoval pouze tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tato položka ale mezi lety 2020 a 2023 poklesla o 23 %. Mezi roky 2021/2020 došlo sice k nárůstu tržeb o cca 5 %, ovšem v následujícím období došlo k hlubokému poklesu tržeb o 27 %, když následující růst mezi roky 2023/2022 byl pouze 1%. Výkonová spotřeba se však vyvíjí odlišně, mezi roky 2021/2020 u ní došlo k výraznému nárůstu o 21 % (výrazně výše než růst tržeb), přičemž v následujícím období byl její pokles ve výši cca 20 %, což je opětovně nižší než u tržeb. Dané je způsobeno mj. inflačními tlaky a energetickou krizí. Až v roce 2023 se Společnosti podařilo u výkonové spotřeby o zajištění pozitivního efektu pro hospodaření (její pokles o cca 3 % při 1% nárůstu tržeb). Výkonová spotřeba je druhým nejvýznamnějším nákladem Společnosti ve sledovaném období.

Přidaná hodnota ve sledovaném období klesá, v letech 2020 a 2021 její výše postačují na úhradu osobních nákladů, ovšem v letech 2022 a 2023 nikoliv (tzn. přidaná hodnota je nižší než osobní náklady jako základní vnitřní náklad Společnosti). K 31. 1. 2024 přidaná hodnota postačuje na úhradu osobních nákladů tohoto období.

Osobní náklady jsou nejvýznamnější nákladovou položkou Společnosti, přičemž v čase klesají. Odpisy ve sledovaném období klesají, což souvisí se zastavenou investiční aktivitou Společnosti. Provozní výsledek hospodaření Společnosti byl v letech 2020 a 2021 kladný, ale klesající, v letech 2022 a 2023 byl záporný, k 31. 1. 2024 je kladný, ale limitní nule.

Finanční výsledek hospodaření je ve sledovaném období záporný, neboť finanční náklady převyšující finanční výnosy, jeho výše je však nižší. Celkový výsledek hospodaření je tak kladný v letech 2020 a 2021 (se snižujícím se trendem), v letech 2022 a 2023 záporný. K 31. 1. 2024 Společnost vykazuje zisk, avšak limitní nule.

## 3.3. POMĚROVÉ UKAZATELE

### 3.3.1. Ukazatelé likvidity

Likvidita představuje neoddělitelnou součást hodnocení podniku z hlediska jeho výkonu. Ukazatele likvidity interpretují odpověď na otázku, zda je hodnocená společnost schopna dostát svým závazkům včas a řádně, případně jaká je úroveň této schopnosti.

Pro společnost držba likvidních prostředků představuje únik zisku, neboť dle ekonomické teorie je vztah rentability a likvidity aktiv determinován nepřímo úměrou. Z tohoto důvodu je v praxi běžné, že ukazatele likvidity hodnocených reálných společností nedosahují teorií stanovených optimálních hodnot, neboť společnosti preferují rentabilnější a zároveň méně likvidní aktiva. Ukazatele likvidity tedy informují o schopnosti společnosti dostát svým závazkům.

Tabulka 8: Ukazatelé likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY					
Ukazatel	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Běžná likvidita	1,14	1,17	0,89	0,82	0,79
Pohotová (rychlá) likvidita	0,82	0,90	0,58	0,51	0,40
Okamžitá (peněžní) likvidita	0,05	0,10	0,07	0,03	0,02
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	4 287	3 387	407	-3 376	-2 944
Čistý peněžní majetek (v tis. Kč)	-4 101	-1 748	-5 196	-13 992	-14 459

Ukazatel	Vzorec
Běžná likvidita	$(OA-Dl.pohl.+PřPO)/(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
Pohotová (rychlá) likvidita	$(Kr.pohl.+KfM+PřPO)/(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
Okamžitá (peněžní) likvidita	$KfM/(KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	$(OA-Dl.Pohl.+PřPO)-(Rez+KZ+KBÚ+KfV+VýdPO)$
<b>Ukazatel</b>	<b>Optimální (obecně doporučené) hodnoty</b>
Běžná likvidita	< 1,5; 2,5 >
Pohotová (rychlá) likvidita	< 1,0; 1,5 >
Okamžitá (peněžní) likvidita	< 0,9; 1,1 >; (min. 0,2)

Zdroj: vlastní zpracování Znalce

Běžná likvidita se ve sledovaném období nejprve pohybovala okolo 1,15, což je sice pod doporučenými hodnotami, ale relativně blízko. Poté se ale snížila až na 0,8. Pohotová likvidita sledovala podobný trend, kdy zpočátku byla blízko doporučeným hodnotám, ale postupně se v průběhu sledovaného období zhoršovala. Okamžitá likvidita pak vykazuje nedostatečné hodnoty. Na základě ukazatelů lze Společnost považovat za podnik se sníženou až nedostatečnou likviditou.

Společnost má však za sebou zázemí kapitálově silné skupiny B.G.M., která v minulosti situaci Společnosti resp. jiných společností ve skupině kapitálově stabilizovala. Skupina v současnosti Společnosti poskytla finanční prostředky ve formě zápůjčky.

### 3.3.2. Ukazatelé rentability

Rentabilita vyjadřuje výsledný efekt, kterého společnost svou činností dosáhne, v poměru k vloženým vstupům, které dosažení tohoto efektu umožnily. Ukazatele rentability představují hladinu míry zhodnocení investovaných prostředků. Doporučovaná minimální výše jednotlivých ukazatelů se liší dle typu poměřované veličiny z hlediska podstupovaného rizika a souvisejícího očekávání určitého zhodnocení vložených prostředků. Ukazatele rentability představují prostředek základního zhodnocení výkonnosti a efektivnosti společnosti.

Tabulka 9: Ukazatelé rentability

UKAZATELE RENTABILITY	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<b>Ukazatel</b>	9,42%	5,22%	-26,78%	-13,73%	0,33%
Rentabilita aktiv (ROA)	7,63%	4,23%	-21,69%	-11,12%	0,27%
Zdaněná rentabilita celkového kapitálu	7,45%	4,00%	-25,84%	-13,98%	0,33%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	30,09%	14,09%	-78,57%	-245,51%	-3,31%
Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE)	9,42%	5,22%	-26,78%	-13,73%	0,33%

Ukazatel	Použitý vzorec
Rentabilita aktiv (ROA)	EBIT/Celková aktiva
Zdaněná rentabilita celkového kapitálu	$(VH \text{ po dani} + \text{nákl. úroky} * (1 - \text{sazba daně})) / \text{Celkový kapitál}$
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	VH po zdanění/Vlastní kapitál
Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE)	EBIT/(VK+Rez+DZ)
Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu	$(VH \text{ před daní} + \text{nákl. úroky}) / \text{Celkový kapitál}$

Zdroj: vlastní zpracování Znalce



Ukazatele rentability byly na začátku sledovaného období nad 7 %, kdy nejvyšší byla ROA (9,4 %). V roce 2021 došlo k poklesu rentabilit podniku, nicméně hodnoty zůstaly nad 4 %. Avšak od roku 2022 se situace zhoršila, když podnik zaznamenal záporný EBIT a výsledek hospodaření, což vedlo k záporným hodnotám rentability. **Tedy k datu ocenění je možno uvést, že Společnost nedosahuje dostatečné rentability, ba dokonce Společnost je nerentabilní.**

### 3.3.3. Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity neboli obratovosti vyjadřují vázanost kapitálu v jednotlivých složkách aktiv. Tyto ukazatelé stejně jako ukazatelé likvidity zachycují provozní cyklus podniku a vyskytují se ve dvou variantách, buď je jejich výsledkem doba obratu, nebo samotný počet obrátek za určitý časový interval (zpravidla 1 rok).

Ukazatelé aktivity představují určitou míru efektivnosti využívání aktiv podniku při jeho hlavní výdělečné činnosti. Vypovídají buď o tom, kolikrát za rok je daný majetek uhrazen z tržeb popř. jiných vstupů (počet obrátů) nebo o tom, jak dlouho trvá jeden obrat, resp. úhrada z tržeb popř. jiných vstupů (doba obratu).

Tabulka 10: Ukazatelé aktivity

UKAZATELE AKTIVITY					
Ukazatel	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
<i>Doba obratu zásob (ve dnech)</i>	49,20	27,04	31,82	81,53	21,68
<i>Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)</i>	118,23	79,44	54,29	127,81	21,59
<i>Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)</i>	137,24	88,46	85,46	243,74	51,15
<i>Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)</i>	101,11	68,01	52,04	68,43	16,46
<i>Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)</i>	42,48	20,71	22,64	36,99	24,84
<i>Obchodní deficit (ve dnech)</i>	58,62	47,30	29,40	31,44	-8,38
<i>Doba obratu aktiv (ve dnech)</i>	206,30	142,14	130,36	258,64	54,97
<i>Podíl odpisů na zůstatkové ceně DHM a DNM</i>	9,66%	6,06%	6,00%	3,88%	0,28%
<i>Doba samoreprodukce</i>	2,982	6,084	-0,865	0,152	-51,170

Standardní ukazatelé:	Použitý vzorec
<i>Doba obratu zásob (ve dnech)</i>	$Zásoby / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
<i>Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)</i>	$Kr.pohl. / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
<i>Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)</i>	$Kr.záv. / ((Nákl.\ na\ prod.\ zboží + Výk.\ spotřeba) / 365)$
<i>Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)</i>	$Pohl.\ z\ obch.vztahů / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
<i>Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)</i>	$Záv.\ z\ obch.vztahů / ((Nákl.\ na\ prod.\ zboží + Výk.\ spotřeba) / 365)$
<i>Obchodní deficit (ve dnech)</i>	$Doba\ obratu\ pohl.\ z\ OV - Doba\ obratu\ záv.\ z\ OV$
<i>Doba obratu aktiv (ve dnech)</i>	$Celková\ aktiva / ((Tržby\ za\ zboží + Výkony) / 365)$
<i>Podíl odpisů na zůstatkové ceně DHM a DNM</i>	$Odpisy / (DNM + DHM)$
<i>Doba samoreprodukce</i>	$VK / (EAT + Odpisy)$

Zdroj: vlastní zpracování Znalce

Doby obratu nejprve klesaly, nicméně poté vzrostly na vyšší hodnoty než na začátku období, což je pro podnik negativní trend. Za leden 2024 pak byly přepočtené doby obratu nižší, což by mohlo nasvědčovat pozitivnímu vývoji směrem dolů. Obchodní deficit byl ve sledovaném období kladný, což znamená, že podnik platí své krátkodobé závazky z obchodních vztahů dříve, než obdrží zaplacené pohledávky z obchodních vztahů. To může vést ke zhoršení likvidity a k riziku nedostatečné likvidity. Podíl odpisů na dlouhodobém hmotném a nehmotném majetku měl pak klesající trend, kdy na začátku období odpisy tvořily 9,7 % a za rok 2023 jen 3,9 %.

### 3.3.4. Ukazatelé dlouhodobé stability

Jak již bylo zmíněno, ukazatelé dlouhodobé finanční stability vypovídají na rozdíl od ukazatelů likvidity o dlouhodobé schopnosti podniku plnit své závazky, tj. o dlouhodobé solventnosti podniku, čímž vyjadřují určitou míru jistoty o dlouhodobé schopnosti podniku plnit závazky vůči věřitelům i vlastníkům. Předmětné ukazatele lze zpravidla rozdělit na ukazatele zadluženosti a ukazatele dluhové schopnosti.

V této oblasti je důležité zejména optimální financování podniku, resp. dodržování „zlatého bilančního pravidla“, tzn. dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobým kapitálem.

Tabulka 11: Ukazatelé dlouhodobé stability

UKAZATELE STABILITY					
Ukazatel	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.01.2024
Koeficient samofinancování	26,04%	30,28%	21,12%	-2,05%	-22,82%
Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)	71,79%	68,97%	78,53%	101,88%	122,83%
Míra finanční samostatnosti	36,27%	43,91%	26,89%	-2,01%	-18,58%
Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (D/E ratio)	2,76	2,28	3,72	-49,70	-5,38
Finanční páka	3,84	3,30	4,74	-48,78	-4,38
Krytí dl. majetku dl. kapitálem (stav kapitalizace)	196,79%	187,45%	89,36%	-15,96%	-125,08%
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem	196,79%	187,45%	89,36%	-15,96%	-125,08%
Podíl dl. majetku na celkových aktivech	13,23%	16,16%	23,63%	12,85%	15,17%
Úrokové krytí	32,89	12,00	-36,64	-55,10	-
Doba splácení dluhů	7,84	12,65	-3,03	-7,35	270,27

Ukazatel	Použitý vzorec
Koeficient samofinancování	Vlastní kapitál/Celková aktiva
Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)	Cizí zdroje/Celková aktiva
Míra finanční samostatnosti	Vlastní kapitál/Cizí zdroje
Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (D/E ratio)	Cizí zdroje/Vlastní kapitál
Finanční páka	Celková aktiva/Vlastní kapitál
Krytí dl. majetku dl. kapitálem (stav kapitalizace)	(VK+DZ+DBÚ)/Dlouhodobý majetek
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem	Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek
Podíl dl. majetku na celkových aktivech	Dlouhodobý majetek/Celková aktiva
Úrokové krytí	EBIT/Nákladové úroky
Doba splácení dluhů	(Cizí zdroje-KFM)/(VH po zdanění+Odpisy)

Zdroj: vlastní zpracování Znalce

Koeficient samofinancování kolísá mezi 20 a 30 procenty, což jsou relativně nízké hodnoty. Od roku 2023 je ale vlastní kapitál záporný. Podnik je od roku 2023 financován pouze dluhem. Ukazatel úrokové krytí nám ukazuje, kolikrát EBIT převyšuje nákladové úroky, EBIT v prvním sledovaném roce převyšoval úroky 33krát. V následujícím roce se úrokové krytí prudce snížilo na 12. Od následujícího roku měla Společnost záporný EBIT, a tak je hodnota zkreslená. Tato skutečnost (ve spojení, že Společnost nemá dlouhodobé závazky) se odráží i v tom, že od roku 2023 je tzv. stav kapitalizace záporný, tzn. není dodrženo zlaté bilanční pravidlo.

Stav kapitalizace, který představuje zlaté bilanční pravidlo, je v optimální výši, když dosahuje 100 %. Této hranici se Společnost přibližuje pouze v roce 2016, kdy dosahuje 96,26 %. Znamená to, že vlastní kapitál je téměř ve stejné výši jako velikost dlouhodobého majetku. V ostatních analyzovaných obdobích je tento ukazatel výrazně vyšší, než je doporučovaná hranice.

Z ukazatelů dlouhodobé rovnováhy obecně vyplývá, že situace Společnosti je z hlediska dlouhodobé rovnováhy špatná a Společnost tak vykazuje v analyzovaném období významné problémy s dlouhodobou finanční stabilitou a jsme názoru, že její schopnost dlouhodobě plnit své závazky k datu ocenění je ohrožena.

### 3.3.5. Bankrotní modely

Jako doplnění komplexního vyhodnocení finančního zdraví podniku standardně slouží analytickou teorií sestavené bankrotní a bonitní modely. Jedná se o analytické nástroje, jejichž parametry jsou založeny na výstupech diskreční analýzy reálných dat získaných z tržního prostředí.

#### a) Altmanův model (Z- score):

Jedná se o model pro oceňování krize podniku, který je založený na sledování statistických dat z ekonomické praxe a jejich diskriminační analýze. Vychází z analýzy 5 nejdůležitějších ukazatelů, které nejlépe předpovídají bankrot. Pro komplexní zhodnocení finančního zdraví Společnosti byl použit upravený Altmanův model pro společnosti s ručením omezeným, resp. pro společnosti neobchodované na kapitálových trzích.

Tabulka 12: Altmanův model

<b>ALTMANŮV MODEL (Z-score)</b>						
<b>Ukazatel</b>	<b>Váha</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2023</b>	<b>31.01.2024</b>
Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu	3,107	0,09	0,05	-0,27	-0,14	0,00
Míra finanční samostatnosti	0,42	0,36	0,44	0,27	-0,02	-0,19
Podíl nerozděleného zisku na aktivech	0,847	0,18	0,25	0,45	0,11	-0,04
Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech	0,717	0,14	0,14	0,03	-0,12	-0,12
Obrát celkových aktiv	0,998	1,77	2,57	2,80	1,41	0,56
<b>Výsledný Z faktor:</b>	x	<b>2,460</b>	<b>3,222</b>	<b>2,478</b>	<b>0,981</b>	<b>0,370</b>

<b>Ukazatel</b>	<b>Použitý vzorec</b>
Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu	EBIT/Celková aktiva
Míra finanční samostatnosti	Vlastní kapitál/(DZ + KZ + BÚ)
Podíl nerozděleného zisku na aktivech	Nerozdělený zisk/Celková aktiva
Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech	Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva
Obrát celkových aktiv	(Tržby za zboží+Výkony)/Celková aktiva
<b>Výsledný Z faktor:</b>	x

#### Kriteriální hodnoty pro vyhodnocení

<b>Interval</b>	<b>Vyhodnocení Z faktoru pro české podniky</b>
$Z \leq 1,2$	Podniky bezprostředně ohrožené bankrotem
$1,2 < Z \leq 2,9$	Šedá zóna
$2,9 < Z$	Podniky s vysokou pravděpodobností přežití

Zdroj: vlastní výpočty Znalce, odborná literatura

Z skóre podniku se v prvních 3 sledovaných obdobích vyskytuje v oblasti mezi šedou zónou a vysokou pravděpodobností přežití, kdy nejvyšší (nejlepší) hodnoty dosáhl v roce 2021. V roce 2023 ale došlo k prudkému zhoršení Z skóre do intervalu podniku bezprostředně ohrožený bankrotem. Dá se uvést, že výsledky bankrotního modelu odpovídají výsledkům jednotlivých poměrových ukazatelů.

