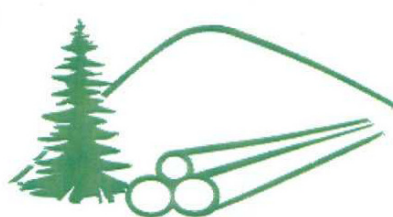


ZNALCKÝ POSUDEK

č. 369-8/2016

O STANOVENÍ CENY AKCIÍ SPOLEČNOSTI

Lesní společnost Broumov Holding, a.s.



Objednatel :

Lesní společnost Broumov Holding, a.s.
IČ: 474 52 633
Komenského 256
Broumov
PSČ 550 01

Účel posudku:

Odhad ceny předmětu dražby ve smyslu
ust. §13 odst.1 zák. č. 26/2000 Sb.,
o veřejných dražbách, v platném znění

Posudek vypracoval:

Ing. Libor Buček
Trávník 2083
686 03 Staré Město

Ocenění provedeno ke dni:

31. prosince 2015

Datum vyhotovení:

8. června 2016

NÁLEZ

1. ÚVOD

1.1. ZNALECKÝ ÚKOL

Znaleckým úkolem je odhadnout cenu předmětu dražby v místě a čase obvyklou ve smyslu ustanovení §13 odst. 1 zák. č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách v platném znění.

1.2. PŘEDMĚT OCENĚNÍ

Předmětem posudku je ocenění 1 075 ks zaknihovaných akcií v jednotkové jmenovité hodnotě 1000,-Kč, na jméno vydaných společností Lesní společnost Broumov Holding, a.s., se sídlem Komenského 256, Broumov, PSČ 550 01, IČ: 474 52 633, která byla zapsána do obchodního rejstříku, vedeného Krajským soudem v Hradci Králové, dne 1. října 1992, oddíl B, vložka 840 (dále též jen jako „LS Broumov Holding“ nebo „společnost“).

1.3. DRAŽBA CENNÝCH PAPÍRŮ

Nebyl-li cenný papír po přeměně cenného papíru na zaknihovaný cenný papír odevzdán ani v dodatečné lhůtě, prohlásí jej emitent za neplatný. Po prohlášení cenného papíru za neplatný prodá emitent zaknihovaný cenný papír, který jej nahrazuje, s odbornou péčí.

1.4. DEN OCENĚNÍ

Ocenění je provedeno ke dni 31. prosince 2015. Při ocenění předmětných akcií znalec vycházel ze stavu majetku a závazků ke dni 31. prosince 2015. K tomuto datu byly společností sestaveny účetní výkazy, jež byly dále použity pro analýzu hospodářské situace společnosti a vlastní ocenění. Vzhledem k této skutečnosti znalec považuje za nutné konstatovat, že od data sestavení výkazů ke dni provedení ocenění, není znalci známo, že by ve společnosti došlo k nějakým událostem, jež by mohly mít zásadní vliv na ocenění.

1.5. STANDARD HODNOTY

Standard hodnoty použitý při tomto ocenění je tržní hodnota, jež je definována jako odhadnutelná částka, za kterou by měl být majetek nebo závazek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve kterém by obě strany jednaly informovaně, obezřetně a bez nátlaku.

1.6. PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že

- a) jsem zcela nezávislý na společnosti LS Broumov Holding a jejich zástupcích,
- b) má odměna nezávisí na výsledku ocenění obsaženém v tomto znaleckém posudku,
- c) nemám v současné době a ani v budoucnosti neočekávám žádnou účast ani prospěch z podnikání, které souvisí s předmětem ocenění v tomto znaleckém posudku.

1.7. ROZSAH A POUŽITÍ OCENĚNÍ

- a) toto ocenění bylo provedeno pouze pro účel stanovený v tomto posudku a nejsem odpovědný za jakékoli jiné použití tohoto posudku než pro tento účel,
- b) podklady poskytnuté objednatelem pro účel tohoto ocenění nebyly prověřovány a byly považovány za správné, pravdivé a reálné,
- c) zdroje, z nichž byly čerpány externí informace, jsou obecně považovány za důvěryhodné, a proto správnost takto získaných informací nebyla dále ověřována,
- d) předpokládá se plný soulad se všemi zákony a předpisy v České republice a odpovědné vlastnictví a správa vlastnických práv,
- e) při ocenění byly respektovány právní předpisy platné v době zpracování
- f) ocenění bylo zpracováno na základě podmínek, které byly známy v době jeho provádění, za případné změny v tržních podmínkách po předání ocenění nebude převzata žádná odpovědnost,
- g) předpokládá se, že mohou být získány nebo obnoveny všechny požadované licence, nájemní smlouvy, osvědčení o držbě nebo jiná legislativní nebo administrativní oprávnění od kteréhokoliv místního, státního nebo vládního úřadu nebo soukromé osoby nebo organizace, pro jakoukoliv potřebu a použití, na nichž je založen odhad hodnoty obsažený v tomto posudku
- h) znalecký posudek není (i) vyjádřením přiměřenosti ceny dosažené při jakékoliv transakci, (ii) poradenstvím v oblasti investic, (iii) poradenstvím v oblasti účetnictví, ani (iv) poskytováním právních služeb ani vyjádření právního názoru na jakoukoli právní otázku

1.8. OBTÍŽE PŘI ZHOTOVOVÁNÍ ZNALECKÉHO POSUDKU

Při zajišťování podkladů nezbytných pro ocenění akcií společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. i při zhotovování znaleckého posudku se nevyskytly žádné potíže ani nebyly kladeny žádné překážky.

1.9. ÚDAJE O POSUDKU

Posudek obsahuje 62 stran textu a 29 stran příloh a je vyhotoven ve třech písemných vyhotoveních. Dvě vyhotovení jsou určena pro objednatele a zbylé je uloženo v archivu znalce.

2. ÚDAJE O SPOLEČNOSTI

Obchodní firma:	Lesní společnost Broumov Holding, a.s.
IČ:	474 52 633
Sídlo:	Komenského 256, 550 01 Broumov
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	51 779 000,- Kč
Datum vzniku:	1. října 1992

Statutární orgán – představenstvo:

Představenstvo je kolektivním statutárním orgánem společnosti, jež řídí činnost společnosti a jedná jejím jménem

předseda představenstva:	JOSEF ŽID, dat. nar. 15. července 1958 U Větrolamu 270, Nové Město, 550 01 Broumov Den vzniku funkce: 28. června 2012 Den vzniku členství: 13. května 2011
místopředseda představenstva:	Ing. BOHUSLAV ŠOLC, dat. nar. 18. března 1964 Malá kolonie 58, Kolonie 5.května, 550 01 Broumov Den vzniku funkce: 28. června 2012 Den vzniku členství: 7. června 2012
člen představenstva:	Ing. FRANTIŠEK DEJNOŽKA, dat. nar. 1. února 1955 č.p. 101, 503 31 Vysoká nad Labem Den vzniku členství: 26. září 2012

Dozorčí rada:

Kontrolním orgánem společnosti je dozorčí rada, která dohlíží na výkon působnosti představenstva a uskutečňování podnikatelské činnosti společnosti.

předseda dozorčí rady:	Ing. VLASTIMIL SICHROVSKÝ, dat. nar. 19. února 1963 Třešňová 239, Babí, 547 01 Náchod Den vzniku funkce: 6. ledna 2014 Den vzniku členství: 1. ledna 2014
člen dozorčí rady:	Ing. JIŘÍ POHOŘSKÝ, dat. nar. 11. srpna 1951 č.p. 164, 503 22 Libčany Den vzniku členství: 13. května 2011
člen dozorčí rady:	LUDĚK ŠIMEK, dat. nar. 25. května 1968 Rybářská 324, Nové Město, 550 01 Broumov Den vzniku členství: 7. června 2012

Zdroj: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=658981&typ=PLATNY>
Údaje platné ke dni: 16.5.2016 05:24

2.1. KLASIFIKACE EKONOMICKÝCH ČINNOSTÍ - CZ-NACE

46730:	Velkoobchod se dřevem, stavebními materiály a sanitárním vybavením
011:	Pěstování plodin jiných než trvalých
016:	Podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizňové činnosti
02100:	Lesní hospodářství a jiné činnosti v oblasti lesnictví
02400:	Podpůrné činnosti pro lesnictví
16:	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku
35110:	Výroba elektřiny
461:	Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení
46900:	Nespecializovaný velkoobchod
49410:	Silniční nákladní doprava
55:	Ubytování
772:	Pronájem a leasing výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost

2.2. HLAVNÍ NÁPLŇ PODNIKÁNÍ SPOLEČNOSTI

- Silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
- Zemědělská výroba
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Výroba elektřiny

2.3. AKCIE

Druh CP:	akcie kmenové
Forma CP:	akcie na jméno
Podoba:	zaknihovaná
Registrace CP:	nekótovaný CP
Počet akcií:	51 779 ks
Nominální hodnota:	1,000,- Kč/akcie
Celkový objem emise:	57,779.000,-Kč
Převoditelnost akcií:	není omezena

2.4. ÚDAJE O AKCIONÁŘÍCH

Společnost Hradecká lesní a dřevařská společnost a.s. vlastní 37% akcií oceňované společnosti a pan Jan Vysoký disponuje podílem 26%.

2.5. MAJETEK A ZÁVAZKY SPOLEČNOSTI

Ke dni 31. prosince 2015 společnost Lesní společnost Broumov Holding, a.s. vykazuje ve svém účetnictví majetek a závazky takto:

v tis. Kč

Aktiva celkem	195 977	127 828
Dlouhodobý majetek	84 774	16 651

Dlouhodobý majetek tvoří dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý majetek představuje 13% z celkových aktiv. V účetnictví podniku je dlouhodobý majetek vykazován takto:

Software	920	0
Pozemky	2 216	2 216
Stavby	19 597	6 046
Stroje a zařízení	62 041	8 389
Oběžná aktiva	107 114	107 114

Oběžná aktiva se sestávají ze zásob, dlouhodobých pohledávek, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Podíl oběžných aktiv na aktivech celkových činí 84%. V účetnictví podniku jsou oběžná aktiva vykazována takto:

Zásoby	13 975	13 975
Dlouhodobé pohledávky	525	53 525
Krátkodobé pohledávky	48 355	48 329
Krátkodobý finanční majetek	47 918	47 918
Ostatní aktiva	430	430

v tis. Kč

Pasiva celkem	127 828
Vlastní kapitál	110 049
Základní kapitál	50 279
Kapitálové fondy	266
Rezervní fondy	12 170
Výsledek hospodaření minulých let	46 734
Výsledek hospodaření běžného účetního období	600

Vlastní kapitál představuje 87% z celkových pasiv. Poměr základního kapitálu na pasivech činí 39%.

Cizí zdroje	17 779
-------------	--------

Cizí zdroje tvoří rezervy a krátkodobé závazky. Cizí zdroje představují 14% z celkových pasiv. V účetnictví podniku jsou cizí zdroje vykazovány takto:

Rezervy	10 294
Krátkodobé závazky	7 485
Ostatní pasiva	0

2.6. VÝNOSY A NÁKLADY SPOLEČNOSTI

Ke dni 31. prosinci 2015 Lesní společnost Broumov Holding, a.s. vykazuje ve svém účetnictví výnosy a náklady takto:

v tis. Kč

Tržby za prodej zboží	203 873
Náklady vynaložené na prodané zboží	164 292
Obchodní marže	39 581
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7 165
Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 2 127
Aktivace	205
Spotřeba materiálu a energie	7 656
Služby	9 706
Přidaná hodnota	27 462
Osobní náklady	19 481
Daně a poplatky	595
Odpisy	4 169
Tržby z prodeje majetku a materiálu	535
Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	135
Změna stavu rezerv a opravných položek	- 1 557
Ostatní provozní výnosy	1 096
Ostatní provozní náklady	3 382
Provozní výsledek hospodaření	2 888
Změna stavu rezerv a opravných položek	150
Výnosové úroky	11
Nákladové úroky	0
Ostatní finanční výnosy	1 220
Ostatní finanční náklady	3 311
Finanční výsledek hospodaření	- 2 230
Mimořádný výsledek hospodaření	0
Výsledek hospodaření na účetní období	600

2.7. STAV ÚČETNICTVÍ

Audit řádné účetní závěrky společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. sestávající se z rozvahy ke dni 31. prosinci 2015, výkazu zisku a ztráty za období od 1.1.2015 do 31.12.2015 a přílohy účetní závěrky, provedl auditor Ing. Jaromír Maruška, auditorské oprávnění č. 0658. Podle názoru auditora účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv společnosti k 31. prosinci 2015, nákladů a výnosů a jejího hospodaření za období od 1.1.2015 do 31.12.2015, v souladu s českými účetními předpisy.

3. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

3.1. ÚČEL, PODKLADY A VÝCHOZÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY

Účelem finanční analýzy je posoudit finanční situaci podniku Lesní společnost Broumov Holding, a.s., zanalyzovat a zhodnotit hospodaření společnosti v období let 2011 – 2015 a identifikovat hlavní činitele, které ovlivňují celkové výsledky hospodaření. Finanční analýza je také podkladem a východiskem pro zpracování finančního plánu.

K vypracování finanční analýzy bylo použito účetních výkazů, výročních zpráv a zpráv o hospodaření společnosti z let 2011 – 2015. Data z let 2011 – 2015 pocházejí z účetních závěrek, které byly ověřeny nezávislým auditorem. Na základě výroku „bez výhrad“ lze považovat údaje v nich obsažené za věrně a poctivě zobrazující stav aktiv, závazků, vlastního kapitálu a finanční situace. V úvodu kapitoly jsou zachyceny principy účetní politiky podniku. Druhá část pak obsahuje analýzu poměrových ukazatelů, které umožní blíže zhodnotit finanční zdraví podniku.

3.2. ÚČETNÍ OBDOBÍ

Účetním obdobím je kalendářní rok.

3.3. ÚČETNÍ POLITIKA

Účetnictví společnosti je vedeno a účetní závěrka sestavována v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, Vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o účetnictví, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví a Českými účetními standardy pro podnikatele.

Účetnictví respektuje obecné účetní zásady, především zásadu o oceňování majetku historickými cenami, zásadu účtování ve věcné a časové souvislosti, zásadu opatrnosti a předpoklad o schopnosti účetní jednotky pokračovat ve svých aktivitách.

3.3.1. DLOUHODOBÝ HMOTNÝ A NEHMOTNÝ MAJETEK

Dlouhodobým hmotným majetkem se rozumí majetek, jehož ocenění je vyšší než 40 000 Kč v jednotlivém případě a doba použitelnosti je delší než jeden rok. Pozemky a stavby jsou dlouhodobým hmotným majetkem bez ohledu na výši ocenění a dobu použitelnosti. Drobným dlouhodobým hmotným majetkem se rozumí majetek, jehož ocenění je vyšší než 1 000 Kč a nižší než 40 000 Kč v jednotlivém případě.

Dlouhodobým nehmotným majetkem se rozumí majetek jehož ocenění je vyšší než 60 000 Kč v jednotlivém případě a doba použitelnosti je delší než jeden rok. Drobným dlouhodobým nehmotným majetkem se rozumí majetek, jehož ocenění je vyšší než 20 000 Kč a nižší než 60 000 Kč v jednotlivém případě.

Nakoupený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek je oceněn pořizovacími cenami. Pořizovací cena je cena, za kterou byl majetek pořízen a náklady s jeho pořízením a instalováním související. Společnost nezahrnuje do pořizovací ceny úroky z úvěrů na pořízení dlouhodobého majetku.

Ocenění dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku vytvořeného vlastní činností zahrnuje přímé náklady, nepřímé náklady bezprostředně související s vytvořením majetku vlastní činností (výrobní režie), popřípadě nepřímé náklady správního charakteru, pokud vytvoření majetku přesahuje období jednoho účetního období.

Technické zhodnocení, pokud převýšilo u jednotlivého majetku v úhrnu za účetní období částku 40 000 Kč, zvyšuje pořizovací cenu dlouhodobého majetku.

3.3.2. DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK

Cenné papíry a majetkové účasti jsou při nákupu oceněny pořizovací cenou. Součástí pořizovací ceny cenných papírů a podílů jsou přímé náklady související s pořízením, např. poplatky a provize makléřům, poradcům a burzám.

K datu pořízení cenných papírů a majetkových účastí je tento dlouhodobý finanční majetek společnosti klasifikován dle povahy jako majetkové účasti s rozhodným a podstatným vlivem, dlužné cenné papíry držené do splatnosti nebo realizovatelné cenné papíry a podíly.

K datu účetní závěrky se cenné papíry a majetkové účasti oceňují reálnou hodnotou. Majetkové účasti se oceňují ekvivalencí, dlužné cenné papíry držené do splatnosti se oceňují pořizovací cenou zvýšenou nebo sniženou o úrokové výnosy nebo náklady. Realizovatelné cenné papíry a podíly se oceňují tržní hodnotou. Pokud není tržní hodnota k dispozici použije se ocenění dle posudku znalce, kvalifikovaného odhadu nebo pořizovací ceny. Součástí ocenění reálnou hodnotou je u cenných papírů a podílů znějících na cizí měnu i zjištěný kursový rozdíl.

3.3.3. ZÁSoby

Nakupované zásoby jsou oceňovány pořizovacími cenami. Součástí pořizovací ceny jsou též náklady související s pořízením zásob, zejména přeprava, clo, provize a pojistné. U zásob stejného druhu na skladě se první cena pro ocenění přírůstku zásob použije jako první cena pro ocenění úbytku zásob (metoda FIFO). Cena pohonných hmot nakoupených v zahraničí se stanoví váženým aritmetických průměrem ve dvou pásmech podle cenové hladiny za uzavřený měsíc předchozího období.

Zásoby vytvořené vlastní činností se oceňují vlastními náklady, které zahrnují přímé náklady vynaložené na výrobu nebo jinou činnost, popřípadě i část nepřímých nákladů (výrobní režie), která se vztahuje k výrobě nebo jiné činnosti. Vlastními náklady jsou náklady stanovené podle plánových kalkulací, které zahrnují přímý materiál, polotovary, přímé mzdy, kooperace, ostatní přímé náklady a podíl výrobní režie.

Reprodukční pořizovací cenou se oceňují zásoby pořízené bezplatně, přebytky zásob a kovový odpad.

Příchovky a přírůstky zvířat se oceňují vlastními náklady, které jsou stanoveny podle plánových kalkulací. Výše těchto vlastních nákladů se může měnit jen na počátku účetního období.

3.3.4. OPRAVNÉ POLOŽKY

Opravné položky se vytvářejí pouze k účtům majetku v případech snížení ocenění majetku v účetnictví prokázaném na základě inventarizace majetku. Opravné položky se vytvářejí jen v případech, kdy snížení ocenění majetku v účetnictví není trvalého charakteru nebo není

snížení ocenění vyjádřeno jiným způsobem, např. reálnou hodnotou. Výše a odůvodněnost opravných položek se posuzuje při inventarizaci.

Společnost vytváří opravné položky k pohledávkám podle individuálního posouzení jednotlivých pohledávek a dlužníků v předpokládané výši rizika nedobytnosti ve smyslu účetních standardů. Výše „daňových“ opravných položek k pohledávkám odpovídá pravidlům pro tvorbu daňově uznatelných opravných položek dle zákona č.593/1992 Sb., o rezervách.