### 3.4. ZÁVĚR ANALÝZY

Znalec v kapitolách výše provedl podrobnou analýzu Společnosti pouze na základě účetních výkazů. Po analýze rozvahy a výkazu zisku a ztrát byla provedena také analýza poměrových ukazatelů.

Dle dílčích závěrů provedených analýz došel Znalec názoru, že podnik Společnosti představoval k datu ocenění subjekt vykazující nedostatečné hodnoty rentability, s nízkými ukazateli finanční stability a příliš nízkou likviditou.

Na základě provedených analýz Znalec konstatuje, že podnik Společnosti nelze za současného stavu a provozu označit za rentabilní s potenciálem budoucího efektivního fungování, a tedy nespĺňující podmínky pro přijetí předpokladu jeho nekonečného trvání, resp. principu „going concern“.

Společnost je však k datu ocenění významným obchodním partnerem své mateřské společnosti, která pomocí této Společnosti realizuje významnou část svých zakázek. Ani v případě mateřské společnosti (viz hlavní stať posudku) Znalec neshledal finanční zdraví uspokojivé, aby tato Společnost splňovala podmínky pro přijetí oceňovacího předpokladu nekonečného trvání, avšak Znalec u ní zohlednil skutečnost, že tato společnost má již nasmlouvané zakázky na následující období cca 1-2 roky, tzn. považoval za vhodné s ohledem na maximalizaci spravedlivé hodnoty neuvažovat s okamžitou likvidací, ale s jejím ještě krátkým (časově omezeným) fungováním, než dojde k vlastní zvažované likvidaci.

S ohledem na provázanost mateřské společnosti se Společností, Znalec v případě Společnosti postupuje identicky: Znalec na základě zjištěných údajů předpokládá, ale že není vhodné pro maximalizaci tzv. spravedlivé hodnoty ani uvažovat i s okamžitou likvidací podniku Společnosti<sup>2</sup>. Při ocenění Znalec odhaduje, že Společnost je schopna ještě určitou dobu ekonomicky fungovat<sup>3</sup> a poté dojde k její hypotetické likvidaci.

<sup>2</sup> Znalec předpokládá, že v případě okamžité likvidace by podnik z likvidace nedosáhl vyšších příjmů než při zvažovaném postupu.

<sup>3</sup> Společnost resp. mateřská společnost má zajištěny event. rozjednané zakázky na následující období cca 1-2 let, současně má zaměstnanecký kmen předdůchodového věku, u kterého by v případě okamžité likvidace hrály významnou roli náklady jak na odstupné, tak na úhradu výpovědí.

## 4. VOLBA METODY OCENĚNÍ PODNIKU

Odhad tržní hodnoty podniku je proveden k datu ocenění **ve vazbě na** jeho podnikatelskou činnost, tedy na **hlavní výdělečnou činnost podniku** Společnosti představující především výrobu tvářecích strojů, zařízení, náhradních dílů a jejich generální opravy a další navazující činnosti.

Jak již bylo uvedeno v úvodu tohoto znaleckého posudku, Znalec provede **odhad tzv. spravedlivé hodnoty podniku**. Toto ocenění Znalec provede na základě vlastních analýz, přijatých předpokladů a odborných odhadů majících vliv na podnikatelskou činnost podniku Společnosti, tzn. na očekávané příjmy z hlavní výdělečné činnosti a tím i na ocenění.

S ohledem na účel ocenění Předmětu ocenění bude **výsledkem ocenění netto hodnota podniku**. Jedná se o **hodnotu podniku pro vlastníky** (viz [1]). Tuto hodnotu podniku pro účely tohoto znaleckého posudku Znalec chápe **ve smyslu rozdílu majetku a dluhů Společnosti** dle NOZ.

S ohledem na závěry analýzy trhu a údaje uvedené ve finanční analýze **nebude předpokládán tzv. „going concern“ princip**, to znamená není předpokládáno nepřetržité pokračování podniku v budoucnosti. Znalec při ocenění uvažuje s tzv. konečnou životností, tzn. nepředpokládá okamžitou likvidaci podniku Společnosti k datu ocenění, ale ještě omezené fungování podniku, kdy Společnost již nebude pro dlouhodobé své udržení významně investovat a bude jistou dobu ještě schopna ekonomicky fungovat a postupně ukončovat svou činnost. Po uběhnutí dané doby následně uvažujeme s likvidací podniku Společnosti, která bude probíhat bez časové či jiné tísně. **Tomuto základnímu kritériu bude podřízena i volba konkrétní metody ocenění.**

### 4.1. VOLBA ZPŮSOBU A METODY OCENĚNÍ PODNIKU

V následujících kapitolách jsou uvedeny konkrétní metody ocenění Znalcem zvolené v souladu s přístupem k ocenění a vyčíslovanou hladinou hodnoty podniku.

#### 4.1.1. Výnosové ocenění

Za základní způsob ocenění fungujícího podniku Znalec považuje ocenění na základě analýzy výnosů, tj. **výnosové ocenění**. Důvodem je, že hodnota statku, kterým je i podnik (byť specifickým), je určena očekávaným užitkem plynoucím jeho vlastníkům. Vzhledem k tomu, že hledáme fakticky tržní hodnotu podniku<sup>4</sup>, klademe si otázku, jaké výnosy u oceňovaného podniku očekává příslušný trh.

Znalec zvolil pro účely ocenění podniku Společnosti základní výnosovou metodu, a to **metodu diskontovaných peněžních toků (DCF - discounted cash flow)**. Tato metoda je nejvíce rozšířena v USA a ve Velké Británii, postupně se však prosazuje a v současnosti již také převládá i v dalších zemích. V rámci této metody Znalec použije její základní variantu, a to **DCF entity**.

Při zvolené metodě ocenění tedy bude Znalec zjišťovat hodnotu podniku Společnosti **s případným zohledněním financování cizími zdroji** (tzn. výpočet hodnoty respektuje kapitálovou strukturu a výsledná hodnota je určena pouze pro vlastníky).

V tomto případě se jedná o podnik s omezenou životností, takže není uvažováno s nekonečným trváním podniku. Dvoufázová metoda v tomto případě vychází z toho, že budoucí období od data ocenění je možné rozdělit na dvě

<sup>4</sup> Výsledkem ocenění má být spravedlivá hodnota mateřské společnosti, ale Znalec při výpočtu vychází z toho, že v daném případě se spravedlivá hodnota rovná tržní hodnotě za předpokladu nezohlednění podílů za minoritu.

fáze. **První fáze** zahrnuje období, pro které je oceňovatel schopen vypracovat prognózu volného peněžního toku pro jednotlivá léta, kdy je podnik v provozu. **Druhá fáze**, kdy hodnotu podniku označujeme za pokračující hodnotu, však představuje již jen tzv. reziduální resp. terminální hodnotu na základě likvidace podniku ke konci období 1. fáze. Jednotlivé peněžní toky v první fázi, stejně tak pokračující hodnota, jsou diskontovány k datu ocenění. Touto metodou se fakticky určuje tzv. **amortizační hodnota**.

Délka 1. fáze, tedy prognózovaná roční období, se v případě tzv. amortizační hodnoty má odvíjet od doby počtu let zbývajících životnosti podniku. Na základě svých předpokladů Znalec uvažuje, že doba životnosti = doba provozování podniku bude činit cca 2 roky. Znalec při tomto svém předpokladu vychází ze skutečnosti, že k datu ocenění má Společnost resp. její mateřská společnost, se kterou Společnost silně kooperuje, sjednány určité zakázky/objednávky na horizont 1-2 let a že základní zaměstnanecký kmen je těsně předdůchodového věku. Znalec předpokládá, že na konci tzv. 1. fáze dojde k ukončení provozu podniku Společnosti. **Délku 1. fáze tedy Znalec stanovil na období od 1. 2. 2024 do 31. 12. 2025.**

## 4.2. POPIS ZNALCEM ZVOLENÝCH METOD OCENĚNÍ PODNIKU SPOLEČNOSTI

### 4.2.1. Výnosová metoda DCF entity

Jak již bylo uvedeno, Znalec zvolil dvoufázovou metodu DCF entity v modifikované podobě, kdy pokračující hodnota je představována likvidační hodnotou k datu konce první fáze, tzn. pokračující hodnota je již terminální či reziduální hodnotou. Hodnota podniku se podle této verze metody vypočítá následovně:

$$H_b = \sum_{t=1}^T FCF_t * (1+i_k)^{-t} + \frac{PH(LH)}{(1+i_k)^T}$$

kde:

$H_b$  ..... hodnota podniku brutto (jako celku)

$FCF_t$  ..... volný peněžní tok v konkrétním roce první fáze

$T$  ..... délka první fáze v letech

$PH$  ..... pokračující hodnota

$LH$  ..... likvidační hodnota při ukončení činnosti podniku

$i_k$  ..... diskontní míra na úrovni WACC

**Základem** pro určení hodnoty podniku metodou DCF entity je **stanovení volného peněžního toku**, tj. prostředků, které lze z podniku odčerpat, aniž by to ohrozilo jeho stabilitu. Tyto volné peněžní toky jsou toky, které plynou vlastníkům i (úročeným) věřitelům (FCF). Základem určení volného peněžního toku je provozní peněžní tok po zdanění, který je upraven tak, aby respektoval investování do provozně nutného majetku podniku (tzn. jsou odečteny investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu a netto investice do dlouhodobého majetku<sup>5</sup>). Tyto volné peněžní toky Znalec pro první fázi stanoví na základě finančního plánu (prognózy) dalšího vývoje podniku.

**Pokračující hodnotou se obecně rozumí současná hodnota očekávaných peněžních toků od konce první fáze do nekonečna, přičemž tato současná hodnota je propočtena k datu ukončení první fáze**

<sup>5</sup> V případě, že je fakticky určována amortizační hodnota, se však uvažuje jen s minimálními investicemi, které jsou nutné k udržení podniku v chodu po zbývajících dobu životnosti.

(toto datum je shodné se začátkem druhé fáze, v případě tohoto ocenění ke dni 1. 1. 2026). V tomto případě je, s ohledem na omezenou životnost podnikání Společnosti, pokračující hodnotou likvidační hodnota podniku k datu ukončení první fáze. Tzn. uvažuje se k tomuto datu s likvidací podniku i Společnosti a rozprodejem jejího majetku, a nikoliv s pokračováním činnosti podniku Společnosti do nekonečna. Je tak k počátku druhé fáze určována terminální resp. reziduální hodnota, a nikoliv pokračující hodnota.

## 5. ODHAD TRŽNÍ HODNOTY VÝNOSOVOU METODOU DCF ENTITY

Znalec nejprve provede sestavení finančního plánu, jehož výsledkem bude plánovaná rozvaha, výsledovka a cash-flow podniku (viz následující kapitola 5.1), dále bude stanovena diskontní míra (viz kapitola 5.2) a propočtena výsledná hodnota podniku (viz kapitola 5.3).

### 5.1. FINANČNÍ PLÁN

Jak již bylo uvedeno dříve, hodnocený podnik je podnik s omezenou životností provozované podnikatelské činnosti odhadovanou na dobu cca 2 let, proto finanční plán je zpracován pro celou dobu odhadované životnosti, tj. po dobu necelých dvou let, tj. pro období 2-12/2024 až 1-12/2025.

#### 5.1.1. Předpoklady sestavení finančního plánu

Základní východiska, na kterých je založen finanční plán a ocenění Předmětu ocenění, jsou:

- daňová politika

V souladu s daňovými předpisy ČR účinnými k datu ocenění Znalec předpokládá, že daň z příjmů právnických osob bude pro rok 2024 a následující roky ve výši 21 %.

- ekonomická situace

Ocenění je založeno i na předpokladu užití dat v běžných cenách (tzn. zohlednění jak reálného, tak i inflačního vývoje).

- inflace

Pro účely prognózy byly použity údaje v běžných cenách. Předpokládaná inflace v České republice je převzata z makroekonomické predikce MF ČR, očekávání ČNB, popř. vlastních odhadů Znalce. Prognóza však nebere v úvahu možné změny v tržní poptávce, které se mohou projevit v podmínkách neočekávaně vysoké inflace.

- způsoby rozdělování zisku

Znalec neuvažuje v případě realizace zisku s výplatou podílů na zisku.

- Rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná

Při sestavení finančního plánu je třeba v souladu s odbornou literaturou uvažovat pouze s provozně potřebným majetkem.

- Směnné kurzy

Společnost prodává podstatnou část své produkce do zahraničí. Pro účely prognózy abstrahujeme od možných změn měnových kurzů a vycházíme fakticky ze stavu roku 2024, předpokládáme tak stabilizaci směnných kurzů na současné úrovni.

## 5.1.2. Provozně nepotřebná aktiva

### 5.1.2.1. Charakter provozně nepotřebných aktiv

Pro základní podnikatelské zaměření **potřebuje podnik aktiva v určité velikosti a struktuře** včetně přiměřených kapacitních rezerv. Tato **aktiva nezbytná pro základní „business“ se označují jako aktiva provozně nutná**, všechna ostatní se označují jako provozně nenutná (neprovozní, nepotřebná). Při započtení provozně nepotřebných aktiv do finančního plánu, resp. do ocenění podniku by jeho hodnota mohla být i významně zkreslena.

**Důvodem pro rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná** je zejména **nevyužívání části majetku**, z něhož podniku plynou nepatrné anebo žádné příjmy, **existence aktiv, která nesouvisí s hlavní výdělečnou činností** (rizika s nimi spojená mohou být odlišná od rizik podniku), a dále zpravidla zvolení jiné metody ocenění majetku od metody ocenění podniku.

### 5.1.2.2. Vymezení a ocenění provozně nepotřebných aktiv podniku

Znalec informace o provozně nepotřebných aktivech získal od zástupců objednatele a jimi předložených podkladů a dále na základě zjištění získaných Znalcem a vlastních znaleckých posouzení.

**K datu ocenění nebyl identifikován žádný provozně nenutný majetek Společnosti.**

## 5.1.3. Generátory hodnoty

Pod pojmem generátory hodnoty se rozumí soubor několika základních podnikohospodářských veličin, které ve svém souhrnu určují hodnotu podniku. Kromě níže uvedených generátorů hodnoty se můžeme setkat i s dalšími, a to s diskontní mírou, způsobem financování (ten je zohledněn při výpočtu diskontní míry) a dobou existence podniku (předpokládáme omezené trvání podniku).

### 5.1.3.1. Tržby

Jak uvádíme výše, Znalec provedl svou vlastní prognózu tržeb na základě minulého vývoje tržeb, současného stavu Společnosti, předpokládaného budoucího vývoje Společnosti (na základě plánu Společnosti). Nejprve však provádí popis a analýzu současných tržeb Společnosti.

Tabulka 13: Tržby Společnosti za vlastní výrobky a služby

Popis	účet	2019		2020		2021		2022		2023*		leden 2024	
		Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,ES,HU	Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,HU	Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,ES, U	Tuzemsko	Zahraníčí SK,DE,ES, HU	Tuzemsko	Zahraníčí SK, DE	Tuzemsko	Zahraníčí
el.zařízení strojů a výroba rozvaděčů	601	38 670	1 026	27 010	1 297	37 718	1 804	11 981	1 850	20 832	2 091	13 012	0
Opravy strojů	602	25 117	702	20 794	1 717	19 514	800	28 333	248	14 025	364	172	0
elektroúdržba ŠMERAL	602	4 304	0	4 158	0	3 362	0	2 019	0	2 340	0	203	0
<b>celkem</b>		<b>68 091</b>	<b>1 728</b>	<b>51 962</b>	<b>3 014</b>	<b>60 594</b>	<b>2 604</b>	<b>42 333</b>	<b>2 098</b>	<b>37 197</b>	<b>2 455</b>	<b>13 387</b>	<b>0</b>

Viz\*: *předběžné*

Zdroj: informace ze Společnosti, vlastní úpravy

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že v letech 2019-2021 tržby kolísaly, od roku 2022 však výrazně klesají. Tento pokles byl způsoben poklesem tržeb souvisejícím s kooperací s mateřskou společností, což souvisí s vývojem hospodářské situace u mateřské společnosti.



Tržby Společnosti jsou totiž tvořeny k datu ocenění cca z poloviny tržbami realizovanými ve spolupráci s její mateřskou společností a druhá polovina jsou nezávislé zakázky. Společnost se více zabývá v rámci spolupráce s mateřskou společností o IT, robotizaci a jiné činnosti.

Znalec vychází z toho, že v roce 2024 budou tržby Společnosti na úrovni očekávané Společností, neboť v daném jsou již reflektovány uzavřené/předpřipravené smlouvy. Jejich výše pro období 2-12/2024 je očekávána ve výši 60 097 tis. Kč. Pro rok 2025 předpokládáme shodné tržby jako v celém roce 2024.

Znalec pro období prognózy predikuje vývoj položky „změna stavu zásob výrobků a nedokončené výroby“ na úrovni 1 mil. Kč pro zbytek roku 2024 a pro rok 2025 na úrovni -5 mil. Kč. S položkou „aktivace“ se v prognóze neuvažuje.

Znalec pro účely sestavení finančního plánu neuvažuje s jinými výnosy.

### 5.1.3.2. Provozní zisková marže

Provozní zisková marže (provozní výsledek hospodaření/výkony) se odvíjí prvotně od předpokládaných provozních nákladů. Znalec odhadl provozní ziskovou marži tzv. „zdola“ neboli sestavil prognózu hlavních provozních nákladových položek. Výsledkem výše uvedeného postupu je odhad provozní ziskové marže pro období 2/2024-2025 ve výši 8,9 a 6,3 %.

### 5.1.3.3. Provozní náklady

Při prognóze provozní ziskové marže a provozních nákladů, vychází Znalec ze svých předpokladů vyplývajících zejména z minulého vývoje, dále dle očekávání objednatele ohledně budoucího vývoje a ze svých předpokladů.

#### Výrobní spotřeba:

Z pohledu Společnosti se jedná o druhou nejvýznamnější nákladovou položku. Je tvořena zejména spotřebou materiálu (a energií), přičemž nejvýznamnějšími jsou náklady spojené se spotřebou jednicového materiálu a tzv. materiálu na zakázku.

Ve sledovaném období byl podíl výkonové spotřeby k celkovým výkonům v rozmezí 36 % až 46 % (k 31. 1. 2024 ve výši 82 %), přičemž spodní hranice je vlastně výjimkou.

Pro budoucí vývoj Společnosti Znalec předpokládá pro zbytek roku 2024 poměr výrobní spotřeby/výkony na úrovni 46 %, v roce 2025 na úrovni 50 %.

Tabulka 14: Vývoj účetní přidané hodnoty k výkonům Společnosti v letech 2020-31.1.2024 v tis. Kč

	2020	2021	2022	2023	31.1.2024
výkony	57 242	60 217	43 969	44 359	13 518
přidaná hodnota	36 463	35 047	23 843	24 759	2 429
podíl přidaná hodnota/výkony	63,7%	58,2%	54,2%	55,8%	18,0%

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních výkazů Společnosti

Podíl přidané hodnoty k výkonům Společnosti byl v minulosti klesající a dosahoval v poměru cca 54 až 64 % (k 31. 1. 2024 byl na úrovni pouze cca 18 %). V prognóze předpokládáme za zbytek období roku 2024 udržení se na úrovni 54 % a poté pokles na 50 %.

### Osobní náklady:

Tabulka 15: Průměrná mzda ve Společnosti v Kč a produktivita na jednoho pracovníka v tis. Kč v letech 2020 až 2023

Rok	2020	2021	2022	2023
průměrná mzda v Kč	37 395	39 301	36 969	43 329
produktivita práce na zaměstnance a měsíc v tis. Kč	58,52433231	58,84713547	44,87165011	53,9976446

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních závěrek, informace ze Společnosti

V minulých letech rostla průměrná mzda ve Společnosti i při poklesu produktivity práce. Pro období prognózy vycházíme z předpokladu, že průměrná mzda ve Společnosti nadále poroste, přičemž předpokládáme její přibližný nárůst o 5 % p. a. Při ocenění předpokládáme zachování 37 zaměstnanců až do ukončení činnosti podniku Společnosti.

Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, sociálních nákladů (resp. poměry) Znalec předpokládá shodné jako v minulosti.

### Další provozní náklady:

Dalšími provozními náklady podniku pro účely sestavení finančního plánu byly daně a poplatky, odpisy a jiné/ostatní provozní náklady.

Tyto nákladové položky byly Znalcem prognózovány na základě jím provedených analýz a výpočtů.

**Daně a poplatky** byly tvořeny zejména silniční daní, daní z nemovitostí a dalšími poplatky. Tuto nákladovou položku Znalec odhadl dle vývoje v minulosti, přičemž však v období prognózy předpokládá její cca zdvojnásobení s ohledem na zvýšení daně z nemovitostí.

**Odpisy** byly tvořeny jen odpisy ze stávajícího, a v období finančního plánu provozně potřebného majetku. Znalec při odhadech odpisů vychází ze stavu k datu ocenění.

Dále Znalec prognózoval **ostatní provozní náklady**, které jsou tvořeny např. smluvními pokutami a penály, soudními poplatky, pojištěním aj. Znalec uvažoval pro rok 2024 s výší těchto nákladů na úrovni minulosti (referenčním byl vývoj v roce 2023) a pro rok 2025 předpokládá nárůst těchto nákladů na 1,5 mil. Kč ročně s ohledem na předpoklad ukončování podnikatelské činnosti.

### Další náklady:

Pro úplnost Znalec ještě uvádí prognózu dalších jím predikovaných nákladů.

V rámci finančního výsledku hospodaření Znalec dále uvažuje s nákladovými úroky v konstantní úrovni, neboť v období plánu předpokládá čerpání úvěrů na úrovni stavu k datu ocenění.

V rámci finančního výsledku hospodaření Znalec uvažoval pouze s **ostatními finančními náklady**, které byly tvořené jednak důsledky obchodování v cizích měnách a jednak ostatními bankovními poplatky.

#### 5.1.3.4. Investice do dlouhodobého majetku

Znalec v období prognózy (ale i k datu ocenění) uvažuje jen s dlouhodobým provozně nutným majetkem a upraveným pracovním kapitálem provozně nutným. Tyto položky společně tvoří tzv. investovaný kapitál.

Společnost v minulosti s ohledem na zhoršenou svou ekonomickou situaci fakticky zastavila investiční činnost, pro zbývající období podnikání Společnosti nepředpokládáme provedení žádné investice do dlouhodobého majetku.

#### 5.1.3.5. Pracovní kapitál

Obvykle bývá pracovní kapitál počítán jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu. Pro účely oceňování je od oběžných aktiv odečítán pouze neúročený cizí kapitál. Tato úprava je při použití výnosových metod (DCF, EVA) v praxi běžně používána, smyslem je odstranit z bilanční sumy ten kapitál, na který nelze stanovit náklady kapitálu při volbě diskontní míry.

Tedy pro prognózu a následné ocenění pod pojmem pracovní kapitál rozumíme rozdíl mezi provozně potřebnými oběžnými aktivy a neúročenými závazky, tedy:

$$\begin{aligned}
 & \text{Krátkodobý finanční majetek} \\
 & \quad + \text{Zásoby} \\
 & \quad + \text{Pohledávky} \\
 & \quad - \text{Neúročené závazky} \\
 & = \text{Upravený pracovní kapitál}
 \end{aligned}$$

Základem pro určení vývoje upraveného pracovního kapitálu je vývoj jeho komponent, tzn. oběžných aktiv (krátkodobého finančního majetku, zásob, pohledávek) a krátkodobých neúročených závazků.

Vývoj pohledávek, zásob a neúročených závazků je určen na základě ukazatelů aktivity<sup>6</sup>. Pro období prognózy Znalec přihlédl k ukazatelům aktivity v minulosti a vycházel z možného budoucího vývoje těchto ukazatelů.

S ohledem na významnost Znalec pro účely určení doby obratu kalkuloval v rámci položek krátkodobých pohledávek a závazků zejména položky s pohledávkami a závazky z obchodních vztahů, které dosahovaly dominantního podílu na celkových krátkodobých pohledávkách a závazcích. Zásoby byly odhadnuty rovněž pomocí ukazatelů aktivity. Ukazatele však odhadoval v agregovaných položkách.

Pro období finančního plánu Znalec předpokládá provozně nutný finanční majetek na úrovni 15 % v prvním roce a ve druhém roce předpokládá, že veškeré peněžní prostředky budou provozně nutné vzhledem ke zvažované likvidaci. Výše provozně nutné části finančního majetku je stanovena na základě vlastních odhadů Znalce.

<sup>6</sup> Zde konkrétně dle dob obratu, resp. průměrných dob splatnosti pohledávek a závazků.

### Předpokládané doby obratu pracovního kapitálu:

Výši krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, zásob a krátkodobých závazků z obchodních vztahů Znalec odhadl s přihlédnutím k minulému vývoji dob obratu a pro období finančního plánu Znalec zvolil následující hodnoty. (Viz následující tabulka.)

Pro období prognózy předpokládáme postupný pokles dob obratu v souvislosti s předpokládanou připravovanou likvidací Společnosti.

Tabulka 16: Odhad průměrných dob obratu pohledávek, zásob a závazků podniku pro období finančního plánu

<i>Ukazatel</i>	<i>Použitý vzorec</i>	2020	2021	2022	2023	31.1.2024
<b>Standardní ukazatelé:</b>						
Doba obratu zásob (ve dnech)	$Zásoby / ((Výkony) / 365)$	49,20	27,04	31,82	81,53	21,68
Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)	$(kr.pohledávky) / (výkony / 365)$	118,23	79,44	54,29	127,81	21,59
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	$(kr.záv) / (výkony / 365)$	137,24	88,46	85,46	243,74	51,15

<i>Ukazatel</i>	Prognóza	
	2-12/2024	2025
<b>Standardní ukazatelé:</b>		
Doba obratu zásob (ve dnech)	50,0	25
Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)	60,0	50,0
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	125	75

Zdroj: vlastní výpočty a odhady

#### 5.1.3.6. Způsob financování

Společnost v posledních letech minulosti využívala k financování jen drobnější zápůjčku od spřízněné společnosti ve výši 1 mil. Kč, která je úročena ve výši 7 % p. a.

Znalec tak v období plánu předpokládá v oblasti úročeného cizího kapitálu fakticky setrvalý stav k datu ocenění, tzn. uvažuje se stabilní výši úročeného cizího kapitálu na úrovni 1 mil. Kč.

#### 5.1.4. Plánované výkazy podniku

Především na základě generátorů hodnoty podniku Znalec sestavil následující **plánované výkazy podniku Společnosti tvořící finanční plán pro 1. fázi prognózovaného období, tj. od 1. 2. 2024 do 31. 12. 2025.**

#### Poznámka:

Znalec pro ocenění použil starší výkazy využívané v českém účetnictví.

### 5.1.4.1. Plánovaná výsledovka

V následující tabulce je uvedena Znalcem sestavená výsledovka (výkaz zisku a ztráty) pro období finančního plánu.

Tabulka 17: Plánovaná výsledovka podniku Společnosti v období prognózy v tis. Kč

Daňová sazba (dle zákona účinného k datu ocenění)	19%	19%	19%	19%	21%	21%	21%
Rok	2020	2021	2022	2023	31.01.2024	2024	2025
Tržby za prodej zboží	0	0			0		
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0			0		
<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výkony</b>	<b>57 242</b>	<b>60 217</b>	<b>43 969</b>	<b>44 359</b>	<b>13 518</b>	<b>61 097</b>	<b>68 484</b>
meziroční změna	x	5,2%	-27,0%	0,9%	x	68,2%	-8,2%
<b>tržby</b>	<b>54 976</b>	<b>63 198</b>	<b>44 431</b>	<b>39 652</b>	<b>13 387</b>	<b>60 097</b>	<b>73 484</b>
meziroční změna	x	15,0%	-29,7%	-10,8%	x	85,3%	0,0%
změna stavu zásob vl. činnosti	2 226	-2 981	-529	4 707	131	1 000	-5 000
aktivace	40	0	67	0	0	0	0
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>20 779</b>	<b>25 170</b>	<b>20 126</b>	<b>19 600</b>	<b>11 089</b>	<b>28 105</b>	<b>34 242</b>
Podíl výkonové spotřeby na výkonech	36,3%	41,8%	45,8%	44,2%	82,0%	46,0%	50,0%
Spotřeba materiálu a energie	16 280	18 430	11 978	14 577	10 863	x	x
Podíl spotřeby materiálu a energie na výkonové spotřebě	78%	73%	60%	74%	98%	x	x
Služby	4 499	6 740	8 148	5 023	226	x	x
Podíl služeb na výkonové spotřebě	22%	27%	40%	26%	2%	x	x
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>36 463</b>	<b>35 047</b>	<b>23 843</b>	<b>24 759</b>	<b>2 429</b>	<b>32 992</b>	<b>34 242</b>
podíl přidané hodnoty na výkonech	63,7%	58,2%	54,2%	55,8%	18,0%	54,0%	50,0%
<b>Osobní náklady</b>	<b>34 354</b>	<b>33 245</b>	<b>27 046</b>	<b>27 706</b>	<b>2 307</b>	<b>26 646</b>	<b>30 400</b>
podíl osobních nákladů na výkonech	60,0%	55,2%	61,5%	62,5%	17,1%	43,6%	44,4%
meziroční změna	x	-3,2%	-18,6%	2,4%	x	4,5%	5,0%
Mzdové náklady	25 331	24 502	19 964	20 559	1 682	x	x
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0	x	x
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 511	8 212	6 635	6 757	559	x	x
Sociální náklady	512	531	447	390	66	x	x
<b>Daně a poplatky</b>	<b>85</b>	<b>61</b>	<b>31</b>	<b>32</b>	<b>3</b>	<b>64</b>	<b>70</b>
<b>Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>397</b>	<b>241</b>	<b>225</b>	<b>140</b>	<b>10</b>	<b>110</b>	<b>120</b>
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>134</b>	<b>278</b>	<b>711</b>	<b>820</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu</b>	<b>77</b>	<b>154</b>	<b>514</b>	<b>659</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v prov. oblasti a komplexních nákladů příštích období</b>	<b>-224</b>	<b>73</b>	<b>391</b>	<b>120</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 147</b>
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>1 974</b>	<b>582</b>	<b>511</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>893</b>	<b>767</b>	<b>1 016</b>	<b>738</b>	<b>31</b>	<b>750</b>	<b>1 500</b>
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2 989</b>	<b>1 366</b>	<b>-4 158</b>	<b>-3 816</b>	<b>78</b>	<b>5 423</b>	<b>4 299</b>
podíl provozního HV na výkonech	5,2%	2,3%	-9,5%	-8,6%	0,6%	8,9%	6,3%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	0	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	89	107	116	70	0	70	70
Ostatní finanční výnosy	41	19	20	53	0		
Ostatní finanční náklady	103	101	112	94	0	120	120
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-151</b>	<b>-189</b>	<b>-208</b>	<b>-111</b>	<b>0</b>	<b>-190</b>	<b>-190</b>
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>522</b>	<b>193</b>	<b>-265</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 099</b>	<b>863</b>
- splatná	542	179	0	0	0	1 099	863
- odložená	-20	14	-265	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>2 316</b>	<b>984</b>	<b>-4 101</b>	<b>-3 927</b>	<b>78</b>	<b>4 134</b>	<b>3 246</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>5 604</b>	<b>1 356</b>	<b>4 161</b>	<b>2 278</b>	<b>2 089</b>	<b>4 134</b>	<b>3 246</b>

Zdroj: vlastní výpočty a odhady na základě získaných a předložených údajů a informací

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

#### Komentář k plánovanému výkazu zisku a ztráty:

- Vývoj tržeb, provozních nákladů a marží je popsán výše v kapitole – generátory hodnoty.
- Při ocenění uvažujeme s čerpáním rezerv v roce 2025 v plné výši s ohledem na předpoklad ukončení činnosti podniku.

- Provozní výsledek hospodaření v prognóze očekáváme kladný. Finanční výsledek hospodaření předpokládáme v období prognózy záporný. Celkový výsledek hospodaření prognózujeme kladný.
- Daně: Při ocenění vycházíme z předpokladu, že dosahované výsledky budou daněny dle očekávaných daňových sazeb. V případě zisku předpokládáme platbu daní z příjmů, tzn. neuvažujeme s případným odpočtem daňových ztrát z minulosti.
- V období prognózy předpokládáme stav ostatních finančních nákladů na obdobné úrovni jako v minulosti.

#### 5.1.4.2. Plánovaná rozvaha

V následující tabulce je uvedena Znalcem sestavená rozvaha pro období finančního plánu.