Opravné položky k zásobám jsou tvořeny na základě individuálního posouzení jednotlivých položek materiálů, zásob vlastní výroby a zboží podle jejich fyzického vztahu, dalšího využití (potřebnosti či prodejnosti) a data posledního pohybu.

3.3.5. REZERVY

Rezervy jsou určeny k pokrytí budoucích závazků nebo výdajů u nichž je znám účel, je pravděpodobné, že nastanou, avšak není jistá částka nebo datum, k němuž vzniknou. Výše a odůvodněnost rezerv se posuzuje při inventarizaci.

Společnost tvoří rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku ve smyslu pravidel pro tvorbu daňově uznatelných rezerv dle zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách. Dále mohou být tvořeny rezervy na rizika za účelem krytí případných nároků zákazníků z titulu záruk u realizovaných zakázek a na probíhající nebo předpokládané soudní spory a nevyúčtované závazky. Způsob tvorby vychází z individuálního posouzení rizika jednotlivých zakázek.

3.3.6. PŘEPOČTY ÚDAJŮ V CIZÍCH MĚNÁCH NA ČESKOU MĚNU

Pro přepočet majetku a závazků vyjádřených v cizí měně na českou měnu se používá směnný kurz devizového trhu vyhlášený ČNB. Pro přepočet se užívá pevný kurz stanovený vždy k prvnímu dni příslušného měsíce podle směnného kurzu devizového trhu vyhlášeného ČNB. Takto stanovený pevný kurz má platnost v příslušném měsíci a během tohoto období jej lze měnit pouze v případě vyhlášení devalvace či revalvace koruny české. Při uzavírání účetních knih ke dni sestavení účetní závěrky se použije příslušný denní kurz platný v den, ke kterému se sestavuje účetní závěrka. Zjištěné kursové rozdíly se proúčtují do finančních nákladů a výnosů.

3.3.7. FINANČNÍ PRONÁJEM S NÁSLEDNOU KOUPI NAJATÉ VĚCI

Pořizovací cena majetku pořízeného formou finančního pronájmu s následnou koupí najaté věci je vedena v podrozkaze společnosti. Postupy účtování tohoto pronájmu jsou rozdílné podle typu leasingové smlouvy a rovnoměrnosti sjednaných splátek. První zvýšená splátka je zaevidována na účtu nákladů příštích období a je účtována rovnoměrně po dobu pronájmu do nákladů. Záloha na budoucí splátky je evidována na účtu provozních záloh a je postupně zúčtovávána s jednotlivými splátkami. Při nerovnoměrných splátkách je celá hodnota splátek zaevidována na účtu nákladů příštích období souvztažně s účtem závazku k pronajímateli. Celá hodnota splátek je účtována rovnoměrně po dobu pronájmu do nákladů a platba splátek snižuje předpis závazku. Zůstatek aktuálně splatného (nikoli celého) závazku z finančního pronájmu s následnou koupí je vykázán v rozvaze.

3.4. ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ

Finanční analýza představuje metodu, která poměřuje údaje ze základních finančních výkazů mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídající schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový, který je v dané chvíli perspektivně naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s kterým je příslušný druh podnikání spojen. Současně s rentabilitou kapitálu je nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost podniku včas hradit splatné závazky.

Analýza účetních výkazů zahrnuje vertikální rozvahy a výsledovky, která znázorňuje podíl jednotlivých složek aktiv a pasiv na bilanční sumě a dále horizontální analýzu, která odráží meziroční tempa růstu/poklesu jednotlivých položek za sledované období.

3.4.1. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Vertikální struktura aktiv	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	25,1%	16,1%	14,1%	16,2%	13,0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	15,1%	16,0%	14,1%	16,2%	13,0%
Dlouhodobý finanční majetek	10,0%	0,10%	0,00%	00,0%	0,00%
Oběžná aktiva	74,5%	83,6%	85,6%	83,5%	86,7%
Zásoby	14,1%	11,7%	15,2%	14,8%	10,9%
Dlouhodobé pohledávky	0,10%	0,10%	0,20%	0,30%	0,40%
Krátkodobé pohledávky	28,7%	38,2%	28,9%	36,6%	37,8%
Krátkodobý finanční majetek	31,6%	33,6%	41,3%	31,8%	37,5%
Časové rozlišení aktiv	0,40%	0,30%	0,30%	0,30%	0,30%

3.4.2. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Horizontální struktura aktiv	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14
Aktiva celkem	104,6%	98,5%	103,9%	99,7%
Dlouhodobý majetek	67,1%	86,2%	119,4%	80,3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	111,3%	86,5%	119,4%	80,3%
Dlouhodobý finanční majetek	0,60%	0,00%	0,00%	0,00%
Zásoby	86,0%	128,7%	100,3%	73,9%
Krátkodobé pohledávky	139,4%	74,4%	131,6%	103,0%
Dlouhodobé pohledávky	112,6%	171,4%	192,0%	99,1%
Krátkodobý finanční majetek	111,4%	120,9%	80,0%	117,5%
Časové rozlišení aktiv	82,2%	100,3%	107,9%	108,6%

Aktiva podniku tvoří z 74,5% (2011), 83,6% (2012), 85,6% (2013), 83,5% (2014) a 86,7% (2015) oběžná aktiva. Vývoj bilanční sumy společnosti za sledované období v průběhu let 2011 až 2015 kolísá a souvisí se s vývojem stavu lesního hospodářství v České republice a broumovského regionu.

Ve struktuře aktiv v průběhu sledovaného období lze vysledovat tyto skutečnosti

- a) podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech je vykazuje klesající tendenci,
- b) podíl dlouhodobého nehmotného majetku na celkových aktivech je zanedbatelný,
- c) odepisovaný dlouhodobý hmotný (nehmotný) majetek je z 82% (100%) odepsán,
- d) podíly v ovládaných společnostech byly v průběhu sledovaných let odprodány,
- e) oběžný majetek představuje téměř 9/10 aktiv společnosti,
- f) podíl zásob na celkových aktivech poslední roky se pohybuje ve výši 10-15% z celkových aktiv,
- g) krátkodobé pohledávky představují trvale cca 1/3 podíl na celkových aktivech
- h) společnost nevykazuje v rozvaze téměř žádné dlouhodobé pohledávky,
- i) společnost vykazuje vysoký podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech, který roste
- j) časové rozlišení aktiv nevykazuje významné položky

3.4.3. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Vertikální struktura pasiv	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	92,1%	87,2%	88,6%	85,7%	86,0%
Základní kapitál	43,2%	40,1%	40,7%	39,2%	39,3%
Kapitálové fondy	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Fondy ze zisku	9,00%	8,60%	8,70%	8,30%	9,50%
HV minulých let	46,5%	37,8%	38,8%	37,5%	36,6%
HV běžného roku	-6,90%	0,50%	0,20%	0,40%	0,50%
Cizí zdroje	7,90%	12,8%	11,4%	14,3%	14,0%
Rezervy	0,00%	4,50%	5,30%	9,10%	8,10%
Dlouhodobé závazky	0,50%	0,10%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	7,40%	8,20%	6,10%	5,20%	5,90%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení pasiv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

3.4.4. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Horizontální struktura pasiv	2012/11	2013/12	2014/13	2015/14
Pasiva celkem	104,6%	98,5%	103,9%	99,7%
Základní kapitál	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kapitálové fondy	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Fondy ze zisku	99,9%	99,3%	99,4%	114,1%
HV minulých let	85,2%	101,1%	100,3%	97,2%
HV běžného roku	-7,0%	43,8%	217,5%	109,5%
Rezervy	0,00%	116,3%	180,4%	87,8%
Dlouhodobé závazky	23,5%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	115,2%	73,0%	89,1%	112,1%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení pasiv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Strukturu pasiv lze charakterizovat takto:

- a) téměř veškerá pasiva jsou krytá vlastním kapitálem,
- b) společnost nečerpá žádný krátkodobý ani dlouhodobý úvěr,
- c) společnost má dostatek vlastních zdrojů na financování svých provozních potřeb,
- d) společnost vykazuje vysoký nerozdělený zisk z minulých období ve výši 46 734 tis. Kč
- e) výše krátkodobých závazků vykazuje klesající tendenci
- f) společnost vytváří od roku 2012 rezervy,
- g) společnost neeviduje ve své bilanci žádné dlouhodobé závazky,
- h) časové rozlišení pasiv nevykazuje žádné položky.

3.4.5. ANALÝZA VÝSLEDOKY

Skladba hosp. výsledku	2015	2014	2013	2012	2011	15/14	14/13	13/12	12/11
Přidaná hodnota	13,0	13,6	13,9	11,1	10,8	90,8	104,7	98,2	92,3
Hrubý provozní přebytek	3,5	4,3	3,9	3,0	2,9	76,7	119,7	100,8	92,3
HV z provozní činnosti	1,4	-0,1	0,2	1,2	0,9	-979,0	-82,2	11,3	126,3
HV z finanční činnosti	-1,1	0,9	0,1	-0,7	-3,5	-117,7	1 007,4	-9,8	18,3
HV za účetní období	0,3	0,2	0,1	0,2	-2,8	109,5	217,5	43,8	-7,0
HV před zdaněním	0,3	0,7	0,3	0,5	-2,7	41,2	292,3	43,2	-15,9
Daň z příjmů	0,0	0,5	0,1	0,3	0,1	5,5	356,3	42,8	262,4

Položky výnosů	2015	2014	2013	2012	2011	15/14	14/13	13/12	12/11
Výkony a tržby z prod.zboží	98,6	97,1	98,6	96,7	99,7	97,2	104,8	80,0	86,9
Tržby z prodeje DM a mat.	0,3	1,4	0,5	0,9	0,0	16,8	288,4	48,1	2 069,4
Ostat. provozní výnosy	0,5	0,4	0,2	0,0	0,1	120,7	221,5	1 025,0	20,8
Tržby a výn. z fin. majetku		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Výnosové úroky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	33,3	94,3	350,0	76,9
Ostat. fin. výnosy	0,6	1,0	0,6	2,4	0,2	52,5	181,3	19,8	1 398,9
Mimořádné výnosy									
VÝNOSY CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	95,6	106,5	78,4	89,7

Položky nákladů	2015	2014	2013	2012	2011	15/14	14/13	13/12	12/11
Výk. spotř. a prodané zboží	86,0	84,1	85,0	86,0	86,6	98,2	104,9	77,7	86,3
Osobní náklady	9,2	9,1	9,7	7,9	7,4	97,2	99,0	97,4	92,4
Daně a poplatky	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	102,1	95,1	93,4	89,4
Odpisy DNM a DHM	2,0	1,5	2,1	1,3	1,7	127,1	77,0	123,0	66,9
ZC prodaného DM a mat.	0,1	1,2	0,5	0,3	0,1	5,2	274,4	108,7	338,9
Ostatní provozní náklady	0,9	3,7	1,9	1,1	0,3	22,4	204,1	142,7	283,2
Prodané CP a vklady									
Nákladové úroky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	77,4	64,6
Ostatní fin. náklady	1,6	0,2	0,5	3,2	3,6	744,3	42,0	13,2	76,7
Mimořádné náklady									
NÁKLADY CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	96,0	106,0	78,6	86,9
Agregované položky	2015	2014	2013	2012	2011	15/14	14/13	13/12	12/11
Tržby z prod.zboží	96,2	94,1	86,6	28,7	35,6	97,8	115,7	236,7	72,4
Náklady na prodané zboží	-77,5	-76,0	-77,2	25,5	-30,1	97,6	104,8	-237,5	-76,0
Ostatní provoz. výnosy	3,2	4,8	12,7	68,9	64,3	64,1	40,5	14,5	96,1
Ostatní provoz. náklady	-20,6	-23,1	-22,0	-121,9	-68,9	85,0	112,0	14,2	158,6

Finanční výnosy	0,6	1,1	0,6	2,4	0,2	52,2	179,0	20,3	1 362,8
Finanční náklady	-1,6	-0,2	-0,5	-3,2	-3,7	744,3	41,2	13,4	76,6
Mimořádné výnosy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				
Mimořádné náklady	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				
Hosp.výsledek před zdaněním	0,3	0,7	0,3	0,5	-2,7	41,2	292,3	43,2	-15,9
Hosp.výsledek po zdanění	0,3	0,2	0,1	0,2	-2,8	109,5	217,5	43,8	-7,0

Oceňovaná společnost je nyní typem společnosti obchodní společnosti, která realizuje tržby zejména za prodej zboží. Společnost obchoduje s dřívím.

Tržby za prodej zboží vykazují kolísavý stav z 105 216 tis. Kč (2011), 76 147 tis. Kč (2012), 180 261 tis. Kč (2013), 208 565 tis. Kč (2014) a 203 873 (2015)..

Výše přidané hodnoty činila 31 846 tis. Kč (2011), 29 403 tis. Kč (2012), 28 884 tis. Kč (2013), 30 239 tis. Kč (2014) a 27 462 tis. Kč. (2015).

Provozní hospodářský výsledek činil 2 524 tis. Kč (2011), 3 186 tis. Kč (2012), 359 tis. Kč (2013), – 295 tis. Kč (2014) a 2 888 tis. Kč (2015).

Hospodářský výsledek po zdanění činil – 8 234 tis. Kč (2011), 576 tis. Kč (2012), 252 tis. Kč (2013), 548 tis. Kč (2014) a 600 tis. Kč (2015).

3.5. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

3.5.1. UKAZATELE FINANČNÍ STABILITY

Ukazatele zadluženosti měří podíl cizích zdrojů na krytí celkových aktiv. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem určuje míru rizika ze strany věřitelů, kteří vyžadují dostatečnou hodnotu vlastního jmění zaručující splacení jejich pohledávek v případě likvidace společnosti.

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel finanční nezávislosti	VK / A	40-70 %	92,0	87,2	88,7	85,7	86,1
Ukazatel věřitelského rizika	CZ / A	30-60 %	8,0	8,3	6,1	5,2	5,9
Finanční páka	A / VK		1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
Ziskový účinek finanční páky	ÚRZ * FP		1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
Celková úvěrová zadluženost	(DÚ+KÚ) / A		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Doba návratnosti úvěrů	DÚ+KÚ/HV+O		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

3.5.2. UKAZATELE PLATEBNÍ SCHOPNOSTI A LIKVIDITY

Ukazatel okamžité likvidity hodnotí schopnost společnosti dostát svým závazkům za použití oběžných aktiv s vyloučením zásob a pohledávek. Pohledávky reprezentují po zásobách další pomalu se obracející položku oběžných prostředků. Po jejich vyloučení dostáváme v čitateli pouze vysoce likvidní část aktiv, která je reprezentována hotovostí a jejími ekvivalenty. Srovnáním s ukazatelem pohotovosti likvidity tedy sledovat podíl pohledávek na oběžných aktivech firmy.

Ukazatel běžné likvidity hodnotí schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky při použití oběžných aktiv a představuje základní měřítko krátkodobé solventnosti podniku. Jinými slovy tento ukazatel sleduje kolikrát je společnost schopna uspokojit věřitele, kdyby proměnila veškerá svá oběžná aktiva v hotovost. Nízká úroveň běžné likvidity naznačuje, že

krátkodobá pasiva (půjčky, nesplacené závazky apod.) rostou rychleji než oběžná aktiva, což ukazuje na sníženou schopnost společnosti dostát včas svým závazkům.

Ukazatel pohotové likvidity hodnotí schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky za použití oběžných aktiv při vyloučení zásob. Zásoby jsou z hlediska obratu nejpomalejší položkou v rámci oběžných aktiv. To znamená, že jejich přeměna na hotovost by v případě nutnosti rychle splatit závazky byla zdoluhavá a ztrátová (např. neprodejné výrobky atd.). Z těchto důvodů jsou při posouzení krátkodobé solventnosti firmy zásoby eliminovány. Výrazně nižší pohotová likvidita ve srovnání s běžnou likviditou ukazuje na vysoký podíl zásob v oběžných aktivech. Tento jev je však nutné posuzovat s ohledem na charakter podnikání společnosti (sezónnost, obch. spol. apod.).

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	$(FM+KP) / KZ$	1,0-1,5	8,10	8,77	11,56	13,13	12,86
Celková likvidita	$OA / (KZ+KÚ)$	1,5-2,5	10,03	10,21	14,11	16,04	14,80
Pracovní kapitál	$OA - (KZ+KÚ)$		80 447	94 584	98 245	100 437	103 262
Ukazatel solventnosti	$(HV+O) / CZ$	nad 0,3	-0,32	0,39	0,60	0,57	0,64

3.5.3. UKAZATELE AKTIVITY

Obrátka zásob posuzuje likviditu zásob společnosti. Hodnota ukazatele říká, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob v průměru prodána a znovu uskladněna. Nízká obrátka zásob může společně s vysokým ukazatelem běžné likvidity znamenat, že společnost disponuje zastaralými zásobami, jejichž skutečná hodnota neodpovídá účetní. Dalším aspektem nadbytečného množství zásob je zmrazení finančních prostředků na krytí těchto zásob, které by mohly být použity efektivněji.

Obrat celkových aktiv sleduje intenzitu použití celkových aktiv. Ukazatel se srovnává s oborovým průměrem, přičemž nízká hodnota naznačuje nutnost zvýšení tržeb (pokud to charakter podnikání a trhu umožňuje) nebo odprodání části aktiv. Také v případě tohoto ukazatele se podobně jako u obratu fixních aktiv projevuje zkreslení způsobené vlivem inflace na historickou cenu majetku.

Průměrná doba splatnosti pohledávek hodnotí rozvahový účet pohledávek. Vypočítá se jako podíl celkových pohledávek a průměrných tržeb připadajících na jeden den. Podle konvence se při výpočtu používá 360 dní místo 365 dní. Výsledek reprezentuje časové období, během kterého je inkaso za každodenní tržby zmrazeno v pohledávkách firmy. Srovnáním tohoto ukazatele s obecnou lhůtou splatnosti při fakturaci lze hodnotit účinnost systému vymáhání pohledávek.