Tabulka 18: Plánovaná rozvaha podniku Společnosti v období finančního plánu (v tis. Kč)

Rok	31.01.2024	2024	2025
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>23 737</b>	<b>29 578</b>	<b>21 953</b>
<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>3 600</b>	<b>3 490</b>	<b>3 370</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0		
Dlouhodobý hmotný majetek	3 600	3 490	3 370
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>			
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>			
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>19 680</b>	<b>25 631</b>	<b>18 583</b>
Zásoby	9 364	9 119	4 691
Dlouhodobé pohledávky	540	540	0
Krátkodobé pohledávky	9 323	10 943	9 381
Krátkodobý finanční majetek	453	5 029	4 511
z toho: Peníze provozně nutné	453	3 420	4 511
<i>Peníze provozně nenutné</i>		1 610	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>	<b>457</b>	<b>457</b>	<b>0</b>

Rok	31.01.2024	2024	2025
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>23 737</b>	<b>29 578</b>	<b>21 953</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>-498</b>	<b>3 636</b>	<b>6 881</b>
Základní kapitál	223	223	223
Kapitálové fondy	31	31	31
Fondy ze zisku	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	-830	-752	3 382
Výsledek hospodaření běžného roku	78	4 134	3 246
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>24 237</b>	<b>25 944</b>	<b>15 072</b>
Rezervy	2 147	2 147	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0
Krátkodobé závazky	21 090	22 797	14 072
Bankovní úvěry a výpomoci	1 000	1 000	1 000
Dodatečné úvěry a výpomoci		0	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>	<b>-2</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>

Zdroj: vlastní výpočty a odhady na základě získaných a předložených údajů a informací

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

**Komentář k plánovanému výkazu rozvaha:**

- V období prognózy sledujeme veškerý dlouhodobý odepisovatelný majetek v jedné položce, jeho vývoj odpovídá přijatým předpokladům.
- Vývoj jednotlivých položek pracovního kapitálu – zásoby, krátkodobé pohledávky, provozně nutné peníze, krátkodobé neúročené závazky vychází z prognózy zejména dob obratu.
- V období prognózy nepředpokládáme změnu výše základního kapitálu Společnosti, v období prognózy je na úrovni stavu k datu ocenění.
- V období prognózy předpokládáme výši rezerv v roce 2024 ve výši stavu k datu ocenění a v roce 2025 předpokládáme jejich rozpuštění, tzn. stav na konci roku 2025 bude nulový.
- V období prognózy předpokládáme v roce 2024 vývoj položek časového rozlišení aktivního i pasivního na úrovni stavu těchto položek k datu ocenění a ke konci roku 2025 časová rozlišení očekáváme v nulové výši.
- V období prognózy nepředpokládáme, že by v případě zisku docházelo k vyplácení podílů na zisku. Předpokládáme případnou kumulaci v nerozděleném zisku minulých let.
- V období prognózy předpokládáme splácení i čerpání úvěrů a úročených půjček dle předpokladů uvedených v způsobech financování.

Z vývoje prognózované rozvahy je zřejmé, že v období plánu dochází nejprve k růstu bilanční sumy z cca 24 mil. Kč k 31. 1. 2024 na cca 30 mil. Kč ke konci roku 2024 a následně v roce 2025 s ohledem na předpokládanou přípravu likvidace k poklesu bilanční sumy na cca 22 mil. Kč. V rámci rozvahy je pak stěžejním majetkem oběžný majetek a v rámci pasiv v období prognózy dochází k poklesu poměru cizích zdrojů k bilanční sumě a nárůstu poměru vlastního kapitálu na bilanční sumě.



### 5.1.4.3. Plánovaný výkaz peněžních toků

V následující tabulce je uveden Znalcem sestavený výkaz peněžních toků pro období finančního plánu.

Tabulka 19: Plánovaný výkaz peněžních toků podniku v období plánu (v tis. Kč)

Rok	2024	2025
<b>PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY NA ZAČÁTKU ROKU</b>	<b>453</b>	<b>5 029</b>
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>4 134</b>	<b>3 246</b>
+ Odpisy	110	120
- Změna zásob a pohledávek	-1 375	6 530
+ Změna závazků	1 707	-8 725
+ Změna stavu rezerv	0	-2 147
+ Změny stavu časového rozlišení ostatních aktiv a pasiv	0	459
<b>= Provozní cash flow</b>	<b>4 576</b>	<b>-518</b>
- Investice / + desinvestice	0	0
<b>= Investiční cash flow</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Splátky stávajících úvěrů	0	0
+ Přijetí nových úvěrů / - Splátky nových úvěrů	0	0
+ Zvýšení základního kapitálu / - snížení základního kapitálu	0	0
+ úhrada ztráty / - výplata podílů na zisku	0	0
<b>= Finanční cash flow</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>= CELKOVÉ CASH FLOW</b>	<b>4 576</b>	<b>-518</b>
<b>Peněžní prostředky na konci roku</b>	<b>5 029</b>	<b>4 511</b>

zdroj: vlastní výpočty a odhady na základě získaných a předložených údajů a informací

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2.-31.12.2024.

Z plánovaného výkazu peněžních toků je patrné, že v průběhu finančního plánu jsou prognózovány proměnlivé celkové peněžní toky podniku. V případě kladného celkového cash flow peněžní prostředky rostou, v případě negativního cash flow peněžní prostředky klesají.

## 5.2. STANOVENÍ DISKONTNÍ MÍRY

Jak již Znalec zmínil, vzhledem k tomu, že odhaduje tržní (spravedlivou) hodnotu podniku, výnosy dosažitelné na trhu diskontuje diskontní mírou na úrovni výnosnosti požadované trhem.

Metoda DCF Entity je považována za typicky americkou metodu oceňování, která odráží specifické podmínky v USA. Tato skutečnost se odráží i ve způsobech, jak stanovit diskontní míru (máme na mysli především širší využití informací z kapitálového trhu – viz [1]).

Vzhledem k tomu, že v následujícím ocenění používáme ocenění na bázi DCF entity, je třeba stanovit diskontní míru na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC).

Obecný vzorec pro průměrné vážené náklady kapitálu je:

$$WACC = n_{CK} * (1 - d) * \frac{CK}{K} + n_{VK(Z)} * \frac{VK}{K}$$

kde:

$n_{CK}$  ..... náklady na cizí kapitál, tj. očekávaná výnosnost do doby splatnosti u cizího kapitálu vloženého do podniku

$d$  ..... sazba daně z příjmů platná pro oceňovaný subjekt

$CK$  ..... tržní hodnota úročeného cizího kapitálu vloženého do podniku

$n_{VK(Z)}$  ..... náklady na vlastní kapitál, tj. očekávaná výnosnost vlastního kapitálu oceňovaného podniku při dané úrovni zadlužení podniku

$VK$  ..... tržní hodnota vlastního kapitálu

$K$  ..... celková tržní hodnota investovaného kapitálu, tj.  $K = VK + CK$

### 5.2.1. Váhy jednotlivých složek kapitálu

V období prognózy Znalec uvažuje s využíváním úročeného cizího kapitálu, a to na úrovni využití cizího kapitálu k datu ocenění. Během prognózovaného období Znalec nepředpokládá změny výše úročeného cizího kapitálu.

Kapitálová struktura se pro účely ocenění zjišťuje z tržních a nikoliv účetních hodnot, na čemž se odborná literatura téměř jednoznačně shoduje. Tržní hodnota vlastního kapitálu je ale výsledkem zpracovávaného ocenění. Proto Znalec použije **iterační postup**. Ten spočívá v tom, že Znalec nejprve odhadne výchozí kapitálovou strukturu, s její pomocí vypočte hodnotu podniku a z té pak zjistí novou kapitálovou strukturu odpovídající výsledku ocenění.

### 5.2.2. Náklady na cizí kapitál

Společnost využívá zápůjčku s náklady kapitálu 7 % p. a.

### 5.2.3. Náklady na vlastní kapitál

Základním modelem pro odhad nákladů vlastního kapitálu je model CAPM<sup>7</sup>. Jedním z jeho důležitých prvků je tzv. přírůstek cenových papírů, která odvozuje střední očekávanou výnosnost cenného papíru od očekávané bezrizikové výnosnosti a průměrné prémie za riziko na kapitálovém trhu. Podle tohoto vztahu pro očekávanou výnosnost cenného papíru A platí:

<sup>7</sup> „Capital asset pricing model“, tj. model užívaný standardně pro akcie obchodované na kapitálových trzích

$$E(R_A) = r_f + [E(R_M) - r_f] * \beta_A$$

kde:

$E(R_A)$  ..... střední očekávaná výnosnost cenného papíru A (především akcie)

$r_f$  ..... bezriziková výnosnost

$E(R_M)$  ..... střední očekávaná výnosnost kapitálového trhu (tzv. tržního portfolia)

$\beta_A$  ..... koeficient beta cenného papíru A

### 5.2.3.1. Koeficient beta

Koeficient beta vyjadřuje úroveň jednotlivého papíru (akcie), a to relativně k riziku kapitálového trhu jako celku. Pokud je  $\beta = 1$ , je riziko a v důsledku toho i prémie za riziko dané akcie (tj. vlastního kapitálu podniku) na úrovni průměrného rizika kapitálového trhu jako celku. Je-li koeficient beta větší (menší) než 1, je i riziková přírážka větší (menší) než průměrná prémie za riziko na kapitálovém trhu.

Vzhledem ke skutečnosti, že podíly Společnosti nejsou obchodovány na trhu, určil Znalec koeficient beta náhradním postupem pomocí údajů zveřejňovaných prof. Damodaranem<sup>8</sup>. Při tom vycházel z průměrných beta koeficientů společností v určitém oboru či odvětví. Znalec činnost Společnosti zařadil do oboru „Machinery“. Základem je **koeficient beta nezadlužená**, tzn. bez zohlednění zadlužení podniku.

Česká republika byla k datu ocenění zařazována prof. Damodaranem v některých položkách mezi rozvíjející se trhy v jiných položkách mezi evropské země<sup>9</sup>. Následující přehled uvádí koeficient beta nezadlužená na rozvíjejících se trzích a v Evropě, a v porovnání s americkými trhy.

Tabulka 20: Koeficienty beta nezadlužená a D/E ratio v příbuzných odvětvích

Industry name	Rozvíjející se trhy		Evropa		USA	
	Nezadl. Beta	počet firem	Nezadl. Beta	počet firem	Nezadl. Beta	počet firem
Machinery	0,96	911	1,13	219	0,91	103

Zdroj: údaje na <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> zveřejněné v 1/2024

Znalec na základě svého odborného odhadu zvolil koeficient beta nezadlužená ve výši 1,13. Při stanovení hodnoty koeficientu bety nezadlužené Znalec zohlednil data za Evropu. Znalec tak volil proto, že Společnost je společností působící na evropském trhu.

Koeficient beta zadlužená se pak vypočte podle následujícího vzorce:

$$\beta_Z = \beta_N * (1 + (1 - t) * \frac{CK}{VK})$$

kde:

$\beta_Z$  ..... zadlužená Beta

$\beta_N$  ..... nezadlužená Beta

$t$  ..... daňová sazba daného roku

CK (D) ..... cizí kapitál (z tržních hodnot)

VK (E) ..... vlastní kapitál (z tržních hodnot)

<sup>8</sup> viz <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

<sup>9</sup> Prof. Damodaran má na svých stránkách velmi rozsáhlé množství dat. Jsou zde ale rozpory, neboť v sekci „Data Breakdown“ části „Company Lookup“ má Česko republiku zařazenou mezi „Developed Europe“, v sekci „Current Data“ části „Risk Premiums for Other Markets“ má Českou republiku zařazenou jako „Eastern Europe & Russia“.

Znalcem vypočtený koeficient beta zadlužená pro jednotlivé roky finančního plánu a pro pokračující hodnotu je na úrovni 1,17 (viz Tabulka 23 na straně 50 tohoto ocenění).

### 5.2.3.2. Bezriziková úroková míra

Při oceňování podniku se pro určení bezrizikové úrokové míry doporučuje použít aktiva s takovou délkou životnosti, která by se přibližovala životnosti aktiv podnikových. Proto se v USA i jinde odborníci přiklání k tomu, aby pro tyto účely byla využívána výnosnost nejméně desetiletých státních dluhopisů.

Podle predikce Ministerstva financí ČR z ledna 2024 (platné k datu ocenění) byly očekávány průměrné výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro rok 2024 na úrovni 3,9 %.

Na základě výše uvedených dat se Znalec přiklonil ke stanovení bezrizikové úrokové míry pro období prognózy na úrovni průměrné výnosnosti do doby splatnosti předmětných dluhopisů predikované pro nejbližší roky, a to ve výši 3,9 % p. a. pro roky 2024 a 2025.

### 5.2.3.3. Riziková prémie trhu

Riziková prémie trhu je odvozena od kapitálového trhu, na kterém by investor alokoval volné finanční prostředky. Ovšem kapitálové trhy podléhají různým výkyvům, proto s cílem získat stabilnější výsledky o rizikovitosti trhu včetně absorbovaných výkyvů je doporučováno použití dat za dlouhé minulé období. To znamená, že použitý průměr nebude ovlivněn jen specifickými výkyvy určitého typu, jako kdyby Znalec vycházel z krátkodobějšího období. Do průměru se však na druhou stranu budou promítat výsledky dávno minulých podmínek, které již nejsou pro budoucnost relevantní. I přes tuto nevýhodu se odborná literatura<sup>10</sup> kloní k názoru, že je vhodnější použít období co nejdélejší. Především z tohoto důvodu Znalec nevycházel z údajů českého kapitálového trhu.

Podle dat prof. Damodarana byly poslední zveřejněné **průměrné tržní rizikové prémie** oproti vládním dluhopisům v USA počítané geometrickým průměrem za roky 1928 – 2023 ve výši **4,6 %**. K datu ocenění a v období prognózy Znalec nepředpokládá, že by došlo ke změně a použitý geometrický průměr se významně zvýšil či snížil.

Dále byly prof. Damodaranem vypočteny a zveřejněny celkové rizikové prémie jednotlivých zemí. **Tržní rizikovou prémii ČR** platnou k datu ocenění prof. Damodaran stanovil ve výši **0,88 %**.

### 5.2.3.4. Závěr

Jak již bylo uvedeno základem pro určení nákladů na vlastní kapitál je uvedený model CAPM. Vzhledem tomu, že Společnost neměla podíly obchodovány na kapitálových trzích, je základní vzorec pro výpočet nákladů na vlastní kapitál doplněn o **další specifické rizikové přírážky**, které Znalec odhadl dle svého odborného úsudku v kontextu veškerých získaných relevantních údajů (viz legenda pod následujícím vzorcem).

$$n_{VK} = r_f + \beta_z * RP_{KT} + RP_{CR} + R_1 + R_2 + R_3$$

kde:

$n_{VK}$  ..... odhad nákladů vlastního kapitálu

$r_f$  ..... průměrná výnosnost do doby splatnosti státních dluhopisů ČR s minimální dobou splatnosti 10 let k datu ocenění

$RP_{KT}$  ..... riziková prémie amerického kapitálového trhu

$RP_{CR}$  ..... riziková prémie České republiky (riziko země)

<sup>10</sup> Např. Copeland, T., Koller, T., Murrin, J.: Valuation - Measuring and Managing the Value of Companies 2000, str. 267

- $\beta_2$  ..... odvětvové  $\beta$  upravené na zadlužení v tržních cenách  
 $R_1$  ..... přírážka za malou společnost – ve výši **1 %**  
 $R_2$  ..... přírážka za nižší likviditu oceňovaných vlastnických podílů – ve výši **1 %**  
 $R_3$  ..... přírážka za nejistou budoucnost společnosti – ve výši **1 %**

Znalcem odhadnuté a vypočtené náklady vlastního kapitálu za pomoci modelu CAPM se pro jednotlivé roky plánu a pro pokračující hodnotu jsou na úrovni 13,16 až 13,18 % (viz Tabulka 23 na straně 50 tohoto ocenění).

#### 5.2.4. Výsledný propočet celkových nákladů na kapitál (WACC)

Výsledný propočet průměrných vážených nákladů kapitálu podniku Společnosti jakožto diskontní míry k převodu budoucích volných peněžních toků (FCFF) na současnou hodnotu je uveden níže:

$$WACC = n_{CK} * (1 - d) * \frac{CK}{K} + n_{VK(Z)} * \frac{VK}{K}$$

Požadovaná míra výnosnosti pro investory pro budoucí období neboli **diskontní míra pro ocenění na základě současných očekávání se pro jednotlivé roky finančního plánu a pro pokračující hodnotu je na úrovni 12,82 až 12,84 % p. a.** (viz Tabulka 23 na straně 50 tohoto ocenění).

### 5.3. VÝSLEDNÝ PROPOČET OCENĚNÍ PODNIKU SPOLEČNOSTI

Již dříve jsme zmínili, že pro výpočet hodnoty podniku použijeme dvoufázovou metodu. Její popis je uveden v kapitole č. 4.2.1.

#### 5.3.1. Terminální (pokračující) hodnota

##### 5.3.1.1. Popis použité metody

Vzhledem k omezené životnosti podnikání Společnosti je uvažováno, že po ukončení 1. fáze, tj. po 31. 12. 2025 dojde k likvidaci podniku. Znalec tak fakticky jako terminální (pokračující) hodnotu určuje **likvidační hodnotu podniku Společnosti**.

V ocenění pokračující hodnoty Znalec považuje jako jediný relevantní a ekonomicky zdůvodnitelný způsob ocenění majetkový přístup (tj. majetkové ocenění neboli ocenění na základě analýzy majetku). Při tomto způsobu ocenění je hodnota podniku tvořena souhrnem identifikovaných a individuálně oceněných jednotlivých položek (popř. skupin položek) majetku a závazků. Výsledkem majetkového ocenění je zjištění hodnoty podniku, která se označuje jako substance.

Jak již bylo uvedeno, bude zjišťována likvidační hodnota Předmětu ocenění k datu ukončení provozu podniku. Likvidační hodnota předpokládá, že majetek bude určitým způsobem rozprodán, zlikvidován. Ocenění tak musí odrážet skutečnost, že trh podnikový majetek vstřebá, neboli bude prodán na trhu (v tomto případě bez časové tísně, jelikož předpokládáme, že Společnost má dostatek času se na likvidaci během svého provozu do konce roku 2025 připravit).

V kontextu tohoto byla Znalcem zvolena metoda substanční (majetkové) hodnoty na bázi tržních hodnot.

Tomuto základnímu kritériu bude podřízena i volba konkrétních metod ocenění pro jednotlivé položky aktiv.

##### 5.3.1.2. Východisko likvidační hodnoty

Základem pro stanovení likvidační hodnoty podniku Společnosti je prognózovaná rozvaha podniku Společnosti k datu 31. 12. 2025.