Průměrná doba splatnosti závazků hodnotí rozvahový účet závazků. Vypočítá se jako podíl celkových závazků a průměrných nákupů připadajících na jeden den. Nákupy zahrnují výrobní spotřebu a daně a poplatky. Podle konvence se při výpočtu používá 360 dní místo 365 dní. Výsledek reprezentuje časové období, během kterého jsou platby za každodenní nákupy drženy ve formě závazků firmy. Optimální hodnota ukazatele závisí na smluvních podmínkách s dodavateli, přičemž obecně je snahou platbu co nejvíce oddálit

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	2011	2012	2013	2014	2014
Doba obratu pohledávek	$(DP+KP)*365/T$	do 90	48	81	74	69	83
Doba obratu krátkod.závazků	$KZ*365 /CN-O$	do 140	15	13	16	12	12
Doba obratu závazků z obch. styku	$OZ*365 /CN-O$	do 140	7	14	23	9	10
Doba obratu zásob	$Za*365 / T$	do 100	24	22	29	31	28
Délka operačního cyklu	$DoP+DoZ-DoZá$		57	89	87	88	99
Obrat celkových aktiv	T / A		2,5	2,1	1,7	1,7	1,7

3.5.4. UKAZATELE NÁKLADOVOSTI A RENTABILITY

Ukazatele rentability se používají pro komplexní posouzení a hodnocení efektivnosti podniku, tedy schopnosti podniku generovat zisk. Pomocí testovaných ukazatelů se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

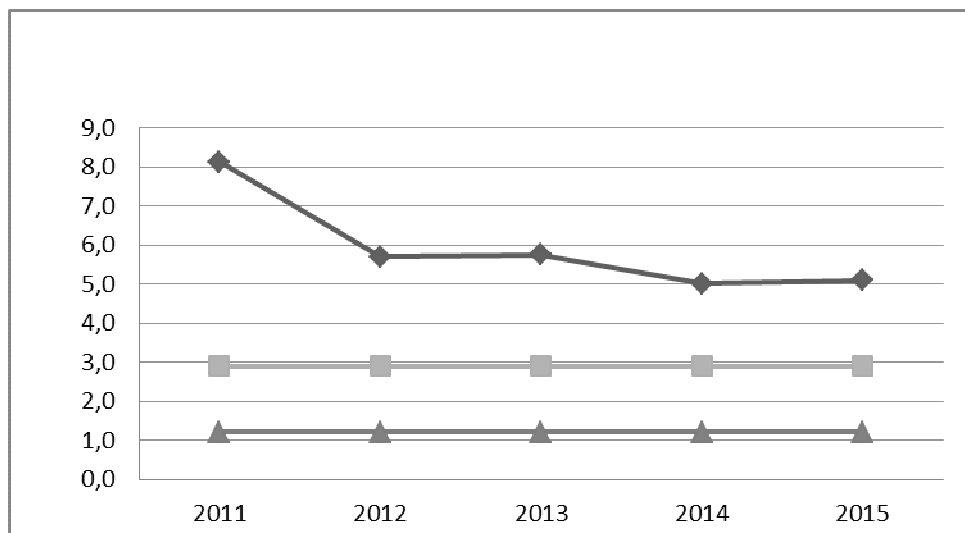
Ukazatel	Výpočet	2011	2012	2013	2014	2014
Celková nákladovost	CN / T	102,7	99,5	99,7	99,3	99,7
Mzdová nákladovost	$Mz / THČ$	7,6	8,1	9,9	9,3	9,3
Rentabilita tržeb	HV / T	-2,8	0,2	0,1	0,2	0,3
Výnosnost celkových zdrojů	$EBIT / P$	-6,6	1,0	0,5	1,2	0,5
Výnosnost vlastních zdrojů	EBT / VK	-7,2	1,2	0,5	1,5	0,6

3.6. ALTMANŮV MODEL (Z-SCORE)

Altmanův model vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Z-skóre vychází z diskriminační analýzy uskutečněné profesorem Altmanem koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Na základě provedené analýzy Altman různě stanovil hranice pásem pro predikci finančního vývoje firmy.

$$Z\text{-score} = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

	2011	2012	2013	2014	2015
x1 = ČPK/A	0,67126	0,75448	0,79563	0,78317	0,80782
x2 = Výsledek hospodaření minulých let/A	0,46451	0,37838	0,38838	0,37493	0,36560
x3 = EBIT/A	-0,02298	-0,01492	-0,00126	-0,00509	-0,00903
x4 = VK/CK	11,55184	6,83323	7,82252	5,96870	6,18983
x5 = Tržby/A	2,50390	2,03755	1,59255	1,65855	1,65095
Z-score	8,1	5,7	5,8	5,0	5,1
Hranice pro prosperující podnik > 2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Hranice vážného finančního stavu < 1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2



Vyhodnocení Altmanova modelu

Prosperující podnik	> 2,9
Podnik v tzv. šedé zóně	1,2 – 2,9
Podnik ve vážném finančním stavu	< 1,2

Dle Altmanova modelu lze společnost Lesní společnost Broumov Holding, a.s. považovat za podnik ve velmi dobrém finančním stavu.

3.7. VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Data obsažená v účetních výkazech podávají věrný obraz o stavu majetku, závazků a finanční situaci společnosti, i když pro účely oceňování je bude nutné upravit na reálnější data.

Analýza účetních výkazů podala informaci o tom, že společnost je ve velmi dobrém finančním stavu. Finanční situace podniku ve sledovaném období vyhodnocovaná souborem poměrových ukazatelů vykazuje nízkou zadluženost, finanční nezávislost společnosti, vysokou likviditu a schopnost podniku dostát svým závazkům. Pracovní kapitál vykazuje kolísavý stav a taktéž rentabilita vykazuje střídavě kladné i záporné hodnoty.

Po provedené finanční analýze lze říci, že oceňovaná společnost je podnikem finančně zdravým, avšak nelze konstatovat, zda podnik je schopen tvořit hodnotu. Až po provedení strategické analýzy bude možné říci jakou metodu použít pro ocenění.

4. STRATEGICKÁ ANALÝZA

Cílem strategické analýzy je odhadnout potenciál tempa růstu a výši tržeb oceňované společnosti pro plánované období. Základem pro prognózu tržeb je vymezení relevantního trhu společnosti, analýza faktorů, které mají na relevantní trh zásadní vliv, analýza závislosti trhu na vybraných prognózovaných faktorech a následné odvození tempa růstu trhu.

4.1. MAKROEKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ

Reálný růst HDP o 4,2 % byl nejvyšší od roku 2007. Růst HDP byl tažen výhradně domácí poptávkou, jejíž nejrychleji rostoucí složkou byla tvorba hrubého fixního kapitálu. Snaha o maximální využití fondů EU z programového období 2007–2013 se projevila silným meziročním růstem investic do fixního kapitálu o 7,3 %.

Míra inflace za rok 2015 dosáhla jen 0,3 %, a byla tak nejnižší od roku 2003 a druhá nejnižší v historii samostatné ČR. Nízká inflace byla převážně dána hlubokým propadem světových cen minerálních paliv a obecně nízkou inflací v globálním měřítku.

Na trhu práce se ekonomická konjunktura odrazila v příznivém vývoji zaměstnanosti, jejíž meziroční růst o 1,4 % byl nejvyšší od roku 2008. Míra nezaměstnanosti (VŠPS) ve 4. čtvrtletí 2015 poklesla na 4,5 %, a byla tak po Německu druhá nejnižší v celé EU.

Přebytek běžného účtu platební bilance za rok 2015 dosáhl 0,9 % HDP, a byl tak nejvyšší v historii samostatné ČR.

Při hodnocení vysokého růstu české ekonomiky v roce 2015 je ale nutné vzít v úvahu, že byl do značné míry ovlivněn jednorázovými či dočasnými faktory. Nejvýznamnějším z nich byl impuls v podobě projektů spolufinancovaných z fondů EU v rámci programového období 2007–2013, které bylo možné využít jen do konce roku 2015.

Výrazně kladný dopad na růst měl také pozitivní nabídkový šok v podobě hlubokého propadu korunové ceny ropy. Nízká cena ropy by měla ekonomiku podpořit i v letošním roce, byť podstatně menší měrou než v roce 2015. Predikce ceny ropy přitom byla oproti lednové predikci revidována směrem dolů.

Na druhou stranu došlo k drobnému zhoršení předpokladů o vnějším prostředí s viditelným dopadem na růst českých exportních trhů. Rovněž tak byl mírně směrem dolů přehodnocen očekávaný vývoj investic, zejména v soukromém sektoru. Nová predikce také reaguje na překvapivé zpomalení ekonomického růstu ve 4. čtvrtletí 2015. Výsledkem je drobná korekce predikce růstu reálného HDP pro rok 2016 z 2,7 % na 2,5 %. Predikce pro rok 2017 zůstává zachována na 2,6 %.

Z hlediska očekávaných daňových výnosů lze konstatovat, že v predikci vývoje nejdůležitějších daňových základů, tj. nominálního objemu mezd a platů, nominální spotřeby domácností a čistého provozního přebytku, nedošlo k významným změnám.

Zpomalování růstu čínské ekonomiky, které s největší pravděpodobností bude pokračovat i v budoucnu, představuje významné riziko pro další vývoj světového obchodu. Pro ČR by ale

tento faktor neměl být zásadní, a to navzdory tomu, že je propojení české a čínské ekonomiky kvůli jejich zapojení do globálních dodavatelských řetězců vyšší, než napovídají data o vzájemném zahraničním obchodu. Rizikem je též přetrvání zvýšené volatility a nejistoty na finančních trzích, k níž v poslední době kromě pokračujícího poklesu cen komodit (částečně v důsledku vývoje v Číně) významnou měrou přispívají negativní data o vývoji druhé největší světové ekonomiky.

Dalším nepříznivým faktorem jsou geopolitická rizika. Konflikty na Blízkém východě a v severní Africe vyvolaly vážnou migrační krizi, jejíž ekonomický dopad na jednotlivé státy EU zatím není možné odhadnout. Pokud nedojde ke zvýšení počtu žadatelů o azyl v ČR, přímé dopady na českou ekonomiku by měly být zanedbatelné. V současné době tak migrační krize pro ČR představuje negativní riziko zejména kvůli jejímu možnému vlivu na budoucí uspořádání EU (zachování stávající podoby schengenského prostoru). Rizikem s potenciálně významným dopadem na ČR je také plánované červnové referendum o setrvání Spojeného království v EU. V neposlední řadě by hospodářský růst v některých zemích EU, a zprostředkovaně (přes zahraniční obchod) i v ČR, mohl být nepříznivě ovlivněn v případě stupňování teroristických útoků.

Rizikem pro českou ekonomiku by v neposlední řadě mohlo být přetrvání výraznějších tlaků na zhodnocení kurzu koruny pod hranici 27 CZK/EUR, které by mohly být posíleny dalším uvolněním měnové politiky ECB. Vůči těmto tendencím však ČNB může na devizovém trhu v zásadě neomezeně intervenovat, nelze ale vyloučit možnost, že by v případě pokračující akumulace devizových rezerv k oslabení apreciačních tlaků přistoupila k použití dalších méně konvenčních nástrojů měnové politiky.

Pozitivním rizikem pro ekonomický růst je naopak možnost přetrvání současných nízkých cen komodit.

Tab. Vývoj hlavních makroekonomických ukazatelů

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
		Předb. Aktuální predikce							Minulá predikce		
Hrubý domácí produkt	mld. Kč	4 023	4 042	4 077	4 261	4 472	4 629	4 812	4 495	4 657	4 831
Hrubý domácí produkt	růst v % s.c.	2,0	-0,9	-0,5	2,0	4,2	2,5	2,6	4,6	2,7	2,6
Spotřeba domácností	růst v % s.c.	0,3	-1,5	0,7	1,5	2,8	3,1	2,7	2,9	3,1	2,6
Spotřeba vlády	růst v % s.c.	-3,0	-1,8	2,3	1,8	2,8	2,1	1,6	3,2	2,1	1,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v % s.c.	1,1	-3,2	-2,7	2,0	7,3	0,6	3,0	8,3	1,5	3,3
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	1,9	1,3	0,0	-0,2	-0,2	0,2	0,2	-0,4	0,5	0,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	p.b., s.c.	0,2	-0,2	-0,6	0,6	0,7	0,1	0,0	1,0	0,0	0,0
Deflátor HDP	růst v %	-0,2	1,4	1,4	2,5	0,7	1,0	1,3	0,8	0,8	1,1
Průměrná míra inflace	%	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,6	1,4	0,3	0,5	1,6
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,4	0,4	1,0	0,8	1,4	0,5	0,1	1,3	0,3	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	6,7	7,0	7,0	6,1	5,1	4,4	4,3	5,1	4,7	4,6
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v % b.c.	2,2	2,5	0,4	1,9	4,0	4,5	4,6	4,1	4,5	4,6
Saldo běžného účtu	% HDP	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,9	1,1	1,0	1,2	1,2	0,6
Saldo vládního sektoru	% HDP	-2,7	-3,9	-1,3	-1,9	-0,4	-0,6	.	-1,1	.	.
Předpoklady:											
Měnový kurz CZK/EUR		24,6	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,9	27,3	27,0	26,7
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	3,7	2,8	2,1	1,6	0,6	0,6	0,8	0,6	0,7	1,0
Ropa Brent	USD/barel	111	112	109	99	52	41	47	52	44	54
HDP eurozóny (EA12)	růst v % s.c.	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,6	1,3	1,5	1,4	1,5	1,6

Zdroj: Makroekonomická predikce České republiky, MF ČR, duben 2016

4.2. ODVĚTVOVÁ ANALÝZA

4.2.1. POSTAVENÍ LESNÍHO HOSPODÁŘSTVÍ V NÁRODNÍM HOSPODÁŘSTVÍ

Odvětví lesního hospodářství je extrémně polyfunkční, poskytuje řadu materiálů a produktů, energii, zajišťuje další služby pocházející z lesů. Přináší ekonomické, environmentální a společenské výhody, všechny založené na obnovitelném zdroji. Lesnické výrobky jsou biologicky rozložitelné, recyklovatelné a opětovně použitelné pro nové produkty a energii. Mohou nahrazovat výrobky a energii z neobnovitelných zdrojů. Multifunkční lesní hospodářství hraje významnou roli v hospodářském rozvoji, zaměstnanosti a prosperitě České republiky i Evropy, zejména ve venkovských oblastech. Lesy přispívají k vyšší kvalitě života, poskytují příjemné prostředí pro život, příležitosti k rekreaci, jsou prospěšné pro zdraví a zároveň udržují a zlepšují kvalitu životního prostředí a rozvíjejí ekologické hodnoty.

Multifunkčnost lesního hospodářství je legislativně zakotvena v lesním zákoně, kde se rozlišují funkce lesa na produkční a mimoprodukční. Produkční funkce lesa je reprezentována dřevoprodukční funkcí lesa, tedy dřevem jako předmětem tržních vztahů. Mimoprodukční funkce lesa jsou zase představovány funkcemi lesa poskytovanými společností bezplatně, které můžeme v ekonomické terminologii označit jako pozitivní lesnické externality.

Mimoprodukční funkce se však neustále vyvíjejí, jak roste poznání a jak se mění poptávka po službách poskytovaných lesem, neboť funkce, které za dnešních podmínek nemají žádnou „užitnou funkci“, mohou být již zítra velmi žádané a naopak. Multifunkčnost je pro lesní hospodářství a jeho budoucnost tématem zásadního strategického

lesopolitického charakteru. Stejně tak je důležitá v praxi zásadní změna myšlení vlastníků lesa a změna stávajících rámcových podmínek pro podnikání s lesnickými službami apod.

Bude nutno změnit ekonomickou strukturu lesního hospodářství, tj. změnit jednostrannou strukturu příjmů. To znamená, že bude zapotřebí více diverzifikovat činnosti lesního hospodářství a tím i zdroje finančních příjmů. Nové směry bude možné realizovat jen s podporou inovací. Pro vytváření nabídky nových lesnických produktů bude zapotřebí podpořit inovační chování vlastníků lesa poradenskými službami, finančními podporami atd. Znamená to rovněž zcela nově a zřetelně definovat státní lesnickou politiku. Cílem nové politiky nemůže být jen orientace na fixované koncové stavy, nýbrž musí se intenzivněji postarat o zvýšení dynamičnosti procesů, o zvýhodnění vývojového potenciálu apod. Změny ve stanovení cílů a v podnikatelských strukturách státního lesa mohou být pro společnost, les a vlastníka lesa cestou, která vede k cíli.

4.2.2. VLASTNICKÁ STRUKTURA LESŮ V ČR

Rozhodující podíl lesů v ČR je ve vlastnictví státu (59,62%). Obce a jejich lesní družstva se na vlastnictví lesů podílejí 18,09 % a soukromí vlastníci 22,24 %. Z celkové výměry lesů ve vlastnictví České republiky (1 551,4 tis. ha) je 1 305,3 tis. ha ve správě s.p. Lesy České republiky, 123,9 tis. ha ve správě s. p. Vojenské lesy a statky ČR a 95 tis. ha obhospodařují Správy národních parků.

Obecně lze konstatovat, že vlastnická struktura lesů je stabilizovaná. K nepodstatným změnám dochází průběžně v důsledku pozemkových úprav a majetkových změn (nákupy, prodeje a směny lesních pozemků), jejichž cílem jsou zejména arondace lesních majetků. K větší procentní změně ve vlastnické struktuře lesů na úkor vlastnictví státu dojde v dalších letech v souvislosti s vrácením lesů církevním subjektům.

4.2.3. POSTAVENÍ LČR V RÁMCI LESNÍHO HOSPODÁŘSTVÍ

Státní podnik Lesy České republiky zajišťuje obnovu lesa a ekonomický profit prostřednictvím tendrů na obstarání komplexních lesnických činností. Po uzavěření jsou nezávislou komisí vybráni vítězni uchazeči výběrového řízení vždy pro smluvní územní jednotky (dále jen „SÚJ“), které náleží k určité lesní správě a krajskému ředitelství. LČR poté s těmito uchazeči uzavře pro tyto SÚJ rámcové smlouvy na dodávky komplexních lesnických činností, smlouvy o provádění pěstebních činností nebo smlouvy o provádění těžebních činností, přičemž v minulosti byly zmíněné smlouvy uzavírány na dobu určitou i neurčitou.

Rámcová smlouva také většinou obsahuje právo vítěze výběrového řízení na uzavření smlouvy o prodeji dříví v určitém maximálním procentním rozsahu (např. 50% nebo 60 %) těžebnímu projektu SÚJ v běžném kalendářním roce, v sortimentní skladbě příslušné SÚJ, pokud není stanoveno jinak. Způsob určení ceny za provádění pěstebních a těžebních činností a prodejní ceny dříví bývají ve formě ceníků přílohou smluv a jsou obvykle stanoveny v předem určených termínech.

4.2.4. HLAVNÍ PRODUKČNÍ ČINITELÉ

4.2.4.1. VÝVOJ VÝMĚRY LESŮ

Plocha lesních pozemků v České republice trvale roste. Částečně je to způsobeno převisem výměry nově zalesněných původně nelesních pozemků nad výměrou pozemků, které jsou z různých důvodů z lesa odnímány, částečně také díky neustále se zpřesňujícím údajům z katastru nemovitostí. Výměra lesních pozemků činila v roce 2015 2 667 410 ha. Což činí téměř 34 % rozlohy celé ČR. Výměra lesních pozemků se zvyšuje každý rok o cca 2000 ha.

Tab. Vývoj celkové výměry pozemků v ha

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Plocha lesních pozemků	2 657 376	2 659 837	2 661 889	2 663 731	2 666 376	2 667 410

Zdroj: MZe ČR

4.2.4.2. PŘÍRODNÍ, RŮSTOVÉ A HOSPODÁŘSKÉ PODMÍNKY LESŮ

Vlastnosti a kvalita lesních pozemků jsou vyjadřovány v rámci jednotného typologického systému typy lesních stanovišť, tzv. lesními typy, které dostatečně charakterizují současné růstové podmínky lesních porostů. Základními charakteristikami lesního typu jsou lesní vegetační stupeň a edafická kategorie, které vymezují jednak klimaticky vhodné dřeviny a jejich možnou produkci, jednak způsob obhospodařování (výchovu porostů a jejich obnovu). Příbuzné edafické kategorie tvoří ekologické řady lesních typů. Rozdíly růstových podmínek lesů jsou tímto systémem lesních typů podrobně zmapovány ve všech lesích v ČR. Typologický systém, používaný v ČR jako podklad pro diferenciaci naprosté většiny rozhodnutí o hospodaření v lese, je výsledkem více než padesátiletého systematického terénního zkoumání přírodních podmínek v lesích a nemá ve světě obdoby.

4.2.4.3. KATEGORIE LESŮ Z HLEDISKA JEJICH FUNKCÍ

Zařazení lesů do jednotlivých kategorií z hlediska jejich převažujících funkcí je v současné době stabilizováno a v dlouhodobějším časovém rámci dochází k mírnému nárůstu kategorie lesů zvláštního určení na úkor lesů hospodářských.

Tab. Vývoj kategorizace lesů

Rok Year	Kategorie lesa/Forest category		
	lesy hospodářské Production forests	lesy ochranné Protection forests	lesy zvláštního určení Special purpose forests
	%		
1980	78,2	4,0	17,8
1985	68,2	3,1	28,7
1990	58,4	2,5	39,1
1995	57,2	2,7	40,1
2000	76,7	3,5	19,8
2010	75,0	2,7	22,3
2014	74,5	2,6	23,0

Zdroj: ÚHÚL

4.2.4.4. VĚKOVÉ SLOŽENÍ LESŮ

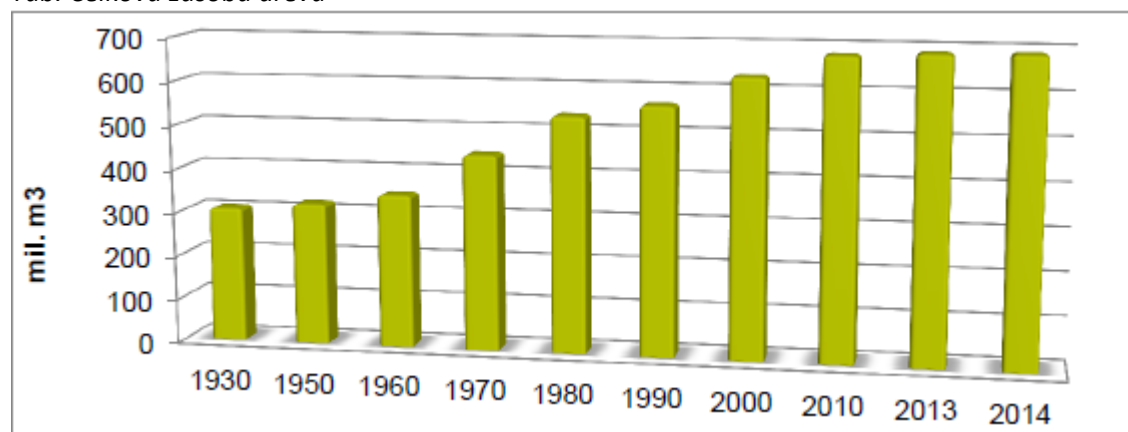
Věková struktura lesních porostů je vedle jejich druhové skladby a prostorové výstavby významnou charakteristikou stavu a vývoje lesů.

Věková struktura našich lesů je nerovnoměrná. V posledních letech znatelně narůstá výměra přestárých porostů (nad 120 let), což může znamenat ekonomické ztráty do budoucna. Může to být způsobeno režimem obhospodařování lesů ve zvláště chráněných územích a lesů ochranných, ale také odsouváním obnovy ekonomicky neatraktivních méně přístupných nebo méně kvalitních porostů v lesích hospodářských. Rozloha porostů mladších 60 let je nadále podnormální a přibližování k normalitě pokračuje jen velmi pozvolně.

4.2.4.5. ZÁSoba DŘEVA

Zásoba dřeva v lesích se blíží v 700 mil. m³. Z toho smrku je cca 60 %. Roční těžba nikdy nepřekročila celkový běžný přírůst.

Tab. Celková zásoba dřeva



Zdroj: MZe ČR

Jako negativní lze vnímat nedostatečné využívání potenciálu dřeva jako obnovitelné suroviny, není dostatečná úroveň využívání tuzemského zpracování a zhodnocení dřeva a využívání výrobků ze dřeva. Množství vývozu surového dříví dosahuje téměř 7 mil. m³ ročně.

4.2.4.6. DRUHOVÉ SLOŽENÍ LESŮ

Plocha jehličnatých dřevin se nadále snižuje, např. plocha smrku poklesla oproti roku 2000 o 69 614 ha, naproti tomu se zvyšuje podíl listnatých dřevin zejména buku.

Vedle celkového zastoupení jednotlivých druhů dřevin, je z hlediska posuzování druhové biodiverzity našich lesů významným ukazatelem také výskyt porostních směrů v rámci jednotek prostorového rozdělení lesů. Poměr smíšených jednotlivých druhů dřevin v rámci těchto jednotek trvale narůstá ve prospěch smíšených porostů. Tento stoupající trend byl zaznamenán i v roce 2013. Je to výsledek trvalého úsilí lesníků o dosažení optimální druhové skladby lesů, které je dlouhodobě podporováno cílenou dotační politikou státu

Tab. Druhové složení lesů v % a v ha

Dřevina Species	Rok Year				
	2000	2010	2012	2013	2014
	plocha porostní půdy ha / % Timber land in ha / %				
smrk ztepilý Norway spruce	1 397 012	1 347 239	1 334 417	1 327 398	1 319 733
	54,1	51,9	51,4	51,1	50,7
jedle Fir	23 138	25 869	26 859	27 509	28 251
	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1
borovice Pine	453 159	436 308	432 915	431 721	429 636
	17,6	16,8	16,7	16,6	16,5
modřín Larch	97 170	100 761	100 956	100 917	100 749
	3,8	3,9	3,9	3,9	3,9
ostatní jehličnaté Other conifers	4 586	6 352	6 941	7 048	7 755
	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
jehličnaté Total conifers	1 975 065	1 916 529	1 902 088	1 894 593	1 886 124
	76,5	73,9	73,2	72,9	72,5
dub Oak	163 761	178 466	182 327	184 180	184 441
	6,3	6,9	7,0	7,1	7,1
buk Beech	154 791	189 998	198 652	202 638	207 595
	6,0	7,3	7,7	7,8	8,0
bříza Birch	74 560	72 264	71 026	71 628	71 779
	2,9	2,8	2,7	2,8	2,8
ostatní listnaté Other broadleaves	183 696	209 559	213 145	215 602	219 363
	7,1	8,1	8,2	8,3	8,4
listnaté Total broadleaves	576 808	650 287	665 151	674 048	683 178
	22,3	25,1	25,6	25,9	26,3
Celkem bez holiny Total excl.unstocked areas	2 551 873	2 566 816	2 567 239	2 568 641	2 569 302
	98,8	98,9	98,9	98,8	98,7

Zdroj: ÚHÚL

4.2.5. FAKTORY PROSTŘEDÍ OVLIVŇUJÍCÍ LESNÍ HOSPODÁŘSTVÍ

4.2.5.1. KLIMATICKÉ PODMÍNKY

Mezi klimatické podmínky ovlivňující lesní hospodářství patří teplota, srážlivost, vlhkost, síla větru.

4.2.5.2. ZNEČIŠTĚNÍ OVZDUŠÍ

Situace v zatížení porostů imisními látkami je v České republice v posledních letech poměrně stabilní. Oxid siřičitý, který byl v minulosti hlavní škodlivinou ohrožující zdravotní stav lesních porostů, vykazuje příznivě nízké hodnoty.

4.2.5.3. ZATÍŽENÍ LESNÍCH EKOSYSTÉMŮ IMISNÍMI LÁTKAMI

K nejvíce zatíženým lokalitám depozicí síry a dusíku patří zejména plochy v horských oblastech. Zvýšené hodnoty depozic jsou zde způsobeny vyšším úhrnem srážek. Obecně smrkové porosty způsobují silnější nárůst depozice síry na lesní půdu než porosty listnaté.

4.2.6. EKONOMICKÁ SITUACE VLASTNÍKŮ LESA

Ekonomická situace vlastníků lesa v rámci hospodaření v lesích včetně případných vedlejších aktivit se po významném propadu hospodářského výsledku v letech 2006-2009 a jeho zlepšení v letech 2010 – 2013 opět vylepšila. Nejvyšší hodnoty zisku (včetně poskytnutých příspěvků a dotací) tak v rámci hospodaření v lesích bylo dosaženo opět u lesů ve vlastnictví státu (5 884 Kč/ha lesa), potom u lesů soukromých (2 541 Kč/ha lesa) a nejméně v lesích ve vlastnictví měst a obcí (1 801 Kč/ha lesa). Výrazné zlepšení ekonomické situace u vlastníků lesů bylo způsobeno zejména nárůstem průměrných cen u rozhodujících sortimentů surového dříví (a to jak v tuzemsku, tak i především v zahraničí). Dřezpracující průmysl v tuzemsku dosáhl oživení svých odbytových možností nejen u velkých podniků se zahraničním kapitálem s přímou vazbou na vývoz většiny svých výrobků, ale i u malých a středních podniků, které nacházely uplatnění svých výrobků na domácím i zahraničním trhu.

Hospodářské výsledky (zisky před zdaněním) na 1 ha lesa se meziročně zvýšily nejvíce u kategorie lesů státních (o 2 327 Kč) a v menší míře u lesů ve vlastnictví měst a obcí (o 287 Kč) a u soukromých lesů (o 6 Kč). Na hospodaření ve státních lesích se rozhodující mírou podílelo hospodaření státního podniku Lesy České republiky, který dosáhl historicky rekordní tvorbu zisku před zdaněním ve výši 7 963 mil. Kč, což znamenalo zvýšení zisku oproti roku 2013 o 3 006 mil. Kč a oproti roku 2012 o 2 485 mil. Kč.

Pozitivně se na výnosech a v tvorbě zisku projevil především meziroční nárůst průměrného zpeněžení surového dříví. Průměrné zpeněžení 1 m³ dříví tak dosáhlo výše 1 637 Kč u lesů obecních, 1 593 Kč u lesů soukromých a nejméně 1 411 Kč u lesů státních. Je však nutné vzít v úvahu, že zpeněžení dříví u státních lesů výrazně ovlivnil státní podnik Lesy ČR, který realizoval dodávky surového dříví s výjimkou přímo řízených lesních závodů výhradně z lokality na pařezu – dle realizovaných tendrů (tj. bez vložených nákladů na těžbu a přibližování dřeva). Na meziročním růstu tvorby zisků ve státních lesích se výrazně podílelo saldo tvorby a čerpání rezervy na pěstební a ostatní lesnické činnosti (celkový vliv na zvýšení zisku v hodnotě 1857 mil. Kč, tj. tvorba rezervy pouze ve výši 26 mil. Kč a použití dříve vytvořené rezervy ve výši 1 883 mil. Kč). Saldo tvorby a čerpání této rezervy u obecních lesů bylo nulové (tvorba i čerpání ve stejné výši 54 mil. Kč) a nepatrný dopad na snížení zisku (o 2 mil. Kč) mělo toto saldo u soukromých lesů (tj. tvorba rezervy ve výši 40 mil. Kč a její použití ve výši 38 mil. Kč). Tvorbu celkového hospodářského výsledku rovněž výrazně ovlivňovaly i prováděné „nelesnické“ – tzv. jiné činnosti (včetně prodeje tzv. zbytného majetku – nemovitostí), ostatní rezervy, opravné položky a nájemné, které zisk u sledovaných subjektů absolutně snížily. Z těchto vlivů došlo za respondenty státních lesů ke snížení zisku o 153 mil. Kč, u obecních lesů o 349 mil. Kč, u soukromých lesů o 204 mil. Kč.

4.2.7. EKONOMICKÁ SITUACE PODNIKATELŮ V LESNÍM HOSPODÁŘSTVÍ

V podnikatelském prostředí lesního hospodářství nadále probíhá koncentrace podnikatelských subjektů do větších subjektů, které investovaly do svého rozvoje mnoho finančních prostředků, vlastní výkonnou lesní techniku včetně harvestorových uzlů a podnikají nejen v ČR, ale i v zahraničí. Na druhé straně existují početné podnikatelské subjekty místního významu a jednotlivé osoby samostatně výdělečně činné (tzv. živnostníci), které poskytují služby malým vlastníkům lesa klasickými technologiemi.

V průběhu roku došlo na základě zpracovaného rezortního statistického výkazu Les (MZe) 2-01 „Roční výkaz o nákladech a výnosech v lesním hospodářství za rok 2014“ oproti předchozímu roku za sledované respondenty celkem (celkem 49 subjektů, poskytující služby vlastníkům lesů na ploše cca 569 tis. ha lesní půdy) k výraznému poklesu hospodářských výsledků (tj. ke snížení tvorby zisku před zdaněním) u podnikatelských subjektů v lesnictví.

Podstatnými vlivy na dosaženou ziskovost z podnikání v lesnictví oproti předchozímu roku byly:

- Nákup sortimentů surového dříví za vyšší ceny (od vlastníků lesů, na základě uzavřených smluv po vyhlášených tendrech s Lesy ČR, s. p. apod.).
- Zvýšené náklady na zabezpečení výkonů v lesnické činnosti, zejména z důvodu nákupu nákladných, většinou zahraničních strojů - oproti nárůstu cen služeb u odběratelů (vlastníků lesů) za prováděné lesnické práce především v těžební činnosti.
- Ani zlepšená efektivnost vynakládaných nákladů na zabezpečení jednotlivých výkonů v lesnické činnosti a vyšší produktivita zabezpečovaných prací nevedla k potřebnému snížení celkových nákladů.

Do hospodaření podnikatelských subjektů se tak výrazně promítla ztráta v provádění výkonů v těžební činnosti (- 24 Kč/ha lesa) a v myslivosti (- 15 Kč/ha lesa), zatímco u ostatních výkonů došlo k dílčím zlepšením v tvorbě zisku (drobné lesní výrobě, školkařství a ostatní lesnické činnosti).

Za lesnickou činnost celkem tak meziročně došlo k poklesu zisku ze 484 Kč/ha lesa na pouhých 19 Kč/ha lesa. Ze zpracovaného vzorku podnikatelských subjektů tak vyplývá, že konečná výše vytvořeného zisku ve výši 277 Kč/ha lesa byla realizována především v jiných činnostech a nikoliv z převažujícího podnikání v lesnictví. Vytvořený zisk u sledovaných subjektů však nadále vedl k jejich dalšímu ekonomickému posílení včetně zlepšení financování dalšího rozvoje sledovaných podniků. Finanční podpora ze strany státu, krajů a EU ve formě dotací pro podnikatelské subjekty se meziročně snížila z 97 Kč/1 ha lesa na pouhých 26 Kč/ha lesa (z toho pouze 9 Kč/ha lesa za lesnickou činnost).

I v tomto podnikatelském sektoru došlo k zániku některých podniků, které byly často předlužené z minulosti a v tvrdém konkurenčním prostředí neobstály a dostaly se do konkursu.

Významným negativním jevem v lesním hospodářství zůstává nadále trvalý odliv kvalifikovaných pracovníků tzv. OSVČ (osob samostatně výdělečně činných) pro lesnické práce a to zejména v citlivých regionech s vysokou mírou nezaměstnanosti.

4.2.8. SOCIÁLNÍ SITUACE V LESNÍM HOSPODÁŘSTVÍ

4.2.8.1. STAV NA TRHU PRÁCE

Počet zaměstnanců v lesnických činnostech (resp. v lesnictví a v souvisejících činnostech) ve fyzických osobách u subjektů v podnikatelské a nepodnikatelské sféře se permanentně od roku 1989 do roku 2013 snižoval a v roce 2014 se již ustálil na úrovni roku 2013. Bylo to většinou v důsledku nárůstu zaměstnávání tzv. OSVČ (tj. osob samostatně výdělečně činných), které provádějí převážně práce v pěstební a těžební činnosti na živnostenské oprávnění (a to zejména v těžbě dřeva, přibližování dřeva, obnově lesa, prořezávkách a v péči o lesní kultury). Meziročně tak došlo pouze k nepatrnému celkovému poklesu počtu zaměstnanců v lesnických činnostech o 0,1 %, přičemž došlo k nárůstu ve státním sektoru (o 0,9 %) a k poklesu v obecním sektoru (o 1,7 %) a v soukromém sektoru (o 0,5 %). Celkově se objem prací v lesnickém sektoru nepatrně meziročně zvýšil v důsledku nárůstu výkonů v těžební činnosti (těžba dřeva se celkově zvýšila o 1,0 %) zatímco v pěstební činnosti a v ostatních lesnických činnostech byla stagnace výkonů. Tomu odpovídá i stagnace počtu zaměstnanců při udržení produktivity práce (stále nasazování těžebních harvesterů, zalesňovacích strojů a vyšší využívání přírodních procesů při obnově lesa apod.), přičemž nadále je převážně využíváno uzavírání smluv na provádění prací (s tzv. OSVČ).

4.2.8.2. VÝVOJ PRŮMĚRNÝCH MEZD

Průměrná mzda zaměstnanců ve fyzických osobách v lesnictví a v souvisejících činnostech vzrostla oproti předchozímu roku o 3,9 %. Tempo růstu průměrných mezd v lesnictví tak předstihlo růst mezd v průmyslu (o 1,1 %) i růst mezd za celé národní hospodářství (o 1,5 %). Průměrná mzda fyzických osob v lesnictví a v souvisejících činnostech za podnikatelskou i nepodnikatelskou sféru však nadále zaostává absolutně o 1 246 Kč ve srovnání s průmyslem a o 279 Kč ve srovnání s průměrnou mzdou v národním hospodářství. V rámci odvětví lesního hospodářství (lesnictví) je nejvyšší průměrná mzda ve státním sektoru, která přesahuje o 7 246 Kč průměrnou mzdu v soukromém sektoru a o 6 705 Kč v sektoru obecních lesů.

4.2.9. TRH SE SUROVÝM DŘÍVÍM

Celkové dodávky surového dříví se meziročně zvýšily o 145 tis. m³ na celkovou výši 15 476 tis. m³, v tom dodávky jehličnatého dříví dosáhly výše 13 472 tis. m³ a dodávky listnatého dříví 2 004 tis. m³.

Meziroční nárůst dodávek byl u jehličnatého dříví o 243 tis. m³, zatímco u listnatého dříví byl pokles o 98 tis. m³. Celkovou výši těžby dřeva a následných dodávek surového dříví ovlivnila vysoká poptávka zejména jehličnaté kulatiny a vlákniny v Rakousku a v Německu a na druhé straně částečné oživení výroby v celém dřevozpracujícím průmyslu v tuzemsku. Situace na trhu se surovým dřívím v tuzemsku byla zejména pro tuzemský dřevozpracující průmysl napjatá. Silné konkurenční prostředí donutilo mnoho podniků doplňovat zdroje surového dříví vyšším dovozem ze zahraničí (zejména ze Slovenska a z Polska). Rovněž nedeřešené církevní restituční blokovaly část těžeb dřeva, které by se za normálních okolností dostalo na trh. Především malým a středním podnikům dřevozpracujícího průmyslu komplikoval život pozvolný růst tuzemského stavebnictví. V důsledku recese zejména tuzemského stavebnictví se snížila v letech 2008 – 2013 poptávka v tuzemsku po výrobcích ze dřeva až o 30 % a podniky tak byly nuceny exportovat velkou část své produkce na náročných zahraničních trzích často na hranici rentability své výroby. Nadále v České republice trvá stav, když se exportuje přímo dřevní surovina bez další sofistikované přidané

hodnoty a dlouhodobě tak patříme mezi největší vývozce surového dříví v poměru k realizovaným tuzemským těžbám dřeva na světě.