Tabulka 21: Rozvaha Společnosti k 31. 12. 2025

Rok	2025
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>21 953</b>
<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>	<b>0</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>3 370</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	
Dlouhodobý hmotný majetek	3 370
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>	
Dlouhodobý finanční majetek	0
<i>z toho: provozně nepotřebný</i>	
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>18 583</b>
Zásoby	4 691
Dlouhodobé pohledávky	0
Krátkodobé pohledávky	9 381
Krátkodobý finanční majetek	4 511
z toho: Peníze provozně nutné	4 511
<i>Peníze provozně nutné</i>	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV</b>	<b>0</b>

Rok	2025
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>21 953</b>
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>6 881</b>
Základní kapitál	223
Kapitálové fondy	31
Fondy ze zisku	0
Výsledek hospodaření minulých let	3 382
Výsledek hospodaření běžného roku	3 246
<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>15 072</b>
Rezervy	0
Dlouhodobé závazky	0
Krátkodobé závazky	14 072
Bankovní úvěry a výpomoci	1 000
Dodatečné úvěry a výpomoci	0
<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV</b>	<b>0</b>

Zdroj: odhady Znalce

### 5.3.1.3. Likvidační hodnota k 31. 12. 2025

Znalec zvolil ocenění na základě analýzy majetku („substance“) za předpokladu, že dojde k prodeji souboru aktiv a uhrazení závazků ke dni ukončení činnosti. Při tomto způsobu ocenění je hodnota podniku tvořena souhrnem individuálně oceněných položek majetku a závazků.

Předmětem ocenění zpravidla bývají jen manipulovatelná samostatně vymežitelná hmotná i nehmotná aktiva. Odhadnuta je tak „neúplná substanční brutto hodnota“. Tento způsob v praxi převažuje, neboť by bylo velmi obtížné vyčíslit hodnotu majetku typu know - how, vztahy k odběratelům a dodavatelům, pověst podniku, kvalifikaci personálu (kdy zahrnutím zmíněných a dalších nehmotných položek bychom dospěli k úplné substanční hodnotě)<sup>11</sup>.

Vzhledem k tomu, že hledaná kategorie celkové hodnoty je netto hodnota podniku z důvodu ocenění majetkové účasti a že předmětem hodnocení je podnik s omezenou životností, **bude Znalec vyčíslovat vyjma existujících předpokládaných závazků k datu ukončení činnosti podniku i budoucí závazky vyplývající z předpokládaných výdajů spojených s ukončením provozu a likvidací Společnosti.** Při ocenění se předpokládá (s ohledem na rozsah a charakter majetku Společnosti), že likvidace bude probíhat jen v roce 2026 v souvislosti s tím, že se předpokládá likvidace bez časové tísně. Znalec při svém znaleckém úkolu neuvažuje s diskontováním, a to ani s diskontováním položek pro ukončení provozu po 31. 12. 2025, a to ani položek likvidovaného majetku, ani s diskontováním položek výdajů/nákladů spojených s ukončováním provozu podniku a likvidací Společnosti.

V následujících kapitolách je majetek Společnosti k datu ukončení provozu oceněn za předpokladu, že oceňovaný majetek bude prodán či zlikvidován. V následujícím textu je provedeno ocenění jednotlivých položek aktiv/majetku popř. závazků dle prognózané Rozvahy Společnosti k 31. 12. 2025.

<sup>11</sup> Viz odborná literatura, např. Mařík, M. a kol. (2011): Metody oceňování podniku, proces ocenění – základní metody a postupy. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha, Ekopress, 2011.

**I) Majetek Společnosti k 31. 12. 2025**

**a) Nemovitosti**

Jedná se o majetek v rozvaze Společnosti běžně zahrnutý do položek pozemky, stavby. (Při ocenění i v ekonomickém modelu jsou nemovitosti i s ostatním majetkem dlouhodobé povahy součástí jednoho čísla). Znalec při ocenění předpokládá, že to bude stejný majetek, jako byl k 31. 1. 2024.

**Majetek je popsán a oceněn v příloze č. 5 tohoto Posudku.**

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu „nemovitého majetku (staveb a pozemků)“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

**34 400 000 tis. Kč**

**b) Movité věci a nehmotný majetek**

Jedná se o majetek v rozvaze běžně zahrnutý v položce hmotné movité věci a jejich soubory a v položce nehmotný majetek. (Při ocenění i v ekonomickém modelu jsou movité věci, nehmotný majetek i s ostatním majetkem dlouhodobé povahy součástí jednoho čísla). Znalec při ocenění předpokládá, že to bude majetek jako byl k 31. 1. 2024. Ze seznamů majetku k datu ocenění vyplývá, že Společnost má v držení zejména technický software, počítačové vybavení, speciální zařízení, osobní automobily (vše staršího data, většinou již plně účetně odepsané), dále pak drobný majetek typu starší nábytek, starší počítačové vybavení, inventář, nářadí.

**S ohledem na skutečnost, že investiční aktivita Společnosti nejen v období prognózy (1. 2. 2024 až 31. 12. 2025), ale i v období minulosti byla minimální, Znalec předpokládá, že uvedený majetek bude ve zhoršeném technickém stavu a že bude fakticky mít hodnotu „šrotu“, která případně pokryje náklady prodeje a likvidace s tímto majetkem spojené.**

**c) Zásoby**

Model Společnosti předpokládá k datu 31. 12. 2025 existenci zásob. Znalec předpokládá, že dané zásoby budou běžně prodány, a to za zcela běžných podmínek, protože předpokládá, že vzhledem ke známým skutečnostem ohledně ukončení provozu podniku Společnost bude mít na dané zásoby běžné a obvyklé kupce za standardních podmínek. Znalec oceňuje dané zásoby na úroveň 65 % jejich předpokládané účetní hodnoty s ohledem na obecná rizika neprodejnosti a nesplacení.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „zásob“ k datu k 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

**3 049 tis. Kč**



**d) Pohledávky**

Model Společnosti předpokládá k datu 31. 12. 2025 existenci pohledávek, a to z důvodu, že produkce Společnosti vyprodukovaná závěrem roku 2025 byla sice prodána, ale nebyla dosud zaplacená. Znalec předpokládá, že dané pohledávky budou běžně zpeněženy, a to za zcela běžných podmínek, protože předpokládá, že vzhledem ke známým skutečnostem ohledně ukončení provozu podniku Společnost jsou pohledávky zcela běžnými pohledávkami, které přinesou adekvátní protihodnotu v době do dokončení likvidace, ať již peněžní či jinou. Znalec oceňuje dané pohledávky na úroveň 90 % jejich předpokládané účetní hodnoty, důvodem redukce je obecné riziko nesplacení.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „pohledávek“ k datu k 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

**8 443 tis. Kč**

**e) Peněžní prostředky**

Další předpokládanou položkou majetku jsou kumulované finanční prostředky, které na základě prognóz očekáváme, že za dobu provozu v letech 2-12/2024 až 1-12/2025 Společnost vytvoří, resp. jí po podnikatelské činnosti v daném období zbydou. Tyto peněžní prostředky předpokládáme, že budou na začátku druhé fáze v plné výši tzv. provozně nutné.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „peněžních prostředků provozně nutných“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

**4 511 tis. Kč**

Znalec k datu ukončení první fáze nepředpokládá vlastnictví jiného majetku Společnosti.

**II) Závazky Společnosti k 1. 1. 2026 (existující v rozvaze)****a) Krátkodobé závazky běžné povahy**

K 31. 12. 2025 model předpokládá, že budou existovat tzv. krátkodobé závazky běžné povahy ve výši cca 14 072 tis. Kč. Znalec jejich likvidační hodnotu k 1. 1. 2026 odhaduje na úrovni předpokládané účetní hodnoty resp. nominální hodnoty, tj. ve výši 14 072 tis. Kč.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „krátkodobé závazky běžné povahy“ k datu 1. 1. 2026 na částku:**

**14 072 tis. Kč**

**III) Budoucí závazky Společnosti k 1. 1. 2026****a) Náklady spojené s propuštěním zbylých zaměstnanců**

Znalec vychází z toho, že k datu 31. 12. 2025 v podniku zůstane zaměstnáno celkem 37 osob, když těmto osobám k uvedenému datu bude končit zaměstnanecký poměr. V rámci likvidace jim tak bude dle zákonných podmínek vyplaceno odstupné. Jeho výši Znalec odvíjí od průměrné mzdy z roku 2025<sup>12</sup> a odhaduje jej na úrovni cca 5 302 tis. Kč.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „náklady na odstupné“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

5 302 tis. Kč

**b) Náklady likvidace Společnosti spojené s rozprodejem majetku**

Do nákladů likvidace Společnosti zahrnujeme zbývající dosud nevyčíslené náklady likvidace, vyplývají z procesu zpeněžení majetku po ukončení činnosti. V rámci těchto nákladů Znalec uvažuje s odměnou zprostředkovatele zpeněžení (odměna realitní kanceláře apod.), a také s dalšími souvisejícími náklady správy majetku za účelem úspěšného zpeněžení. Jedná se zejména o ostrahu a daň z nemovitosti u nemovitostí, dále např. náklady inzerce a další. Znalec předpokládá obvyklou odměnu realitní kanceláře za zprostředkování prodeje oceněných nemovitostí ve výši 4 %, tedy v případě prodeje za cenu stanovenou tímto Posudkem, na 1 376 tis. Kč. Další náklady Znalec odhaduje na úrovni 1 mil. Kč.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „náklady na zpeněžení majetku“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

2 376 tis. Kč

**c) Náklady na vlastní likvidaci Společnosti**

Do nákladů likvidace Společnosti zahrnujeme zbývající nevyčíslené náklady vlastní likvidace Společnosti po ukončení provozu podniku. Předpokládáme, že průměrné náklady spojené s právním, správním a ekonomickým aj. provozem Společnosti budou činit v roce 2026 prvních šest měsíců částku v průměru 500 tis. Kč a následujících šest měsíců v průměru 250 tis. Kč měsíčně. Celkově tak předpokládáme tyto náklady ve výši 4,5 mil. Kč.

**Na základě zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl hodnotu celkové položky „náklady na vlastní likvidaci Společnosti“ k datu 1. 1. 2026 na částku (po zaokrouhlení):**

4 500 tis. Kč

<sup>12</sup> Tu odhadujeme na úrovni 47 770 Kč/měsíčně. Vycházíme z předpokladu, že zaměstnanecký kmen je stálý, tzn. je ve Společnosti zaměstnán déle než 2 roky, a proto uvažujeme s odstupným na úrovni 3měsíčního platu.

#### IV) Likvidační hodnota Společnosti k 1. 1. 2026 celkem

Likvidační hodnota podniku Společnosti, Dlužníka je tvořena individuálně oceněným majetkem a individuálně určenými závazky k datu 1. 1. 2026 již existujícími či k tomu datu teprve budoucími. Vzhledem k tomu, že při celkovém ocenění užíváme metodu DCF entity, je vyjadřovaná hodnota „likvidační hodnota brutto“, zde ve smyslu určení hodnoty pro vlastníky a úročené věřitele.

Následující tabulka rekapituluje odhad hodnoty jednotlivých druhů majetku a závazků Společnosti na bázi tržních cen, které byly odhadnuty v předchozích kapitolách.

Hodnota podniku Společnosti je stanovována v rozsahu majetku dle rozvahy k 31. 1. 2024 a při zohlednění stavu a výše tohoto majetku a závazků Společnosti dle rozvahy k 1. 1. 2026, která je rovna zůstatkům rozvahy k 31. 12. 2025.

Tabulka 22: Odhad likvidační netto hodnoty podniku Společnosti k 1. 1. 2026

(v tis. Kč)

Položka	Likvidační hodnota
Dlouhodobý nehmotný a movitý majetek	0
Odhad hodnoty nemovitého majetku	34 400
Zásoby	3 049
Pohledávky celkem	8 443
Peněžní prostředky	4 511
Bankovní úvěry a výpomoci	x
Závazky krátkodobé běžné povahy	14 072
Závazky spojené s propouštěním zaměstnanců	5 302
Náklady na vlastní likvidaci Společnosti	4 500
Náklady na likvidaci Společnosti (spojené s rozprodejem majetku po roce 2025)	2 376
<b>Likvidační hodnota brutto k 1.1.2026</b>	<b>24 154</b>
<b>Likvidační hodnota podniku brutto k 1.1.2026 na bázi tržních cen – zaokrouhleno</b>	<b>24 200</b>

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Na základě Znalcem přijatých předpokladů, zvolených metod ocenění, výpočtů a zjištěných údajů Znalec odhadl tzv. terminální hodnotu brutto podniku Společnosti likvidační metodou k datu 1. 1. 2026 na částku:

**24 200 tis. Kč**

### 5.3.2. Výsledný propočet

#### Výnosová hodnota podniku:

Při použití dvoufázové metody DCF entity a vyčíslované netto hodnotě podniku tvoří **výslednou hodnotu podniku součet:**

- 1) diskontovaných peněžních toků pro vlastníky i věřitele, tj. hodnota podniku jako celku (**brutto hodnoty podniku**),
- 2) poté je **odečtena hodnota úročeného cizího kapitálu** k datu ocenění,
- 3) **tím je vypočtena** hodnota podniku pouze pro vlastníky (**netto hodnota podniku**) a
- 4) případně přičtena **tržní hodnota neprovozních** (nepotřebných) **aktiv podniku**.

Při tomto postupu se vychází z korigovaného provozního hospodářského výsledku. K němu přičteme odpisy, neboť jsou nákladem, ale ne úbytkem peněz (tedy byly zahrnuty do provozního hospodářského výsledku a jejich přičtením je z provozního hospodářského výsledku vyloučíme). Od korigovaného provozního hospodářského výsledku po dani odečteme investice do provozně nutného dlouhodobého majetku a investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu<sup>13</sup>. Znalec předpokládá, že investice budou i v posledním roce prognózy (tedy v roce, na základě něžž je vypočítána pokračující hodnota) v takové výši, která by zajistila racionálně odůvodnitelnou dlouhodobou obnovu provozně potřebného majetku.

Propočet volného peněžního toku je proveden v tabulce 24 na následující straně.

Na základě odhadů, výsledků a analýz provedených v předchozích kapitolách Znalec propočtl výsledné ocenění podniku Společnosti v následujících tabulkách.

<sup>13</sup> tzv. upravený pracovní kapitál se vypočte jako: změna stavu (provozně nutných) peněz + změna stavu zásob + změna stavu pohledávek – změna stavu krátkodobých neúročených závazků

Tabulka 23: Výsledné ocenění podniku Společnosti k datu ocenění – propočet WACC pro jednotlivé roky plánu (v tis. Kč)

Rok	2024	2025	PH
Tržní hodnota vlastního kapitálu <b>k 1.1.</b>	21 934	20 174	23 200
Tržní hodnota úročeného cizího kapitálu <b>k 1.1.</b>	1 000	1 000	1 000
Kapitál celkem <b>k 1.1.</b>	22 934	21 174	24 200
Podíl vlastní kapitál ku kapitál celkem	96%	95%	96%
Podíl cizí kapitál ku kapitál celkem	4%	5%	4%
Podíl cizího a vlastního kapitálu (D/E ratio)	4,56%	4,96%	4,31%
Beta nezadlužená	1,13	1,13	1,13
Beta zadlužená	1,17	1,17	1,17
Bezriziková výnosová míra	3,90%	3,90%	3,90%
Riziková prémie trhu	4,60%	4,60%	4,60%
Riziková prémie země	0,88%	0,88%	0,88%
Další přírážky	3,00%	3,00%	3,00%
<b>Náklady vlastního kapitálu</b>	<b>13,17%</b>	<b>13,18%</b>	<b>13,16%</b>
<b>Náklady cizího kapitálu</b>	<b>7,00%</b>	<b>7,00%</b>	<b>7,00%</b>
<b>WACC (Vážené průměrné náklady kapitálu)</b>	<b>12,83%</b>	<b>12,82%</b>	<b>12,84%</b>

Zdroj: vlastní výpočty

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

Tabulka 24: Propočet volného peněžního toku (FCFF) v období prognózy (v tis. Kč)

Rok	2024	2025
<b>Korigovaný provozní hospodářský výsledek</b>	<b>5 423</b>	<b>4 299</b>
- Daň z příjmů	1 139	903
<b>= Korigovaný prov. výsledek hospodaření po dani</b>	<b>4 284</b>	<b>3 396</b>
+ Odpisy	110	120
- Investice do pracovního kapitálu	-2 634	-3 827
- Brutto investice do dlouhodobého majetku	0	0
<b>= FCFF (free cash flow to firm)</b>	<b>1 760</b>	<b>-312</b>

Zdroj: vlastní výpočty

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

V následující tabulce je proveden propočet diskontovaných peněžních toků (FCFF) k datu ocenění (31. 1. 2024) a stanovena výsledná hodnota podniku pro vlastníky (tj. netto hodnota podniku).