4.2.10. CENY DŘÍVÍ

Ceny dříví vyplývají ze zpracovaného čtvrtletního výkazu ČSÚ Ceny Les 1-04 a vyjadřují průměrné realizační ceny jednotlivých sortimentů surového dříví na lokalitě odvozní místo bez DPH v tuzemsku.

Průměrné ceny téměř u všech sortimentů surového dříví v tuzemsku se po výrazném poklesu v roce 2008 a dalším poklesu v roce 2009 od roku 2010 stále zvyšovaly až do závěru roku 2014. Oproti roku 2013 se v průběhu roku 2014 projeví ještě vyšší průměrné ceny u jehličnatého vlákninového dříví, jehličnatých kulatinových výřezů, jehličnatého paliva, listnatých kulatinových výřezů, listnaté vlákniny a listnatého paliva – tedy u všech významných sortimentů. Index průměrných cen jehličnatého a listnatého surového dříví celkem u vlastníků lesů (tedy za prodané veškeré sortimenty surového dříví) se od 1. čtvrtletí do konce 4. čtvrtletí (dále jen index) postupně zvyšoval s průměrným tempem růstu 4,9 %, přičemž u jehličnatého dříví bylo průměrné tempo růstu 5,2 % a u listnatého dříví 2,1 %.

Z dlouhodobějšího pohledu lze konstatovat, že od roku 2000 nastal pokles průměrných cen u rozhodujících sortimentů (jehličnaté a listnaté kulatiny a vlákniny) do roku 2004 a v roce 2005 nastal příznivý obrat s pokračováním v roce 2006 až po 1. čtvrtletí 2007; od 2. čtvrtletí 2007 nastal pokles cen z důvodu nadbytku především jehličnatého dříví na tuzemském trhu i přes zvýšený export jehličnaté kulatiny a vlákniny s minimálními cenami od 2. čtvrtletí 2008 (likvidace kalamity po orkánu Kyrill). Tento pokles cen se dále již mírně prohluboval až do závěru roku 2009. V roce 2010 začalo postupné navyšování průměrných cen až do současnosti. V roce 2014 tak průměrné ceny u sortimentu smrk III A/B třídy jakosti (tj. kulatiny pro zpracování na pilách) činily 2 286 Kč/m³, zatímco v roce 2013 byly 2 175 Kč/m³, v roce 2012 - 2 135 Kč/m³, v roce 2011 - 2 041 Kč/m³, v roce 2010 - 1 819 Kč/m³, v roce 2009 - 1 473 Kč/m³, v roce 2008 - 1 526 Kč/m³, v roce 2007 - 1 857 Kč/m³ a v roce 2006 – 1 745 Kč/m³.

Ceny jehličnaté kulatiny v Rakousku a obdobně v Bavorsku a v Bádensku – Wurttembersku (Smrk/Jedle kvalita B 2b na odvozním místě v lese) se v roce 2014 pohybovaly mezi 95 – 105 EUR/m³.

4.2.11. VÝVOZ A DOVOZ SUROVÉHO DŘÍVÍ

Vývoz surového dříví se meziročně zvýšil o 734 tis. m³ na celkovou výši 6 917 tis. m³, když došlo zejména k nárůstu vývozu u jehličnaté kulatiny (o 261 tis. m³), jehličnaté vlákniny (o 354 tis. m³), listnaté kulatiny a vlákniny (o 24 tis. m³) a štěpek, třísek, pilin a dřevěných pelet. Dovoz surového dříví se meziročně snížil o 14 tis. m³ na celkovou výši 3 531 tis. m³, když pokles byl zejména u jehličnaté kulatiny (o 102 tis. m³) a vlákniny (o 6 tis. m³), zatímco listnaté kulatiny a vlákniny se dovezlo více (o 41 tis. m³), resp. (o 64 tis. m³).

Ve srovnání s rokem 2013 došlo k celkovému zvýšení vývozu surového dříví (o 734 tis. m³) při současném navýšení hodnoty vývozu (o 255 mil. Kč) a rovněž k celkovému snížení dovozu surového dříví (o 14 tis. m³) při současném navýšení hodnoty dovozu (o 242 mil. Kč). Je tedy zřejmé, že stálá poptávka po surovém dříví má příznivý vliv na růst průměrné ceny a to jak v tuzemsku, tak i v zahraničí.

4.3. OBOROVÁ SWOT ANALÝZA

✓ Silné stránky

Rozloha lesů v ČR se v novodobé historii postupně zvyšuje.

Lesy jsou zdrojem ekologicky čisté, mnohostranně využitelné a obnovitelné suroviny – dřeva. Zásoba dřeva v lesních porostech stoupá a porostní zásoby jsou nyní tvořeny převážně dobře prodejným smrkovým dřívím.

Lesy poskytují zaměstnání obyvatelům venkova, a tím přispívají k rozvoji venkova.

Lesy poskytují zboží a služby, které jsou přínosné pro občany, jejich zdraví, kvalitu jejich života.

Genofond lesních dřevin je součástí národního bohatství ČR.

✓ Slabé stránky

Potenciál dřeva jako obnovitelné suroviny není dostatečně využíván, není dostatečná úroveň využívání tuzemského zpracování a zhodnocení dřeva a využívání výrobků ze dřeva.

S ohledem na předpokládané změny klimatu je vysoký podíl porostních zásob smrkového dříví v budoucnosti ekonomicky riskantní.

Riziko klimatické změny, vedoucí k volbě nových nevyzkoušených postupů, zakládá ohrožení trvalosti plnění funkcí lesa obhospodařovaných stávajícími způsoby.

Vysoký podíl vývozu surového dříví a výrobků s nízkou přidanou hodnotou.

Strukturální nedostatky u soukromých lesů (rozdobenost a velikost majetků) nepodporují ekonomickou efektivitu hospodaření v lesích.

Sociální situace zaměstnanců v lesním hospodářství je neuspokojivá, ve výdělkovém i společenském žebříčku jsou na jedné z nejnižších příček.

Nejsou vytvořeny dostatečné předpoklady pro využití přínosu lesů pro zapojení místních lesnických a dřevozpracujících subjektů a pro rozvoj infrastruktury a služeb venkovské ekonomiky a regionů.

V ČR je nedostatek uznaných zdrojů reprodukčního materiálu žádaných proveniencí (původu) potřebných k pěstování sadebního materiálu k umělé obnově lesa a zalesňování.

Není dostatečně nastaven systém smluvního pěstitelství sadebního materiálu tak, aby měli lesní školkaři záruku odběru vypěstovaného sadebního materiálu.

✓ Příležitosti

Zvýšit domácí využívání a spotřebu dřeva a výrobků ze dřeva.

Zvýšit efektivnost využití dřeva jako mnohostranně využitelné, k ŽP příznivé a obnovitelné suroviny, přispívající k ochraně klimatu.

Zajistit ochranu cenných ekotypů a regionálních populací smrku na všech vhodných stanovištích.

Zvýšit zaměstnanosti v jednotlivých regionech a posílit význam (zejména) drobného a středního lesnického a dřevozpracujícího průmyslu.

Naplňovat cíle Národního programu ochrany a reprodukce genofondu lesních dřevin, zejména pak motivovat vlastníky genetických zdrojů lesních dřevin (vlastníky lesa) k tomu, aby tyto zdroje chránili (ex situ i in situ) a umožnili jejich reprodukci.

Zlepšit dostupnost osiva pro pěstitele sadebního materiálu lesních dřevin a systém smluvního pěstitelství.

Význam lesů pro ochranu biologické různorodosti a vodní režim v krajině.

✓ Hrozby

Vysoká poptávka po surovém dříví v okolních státech – tlak na další zvyšování vývozu surového dříví.

Předpokládané změny klimatu a lokálně a regionálně snížená ekologická stabilita lesů – nutnost změny druhové skladby lesů, dočasné snížení zásob dřeva a trvalé snížení nabídky jehličnatého dříví.

Nízká konkurenceschopnost malých a středních dřevozpracujících podniků.

Tlak EU na zrušení pravidel pro použití reprodukčního materiálu lesních dřevin k umělé obnově lesa a zalesňování v jednotlivých členských státech.

Snížení konkurenceschopnosti lesních školkařů v porovnání s pěstiteli sadebního materiálu z jiných členských států EU (zejména znevýhodněné podmínky pro čerpání dotací).

4.4. VNITŘNÍ POTENCIÁL SPOLEČNOSTI

4.4.1. HISTORIE SPOLEČNOSTI

Transformace státních podniků lesního hospodářství v působnosti ministerstva zemědělství byla realizována podle koncepce hospodářské reformy v lesním hospodářství, navržené v "Programu odvětví lesního hospodářství Mze ČR" ze dne 28. 2. 1991. Vycházela ze základního motivu, jímž bylo oddělení hospodaření v lesích od provádění výrobní činnosti. Hospodařením ve státních lesích byl státem pověřen podnik Lesy ČR, s. p., se sídlem v Hradci Králové. Z bývalých 7 podniků státních lesů vzniklo 78 lesních akciových společností, které v konkurenčním prostředí a na smluvním základě provádějí pěstební a těžební činnost ve státních lesích a v lesích ostatních vlastníků.

Akciová společnost Lesní společnost Broumov Holding, a.s. byla založena podle § 172 Obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze I, Gorkého náměstí 32, na který přešel majetek státního podniku ve smyslu par.11 odst.3 zák.č. 92/19 91 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby.

4.4.2. LESNICKÁ ČINNOST SPOLEČNOSTI

Rok 2010 byl posledním rokem tříletého období trvání zakázek pro LČR, s.p. Rok 2015 byl pro Lesní společnost Broumov Holding, a.s. už čtvrtým rokem v řadě bez tradiční dlouhodobé státní lesnické zakázky v České republice.

4.4.3. NOSNÁ ČINNOST SPOLEČNOSTI

Společnost se přizpůsobila nepříznivé situaci v oboru a našla vlastní uplatnění bez spolupráce s LČR. Pilířem hospodaření společnosti je nákup, manipulace a realizace polského dřeva. Dovezené dřevo je po manipulaci na MS Meziměstí expedováno největšímu odběrateli Mayr-Meinhof Holz Paskov s.r.o.

4.4.4. OSTATNÍ ČINNOSTI SPOLEČNOSTI

Mezi ostatní činnosti prováděné společností patří výroba a prodej sazenic lesních dřevin, doprava dříví vlastními odvozními soupravami z lesa do manipulačních skladů a následný prodej dříví.

4.4.5. NEJVÝZNAMNĚJŠÍ ZÁKAZNÍCI

Podíl tří nejvýznamnějších odběratelů v posledních letech představuje cca 90 % na celkových tržbách. Dlouhodobě nejvýznamnější zákazník Mayr-Meinhof Holz Paskov s.r.o. byl překonán společností Dřevoterm, s.r.o., nicméně je stále klíčovým klientem společnosti.

Tab. Hlavní odběratelé společnosti v letech 2012 až 2014

	2015		2014		2013	
Mayr-Meinhof Holz Paskov s.r.o.	75,069	33,8%	96,282	43,4%	101,94	49,0%
Dřevoterm, s.r.o.	108,369	48,8%	87,786	39,6%	79,117	38,0%
Biocel Paskov a.s.	7,399	3,3%	11,448	5,2%	2,851	1,4%
CELKEM		86,0%		88,2%		88,4%

4.4.6. HLAVNÍ DODAVATELÉ

Výčet hlavních dodavatelů společností odpovídá současnému zaměření společnosti na obchodní činnost s dřívím jejich orientací na zahraniční polský trh.

Tab. Hlavní dodavatelé společnosti v letech 2012 až 2014

	2015 mil.Kč	2014 mil.Kč	2013 mil.Kč
"DREWKOM" SPÓLKA JAWNA (PL)	43	53	52
NADLEŚNICTWO WALBRZYCH (PL)	35	35	25
NADLEŚNICTWO KAMIENNA GÓRA (PL)	22	19	21

4.5. PODNIKOVÁ SWOT ANALÝZA**SILNÉ STRÁNKY**

- ✓ zavedená lesnická firma s prokazatelnou historií
- ✓ zkušený personál
- ✓ přebytek vlastních finančních prostředků

SLABÉ STRÁNKY

- ✓ závislost na tendrech LČR na prodej dřeva a lesní práce
- ✓ závislost na cenách dříví
- ✓ nízký počet klíčových odběratelů
- ✓ silná konkurence

PŘÍLEŽITOSTI

- ✓ změna obchodní politiky LČR
- ✓ získání zakázky od LČR pro obhospodařování SÚJ
- ✓ subdodávky pro vítěze tendru LČR
- ✓ rozšíření spolupráce s polskými lesy

HROZBY

- ✓ krize dřevozpracujícího průmyslu
- ✓ ztráta hlavního odběratele

4.6. ZÁVĚRY ZE STRATEGICKÉ ANALÝZY

Po provedení strategické analýzy lze konstatovat, že společnost Lesní společnost Broumov Holding, a.s. je podnikem s nejasnou budoucností. Postavení lesních společností poskytujících komplexní lesnickou činnost je závislá na vlastníkově největšího podílu lesů na území České republiky, tedy na státním podniku LČR. Ve výběrových řízeních vypisovaných LČR na zajišťování komplexní lesnické činnosti na jednotlivých SÚJ hraje hlavní roli cena. To v konečném důsledku způsobí extrémní snížení ceny za služby a naopak nárůst cen za dříví. Tento způsob výběru vítěze vyhlášených výběrových řízení tedy může místo zamýšleného zlepšení paradoxně ve svém souhrnu zhoršit situaci společností podnikajících v lesním hospodářství. Společnost po neúspěšných tendrech a ukončení poskytování subdodávek pro vítěze tendrů na přilehlých SÚJ poskytování lesní činnosti ukončila. Hlavní činností je v současné době obchodování s dřívím. Vzhledem k vysokým cenám dříví na českém trhu společnost nakupuje dříví s nedalekým Polsku. Dříví následně prodává na českém trhu, který v současné době je ve velmi obtížné situaci. Společnost je závislá na dvou odběratelích, kteří pro společnost realizují více než 80% obrátu.

S ohledem na současné postavení společnosti na relevantním trhu, vyhlídky tohoto trhu a na finanční zdraví společnosti není dle mého názoru splněn předpoklad going-concern, tj. předpoklad trvání podniku v dlouhodobém horizontu. Podle uvedených zjištění je budoucí existence společnosti z dnešního pohledu ohrožena tím, že nelze předpokládat opětovné získání zakázek od LČR na lesní práce a s tím spojený prodej dřeva za ekonomicky přijatelných podmínek. Další otázkou je udržitelnost obchodní marže či rentabilita firmy postavené na dvou klíčových zákaznících. Výsledkem čehož je nejistá budoucnost samostatného podniku.

Podle provedené analýzy současných výsledků hospodaření společnost nedosahuje uspokojivých výsledků a nelze zcela vyloučit ukončení činnosti podniku.

Z provedené finanční a strategické analýzy tedy vyplývá, že pro ocenění nebude možné použít některou z výnosových metod.

5. POUŽITÝ ZPŮSOB OCENĚNÍ

Hodnota podniku je právních předpisů platných v České republice obecně pojímána jako hodnota aktiv snížená o hodnotu dluhů. Při určování této hodnoty je třeba rozlišovat hodnotu tržní a hodnotu subjektivní. Subjektivní hodnotou je hodnota z pohledu konkrétního investora. Měla by odrážet jeho konkrétní možnosti, cíle i náklady příležitosti. Tržní hodnota by měla vyjadřovat názor trhu, resp. širšího okruhu investorů, na perspektivu podniku a zároveň na alternativní výnosnost investic do běžně obchodovaných cenných papírů na kapitálovém trhu. Ocenění vychází z tržní hodnoty čistého obchodního majetku společnosti.

Hodnotu čistého obchodního majetku (ČOM) lze stanovit dvěma způsoby:

1. jako součet jednotlivých položek majetku snížený o souhrn závazků
2. oceněním podniku jako celku (především výnosovými metodami, případně metodou tržního porovnání)

Cílem tohoto znaleckého posudku je odhadnout cenu předmětu dražby ve smyslu ust. §13 odst.1 zák. č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách, v platném znění.

Po provedení finanční a strategické analýzy, analýzy vnitřního potenciálu společnosti bylo použito pro ocenění akcií společnosti **Lesní společnost Broumov Holding, a.s** ocenění, které vychází z majetkové podstaty metodou **nevynucené likvidační hodnoty akcie podniku**.

Zjišťování likvidační hodnoty je prováděno u podniků ztrátových, poněvadž majetek vložený do podniku dlouhodobě nepřináší svým vlastníkům požadovaný výnos a příjem získaný rozprodejem majetku po úhradě závazků a nákladů na likvidaci představuje pro vlastníky nejlepší možný výnos z této investice. Likvidační hodnota představuje dolní hranici ocenění. Taktéž ocenění likvidační metodou je prováděno u podniků, u nichž nelze potvrdit princip going concern, což je případ tohoto ocenění. V tomto ocenění likvidační hodnota představuje transformovanou substanci podniku na likvidní prostředky.

Použití prostých *nákladových metod* v souhrnném ocenění, vyjádřených souhrnem ocenění relativně samostatných ocenění jednotlivých majetkových složek snížený o ocenění všech závazků, je omezené, neboť reflektují současnou prodejní cenu na trhu s velkým časovým odstupem. Substanční metoda na principu reprodukčních cen je účelným doplňkovým údajem pro výnosové ocenění. Uplatňuje se především pro stanovení rozsahu zastavitelného majetku podniku, ocenění dílčích podílů na kapitálových společnostech, ulehčuje odhad potřebných investic a odpisů pro finanční plán.

Výnosový způsob ocenění je teoreticky nejsprávnější metodou, poněvadž představuje pro akcionáře hodnoty určené očekávanými příjmy. Avšak pro aplikaci metody diskontovaných peněžních toků pro vlastníky a věřitele nebylo dostatečné množství dat vzhledem k absenci odůvodněného finančního plánu. Paušální metoda minulých kapitalizovaných čistých zisků, která je postavena na reálných minulých hospodářských výsledcích, nebyla taktéž použita poněvadž nelze zaručit, že podnik v budoucím období dosáhne minimálně obdobný zisk jako v minulém období. Tato metoda je formou odhadu výnosové hodnoty u podniků, které mají určitou minulost, u nichž není ohrožena dlouhodobá existence podniku a kdy se předpokládá, že podnik v budoucím období dosáhne minimálně obdobný zisk jako v minulém období. U oceňovaného podniku nelze s určitostí předpokládat udržitelnost tržeb, tendenci dosahovaných zisků a tudíž nelze odhadnout ani výši trvale odnímatelného čistého výnosu.

Porovnávací způsob, který vychází z porovnání předmětu ocenění se stejným nebo obdobným předmětem, nebylo možno aplikovat, neboť hodnoty srovnatelných podniků mezi nezávislými účastníky nejsou známé.

6. METODY OCENĚNÍ A ZVOLENÝ ZPŮSOB OCENĚNÍ

6.1. ZÁKLADNÍ POJMY

Cena je pojem používaný pro částku, která je požadována, nabízena nebo zaplacená za zboží nebo službu. Vzhledem k finančním možnostem, motivacím nebo zájmům kupujícího nebo prodávajícího může nebo nemusí mít cena zaplacená za zboží či služby vztah k hodnotě, kterou tomuto zboží nebo službě mohou připisovat jiní. Cena je indikací relativní hodnoty připisované zboží konkrétním kupujícím v konkrétních podmínkách. S touto definicí je v souladu i aktuální definice ceny, uvedená v zákoně č.151/97 Sb., o oceňování majetku: *...obvyklou cenou* se rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, případně 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 se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládaná majetku nebo službě, vyplývající z osobního vztahu k nim.

Hodnota je ekonomický pojem, je výrazem schopnosti zboží být předmětem směny. Hodnota není skutečností, ale odhadem ohodnocení zboží a služeb v daném čase, podle konkrétní definice hodnoty. Hodnota by měla být výsledkem střetu nabídek kupujícího a prodávajícího. Protože není tato podmínka splněna, je prováděno ocenění. Výsledkem je potom stanovení tržní hodnoty, ale ta není hodnotou směnnou, již realizovanou, ale potencionálním východiskem pro cenové jednání o individuální koupi. Základem hodnoty v odhadu je objektivní (tržní) hodnota („fair value“) vyjádřená v peněžních jednotkách (v české právní terminologii *cena obvyklá*). Tato objektivní hodnota je definována v souladu s doporučeními Evropského sdružení odhadců majetku TEGOVOFA (The European Group of Fixed Assets) jako finanční částka, která může být směněna mezi dobrovolně jednajícím potenciálním kupujícím a prodávajícím, aniž by byl činěn nátlak na koupi nebo prodej. Přitom obě zúčastněné strany si plně uvědomují a znají všechna relevantní fakta o dané věci.

Podnikem se rozumí soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit.

Čistým obchodním majetkem je obchodní jmění po odečtení veškerých závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li právnickou osobou. Obchodním majetkem právnické osoby rozumíme veškerý její majetek.

Vlastní kapitál tvoří vlastní zdroje financování obchodního majetku podnikatele a v rozvaze se vykazuje na straně pasiv.

6.2. PRÁVNÍ RÁMEC OCEŇOVÁNÍ

V České republice upravuje oceňování věcí, práv a jiných majetkových hodnot pro účely stanovené zvláštními předpisy zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku. Majetek a služba se oceňují *obvyklou cenou*, pokud tento zákon nestanoví jiný způsob oceňování. Jiným způsobem oceňování se rozumí

- a) nákladový způsob, který vychází z nákladů, které by bylo nutno vynaložit na pořízení předmětu ocenění v místě ocenění a podle stavu ocenění
- b) výnosový způsob, který vychází z výnosu z předmětu ocenění skutečně dosahovaného nebo z výnosu, který lze z předmětu ocenění za daných podmínek obvykle získat, a z kapitalizace tohoto výnosu
- c) porovnávací způsob, který vychází z porovnání předmětu ocenění se stejným nebo obdobným předmětem a cenou sjednanou při jeho prodeji; je jím též ocenění věci odvozením z ceny jiné funkčně související věci
- d) oceňování podle jmenovité hodnoty, které vychází z částky, na kterou předmět ocenění zní nebo která je jinak zřejmá
- e) oceňování podle účetní hodnoty, které vychází ze způsobů oceňování stanovených na základě předpisů o účetnictví
- f) oceňování podle kurzové hodnoty, které z ceny předmětu ocenění zaznamenané ve stanoveném období na trhu
- g) oceňování sjednanou cenou, kterou je cena předmětu ocenění sjednaná při jeho prodeji, popřípadě cena odvozená ze sjednaných cen

Oceňování kótovaných cenných papírů obchodovaných na regulovaném trhu upravuje §19 odst.1 písm.a)

„Kótované cenné papíry tuzemské nebo zahraniční, obchodované na tuzemském regulovaném trhu nebo současně na tuzemském i zahraničním regulovaném trhu, se oceňují kurzem vyhlášeným na tuzemské burze v den ocenění. Pokud nebylo v den ocenění cenným papírem na tuzemské burze obchodováno, ocení se posledním kurzem vyhlášeným na tuzemské burze v období přecházející 30 dnů přede dnem ocenění, pokud byl v tomto dni cenný papír obchodován. Nebyl-li cenný papír obchodován na tuzemské burze v těchto posledních dnech, ocení se nejnižším dosaženým kurzem vyhlášeným ve stejném období u ostatních organizátorů tuzemského mimoburzovního trhu cenných papírů.“

Oceňování kótovaných cenných papírů neobchodovaných na regulovaném trhu a nekótovaných cenných papírů stanovuje §20 odst.1 písm.a)

„Kótované cenné papíry neobchodované na regulovaném trhu a nekótované cenné papíry se oceňují takto:

- a) *akcie a podílové listy uzavřených podílových fondů podílem, v jehož čitateli je vlastní kapitál a akciové společnosti nebo uzavřeného podílového fondu podle účetní závěrky za předchozí účetní období, pokud není prokázána jiná hodnota vlastního kapitálu, a ve jmenovateli počet vydaných akcií nebo podílových listů převedený na shodnou emisní hodnotu*

Oceňování podniku je upraveno v § 24

„Podnik nebo jeho část se oceňuje součtem cen jednotlivých druhů majetků zjištěných podle tohoto zákona sníženým o ceny závazků.“

Je umožněno provést ocenění výnosovým způsobem či v kombinaci s majetkovým oceněním.

6.3. METODY OCEŇOVÁNÍ AKCIÍ

Finanční ocenění akcií si klade za cíl vyjádřit jejich hodnotu peněžitým ekvivalentem. Při stanovování výsledné peněžité hodnoty se používají v zásadě tři skupiny oceňovacích metod: majetkové metody, metody výnosové, metody porovnávací a metody kombinované

6.3.1. OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY MAJETKU (MAJETKOVÉ METODY)

6.3.1.1. METODA ÚČETNÍ HODNOTY

Metoda účetní hodnoty vychází z informací zjištěných v účetnictví. Schopnost zobrazit reálnou hodnotu majetku ke dni ocenění je omezena platnými postupy účtování, které nezobrazují reálnou hodnotu majetku poněvadž

- účetní hodnota aktiv je vyjádřena v historických pořizovacích cenách
- účetní hodnota zásob, materiálu a výrobků nevyjadřuje aktuální nákupní či prodejní cenu
- o pohledávkách je účtováno v nominálních hodnotách

Účetní hodnota vlastního kapitálu představuje rozdíl mezi účetní hodnotou celkových aktiv a účetní hodnotou všech závazků. Na účetní hodnotu vlastního kapitálu je třeba pohlížet jako na výchozí hodnotu pro jednoduché zjištění hodnoty podniku.

6.3.1.2. METODA SUBSTANČNÍ HODNOTY

Substanční hodnotou podniku rozumíme souhrn relativně samostatných ocenění jednotlivých majetkových složek z pohledu jejich zapojení do fungujícího podniku (princip *going concern*). Tato metoda je nejbližší pojetí § 24 odst.1 zákona č.151/1997 Sb., o oceňování majetku. U jednotlivých složek aktiv je zjišťována jejich reprodukční hodnota snížená o patřičné opotřebení. Takto zjištěná hodnota představuje substanční hodnotu brutto. Náklady na znovupořízení pro ocenění substanční hodnoty je možné zjišťovat několika způsoby:

- metoda tržního porovnání (vychází z již realizovaných prodejů ekvivalentního majetku)
- metoda výnosová (výnos představuje diskontovaný budoucí finanční tok spojený s danou majetkovou částí)
- metoda indexová (vychází z historických cen, které jsou upraveny cenovým indexem)
- přímé zjišťování cen (odvozením z kalkulací a ceníků)
- oceňování podle zvolené jednotky (přepočtem na zvolenou jednotku)
- metoda funkčního zjišťování cen (kombinace předchozích metod)

6.3.1.3. METODA LIKVIDAČNÍ HODNOTY

V případě podniků v likvidaci či ztrátových podniků je kalkulována likvidační hodnota podniku. Likvidační hodnotou se rozumí součet prodejních cen jednotlivých majetkových složek podniku po úhradě nákladů spojených s likvidací. V ocenění podniku likvidační hodnota tvoří dolní hranici ocenění hodnoty podniku a je kritériem úvah o sanaci podniku. Pokud je likvidační hodnota vyšší než jeho výnosová hodnota po sanaci, je neekonomické provádět revitalizaci podniku a lépe přistoupit k likvidaci podniku.

6.3.2. OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY VÝNOSŮ (VÝNOSOVÉ METODY)

6.3.2.1. METODA VOLNÉHO PENĚŽNÍHO TOKU PRO VLASTNÍKY A VĚŘITELE

Metoda volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele (Free Cash Flow to the Firm) vychází z peněžního toku podniku financovaného pouze vlastním kapitálem a reálná struktura financování se respektuje pomocí diskontní sazby. Výsledkem této metody je stanovení hodnoty podniku. Hodnota vlastního kapitálu se stanoví následně jako rozdíl hodnoty podniku a cizího kapitálu vyvolávajícího náklady na počátku plánovacího období. Jednotlivé modifikace této metody se odlišují způsobem stanovení pokračující hodnoty, kterou lze stanovit pomocí

- perpetuity, tvořené součtem diskontovaného volného peněžního toku 2. fáze
- na základě odhadu poměru tržní ceny akcie a zisku dosaženého na akcii (P/E)
- tzv. likvidační hodnoty, představující odhad ocenění podniku na počátku 2. fáze
- pomocí účetní hodnoty podniku na konci plánovacího období
- modelu tvorby hodnoty (tempo růstu čistého provozního zisku a rentability čistých investic)

6.3.2.2. METODA VOLNÉHO PENĚŽNÍHO TOKU PRO VLASTNÍKY

Metoda volného peněžního toku pro vlastníky (Free Cash Flow to the Equity) vychází z čistého peněžního toku pro vlastníky (v podobě zisku zadrženého ve firmě, resp. dividend a podílů na zisku), zbývajících po úhradě úroků a splátek cizího kapitálu, poskytnutého věřiteli. Hodnota 2. fáze se stanoví opět pomocí perpetuity. Tato metoda vede primárně ke stanovení hodnoty vlastního kapitálu, takže hodnota podniku se stanoví následně jako součet zjištěné hodnoty vlastního kapitálu a cizího úročeného kapitálu na počátku plánovacího období.

6.3.2.3. METODA EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY

Metoda ekonomické přidané hodnoty vychází z výpočtu veličiny, o kterou čistý provozní zisk převyšuje náklady investovaného kapitálu (tzv. Economic Value Added – EVA®). Hodnotu podniku tvoří součet hodnoty 1. fáze (souhrn diskontované ekonomické přidané hodnoty za plánovací období), hodnoty 2. fáze (diskontovaná perpetuita) a celkového investovaného kapitálu na počátku plánovacího období. Podobně jako v předchozí metodě vede tato metoda primárně ke stanovení hodnoty vlastního kapitálu, takže hodnota podniku se stanoví následně jako součet zjištěné hodnoty vlastního kapitálu a cizího úročeného kapitálu na počátku plánovacího období.

6.3.2.4. METODA MINULÝCH KAPITALIZOVANÝCH ČISTÝCH VÝNOSŮ

Metoda minulých kapitalizovaných čistých výnosů vychází z tzv. odnímatelného čistého výnosu, tj. velikosti prostředků, které je možné rozdělit vlastníkům. Hodnotu podniku lze pak stanovit z odnímatelných čistých výnosů dosahovaných v minulosti zpravidla po období 3 až 5 let. Výsledkem je pak primárně hodnota vlastního kapitálu.

6.3.2.5. DIVIDENDOVÉ DISKONTNÍ MODEL

Výnos pro akcionáře plynoucí ve formě dividendy a kapitálového zhodnocení je základem pro výpočet hodnoty akcií pomocí dividendových diskontních modelů. Pro aplikaci těchto modelů jsou nutné následující předpoklady:

- ustálená struktura financování
- stabilní dlouhodobá dividendová politika (ustálený výplatní poměr)
- vysoká závislost mezi dividendou a volným peněžním tokem pro akcionáře

Základním dividendovým diskontním modelem je Gordonův model pro stabilní růst

$$A = \frac{DIV}{r - g}$$

kde A.....hodnota akcie

DIV.....dividenda

r.....požadovaná výnosová míra pro akcionáře

g.....předpokládaná míra růstu dividend

6.3.3. OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY TRHU (TRŽNÍ METODY)

6.3.3.1. POROVNÁVACÍ METODA

Při tomto přístupu k ocenění znalec odhaduje hodnotu oceňovaného podniku na základě porovnání hodnot podniků srovnatelných s oceňovaným podnikem na rozvinutém trhu mezi nezávislými účastníky. Základem této metody je důkladná analýza stavu a vývoje hospodářství jako celku, analýza stavu a vývoje příslušného odvětví a taktéž podrobná finanční analýza podniku. Nutným vstupním parametrem k stanovení hodnoty podniku je i dostatečná databáze hodnot srovnatelných podniků. Výběrem vhodných multiplikátorů, které zohledňují rozdíly mezi vybranými ukazateli oceňovaných a srovnávaných podniků, se zjistí výsledná hodnota.

6.3.4. OCENĚNÍ KOMBINACÍ JEDNOTLIVÝCH METOD

6.3.4.1. METODA KAPITALIZOVANÝCH MIMOŘÁDNÝCH ČISTÝCH VÝNOSŮ

Celková hodnota podniku se zde skládá z hodnoty substance a hodnoty „firmy“. Hodnota „firmy“ je v tomto případě chápána jako rozdíl mezi výnosovou hodnotou a substanční hodnotou a představuje v případě silných podniků *goodwill* a v případě slabých podniků *badwill*. Základem hodnoty „firmy“ je kapitalizovaný mimořádný čistý výnos, který představuje rozdíl mezi celkovým čistým výnosem podniku a čistým výnosem, který bychom měli dostat při normálním zúročení vloženého kapitálu.

6.4. PŘEDNOSTI A NEDOSTATKY JEDNOTLIVÝCH METOD

Žádná z oceňovacích metod není univerzální. Každá metoda má jak své přednosti, tak i omezení a záleží na situaci společnosti, jaká z uvedených metod bude pro její ocenění optimální. Před výběrem metody oceňování je třeba zvážit vypovídající schopnosti metod v podmínkách České republiky, účel ocenění a dále specifické okolnosti úkolu znalce.

Z metodického hlediska je za nejobektivnější ocenění považováno výnosové ocenění metodou diskontovaných peněžních toků, které vychází z výnosu z předmětu ocenění skutečně dosahovaného nebo z výnosu, který lze z předmětu ocenění za daných podmínek obvykle získat, a z kapitalizace tohoto výnosu. Výnosový způsob ocenění je teoreticky nejsprávnější metodou, poněvadž představuje pro akcionáře hodnoty určené očekávanými příjmy.

Substanční hodnotu lze zjistit bez ohledu na podmínky na kapitálovém trhu. Korektní analýza substanční hodnoty je založena na znalosti situace na trhu a reálnými aktivy, přičemž u aktiv specifických, neobchodovaných může určování jejich reprodukčních cen narážet na poměrně značné obtíže. Další nevýhodou substanční hodnoty je skutečnost, že opomíjí hodnotu nehmotných složek nezahrnutých v rozvaze společnosti. I přes tyto nedostatky je substanční hodnota jednou ze základních oceňovacích metod společnosti.

Metody tržního porovnání se týkají společností, které jsou běžně obchodovány na burze. Předpokládá rozvinutý kapitálový trh, trh se společnostmi a dostatečné informace o transakcích na nich probíhajících. Disponibilita těchto informací, resp. existence reprezentativní srovnávací základny je v podmínkách ČR zatím hlavní příčinou nízké vypovídající schopnosti této metody.

7. METODIKA OCENĚNÍ MAJETKOVÝCH HODNOT

7.1. METODIKA OCENĚNÍ POZEMKŮ

Pro oceňování pozemků se v praxi používají:

Administrativní ocenění dle vyhlášky.

Porovnávací metoda, která vychází z již realizovaných prodejů pozemků srovnatelných vlastností.

Při uplatnění metody porovnávací je však nutno zohlednit řadu dalších relevantních faktorů, mezi které patří zejména takový výběr srovnávaných pozemků, jejichž parametry jsou shodné, nebo velmi blízké. Při stanovení tržní hodnoty pozemků bylo využito vlastních informací o realizovaných cenách v dané lokalitě.

7.2. METODIKA OCENĚNÍ STAVEB

Konvenční tržní ocenění nemovitého majetku vychází při stanovení tržní hodnoty obvykle z následujících elementárních metod a přístupů:

- ✓ *Metody výnosové*
- ✓ *Metody zjištění věcné hodnoty*
- ✓ *Tržní ocenění*

Metody výnosové

Teoretickým základem oceňování výnosovými metodami je tvrzení, že *hodnota majetku je rovna současné hodnotě očekávaných čistých výnosů z tohoto majetku plynoucích a to v průběhu období, po které bude majetek vlastněn.*

Jedná se o vztah mezi tokem čistých peněžních příjmů a cenou. Investor nemá ve skutečnosti zájem nakupovat hmotnou podstatu, ale zajištěný tok čistých příjmů. Tento tok příjmů může být odvozen buď ze současného využití oceňovaného majetku, nebo úvahou o jeho možném, nicméně *reálném* využití, které se může od využití současného lišit.

Metoda výpočtu výnosové hodnoty z odhadu trvalého zisku předpokládá teoreticky nekonečně dlouhé období, kdy budou *konstantní* čisté příjmy pobírány, proto je někdy nazývána metodou *věčné renty*.

Stanovení výnosové hodnoty je potom limitováno následujícími parametry:

- prokazatelným objemem a spolehlivostí toku čistých výnosů
- stanovením odpovídající kapitalizační míry
- využitím kapitalizace, t.j. převodu toku výnosů na jejich současnou hodnotu

Exaktně vyjádřeno, je výnosová hodnota V majetku (nemovitosti) rovna jeho stabilizovanému čistému příjmu (započtenému zisku), vydělenému odpovídající kapitalizační mírou R v procentech. V obecném vyjádření platí :

$$V = \frac{Z_z}{R} \times 100$$

Čistý stabilizovaný příjem tvoří zisk před, nebo po zdanění. Zisk před zdaněním se zásadně používá v těch případech, kde je výnos konstruován pomocí *fiktivního nájmu*. V případě, že jsou do výnosu z nemovitosti plynoucí zahrnuty *skutečné výsledky z podnikání* (hotely, penziony apod.), uplatňuje se zisk zdaněný.

Při akceptaci v úvodní části uvedené *definice výnosové hodnoty*, lze při zjednodušeném pohledu využít pro stanovení kapitalizační míry při oceňování nemovitosti úvahy, vycházející z úrokové míry tzv. jistých cenných papírů (nejlépe státem garantovaných), např. obligací, včetně zápočtu nezbytné míry rizika, vztahujícího se na konkrétní tržní segment.