Hodnoty brutto a netto jsou vypočítány vždy k začátku kalendářního roku resp. období. Tedy od hodnoty brutto odečítáme úročený cizí kapitál k začátku daného kalendářního roku. Například k 1. 1. 2025 je hodnota Společnosti brutto (podniku jako celku, bez ohledu na způsob financování) ve výši 21 174 tis. Kč, hodnota úročeného cizího kapitálu k tomuto datu 1 000 tis. Kč a hodnota netto je tak na úrovni 20 174 tis. Kč. Hodnota k 31. 1. 2024 je vypočtena shodným způsobem, výjimkou je skutečnost, že při výpočtu hodnoty brutto je zohledněna skutečnost, že mezi daty 1. 1. 2025 a 31. 1. 2024 uplyne doba 11 měsíců a nikoliv celého roku.

K datu 31. 1. 2024 k vypočtené netto hodnotě nepřipočítáváme hodnotu provozně nenutného majetku, protože Znalec k datu ocenění žádný provozně nenutný majetek neidentifikoval. Vypočtená hodnota netto pak odpovídá celkové hodnotě vlastního kapitálu Společnosti k 31. 1. 2024 a činí částku 21 934 tis. Kč.

Tabulka 25: Výsledná spravedlivá hodnota podniku Společnosti k datu ocenění (v tis. Kč)

Rok	2024	2025	PH
Hodnota FCFF k 31.12. za daný rok	1 760	-312	
Hodnota podniku brutto k 1.1. daného roku	22 934	21 174	24 200
Úročený cizí kapitál k 1.1. daného roku	1 000	1 000	1 000
<b>Hodnota podniku netto k 1.1. daného roku</b>	<b>21 934</b>	<b>20 174</b>	<b>23 200</b>
Výsledný D/E dle tržních hodnot	4,56%	4,96%	4,31%

<b>Brutto hodnota podniku k datu ocenění 31.1.2024 v tis. Kč</b>	<b>22 934</b>
Úročené cizí zdroje k datu ocenění v tis. Kč	1 000
<b>Netto hodnota podniku k datu ocenění v tis. Kč</b>	<b>21 934</b>
Tržní hodnota neprovozního majetku k datu ocenění v tis. Kč	0
<b>Celková hodnota vlastního kapitálu podniku k datu ocenění v tis. Kč</b>	<b>21 934</b>
<b>Celková hodnota vlastního kapitálu podniku k datu ocenění v tis. Kč (zaokrouhleno)</b>	<b>21 900</b>

Zdroj: vlastní výpočty

Poznámka: Období prognózy označené „2024“ zahrnuje období 1.2-31.12.2024.

Na základě Znalcem přijatých předpokladů, zvolené metody ocenění, provedených analýz, zjištěných údajů a odborných odhadů Znalec odhadl spravedlivou hodnotu podniku Společnosti (na úrovni hodnoty vlastního kapitálu) výnosovou metodou DCF entity k datu ocenění, tj. k 31. 1. 2024, na výši (po zaokrouhlení):

**21 900 000 Kč**

## 6. ODHAD SPRAVEDLIVÉ HODNOTY PŘEDMĚTU OCENĚNÍ

Ovládající osobou k datu 31. 12. 2023 i k datu ocenění je společnost Šmeral Brno a.s., její podíl na základním kapitálu Společnosti činil 100 %. Majetková účast společnosti Šmeral Brno a.s. na Společnosti tak činí 100 %.

Předmětem ocenění je 100% majetková účast společnosti Šmeral Brno a.s. na společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP. Uvedený majetkový podíl představuje ovládající podíl a společnost Šmeral Brno a.s. na společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP uplatňuje rozhodující vliv řízení. Vzhledem k účelu ocenění a kategorii zkoumané hodnoty Znalec při ocenění neuvažuje s možnými premii za majoritu či naopak diskonty za minoritu a určuje majetkovou účast na úrovni alikvótního poměru na vlastním kapitálu společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP tj. na úrovni 100 % z 21 900 tis. Kč, což představuje 21 900 tis. Kč.

Na základě provedených analýz, zjištěných údajů, odborných odhadů a zvolené metody ocenění Znalec odhadl tzv. spravedlivou hodnotu k datu ocenění, tj. k 31. 1. 2024, celkem 100% podílu společnosti Šmeral Brno a.s. na společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP na částku (po zaokrouhlení):

21 900 000 Kč

## Příloha č. 5

Ocenění nemovitostí společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP



## OBSAH

1	Předmět ocenění.....	3
1.1	Přístupové pozemky .....	3
1.1.1	Přístup a příjezd k nemovitostem - nový přístup .....	3
2	Popis metod.....	5
2.1	Výnosová metoda .....	6
3	Analýza nájemného .....	8
3.1	Nabídky z inzerce a realizované pronájmy (stavby) .....	8
3.2	Vyhodnocení analýzy nájemného .....	9
4	Ocenění nemovitostí.....	10
4.1	LV 943, KÚ Trnitá .....	10
4.1.1	Parcela 130 souč. stavba č.p. 94 (Administrativní objekt).....	12
4.1.2	Parcela 131/7.....	14
4.1.3	Parcela 135 .....	15
4.1.4	Parcela 136/2 (stavba č.p. 95) .....	16
5	Rizika .....	17
6	Rekapitulace .....	18

# 1 PŘEDMĚT OCENĚNÍ

Předmětem ocenění jsou věci nemovité (včetně inženýrských sítí, přípojek, příslušenství a všech součástí)

**zapsané na LV 943, k.ú. Trnitá [610950]**

ve vlastnictví

Elektro Sochor spol. s r.o.-ŠMERAL Group, IČO: 60723173

Špitálka 94, Trnitá, 60200 Brno

Parcelní číslo	Výměra v m <sup>2</sup>	Druh pozemku	Způsob využití	Stavba
130	857	zastavěná plocha a nádvoří		+ č.p. 94
131/7	494	ostatní plocha	jiná plocha	
135	337	ostatní plocha	jiná plocha	
136/2	50	zastavěná plocha a nádvoří		č.p. 95
<b>Celkem</b>	<b>1 738</b>			

## 1.1 PŘÍSTUPOVÉ POZEMKY

### 1.1.1 Přístup a příjezd k nemovitostem - nový přístup

Přehled přístupových parcel:

Parcela	Druh	Způsob využití	Vlastník
93	ostatní plocha	ostatní komunikace	

Přístup a příjezd k nemovitostem je po zpevněné komunikaci. Povrch: asfaltový.

Příjezdová komunikace nevykazuje závady.



## 2 POPIS METOD

Pro odhad tržní hodnoty je hodnocení prováděno jak v zahraniční, tak v naší praxi v zásadě třemi základními metodami, které jsou používány v různých modifikacích.

Stručná charakteristika těchto metod:

- **metoda nákladového ohodnocení (věcná)**

Jedná se v podstatě o stanovení nákladů na pořízení v současných cenách a určení opotřebení přiměřeného stáří a skutečnému stavu (časová cena, vystihující reálný, technický stav v čase hodnocení).

- **metoda výnosová (příjmová)**

Vyjadřuje schopnost věci nemovité vytvářet výnos (příjem). Dosahovaný výnos je charakteristikou užitekosti.

- **metoda porovnávací (tržní, statistická)**

V principu se jedná o vyhodnocení cen nedávno prodaných porovnatelných věcí nemovitých.

Pro stanovení tržní hodnoty v současném stavu budou použity metody: **výnosová**

Nemovitosti jsou oceňovány v současném stavu na základě předaných podkladů a provedeného místního šetření.

## 2.1 VÝNOSOVÁ METODA

### Úvodem

Výnosové oceňování je jednou ze standardních metod zjišťování odhadu tržní hodnoty mezinárodně uznávanou a používanou. Výnosová hodnota vyjadřuje schopnost věci nemovité vytvářet výnos. Dosahovaný výnos je pak charakteristikou užítkovosti.

### Obecně k metodice ohodnocení

Při kapitalizaci trvale dosažitelného ročního výnosu, je možné si zjednodušeně představit výnosovou hodnotu věci nemovité jako jistinu, ze které při uložení do peněžního ústavu, budou úroky stejné jako roční výnos z věci nemovité.

Je důležité si uvědomit, že výnos, a z něj odvozenou výnosovou hodnotu věci nemovité, není možné považovat za hodnotou fixní a je nutné ji aktualizovat v návaznosti na změny podstatných vstupů, tj. především výši úrokové míry kapitalizace, vývoj úrovně nájemného, cen stavebních prací, nákladů na správu a údržbu.

Je tedy nutné vzít tuto flexibilitu ohodnocení věci nemovité výnosovou metodou v úvahu, a považovat ji za jeden z podkladů odhadu tržní hodnoty.

Výnosovou hodnotu tj., kapitalizaci stabilizovaného trvale dosažitelného ročního výnosu stanovíme podle výrazu:

$$\text{výnosová hodnota} = \frac{\text{stabilizovaný výnos} \times 100 (\%)}{\text{úrok. míra kapitalizace} (\%)}$$

### Zavedené předpoklady, úvodní informace

Vychází se z předpokladu, že majitel věci nemovité pronajímá za účelem dosažení trvale odčerpitelného výnosu.

Výnos je stanoven jako rozdíl příjmů z nájemného a výdajů, resp. nákladů vynaložených z titulu vlastnictví, provozování a pronajímání objektu.

Výnosová hodnota vyjadřuje tzv. "věčnou rentu" věci nemovité (staveb i pozemků). Zástavbou se totiž ze stavby a z pozemku stává technická a ekonomická jednotka. Využití a výnosová hodnota zastavěného pozemku je dána využitím a výnosovou hodnotou stavby.

Pro vyjádření "věčné renty" je nutné v nákladech uvažovat s vytvářením rezervy na obnovu stavby tak, aby byl "střádán" kapitál na rekonstrukce a modernizace prodlužující životnost budov (obnovovací investice), nebo na vybudování stavby nové po skončení její životnosti.

### Úroková míra kapitalizace

Volba, resp. kalkulace úrokové míry kapitalizace je důležitým faktorem při výpočtu výnosové hodnoty věci nemovité. Lze ji odvodit z možného průměrného zúročení peněz na kapitálovém trhu, tj. z alternativního způsobu investování. Vychází se při tom z průměrného bezrizikového, resp. málo rizikového zúročení peněz na kapitálovém trhu (Státní dluhopisy, dlouhodobé dluhopisy Evropské investiční banky, hypotéční zástavní listy apod.), které se s přihlédnutím k druhu věci nemovité, způsobu využití a k situaci na trhu s věcmi nemovitými zvýší o míru rizika při nákupu konkrétní věci nemovité.

Protože to již náš trh s věcmi nemovitými umožňuje (věci nemovité se nabízí současně k pronájmu nebo ke koupi), doporučujeme úrokovou míru kapitalizace odvozenou z kapitálového trhu korigovat přímou analýzou trhu s věcmi nemovitými, tj. reálným očekáváním investorů na tomto trhu. Takto stanovená úroková míra kapitalizace představuje tedy výnos určitého typu věci nemovité vztahený k jejich tržním hodnotám.

Jako reálnou úrokovou míru kapitalizace doporučujeme, na základě shora uvedeného, uvažovat pro běžné věci nemovité v rozpětí 5 – 13%.

### Nájemné pro výpočet výnosů

Pro zjištění odčerpateľného výnosu je zjištění a stanovení nájemného podstatnou otázkou.

Zdrojem příjmu pro stanovení výnosu z věci nemovitě je pouze "čisté nájemné" (základní nájemné), bez úhrad za plnění a služby spojené s užíváním tj. např. za:

- teplo a teplou vodu,
- vodné a stočné,
- elektrickou energii,
- výkony spojů,
- případné další služby sjednané individuálně,
- a pod.

Uvedené náklady hrazené mimo nájemné se nepodílí na tvorbě výnosu.

Vzhledem k účelu, pro který je hodnocení prováděno, to jest pro odhad tržní hodnoty, je pro objektivní vyjádření výnosové hodnoty nutné uvažovat s nájemným stanoveným v relaci odpovídající současné nabídce a poptávce na trhu, lokalitě a kvalitě pronajímané věci nemovitě.

### Pro stanovení výše nájemného byly použity následující podklady

- požadované nájemné v dané lokalitě uvedené v inzerci
- vlastní databáze cen pronájmů obdobných prostor
- posouzení situace na trhu s věcmi nemovitými a konkrétních podmínek
- uzavřené nájemní smlouvy

### Ztráty z neobsazenosti

Z dlouhodobého hlediska musíme počítat i s rizikem možné občasně změny nájemce a s eventuálním nevyužitím celkového objemu ploch na 100 %, tzn. možné ztráty vzniklé po dobu neobsazení věci nemovitě nebo při občasných změnách nájemců.

### Roční výdaje (náklady):

Náklady vynaložené z titulu vlastnictví, provozování a pronajímání budovy snižují příjmy z věci nemovitě. Základními nákladovými položkami, které je nutno vynakládat při vlastnictví a provozování budovy jsou:

- daň z nemovitosti
- pojištění
- investice (ve smyslu obnovovacích investic)
- běžná údržba a opravy
- správa

Část ročních nákladů vynaložených z titulu vlastnictví, provozování a pronajímání budovy byla převzata z podkladů předaných objednatelem a část byla odhadnuta odborným odhadem.

## 3 ANALÝZA NÁJEMNÉHO

### 3.1 NABÍDKY Z INZERCE A REALIZOVANÉ PRONÁJMY (STAVBY)

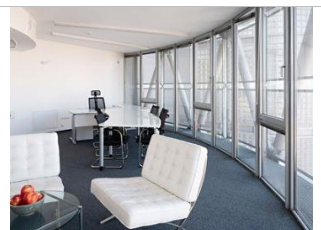
#### Kategorie plochy: nebytové

Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Benešova, Brno - Brno-město	165	0		43 000	261	0.81	<b>211</b>
Zdroj: Sreality.cz Prostor se nachází ve 3.NP s výtahem se samostatným vstupem. Kanceláře mají vlastní sociální zařízení pro dámy a pány, kuchyňku, tři samostatné kanceláře a jeden velký open space se vstupem na terasu. Jedna kancelář je přístupná z venku mimo celý prostor kanceláří a dvě další mají přístup přímo z open space. Prostory jsou klimatizované a mají samostatný el. okruh včetně podružných měřičů.							
Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena; Lokalita: 0.90 centrum města							
Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Špitálka, Brno - Trnitá	72	0		9 970	138	0.90	<b>125</b>
Zdroj: Sreality.cz Dvě částečně zařízené propojené kanceláře (36 a 25 m <sup>2</sup> ) s balkónem a vlastním sociálním zařízením na ulici Špitálka v Brně - střed s možností vyhrazeného parkování. Prostory se nachází v 1. patře cihlové budovy bez výtahu. Kanceláře o celkové výměře 72 m <sup>2</sup> se jsou vedle sebe, možnost vstupu z chodby a do druhé také přes balkón.							
Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena							
Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Štefánikova, Brno - Ponava	59	0		10 200	173	0.90	<b>156</b>
Zdroj: Sreality.cz Kancelářské prostory rozdělené do dvou místností ve vyhledávané lokalitě Brno - Královo Pole na ulici Štefánikova. Celková výměra kanceláří je 59 m <sup>2</sup> . Okna do vnitrobloku zajišťují klid i dokonalé soukromí. Podlahy - dobře udržovatelný zátěžový koberec. Výborná dostupnost do centra města Brna (tramvajová zastávka hned před budovou).							
Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena							
Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Špitálka, Brno - Trnitá	92	0		13 800	150	0.90	<b>135</b>
Zdroj: Sreality.cz Samostatná kancelářská jednotka ve 2NP. udržované historické administrativní budovy. Jednotka má celkovou výměru 91,4 m <sup>2</sup> a skládá se ze 3 propojených kanceláří, dále pak podílů na vstupní chodbě se vstupem na samostatné WC, kuchyňku.							
Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena							
Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Plynárenská, Brno - Zábrdovice	910	0		263 900	290	0.81	<b>235</b>

Zdroj: Sreality.cz

Kancelářský prostor o výměře 910 m<sup>2</sup> v administrativně-správním centru v Brně s výtahem. Prostory jsou klimatizované a nacházejí se ve 2. patře.

Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena; Lokalita: 0.90



Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Křenová, Brno - Trnitá	404	0		74 410	184	0.90	<b>166</b>

Zdroj: Sreality.cz

Moderní kancelářské prostory s hotovou dispozicí o celkové výměře 404,3 m<sup>2</sup> v těsné blízkosti centra Brna na ulici Křenová. Kanceláře jsou součástí polyfunkční budovy v bezprostřední blízkosti zastávky MHD. V přízemí objektu se nachází obchodní prostory dále ve 2. až 5. NP kancelářské prostory, v 6.NP byty.

Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena



Lokalita	Výměra	Pozemek	Dispoz.	Cena /měsíc	/m <sup>2</sup> /měsíc	Koef.	Upr. j.cena
Olomoucká, Brno - Židenice	497	0		97 349	196	0.90	<b>176</b>

Zdroj: Sreality.cz

- kancelářské plochy 497,1 m<sup>2</sup>
- sociální zařízení a ostatní 260,7 m<sup>2</sup>
- aktuální dispozice s možností klientských úprav, 9 kanceláří
- pro nového klienta budou vyčištěny/položeny nové koberce + výmalba
- celé patro má 2 x kuchyňku, sociální zázemí

Budova je napojena na EPS. Areál je střežen soukromou bezpečnostní agenturou 24 hodin denně, vstup do areálu na základě čipových karet 24/7. Parkovací místa k dispozici v areálu.

Hodnocení: Redukce pramene ceny: 0.90 nabídková cena



### 3.2 VYHODNOCENÍ ANALÝZY NÁJEMNÉHO

#### Kategorie plochy: nebytové

Ceny za m <sup>2</sup> /měsíc	Rozpětí od	Rozpětí do	Průměr	Medián	Poč. hodnot	Určená cena
	124.63	234.90	171.89	165.76	7	<b>171.89</b>



## 4 OCENĚNÍ NEMOVITOSTÍ

### 4.1 LV 943, KÚ TRNITÁ

Kraj	Jihomoravský kraj	Obec	Brno [582786]
Okres	Brno-město	Kat. území	Trnitá [610950]
LV	<b>943</b>		

Počet staveb	1	Parcel	4	Jednotek		Práv stavby		Výměra parcel	1 738 m <sup>2</sup>
--------------	---	--------	---	----------	--	-------------	--	---------------	----------------------

ve vlastnictví

Elektro Sochor spol. s r.o.-ŠMERAL Group, IČO: 60723173

Špitálka 94, Trnitá, 60200 Brno

#### Ochrany nemovitosti

<b>ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam</b>	
Nemovitosti	130, 131/7, 135, 136/2

<b>zemědělský půdní fond</b>	
Nemovitosti	135



#### 4.1.1 Parcela 130 souč. stavba č.p. 94 (Administrativní objekt)

##### KÚ Trnitá, LV 943

Parcela	130 souč. stavba č.p. 94	Výměra	857 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		Využití

Stavba	č.p. 94 součástí parcely 130
Využití	stavba pro výrobu a skladování

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Rekapitulace

<b>Tržní hodnota</b>	<b>34 380 000</b>
Výnosová hodnota	34 380 000

Počet NP	3	Počet PP		Podkroví		Zast. plocha 1.NP	377 m <sup>2</sup>	Obest.prostor	37 700 m <sup>3</sup>
Adresa	Špitálka 94/25, Trnitá								

#### Převažující provedení konstrukcí a vybavení

základy a zemní práce	z prostého betonu
svíslé konstrukce	Cihly, tvárnice, cihlové bloky
vodorovné konstrukce, stropy	betonové monolitické
konstrukce střechy	sedlová s krovem dřevěným
krytina střech	plechová
klempířské konstrukce	oplechování zastřešení
úpravy vnějších povrchů	omítky
dveře a vrata	dveře dřevěné
okna	plastová izolační okna
schody	kamenné, betonové
úpravy vnitřních povrchů	omítky + malby
vnitřní obklady	v sociálním zázemí
povrch podlah	beton, dlažba, PVC
elektroinstalace vč. bleskosvodu	světelný a motorový rozvod
vnitřní vodovod	rozvod studené a teplé
vnitřní kanalizace	svíslé a vodorovné potrubí

#### Napojení na inženýrské sítě

Kanalizace	Přípoj na kanalizační síť	Plyn		Vodovod	S vodovodem
------------	---------------------------	------	--	---------	-------------

<b>Technický stav</b>	dobře udržovaná	Dokončení stavby	odhadem 1900	Stáří	0 roků
Opotřebení odhadem	60 %	Viditelné technické nedostatky stavba	nevykazuje		

Minulé rekonstrukce stavby:	bez rekonstrukce
-----------------------------	------------------

#### Výčet ploch / místností

Podlaží	Kategorie plochy	Místnost / prostor	Výměra m <sup>2</sup>	Ks
1.NP	nebytové	kanceláře	301.60 m <sup>2</sup>	
1.NP	nebytové	kanceláře-dílny	212.00 m <sup>2</sup>	
2.NP	nebytové	kanceláře	301.60 m <sup>2</sup>	
3.NP	nebytové	kanceláře	301.60 m <sup>2</sup>	
<b>Plochy celkem</b>			<b>1 116.80 m<sup>2</sup></b>	

1.NP - celkem	513.60 m <sup>2</sup>
2.NP - celkem	301.60 m <sup>2</sup>
3.NP - celkem	301.60 m <sup>2</sup>

### Zdroje výnosu – nepronajaté plochy

Umístění	Kategorie plochy	Výměra	Koeficienty	Nájemné	
				obv. /m <sup>2</sup> /měsíc	/rok
	nebytové	904.80 m <sup>2</sup>	K1 1.00	200.00	2 171 520
	nebytové	212.00 m <sup>2</sup>	K1 0.80	160.00	407 040

K1 - kvalita ploch

### Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

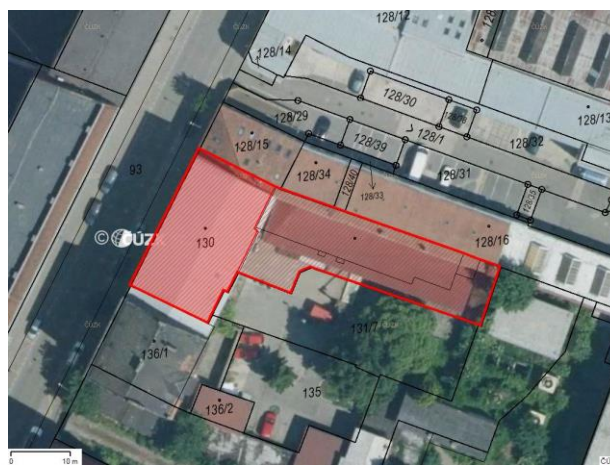
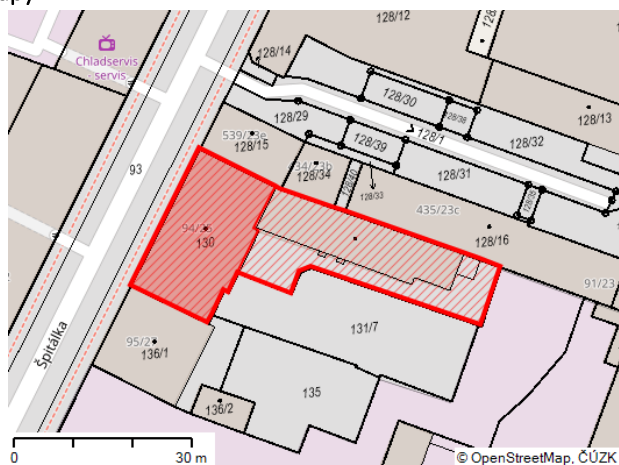
Výdaje		/rok
výdaje odborným odhadem	10 % příjmu z nájmu	257 900

### Výpočet výnosové hodnoty

Celkové potenciální příjmy z nájmu	2 578 560
Ztráty z neobsazenosti 10 %	257 856
Hrubý příjem z nájmu	2 320 700
Výdaje	257 900

Čistý příjem z nájmu	2 062 800	Kapitalizace	6.00 %	<b>Výnosová hodnota</b>	<b>34 380 000</b>
----------------------	-----------	--------------	--------	-------------------------	-------------------

### Mapy



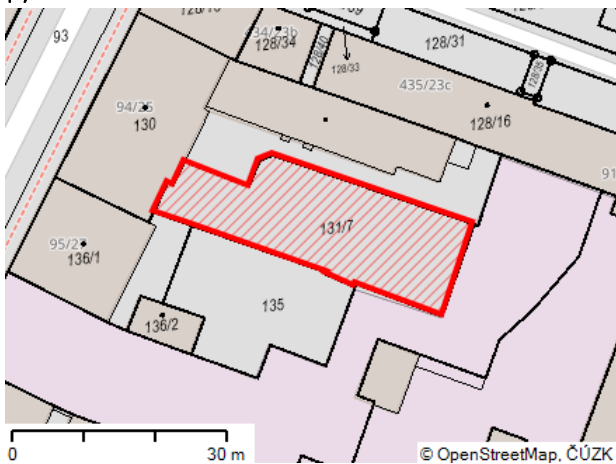
#### 4.1.2 Parcela 131/7 KÚ Trnitá, LV 943

Parcela	131/7	Výměra	494 m <sup>2</sup>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Mapy



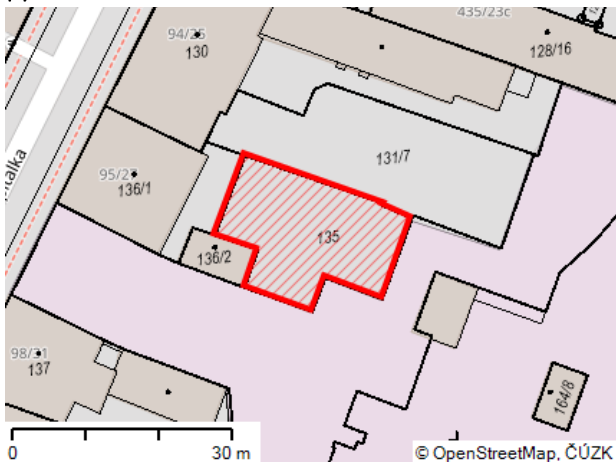
### 4.1.3 Parcela 135 KÚ Trnitá, LV 943

Parcela	<b>135</b>	Výměra	<b>337 m<sup>2</sup></b>
Druh	ostatní plocha	Využití	jiná plocha

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam zemědělský půdní fond
---------------------	---

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Mapy



#### 4.1.4 Parcela 136/2 (stavba č.p. 95)

##### KÚ Trnitá, LV 943

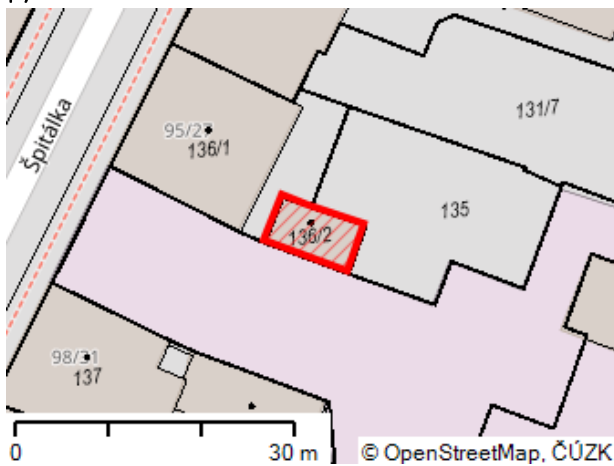
Parcela	136/2 (stavba č.p. 95)	Výměra	50 m <sup>2</sup>
Druh	zastavěná plocha a nádvoří	Využití	

Stavba	č.p. 95 (není součástí, LV 277)
Využití	rodinný dům

Ochrany nemovitosti	ochr.pásmo nem.kult.pam.,pam.zóny,rezervace,nem.nár.kult.pam
---------------------	--

Dibavod – záplavová území	bez rizika
---------------------------	------------

#### Mapy



## 5 RIZIKA

### Rizika plynoucí z katastru nemovitostí

Nemovitost	136/2 (stavba č.p. 95), LV 943 Trnitá
Závada KN	cizí stavba na pozemku č.p. 95 (LV 277)



## 6 REKAPITULACE

Nemovitosti	KÚ	LV	Staveb	Parcel	Jednotek	Práv stavby
Současný stav	1	1	1	4		

Výměry	Podlahová plocha	Zastavěná plocha	Výměra parcel
Současný stav	1 117 m <sup>2</sup>	377 m <sup>2</sup>	1 738 m <sup>2</sup>

Rizika	ANO: KN 1
Podmínky platnosti ceny	NE

Tržní hodnota

Současný stav  
34 400 000

Výnosová hodnota

34 380 000

## Příloha č. 6

Výkazy společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP k datu 31. 12. 2023

**ROZVAHA**  
v plném rozsahu  
k 31/12/2023  
( v tisících Kč )

IČO: 60723173

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

Elektro Sochor spol.s r.o.-ŠMERAL group

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky

a místo podnikání liší-li se od bydliště

Špitálka 94/25

602 00 Brno - střed

Tel. 543255922-3

Ozn.	A K T I V A	řád	Brutto	Korekce	Netto	Min.období
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	001	37 747	9 649	28 098	15 868
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	003	12 515	8 905	3 610	3 750
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	1 466	1 466	0	0
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	005	0	0	0	0
2.	Ocenitelná práva	006	1 466	1 466	0	0
2.1.	Software	007	1 466	1 466	0	0
2.2.	Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0
3.	Goodwill	009	0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehmot. maj. a nedok. dl.	011	0	0	0	0
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehmotný maj.	012	0	0	0	0
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	11 049	7 439	3 610	3 750
B.II.1.	Pozemky a stavby	015	5 034	1 501	3 533	3 643
1.1.	Pozemky	016	1 738	0	1 738	1 738
1.2.	Stavby	017	3 296	1 501	1 795	1 905
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	6 015	5 938	77	107
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0
4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0
4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0
4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný maj. a	024	0	0	0	0
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný maj.	025	0	0	0	0
5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	027	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	0	0	0	0
3.	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0
7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0
7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. maj.	036	0	0	0	0

Ozn.	A K T I V A	řád	Brutto	Korekce	Netto	Min.období
a	b	c	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	037	24 823	744	24 079	11 734
C.I.	Zásoby	038	9 391	534	8 857	3 873
C.I.1.	Materiál	039	1 296	504	792	433
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	8 095	30	8 065	3 359
3.	Výrobky a zboží	041	0	0	0	0
3.1.	Výrobky	042	0	0	0	0
3.2.	Zboží	043	0	0	0	0
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	81
C.II.	Pohledávky	046	14 635	210	14 425	7 149
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	047	540	0	540	540
1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0
1.2.	Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0
1.3.	Pohledávky-podstatný vliv	050	0	0	0	0
1.4.	Odložená daňová pohledávka	051	526	0	526	526
1.5.	Pohledávky - ostatní	052	14	0	14	14
1.5.1.	Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0
1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	14	0	14	14
1.5.3.	Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0
1.5.4.	Jiné pohledávky	056	0	0	0	0
2.	Krátkodobé pohledávky	057	14 095	210	13 885	6 609
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	7 644	210	7 434	6 335
2.2.	Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0
2.3.	Pohledávky-podstatný vliv	060	0	0	0	0
2.4.	Pohledávky ostatní	061	6 451	0	6 451	274
2.4.1.	Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0
2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	063	0	0	0	0
2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	064	45	0	45	135
2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	6 406	0	6 406	117
2.4.5.	Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	0
2.4.6.	Jiné pohledávky	067	0	0	0	22
3.	Časové rozlišení aktiv	068	0	0	0	0
3.1.	Náklady příštích období	069	0	0	0	0
3.2.	Komplexní náklady příštích období	070	0	0	0	0
3.3.	Příjmy příštích období	071	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	072	0	0	0	0
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	073	0	0	0	0
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	074	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	075	797	0	797	712
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	076	128	0	128	88
2.	Peněžní prostředky na účtech	077	669	0	669	624
D.	Časové rozlišení aktiv	078	409	0	409	384
D.I.1.	Náklady příštích období	079	409	0	409	384
2.	Komplexní náklady příštích období	080	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	081	0	0	0	0

Ozn.	P A S I V A	řád	Běžné období	Min.období		
a	b	c	5	6		
	PASIVA CELKEM	082	28 098	15 868		
A.	Vlastní kapitál	083	- 576	3 351		
A.I.	Základní kapitál	084	223	223		
A.I.1.	Základní kapitál	085	223	223		
2.	Vlastní podíly (-)	086	0	0		
3.	Změny základního kapitálu	087	0	0		
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	088	31	31		
A.II.1.	Ážio	089	0	0		
2.	Kapitálové fondy	090	31	31		
2.1.	Ostatní kapitálové fondy	091	31	31		
2.2.	Oceňovací rozd. z přec. maj. a zav.(+/-)	092	0	0		
2.3.	Oceňovací rozd. z přec. při přeměnách obch.korp.(+/-)	093	0	0		
2.4.	Rozdíly z přeměn obch.korp.(+/-)	094	0	0		
2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch.korp.(+/-)	095	0	0		
A.III.	Fondy ze zisku	096	0	0		
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	097	0	0		
2.	Statutární a ostatní fondy	098	0	0		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	099	3 097	7 198		
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta min. let (+/-)	100	3 097	7 198		
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101	0	0		
A.V.	Výsledek hospodaření běž.úč.obd.(+/-)	102	-3 927	-4 101		
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	103	0	0		
B.+C.	Cizí zdroje	104	28 626	12 461		
B.	Rezervy	105	2 147	2 058		
B.I.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	106	0	0		
2.	Rezerva na daň z příjmů	107	0	0		
3.	Rezervy podle zvl. práv. předpisů	108	0	0		
4.	Ostatní rezervy	109	2 147	2 058		
C.	Závazky	110	26 479	10 403		
C.I.	Dlouhodobé závazky	111	0	0		
C.I.1.	Vydané dluhopisy	112	0	0		
1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	113	0	0		
1.2.	Ostatní dluhopisy	114	0	0		
2.	Závazky k úvěrovým institucím	115	0	0		
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	116	0	0		
4.	Závazky z obchodních vztahů	117	0	0		
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	118	0	0		
6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	119	0	0		
7.	Závazky-podstatný vliv	120	0	0		
8.	Odložený daňový závazek	121	0	0		
9.	Závazky - ostatní	122	0	0		
9.1.	Závazky ke společníkům	123	0	0		
9.2.	Dohadné účty pasivní	124	0	0		
9.3.	Jiné závazky	125	0	0		