Výnosy z oceňovaných nemovitostí kalkulujeme z fiktivních pronájmů všech kancelářských, sociálních, výrobních, skladových prostor a volných zpevněných ploch včetně příslušenství, které oceňovaný majetek nabízí. Sazby pronájmů stanovíme ve výši, která je v dané lokalitě obvyklá a reálně dosažitelná.

Metody zjištění věcné hodnoty

Tento způsob ocenění je založen na principu pojetí náhrady. Teoretickým základem při oceňování nemovitého majetku dále popsanými metodami je tvrzení, že *perspektivní kupující nebude ochoten platit za tento majetek víc, než by činily náklady na jeho pořízení*. Dále popsanými metodami se zjistí hodnota stavby, snížená o patřičné opotřebení, které odpovídá průměrně opotřebované věci stejného stáří a přiměřené intenzity užívání, ve výsledku popř. snížená o náklady na opravu vážných závad, které znemožňují funkceschopnost a bezpečné užívání věci.

Dalším krokem je zjištění opotřebení objektu podle jeho skutečného stavu. Časté je např. použití metody **lineární** :

$$O = (S / \check{Z}) \times 100 [\%]$$

kde:

O ... opotřebení v procentech

S ... stáří stavby (v rocích od kolaudace)

U staveb těsně po generální opravě se uvažuje stáří ve výši cca 20 % z předpokládané životnosti, u staveb s neúplnou opravou přiměřeně vyšší.

Ž ... předpokládaná životnost stavby, která je uvažována pro jednotlivá provedení staveb 60 až 80 let, u masivních staveb i 100 a více let.

Modifikaci lineární metody představuje metoda **analytická**, která hodnotí opotřebení každého prvku stavby zvlášť a konečné opotřebení stanoví jako vážený průměr.

Od výchozí hodnoty budovy se odečte opotřebení (např. podle jedné z uvedených metod), které odpovídá stavbě daného stáří a popř. náklady na opravu potřebné pro uvedení objektu do provozuschopného stavu.

Výsledek, tzv. *věcná hodnota*, je totožná s používanými termíny *stavební*, nebo *technická hodnota*, popř. *časová cena*.

Tržní ocenění

Každý odhad tržní hodnoty je obecně zatížen jistou mírou *subjektivismu*, ať už z pohledu odhadce, volby použitých oceňovacích metod, nebo změn působících v souvislosti s vývojem lokálních, ale i globálních tržních podmínek. Je proto žádoucí, aby tržní ocenění obecné nemovitosti bylo v některých případech provedeno v modelu, který vychází z předností a nedostatků *dvou, nebo více základních přístupů*, resp. oceňovacích metod, tj. vycházelo jak ze stavových veličin (substanční hodnoty), tak i z tokových veličin (metody výnosové), event. z cen porovnávacích.

Rozdíly mezi výsledky jednotlivých oceňovacích metod jsou poměrně značné. V současných ekonomických a tržních podmínkách je u většiny nemovitého majetku zcela běžné, že náklady na pořízení nemovitého majetku nejsou v relaci s výnosy, které z této nemovitosti plynou. Při stanovení výsledné tržní hodnoty bylo přihlédnuto k obecným ekonomickým souvislostem a dále ke kladným i záporným aspektům vztaženým k oceňovanému majetku.

7.3. OCEŇOVÁNÍ STROJŮ A ZAŘÍZENÍ

Při oceňování strojů a zařízení je výchozí cenou pro výpočet časové ceny:

- a) *pořizovací cena* nového stroje stejného typu (je-li oceňovaný stroj na trhu a jeho cena je zjistitelná u výrobce nebo prodejce)
- b) *srovnatelná výchozí cena stroje* (jestliže se stroj jako nový nevyrábí ani není dostupný na trhu); srovnatelná cena se stanoví
 - cenovým porovnáním
porovnávají se parametry:
 - druh stroje
 - účel jeho použití,
 - koncepce konstrukce,
 - výkonové parametry,
 - hmotnostní a rozměrové parametry,
 - kvalita provedení a nadstandardní funkce
 - přepočtením historické pořizovací ceny
pořizovací cena se odpovídající roku nákupu z evidence firmy se přepočte indexem nárůstu cen, který vydává Český statistický úřad na hodnotu odpovídající cenové hladině toho roku, ke kterému se ocenění provádí

Technická hodnota stroje se určí podle vztahu

$$TH (\%) = VTH \times (100 - ZA) \times (100 \pm PS) / 10^4$$

VTH výchozí technická hodnota

ZA základní amortizace

PS přírážka nebo srážka podle zjištěného stavu při prohlídce

Amortizace stroje

Základní amortizace vyjadřuje snížení technického života stroje v procentech. Stanovuje se podle amortizačních křivek nebo amortizačních stupnic v závislosti na stáří nebo době a intenzitě používání stroje. Amortizace slouží pro výpočet technické hodnoty různých typů strojů a zařízení s předpokládanou životností 5 až 25 let. Je rozdělena do několika základních stupnic podle odpisových tříd, které respektují rychlejší pokles hodnoty v prvních letech používání, mírnější pokles do 10 až 30% technické hodnoty v dalších letech (podle stáří a běžného opotřebení při dodržování doporučené údržby) a pokles v závěrečném využívání (např. v důsledku vyčerpání zásob náhradních dílů a nemožnosti jejich dalšího nákupu v důsledku skončení výroby).

Zbytková cena je stanovena hranicí 10% ceny nového stroje. Obvykle je hodnota starých strojů, které dosud bezproblémově plní funkci stanovena na 20% výchozí ceny. Pokud v konstrukci převažují díly s dlouhou životností, konstrukční řešení stroje je dobře dimenzováno a stroje se používají jen nepravidelně může být zbytková cena i vyšší.

Časová cena stroje vyjadřuje technické (fyzické) opotřebení způsobené používáním majetku a ekonomické (morální) opotřebení způsobené zastaráním koncepce stroje či zařízení z důvodu trvale se zvyšující úrovně vědeckotechnického poznání a jeho promítnutí do vývoje nových výrobků.

$$C_c (Kč) = VCS * TH / 100$$

VCS.....výchozí cena stroje

TH.....technická hodnota

Obvyklá cena

$$Co = Cč \times Kp$$

Cč časová cena

Kp koeficient prodejnosti

7.4. OCENĚNÍ POHLEDÁVEK

7.4.1. NOMINÁLNÍ HODNOTA POHLEDÁVEK

V první fázi je zjišťována nominální hodnota pohledávek ve vazbě na hlavní knihu, obratovou převahu a jednotlivé analytické účty.

7.4.2. KATEGORIZACE POHLEDÁVEK

Kategorizace pohledávek vzhledem k době splatnosti a finanční a důchodové situaci dlužníka na:

7.4.2.1. STANDARDNÍ POHLEDÁVKY

Standardní pohledávky jsou pohledávky splácené dlužníkem podle dohodnutých podmínek. Dlužník se nachází v příznivé finanční a důchodové situaci a není důvodu pochybovat o

včasném vyrovnání celé pohledávky. Do kategorie standardních pohledávek se zahrnují pohledávky, které současně splňují všechna následující kritéria:

- a) splátky jistiny a úroků jsou řádně spláceny nebo jsou po splatnosti méně než 31 dní
- b) věřitel má dostatek informací o finanční a důchodové situaci dlužníka

7.4.2.2. SLEDOVANÉ POHLEDÁVKY

Sledované pohledávky jsou pohledávky, u kterých se dá na základě hodnocení bonity dlužníka předpokládat, že jistina a úroky budou splaceny v plné výši. Ve srovnání se standardními pohledávkami však došlo ke zhoršení skutečností ovlivňujících splácení jistiny a úroků od doby, kdy pohledávka vznikla, ale v okamžiku hodnocení pohledávky není předpokládána žádná ztráta.

Do kategorie sledovaných pohledávek se zahrnují dále pohledávky splňující alespoň jedno z následujících kritérií:

- a) splátky jistiny, úroků nebo poplatků jsou po splatnosti více než 30 dní a méně než 91 dní
- b) věřitel nemá dostatek informací o finanční a důchodové situaci dlužníka více než 30 dní a méně než 91 dní
- c) jedná se o pohledávku standardní, která však není plně zajištěna proti kurzovému riziku

7.4.2.3. NESTANDARDNÍ POHLEDÁVKY

Nestandardní pohledávky mají všechny nedostatky obsažené v hodnocení sledovaných pohledávek s tím, že splacení jistiny a úroků v plné výši je na základě hodnocení bonity dlužníka nejisté. Částečné splacení pohledávky je vysoce pravděpodobné. Do kategorie nestandardních pohledávek se zahrnují i pohledávky splňující alespoň jedno z následujících kritérií:

- a) splátky jistiny a úroků jsou po splatnosti více než 90 dní a méně než 181 dní
- b) věřitel nemá dostatek informací o finanční a důchodové situaci dlužníka více než 90 dní a méně než 181 dní nebo z informací o dlužníkovi vyplývá, že splacení pohledávky v plné výši v době její splatnosti je nejisté
- c) na základě informací o finanční a důchodové situaci dlužníka věřitel přepracoval plán splátek pohledávky před méně než šesti měsíci

7.4.2.4. POCHYBNÉ POHLEDÁVKY

Pochybné pohledávky mají všechny nedostatky obsažené v hodnocení nestandardních pohledávek s tím, že splacení jistiny a úroků v plné výši je na základě hodnocení bonity dlužníka vysoce nepravděpodobné. Částečné splacení pohledávky je možné a pravděpodobné.

Do kategorie pochybných pohledávek se zahrnují i pohledávky splňující alespoň jedno z následujících kritérií:

- a) splátky jistiny a úroků jsou po splatnosti více než 180 dní a méně než 361 dní
- b) věřitel nemá dostatek informací o finanční a důchodové situaci dlužníka více než 180 dní a méně než 361 dní nebo z informací o dlužníkovi vyplývá, že splacení pohledávky v plné výši v době její splatnosti je vysoce nepravděpodobné

7.4.2.5. ZTRÁTOVÉ POHLEDÁVKY

Ztrátové pohledávky mají všechny nedostatky obsažené v hodnocení pochybných pohledávek s tím, že splacení jistiny a úroků v plné výši je na základě hodnocení bonity dlužníka nemožné. Tyto pohledávky se jeví jako nenávratné nebo návratné pouze částečně ve velmi malé hodnotě. Částečná návratnost pohledávky může být uskutečnitelná v

budoucnosti. Věřitel usiluje o splacení těchto pohledávek až do doby, než je s jistotou prokázáno, že další splácení je nemožné. Do kategorie ztrátových pohledávek se zahrnují i pohledávky splňující alespoň jedno z následujících kritérií:

- a) splátky jistiny a úroků jsou po splatnosti 361 a více dní
- b) věřitel nemá dostatek informací o finanční a důchodové situaci dlužníka 361 a více dní nebo z informací o dlužníkovi vyplývá, že splacení pohledávky v plné výši v době její splatnosti je nemožné. Věřitel vykazuje pohledávku jako ztrátovou, jestliže dlužník je v konkurzním nebo vyrovnávacím řízení.

7.4.2.6. OPRAVNÉ KOEFICIENTY

K blokům pohledávek jsou přiřazeny koeficienty snížení podle kritérií všeobecně používanými bankovními ústavy. Do ocenění jsou zahrnuty pohledávky ve výši

- a) u sledovaných pohledávek: upravená hodnota pohledávek násobená koef. 0,95
- b) u nestandardních pohledávek: upravená hodnota pohledávek násobená koef. 0,8
- c) u pochybných pohledávek: upravená hodnota pohledávek násobená koef. 0,5
- d) u ztrátových pohledávek: upravená hodnota pohledávek násobená koef. 0

Upravenou hodnotou pohledávek se pro účely tohoto posudku rozumí nominální hodnota pohledávek snížená o hodnotu kvalitního zajištění příslušných pohledávek.

7.5. ODLOŽENÁ DAŇ ZE ZISKU

Odložená daň ze zisku může mít podobu odloženého daňového závazku nebo odložené daňové pohledávky. *Odložený daňový závazek* představuje částku daně ze zisku k úhradě v budoucích obdobích z titulu zdanitelných přechodných rozdílů. Nejčastější příčinou jejich vzniku jsou odlišné účetní a daňové odpisy dlouhodobého majetku a z tohoto titulu odlišná účetní a daňová zůstatková cena. *Odloženou daňovou pohledávkou* rozumíme částku daně ze zisku uplatnitelnou v příštím období z titulu odčitatelných přechodných rozdílů. Nejčastější příčinou jejího vzniku je tvorba opravných položek a rezerv, které se v příštím období změní na daňově uznatelné, dále převedené ztráty a nevyužité odpočty na reinvestice převáděné do příštích období. V konečném důsledku se odložená daň stává nástrojem, jehož prostřednictvím se uplatňuje obecná účetní zásada opatrnosti a vykazování výsledku hospodaření. Z hlediska ocenění odložený daňový závazek představuje možný latentní závazek, který snižuje substanční hodnotu podniku.

7.6. OCENĚNÍ ZÁSOB

Východiskem pro ocenění zásob je jejich účetní hodnota, způsob ocenění, věcná struktura, upotřebitelnost a doba jejich obratu.

7.7. OCENĚNÍ KRÁTKODOBÉHO FINANČNÍHO MAJETKU

Ocenění je prováděno podle charakteru finančního majetku. Peníze na účtech v bankách jsou oceňovány jejich účetní hodnotou, cizí měny jsou přepočítávány platným kurzem ČNB.

7.8. OCENĚNÍ REZERV

Z hlediska ocenění rezervy mající charakter vnitřních závazků jsou již promítnuty v rámci propočtu substanční hodnoty přímo do ocenění jednotlivých majetkových složek. Tyto rezervy nepředstavují reálný závazek. V rozsahu, v jakém byly vytvořeny rezervy jako daňově uznatelné, je třeba předpokládat jejich rozpuštění do zdanitelných výnosů a vznikne tak závazek vůči státu ve výši daně placené z rozpuštěné rezervy. Rezervy mající charakter vnějších závazků jsou reálným závazkem.

7.9. OCENĚNÍ DLOUHODOBÝCH A KRÁTKOVÝCH ZÁVAZKŮ

Krátkodobé reálné závazky jsou oceňovány jejich účetní hodnotou. Dlouhodobé neúročené závazky se převádí použitím diskontní sazby na současnou hodnotu.

7.10. OCENĚNÍ ČASOVÉHO ROZLIŠENÍ

Časové rozlišení zahrnuje účetní případy vyvolané potřebou zahrnovat do výsledku hospodaření všechny náklady a výnosy, které do něj hospodářsky patří, i když v běžném období nebyly zaúčtovány, a naopak vyloučit položky, sice zaúčtované v běžném období, ale týkající se příštích účetních období. Časové rozlišení se zpravidla ponechává v účetních hodnotách, pokud se jedná o malé částky. Při významnějších velikostech se doporučuje přepočítat časové rozlišení na jejich současnou hodnotu.

8. METODA SUBSTANČNÍ HODNOTY

Základem výpočtu je obchodní majetek společnosti. Pro účely ocenění jsem vycházel z účetní rozvahy sestavené ke dni 31. prosince 2015.

Výchozí účetní netto hodnoty ke dni 31. prosince 2015

(v tis. Kč)

Aktiva celkem	127 828
Dlouhodobý majetek	16 651
Dlouhodobý nehmotný majetek	0
- software	0
Dlouhodobý hmotný majetek	16 651
- pozemky	2 216
- stavby	6 046
- movitý majetek	8 389
- jiný dlouhodobý hmotný majetek	0
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0
- poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0
Dlouhodobý finanční majetek	0
- podíly v ovládaných a řízených osobách	0
- podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0
- ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0
- půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám	0
- jiný dlouhodobý finanční majetek	0
Oběžná aktiva	110 747
Zásoby	13 975
Dlouhodobé pohledávky	525
Krátkodobé pohledávky	48 329
Finanční majetek	47 918
Časové rozlišení aktiv	430

Pasiva celkem	127 828
Vlastní kapitál	110 049
- základní kapitál	50 279
- kapitálové fondy	266
- rezervní zákonné fondy	12 170
- výsledek hospodaření minulých let	46 734
- výsledek hospodaření běžného roku	600
Cizí zdroje	17 779
- rezervy	10 294
- dlouhodobé závazky	0
- krátkodobé závazky	7 485
- bankovní úvěry a výpomoci	0
Časové rozlišení pasiv	0

8.1. OCENĚNÍ MAJETKU

8.1.1. OCENĚNÍ DLOUHODOBÉHO MAJETKU

Dlouhodobý majetek zahrnuje dlouhodobý nehmotný majetek v pořizovací a účetní ceně 920.000/0,-Kč a dlouhodobý hmotný majetek v pořizovací/zůstatkové účetní ceně 86,191.000 /20,735.000.-Kč.

8.1.1.1. OCENĚNÍ DLOUHODOBÉHO NEHMOTNÉHO MAJETKU

Nehmotný dlouhodobý majetek představuje software. Vzhledem k míře zastarání a použitelnosti nehmotného majetku oceňuji software cenou rovnající se 10% jeho pořizovací ceny.

Tab. Rekapitulace ocenění nehmotného majetku

Dlouhodobý nehmotný majetek (v tis.Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Software	920	0	92
DNM celkem	920	0	92

Dlouhodobý nehmotný majetek oceňuji částkou **92.000,- Kč**.

8.1.1.2. OCENĚNÍ DLOUHODOBÉHO HMOTNÉHO MAJETKU

Dlouhodobý hmotný majetek zahrnuje pozemky v účetní hodnotě 2,216.000,-Kč, stavby v účetní hodnotě 6,046.000,-Kč, samostatné movité věci a soubory věcí movitých v účetní hodnotě 8,389.000,-Kč.

8.1.2. NEMOVITÝ MAJETEK

8.1.2.1. POZEMKY

Pozemky ve vlastnictví společnosti představují zejména zemědělské pozemky (orná půda, trvalé travní porosty), manipulační plochy, silnice a zastavěné plochy zapsané v Katastru nemovitostí na LV 258 v k.ú. Broumov, LV 225 v k.ú. Křinice, LV 210 v k.ú. Jetřichov, LV 653 v k.ú. Meziměstí, LV 250 v k.ú. Ruprechtice, LV 5464 v k.ú. Volanov a LV 654 v k.ú. Vižňov. Část pozemků ve vlastnictví společnost je alokována v rozsáhlém chráněném území.

Zemědělské pozemky představující zejména ornou půdu a trvalé travní porosty jsou oceněny podle bonitovaných půdně ekologických jednotek (BPEJ) se zohledněním jejich polohy (dle velikosti obce, sousedních obcí nebo sousedních katastrálních území) a prodejnosti. Zemědělsky obhospodařované pozemky, který nebyly bonitovány, byly oceněny průměrnou základní cenou v daném katastrálním území.

Ostatní pozemky byly oceněny metodou tržního porovnání s pozemky podobné polohy, celkové výměry, způsobu a míry využití.