Ozn.	P A S I V A	řád	Běžné období	Min.období		
a	b	c	5	6		
C.II.	Krátkodobé závazky	126	26 479	10 403		
C.II.1.	Vydané dluhopisy	127	0	0		
1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	128	0	0		
1.2.	Ostatní dluhopisy	129	0	0		
2.	Závazky k úvěrovým institucím	130	0	0		
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	131	12 850	74		
4.	Závazky z obchodních vztahů	132	4 018	2 756		
5.	Krátkodobé směnky k úhradě	133	0	0		
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	134	1 000	1 000		
7.	Závazky - podstatný vliv	135	0	0		
8.	Závazky - ostatní	136	8 611	6 573		
8.1.	Závazky ke společníkům	137	0	0		
8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	138	0	0		
8.3.	Závazky k zaměstnancům	139	1 503	1 299		
8.4.	Závazky ze soc.zabezp. a zdrav. pojišt.	140	4 835	3 030		
8.5.	Stát-daňové závazky a dotace	141	2 220	2 184		
8.6.	Dohadné účty pasivní	142	44	16		
8.7.	Jiné závazky	143	9	44		
C.III.	Časové rozlišení pasiv	144	0	0		
C.III.1.	Výdaje příštích období	145	0	0		
2.	Výnosy příštích období	146	0	0		
D.	Časové rozlišení pasiv	147	48	56		
D.1.	Výdaje příštích období	148	48	56		
2.	Výnosy příštích období	149	0	0		

Rozvahový den 31/12/2023		Podpisový záznam statutár. orgánu účetní jednotky nebo podpis.záznam fyz.osoby, která je účetní jedn.	
Právní forma účetní jednotky Společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání Výroba elektrických rozvodných a kontrolních zařízení Opravy elektrických zařízení	Okamžik sestavení účetní závěrky 31/01/2024	

**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**  
**DRUHOVÉ ČLENĚNÍ**  
**v plném rozsahu**  
**k 31/12/2023**  
**( v tisících Kč )**  
IČO: 60723173

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky  
Elektro Sochor spol.s r.o.-ŠMERAL group  
Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání liší-li se od bydliště  
Špitálka 94/25  
602 00 Brno - střed  
Tel. 543255922-3

Ozn.	T E X T	řad	Běžné období	Min.období		
a	b	c	1	2		
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	001	39 652	44 431		
II.	Tržby za prodej zboží	002	0	0		
A.	Výkonová spotřeba	003	19 600	20 126		
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	004	0	0		
2.	Spotřeba materiálu a energie	005	14 577	11 978		
3.	Služby	006	5 023	8 148		
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	007	-4 707	529		
C.	Aktivace (-)	008	0	-67		
D.	Osobní náklady	009	27 706	27 046		
1.	Mzdové náklady	010	20 559	19 964		
2.	Náklady na soc.zabezpečení a zdr. poj. a ost.nákl.	011	7 147	7 082		
2.1.	Náklady na soc.zabezpečení a zdr. poj.	012	6 757	6 635		
2.2.	Ostatní náklady	013	390	447		
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	014	171	215		
1.	Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmot. maj.	015	140	225		
1.1.	Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmot. maj. - trvalé	016	140	225		
1.2.	Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmot. maj. - dočasné	017	0	0		
2.	Úpravy hodnot zásob	018	31	-10		
3.	Úpravy hodnot pohledávek	019	0	0		
III.	Ostatní provozní výnosy	020	820	1 222		
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	021	0	0		
2.	Tržby z prodaného materiálu	022	820	711		
3.	Jiné provozní výnosy	023	0	511		
F.	Ostatní provozní náklady	024	1 518	1 962		
1.	Zůstatk. cena prodaného dlouh. majetku	025	0	0		
2.	Prodaný materiál	026	659	514		
3.	Daně a poplatky	027	32	31		
4.	Rezervy v provoz.obl. a komplex.nákl.př.období	028	89	401		
5.	Jiné provozní náklady	029	738	1 016		
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	030	-3 816	-4 158		

Ozn.	T E X T	řád	Běžné období	Min.období		
a	b	c	1	2		
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	031	0	0		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	032	0	0		
2.	Ostatní výnosy z podílů	033	0	0		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	034	0	0		
V.	Výnosy z ostat. dlouhodob.fin. majetku	035	0	0		
1.	Výnosy z ostat. dl.fin. maj.- ovl. nebo ovládající osoba	036	0	0		
2.	Ostatní výnosy z ostat. dlouhodob.fin. majetku	037	0	0		
H.	Náklady souvis. s ost.dlouhodob.fin.majetkem	038	0	0		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	039	0	0		
VI.1.	Výnosové úroky apod. výnosy - ovl. nebo ovládající os.	040	0	0		
2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	041	0	0		
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	042	0	0		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	043	70	116		
1.	Náklad. úroky apod. náklady - ovl. nebo ovládající os.	044	0	0		
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	045	70	116		
VII.	Ostatní finanční výnosy	046	53	20		
K.	Ostatní finanční náklady	047	94	112		
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	048	- 111	- 208		
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	049	-3 927	-4 366		
L.	Daň z příjmů	050	0	- 265		
1.	Daň z příjmů splatná	051	0	0		
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	052	0	- 265		
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	053	-3 927	-4 101		
M.	Převod podílu na výsl.hosp. společ.(+/-)	054	0	0		
***	Výsledek hospodaření za účet. obd. (+/-)	055	-3 927	-4 101		
****	Čistý obrat za úč. období = I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	056	40 525	45 673		

Rozvahový den		Podpisový záznam statutár. orgánu účetní jednotky nebo podpis.záznam fyz.osoby, která je účetní jedn.	
31/12/2023			
Právní forma účetní jednotky Společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání Výroba elektrických rozvodných a kontrolních zařízení Opravy elektrických zařízení	Okamžik sestavení účetní závěrky 31/01/2024	



## Příloha č. 7

Výkazy společnosti Elektro Sochor spol. s r.o. – ŠMERAL GROUP k datu 31. 1. 2024

**ROZVAHA**  
v plném rozsahu  
k 31/01/2024  
( v tisících Kč )

IČO: 60723173

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

Elektro Sochor spol.s r.o.-ŠMERAL group

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky

a místo podnikání liší-li se od bydliště

Špitálka 94/25

602 00 Brno - střed

Tel. 543255922-3

Ozn.	A K T I V A	řad	Brutto	Korekce	Netto	Min.období
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	001	33 396	9 659	23 737	28 098
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	003	12 515	8 915	3 600	3 610
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	1 466	1 466	0	0
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje	005	0	0	0	0
2.	Ocenitelná práva	006	1 466	1 466	0	0
2.1.	Software	007	1 466	1 466	0	0
2.2.	Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0
3.	Goodwill	009	0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehmot. maj. a nedok. dl.	011	0	0	0	0
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehmotný maj.	012	0	0	0	0
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	11 049	7 449	3 600	3 610
B.II.1.	Pozemky a stavby	015	5 034	1 510	3 524	3 533
1.1.	Pozemky	016	1 738	0	1 738	1 738
1.2.	Stavby	017	3 296	1 510	1 786	1 795
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	6 015	5 939	76	77
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0
4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0
4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0
4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný maj. a	024	0	0	0	0
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný maj.	025	0	0	0	0
5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	027	0	0	0	0
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	0	0	0	0
3.	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0
7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0
7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. maj.	036	0	0	0	0

Ozn.	A K T I V A	řád	Brutto	Korekce	Netto	Min.období
a	b	c	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	037	20 424	744	19 680	24 079
C.I.	Zásoby	038	9 898	534	9 364	8 857
C.I.1.	Materiál	039	1 672	504	1 168	792
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	8 226	30	8 196	8 065
3.	Výrobky a zboží	041	0	0	0	0
3.1.	Výrobky	042	0	0	0	0
3.2.	Zboží	043	0	0	0	0
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	046	10 073	210	9 863	14 425
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	047	540	0	540	540
1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0
1.2.	Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0
1.3.	Pohledávky-podstatný vliv	050	0	0	0	0
1.4.	Odložená daňová pohledávka	051	526	0	526	526
1.5.	Pohledávky - ostatní	052	14	0	14	14
1.5.1.	Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0
1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	14	0	14	14
1.5.3.	Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0
1.5.4.	Jiné pohledávky	056	0	0	0	0
2.	Krátkodobé pohledávky	057	9 533	210	9 323	13 885
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	7 317	210	7 107	7 434
2.2.	Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0
2.3.	Pohledávky-podstatný vliv	060	0	0	0	0
2.4.	Pohledávky ostatní	061	2 216	0	2 216	6 451
2.4.1.	Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0
2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	063	0	0	0	0
2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	064	45	0	45	45
2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	2 171	0	2 171	6 406
2.4.5.	Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	0
2.4.6.	Jiné pohledávky	067	0	0	0	0
3.	Časové rozlišení aktiv	068	0	0	0	0
3.1.	Náklady příštích období	069	0	0	0	0
3.2.	Komplexní náklady příštích období	070	0	0	0	0
3.3.	Příjmy příštích období	071	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	072	0	0	0	0
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	073	0	0	0	0
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	074	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	075	453	0	453	797
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	076	122	0	122	128
2.	Peněžní prostředky na účtech	077	331	0	331	669
D.	Časové rozlišení aktiv	078	457	0	457	409
D.I.1.	Náklady příštích období	079	457	0	457	409
2.	Komplexní náklady příštích období	080	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	081	0	0	0	0

Ozn.	P A S I V A	řád	Běžné období	Min.období		
a	b	c	5	6		
	PASIVA CELKEM	082	23 737	28 098		
A.	Vlastní kapitál	083	- 498	- 576		
A.I.	Základní kapitál	084	223	223		
A.I.1.	Základní kapitál	085	223	223		
2.	Vlastní podíly (-)	086	0	0		
3.	Změny základního kapitálu	087	0	0		
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	088	31	31		
A.II.1.	Ážio	089	0	0		
2.	Kapitálové fondy	090	31	31		
2.1.	Ostatní kapitálové fondy	091	31	31		
2.2.	Oceňovací rozd. z přec. maj. a zav.(+/-)	092	0	0		
2.3.	Oceňovací rozd. z přec. při přeměnách obch.korp.(+/-)	093	0	0		
2.4.	Rozdíly z přeměn obch.korp.(+/-)	094	0	0		
2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch.korp.(+/-)	095	0	0		
A.III.	Fondy ze zisku	096	0	0		
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	097	0	0		
2.	Statutární a ostatní fondy	098	0	0		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	099	- 830	- 830		
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta min. let (+/-)	100	- 830	- 830		
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101	0	0		
A.V.	Výsledek hospodaření běž.úč.obd.(+/-)	102	78	0		
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	103	0	0		
B.+C.	Cizí zdroje	104	24 237	28 626		
B.	Rezervy	105	2 147	2 147		
B.I.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	106	0	0		
2.	Rezerva na daň z příjmů	107	0	0		
3.	Rezervy podle zvl. práv. předpisů	108	0	0		
4.	Ostatní rezervy	109	2 147	2 147		
C.	Závazky	110	22 090	26 479		
C.I.	Dlouhodobé závazky	111	0	0		
C.I.1.	Vydané dluhopisy	112	0	0		
1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	113	0	0		
1.2.	Ostatní dluhopisy	114	0	0		
2.	Závazky k úvěrovým institucím	115	0	0		
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	116	0	0		
4.	Závazky z obchodních vztahů	117	0	0		
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	118	0	0		
6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	119	0	0		
7.	Závazky-podstatný vliv	120	0	0		
8.	Odložený daňový závazek	121	0	0		
9.	Závazky - ostatní	122	0	0		
9.1.	Závazky ke společníkům	123	0	0		
9.2.	Dohadné účty pasivní	124	0	0		
9.3.	Jiné závazky	125	0	0		

Ozn.	P A S I V A	řád	Běžné období	Min.období		
a	b	c	5	6		
C.II.	Krátkodobé závazky	126	22 090	26 479		
C.II.1.	Vydané dluhopisy	127	0	0		
1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	128	0	0		
1.2.	Ostatní dluhopisy	129	0	0		
2.	Závazky k úvěrovým institucím	130	0	0		
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	131	6 586	12 850		
4.	Závazky z obchodních vztahů	132	10 727	4 018		
5.	Krátkodobé směnky k úhradě	133	0	0		
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	134	1 000	1 000		
7.	Závazky - podstatný vliv	135	0	0		
8.	Závazky - ostatní	136	3 777	8 611		
8.1.	Závazky ke společníkům	137	0	0		
8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	138	0	0		
8.3.	Závazky k zaměstnancům	139	1 396	1 503		
8.4.	Závazky ze soc.zabezp. a zdrav. pojišt.	140	752	4 835		
8.5.	Stát-daňové závazky a dotace	141	1 588	2 220		
8.6.	Dohadné účty pasivní	142	32	44		
8.7.	Jiné závazky	143	9	9		
C.III.	Časové rozlišení pasiv	144	0	0		
C.III.1.	Výdaje příštích období	145	0	0		
2.	Výnosy příštích období	146	0	0		
D.	Časové rozlišení pasiv	147	-2	48		
D.1.	Výdaje příštích období	148	-2	48		
2.	Výnosy příštích období	149	0	0		

Rozvahový den		Podpisový záznam statutár. orgánu účetní jednotky nebo podpis.záznam fyz.osoby, která je účetní jedn.	
31/01/2024			
Právní forma účetní jednotky	Předmět podnikání	Okamžik sestavení účetní závěrky	
Společnost s ručením omezeným	Výroba elektrických rozvodných a kontrolních zařízení Opravy elektrických zařízení	08/03/2024	

**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**  
**DRUHOVÉ ČLENĚNÍ**  
**v plném rozsahu**  
**k 31/01/2024**  
**( v tisících Kč )**  
IČO: 60723173

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky  
Elektro Sochor spol.s r.o.-ŠMERAL group  
Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání liší-li se od bydliště  
Špitálka 94/25  
602 00 Brno - střed  
Tel. 543255922-3

Ozn.	T E X T	řad	Běžné období	Min.období		
a	b	c	1	2		
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	001	13 387	39 652		
II.	Tržby za prodej zboží	002	0	0		
A.	Výkonová spotřeba	003	11 089	19 600		
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	004	0	0		
2.	Spotřeba materiálu a energie	005	10 863	14 577		
3.	Služby	006	226	5 023		
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	007	- 131	-4 707		
C.	Aktivace (-)	008	0	0		
D.	Osobní náklady	009	2 307	27 705		
1.	Mzdové náklady	010	1 682	20 558		
2.	Náklady na soc.zabezpečení a zdr. poj. a ost.nákl.	011	625	7 147		
2.1.	Náklady na soc.zabezpečení a zdr. poj.	012	559	6 757		
2.2.	Ostatní náklady	013	66	390		
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	014	10	171		
1.	Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmot. maj.	015	10	140		
1.1.	Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmot. maj. - trvalé	016	10	140		
1.2.	Úpravy hodnot dl.nehmot. a hmot. maj. - dočasné	017	0	0		
2.	Úpravy hodnot zásob	018	0	31		
3.	Úpravy hodnot pohledávek	019	0	0		
III.	Ostatní provozní výnosy	020	0	820		
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	021	0	0		
2.	Tržby z prodaného materiálu	022	0	820		
3.	Jiné provozní výnosy	023	0	0		
F.	Ostatní provozní náklady	024	34	1 518		
1.	Zůstatk. cena prodaného dlouh. majetku	025	0	0		
2.	Prodaný materiál	026	0	659		
3.	Daně a poplatky	027	3	32		
4.	Rezervy v provoz.obl. a komplex.nákl.př.období	028	0	89		
5.	Jiné provozní náklady	029	31	738		
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	030	78	-3 815		

Ozn.	T E X T	řád	Běžné období	Min.období		
a	b	c	1	2		
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	031	0	0		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	032	0	0		
2.	Ostatní výnosy z podílů	033	0	0		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	034	0	0		
V.	Výnosy z ostat. dlouhodob.fin. majetku	035	0	0		
1.	Výnosy z ostat. dl.fin. maj.- ovl. nebo ovládající osoba	036	0	0		
2.	Ostatní výnosy z ostat. dlouhodob.fin. majetku	037	0	0		
H.	Náklady souvis. s ost.dlouhodob.fin.majetkem	038	0	0		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	039	0	0		
VI.1.	Výnosové úroky apod. výnosy - ovl. nebo ovládající os.	040	0	0		
2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	041	0	0		
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	042	0	0		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	043	0	70		
1.	Náklad. úroky apod. náklady - ovl. nebo ovládající os.	044	0	0		
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	045	0	70		
VII.	Ostatní finanční výnosy	046	0	53		
K.	Ostatní finanční náklady	047	0	94		
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	048	0	- 111		
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	049	78	-3 926		
L.	Daň z příjmů	050	0	0		
1.	Daň z příjmů splatná	051	0	0		
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	052	0	0		
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	053	78	-3 926		
M.	Převod podílu na výsl.hosp. společ.(+/-)	054	0	0		
***	Výsledek hospodaření za účet. obd. (+/-)	055	78	-3 926		
****	Čistý obrat za úč. období = I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	056	13 387	40 525		

Rozvahový den		Podpisový záznam statutár. orgánu účetní jednotky nebo podpis.záznam fyz.osoby, která je účetní jedn.	
31/01/2024			
Právní forma účetní jednotky Společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání Výroba elektrických rozvodných a kontrolních zařízení Opravy elektrických zařízení	Okamžik sestavení účetní závěrky 08/03/2024	