Tab. Specifikace pozemků

LV	katastr	obec	okres	výměra v m ²	hlavní využití
258	612766	Broumov	Náchod	753	zastavěná plocha, objekt bydlení, zahrada
225	676314	Křinice	Náchod	3 138	zastavěná plocha a nádvoří, ostatní plocha
210	659193	Jetřichov	Náchod	105 995	orná půda, trvalý travní porost, ostatní plocha
653	693693	Meziměstí	Náchod	7 324	silnice, dráha, manipulační plocha
250	743631	Ruprechtice	Náchod	19 792	zastavěná plocha a nádvoří
5464	769118	Volanov	Trutnov	19 540	lesní pozemek, ostatní plocha
654	693723	Vižňov	Náchod	5 132	zastavěná plocha a nádvoří, manipul. plocha

Pozemky oceňuji částkou ve výši **4,039.000,-Kč.**

8.1.2.2. STAVBY

Stavby představují výrobní haly, administrativní budovu, garáže, budovy pro zemědělství, místní a účelové komunikace, přípojky a ostatní inženýrská díla pro provozování lesnické výroby v pořizovací ceně 19,597.000,-Kč a v zůstatkové ceně 6,046.000,-Kč. Vzhledem k tomu, že znalci nejsou známy žádné informace, které by hodnotu tohoto majetku zvyšovaly či snižovaly, byly oceněny účetní cenou ve výši **6,046.000,-Kč.**

8.1.3. MOVITÝ MAJETEK

Movitý majetek představuje speciální stroje pro lesnictví, ostatní stroje a zařízení, dopravní prostředky a inventář. Movitý majetek je z 86% účetně odepsán. Celková pořizovací cena movitého majetku představuje částku 62,041.000,-Kč, zůstatková účetní cena činí 8,389.000,-Kč.

Samostatné věci movité představují převážně lesnické stroje a dopravní techniku. Aktuální obvyklou cenu tohoto majetku jsem určil jako součet zůstatkové ceny majetku a pětiprocentní hodnoty již odepsaného majetku. Sledoval jsem tak přístup používaný zejména v Německu, kde je v oceňovací praxi respektována skutečnost, že pokud je daný majetek funkční, je jeho „hodnotou“ možnost tuto funkci plnit.

Movité věci oceňuji částkou ve výši **11,072.000,-Kč.**

Rekapitulace ocenění dlouhodobého hmotného majetku

Dlouhodobý hmotný majetek (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Pozemky	2 216	2 216	4 039
Stavby	19 597	6 046	6 046
Movitý majetek	62 041	8 389	11 072
DHM celkem	83 854	16 651	21 157

Dlouhodobý hmotný majetek oceňuji částkou **21,157.000,-Kč.**

8.1.4. OCENĚNÍ OBĚŽNÝCH AKTIV

Oběžný majetek představuje zásoby ve výši 13.975.000,-Kč, dlouhodobé pohledávky ve výši 525.000,-Kč, krátkodobé pohledávky v účetní ceně 48,453.000,-Kč a finanční majetek ve výši 47,918.000,-Kč.

8.1.4.1. OCENĚNÍ ZÁSOb

Zásoby se sestávají ze zásob materiálu, nedokončené výroby a polotovarů, zboží a poskytnutých záloh na zásoby. U zásob materiálu nebyl identifikován nepotřebný materiál, a tudíž zásoby materiálu jsem ocenil pořizovací cenou. Nedokončená výroba - sazenice se oceňuje vzhledem k upotřebitelnosti a obrátkovosti těchto zásob ve výši účetní hodnoty. Účetní hodnota zboží se přeceňuje koeficientem určeným jako podíl provozního zisku a tržeb za zboží a vlastní výrobky a služby. Poskytnuté zálohy na zásoby se oceňují účetní hodnotou.

Zásoby (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Materiál	365	365	365
Nedokončená výroba a polotovary	8 865	8 865	8 865
Zboží	1 870	1 870	1 896
Poskytnuté zálohy na zásoby	2 875	2 875	2 875
Zásoby celkem	13 975	13 975	14 001

Hodnota zásob v peněžním vyjádření představuje částku **14,001.000,-Kč**.

8.1.4.2. DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY

U dlouhodobých pohledávek byl zohledněn faktor času. Nominální hodnota dlouhodobých pohledávek byla diskontována na jejich současnou hodnotu.

Dlouhodobé pohledávky (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	164	164	123
Odložená daňová pohledávka	361	361	361
Zásoby celkem	525	525	484

Korigovaná výše dlouhodobých pohledávek představuje částku **484.000,-Kč**.

8.1.4.3. KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY

Nominální hodnota krátkodobých pohledávek z obchodního styku byla snižována v závislosti na intervalu přesahujícím dobu splatnosti, a to podle kritérií všeobecně používanými bankovními ústavy k tvorbě rezerv na své pohledávky. U krátkodobých poskytnutých záloh byla uplatněna srážka ve výši 20%. Daňové pohledávky jsou oceněny v jejich nominální hodnotě.

Krátkodobé pohledávky	dle splatnosti	Nominální hodnota	Koef	Oceněná hodnota
	[dny]	[tis. Kč]		[tis.Kč]
standardní	ve splatnosti + do 30 dnů po splatnosti	46 453	1	46 453
sledované	více než 30 dnů a méně než 91 dnů	0	0,95	0
nestandardní	více než 90 dnů a méně než 181 dnů	0	0,8	0
pochybné	více než 180 dnů a méně než 361 dnů	0	0,5	0
ztrátové	více než 361 dnů	26	0,0	0
krátkodobé poskytnuté zálohy		997	0,8	798
stát - daňové pohledávky		879	1	879
Pohledávky krátkodobé celkem		48 355		48 130

Korigovaná výše krátkodobých pohledávek představuje částku **48,130.000,-Kč**.

8.1.4.4. OCENĚNÍ FINANČNÍHO MAJETKU

Finanční majetek sestává zejména z peněžních prostředků uložených v pokladně a na bankovních účtech. Finanční majetek jako jsou peníze uložené v pokladně či na bankovním účtu se zahrnuje do ocenění ve výši jejich jmenovité hodnoty.

Finanční majetek (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Peníze	453	453	453
Účty v bankách	47 465	47 465	47 465
Finanční majetek celkem	47 918	47 918	47 918

Krátkodobý finanční majetek představuje v peněžním vyjádření částku **47,918.000,-Kč**.

8.1.5. OCENĚNÍ OSTATNÍCH AKTIV

Ostatní aktiva představují časové rozlišení v podobě nákladů příštích období. Vzhledem k tomu, že časové rozlišení nevykazuje významnější položky, nebude proveden přepočet na jejich současnou hodnotu a budou ponechány v účetních hodnotách.

Ostatní aktiva (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Náklady příštích období	430	430	430
Příjmy příštích období	0	0	0
Ostatní aktiva celkem	430	430	430

Ostatní aktiva zahrnují do ocenění v celkové hodnotě **430.000,-Kč**.

8.1.6. OCENĚNÍ MIMOBILANČNÍCH AKTIV

Za mimobilanční aktiva je v tomto ocenění považován drobný dlouhodobý majetek (nábytek, kancelářská technika, hardware, přístroje, elektrospotřebiče a nářadí), který není vykazován v rozvaze společnosti a je evidován v operativní evidenci. Pořizovací cena mimobilančního majetku – předmětů dlouhodobé spotřeby ke dni ocenění činila 2,139.000,-Kč. Tržní hodnota tohoto majetku je odhadována ve výši 30% jeho pořizovací ceny.

Mimobilanční aktiva (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Drobný dlouhodobý majetek	2 139	2 139	642
Mimobilanční aktiva	2 139	2 139	642

Mimobilanční aktiva zahrnují do ocenění v celkové hodnotě **642.000,-Kč**.

8.2. OCENĚNÍ ZÁVAZKŮ

Cizí zdroje zahrnují rezervy ve výši 10,294.000,- Kč a krátkodobé závazky ve výši 7,485.000,- Kč.

8.2.1. OCENĚNÍ REZERV

Vzhledem k tomu, že společnost vytváří rezervy nemající charakter vnitřních závazků, je třeba je rozpustit do vlastního kapitálu. Jejich rozpuštěním vznikne vůči státu závazek ve výši placené daně z rozpouštěné rezervy.

Rezervy (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
Ostatní rezervy	10 294	10 294
Rezervy celkem	10 294	10 294

Rozpuštění rezerv představuje závazek vůči státu v částce **1,956.000,-Kč**.

8.2.2. KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY

Krátkodobé závazky se sestávají ze závazků z obchodního styku ve výši 1,201.000,-Kč, závazků za společníky ve výši 1,295.000,-Kč, závazků k zaměstnancům ve výši 1,203.000,-Kč, závazků ze sociálního a zdravotního pojištění ve výši 572.000,-Kč, daňových závazků ve výši 2,443.000,-Kč, krátkodobě přijatých záloh ve výši 16.000,- Kč a dohadných účtů pasivních ve výši 755.000,-Kč.

Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
Závazky z obchodního styku	1 201	5 979
Závazky k společníkům	1 295	333
Závazky k zaměstnancům	1 203	14
Závazky ze soc. zab. a zdrav. poj.	572	465
Stát – daňové závazky a dotace	2 443	2 651
Krátkodobé přijaté zálohy	16	16
Dohadné účty pasivní	755	755
Krátkodobé závazky celkem	7 485	7 485

Celková výše krátkodobých závazků představuje částku **7,485.000,-Kč**.

REKAPITULACE OCENĚNÍ ZÁVAZKŮ

Závazky (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
Závazky z rezerv	0	1 956
Závazky dlouhodobé	0	0
Závazky krátkodobé	7 485	7 485
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0
Závazky celkem	7 485	9 441

Celková výše závazků představuje částku **9,441.000,-Kč**.

8.3. SUBSTANČNÍ HODNOTA NA AKCII

Substanční hodnota na akcii představuje poměrnou část oceněného majetku poníženého o závazky připadající na 1 akcii.

(v tis. Kč)

MAJETEK	132 853
Dlouhodobý majetek	21 249
Dlouhodobý nehmotný majetek	92
- software	92
Dlouhodobý hmotný majetek	21 157
- pozemky	4 039
- stavby	6 046
- movité věci	11 072
Dlouhodobý finanční majetek	0
Oběžná aktiva	110 533
Zásoby	14 001
Pohledávky dlouhodobé	484
Pohledávky krátkodobé	48 130
Finanční majetek	47 918
Časové rozlišení aktiv	430
Mimobilanční aktiva	642
ZÁVAZKY	9 441
Závazky z rezerv	1 956
Dlouhodobé závazky	0
Krátkodobé závazky	7 485
Bankovní úvěry a výpomoci	0
Časové rozlišení pasiv	0
Mimobilanční pasiva	0
ČISTÝ OBCHODNÍ MAJETEK	123 412
Počet akcií v základním kapitálu	51 779
Počet vlastních akcií	1 306
Přepočtený počet akcií v základním kapitálu	50 473
Substanční hodnota na akcii v NH = 1 000 Kč	2 445 Kč

Hodnota akcie společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. stanovená substanční metodou činí **2.445,-Kč**.

9. METODA ZJIŠŤOVÁNÍ LIKVIDAČNÍ HODNOTY

Likvidační hodnota společnosti spočívá ve zjištění hodnoty majetku k určitému časovému okamžiku, kdy se předpokládá, že společnost ukončí svoji činnost a z tohoto pohledu budou jednotlivá aktiva rozprodána a veškeré závazky společnosti splaceny. Likvidace podniku může probíhat různou rychlostí a intenzitou. Rychlost je dána časovým obdobím, které bude likvidátor pro rozprodej podniku potřebovat. Intenzitou se rozumí míra rozdělení podnikového majetku na části, které pak mohou být s největší výhodou rozprodány. Podstatné také je, zda likvidace podniku probíhá pod vnějším tlakem, především věřitelů nebo zda se jedná o likvidaci dobrovolnou. Lze předpokládat, že likvidační hodnota pod tlakem bude podstatně nižší než likvidační hodnota za podmínek řízeného rozprodeje z hlediska výhodnosti.

Vlastní likvidační hodnota plyne dle rychlosti likvidace z příjmů prodeje majetku ponížených o náklady na likvidaci:

+	Příjmy z prodeje majetku
Pokud se očekává, že rozprodej potrvá určitou dobu, nebo se předpokládá postupný rozprodej majetku, je třeba počítat současnou hodnotu z prodeje majetku	
-	Výdaje
• na vyrovnání dluhů • na úhradu nákladů na likvidaci	
±	Pokud podnik pokračuje nějakou dobu v činnosti, je třeba kalkulovat ještě běžné podnikové příjmy a výdaje, případně i přechodně nezbytné investiční výdaje

U příjmů z prodeje jednotlivých složek majetku je uplatňována srážka z jeho hodnoty podle druhu majetku v závislosti na rychlosti a míře intenzity likvidace. Čím více by bylo nutné do hodnoty zakalkulovat rychlý prodej nebo určitý vnější tlak, tím více by byly prodejní ceny a následně hodnota podniku nižší.

Při kalkulaci nákladů na likvidaci je třeba vzít v úvahu i položky, které vznikají až v důsledku likvidace. Patří sem především závazky plynoucí ze sociálních nároků zaměstnanců podniku (odstupné při propouštění apod.) a náklady spojené s vlastním odprodejem, případně i fyzickou likvidací majetku. Rovněž je třeba pamatovat na již zmíněný faktor času a kalkulovat současnou hodnotu peněžních toků spojených s likvidací.

Postup likvidace podniku vyplývá podle zákona a může jej provádět pouze likvidátor. Tím je osoba, na niž přechází působnost statutárního orgánu v rozsahu omezeném na likvidaci společnosti.

Obsah práce likvidátora se dá specifikovat do následujících kroků:

- oznámení a zveřejnění vstupu společnosti do likvidace, přechod pravomocí na likvidátora a registrace likvidace i likvidátora v obchodním rejstříku; společnost označuje název firmy spolu s dovětkem "v likvidaci"; k datu likvidace je sestavována mimořádná účetní závěrka, která předchází den vstupu do likvidace, ke kterému likvidátor sestavuje tzv. zahajovací likvidační rozvahu; faktické předání se realizuje na bázi mimořádné inventarizace
- sestavení zahajovací likvidační účetní závěrky
- soupis aktiv a pasiv s akcentem na položky neobsažené v rozvaze
- sestavení rozpočtu a plánu likvidace
- řešení pracovněprávních záležitostí
- jednání s úřady a bankami
- jednání s obchodními partnery, úpravy, resp. dodatky ke smlouvám
- prodej majetku (veřejná dražba, veřejná soutěž, přímý prodej, apod.)
- likvidace pohledávek (odkupem nebo cestou upomínek, osobního jednání apod.)
- vypořádání odvodů, daní a poplatků
- splácení úvěrů a vypořádání ostatních věřitelů
- předložení zprávy o průběhu likvidace v okamžiku, kdy jsou uhrazeny veškeré závazky likvidované společnosti a zbývá pouze likvidační zůstatek
- návrh rozdělení likvidačního zůstatku mezi akcionáře a předložení návrhu ke schválení valné hromadě; k tomuž dni je sestavována likvidátorem mimořádná účetní závěrka
- zpracování zprávy o průběhu likvidace a návrh rozdělení likvidačního zůstatku včetně případného zdanění; likvidátor sestavuje seznam akcionářů a vyplácí likvidační zůstatek (viz §75a obchodního zákoníku); pokud v období rozdělování likvidačního zůstatku nenastanou žádné výsledkové operace, není nutno sestavovat účetní závěrku ke dni podání návrhu na výmaz z obchodního rejstříku
- společnost končí výmazem z obchodního rejstříku, likvidátor o něj musí požádat do 30 dnů od skončení likvidace; k tomuto dni sestavuje také konečnou účetní závěrku, která tvoří součást přílohy k žádosti o výmaz z obchodního rejstříku

9.1. OCENĚNÍ MAJETKU LIKVIDAČNÍ METODOU

U jednotlivých složek majetku byla uplatněna srážka z její hodnoty podle druhu majetku, poté proveden výpočet nákladů na likvidaci a výsledně zjišťována likvidační hodnota.

9.1.1. DLOUHODOBÝ MAJETEK

9.1.1.1. DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK

Dlouhodobý nehmotný majetek je nezpenžitelný z důvodu morálního zastarání, využitelnosti a možnosti převoditelnosti na třetí osobu dle licenčních ujednání, a tudíž do likvidační hodnoty byl zahrnut v nulové výši.

9.1.1.2. DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK

Prodejnost nemovitého majetku byla posuzována s ohledem na předmět podnikání společnosti a situaci na trhu podniků lesního hospodářství. Taktéž byly posuzován vztah mezi nabídkou a poptávkou nemovitostí daného typu, poloha, dopravní dostupnost, velikost pozemků v ohledem na jejich využitelnost a možnost a intenzitu zastavění. Z výše uvedených důvodů je odhadována výše srážky pro likvidaci na úrovni 30% z jeho účetní ceny.

U samostatných věcí movitých byla uplatněna taktéž srážka ve výši 30%, poněvadž se předpokládá, že budou prodány na trhu s tímto diskontem.

9.1.2. OBĚŽNÁ AKTIVA**9.1.2.1. ZÁSoby**

Předpokládá se, že zásoby veškeré jak materiálu tak i výrobků jsou vcelku prodejné, proto u tohoto druhu majetku byla uplatněna srážka ve výši 20% z jeho tržní hodnoty. Míra možného využití materiálu, okruh potenciálních zájemců o koupi a míra zastarání či ztráty kvality materiálu a výrobků a množství těchto zásob na skladě odpovídá výši této srážky.

Rozpracované projekty vykazované jako nedokončená výroba budou po dobu likvidace dokončeny, proto se uplatní obdobná srážka z jejich účetní hodnoty jako u výrobků.

9.1.2.2. POHLEDÁVKY

U dlouhodobých pohledávek byly uplatněna riziková a likvidační srážka ve výši 25%, u krátkodobých pohledávek z obchodního styku srážka je výši 20%. Pohledávky za státem a poskytnuté zálohy byly oceněny nominální hodnotou.

9.1.2.3. KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK

Peněžní prostředky v pokladně a na bankovních účtech, krátkodobý finanční majetek byl oceněn tržní hodnotou bez srážek.

9.1.3. MIMOBILANČNÍ MAJETEK

Pro případ likvidace drobných předmětů dlouhodobé spotřeby se odhaduje jeho zpeněžitelnost ve výši 50% jeho tržní ceny.

MAJETEK	113 027
Pohledávky za upsaný a nesplacený kapitál	0
Dlouhodobý majetek	14 810
Dlouhodobý nehmotný majetek	0
Dlouhodobý hmotný majetek	14 810
Dlouhodobý finanční majetek	0
Oběžná aktiva	97 897
Zásoby	11 201
Pohledávky dlouhodobé	98
Pohledávky krátkodobé	38 679
Finanční majetek	47 918
Ostatní aktiva	0
Mimobilanční aktiva	321

9.1.4. ZÁVAZKY

Závazky oceňované společností byly oceněny jejich tržní hodnotou.

ZÁVAZKY	9 441
Závazky z rezerv	1 956
Krátkodobé závazky	7 485
ČISTÝ OBCHODNÍ MAJETEK	9 441

9.2. NÁKLADY NA LIKVIDACI

Předpokládá se, že likvidace podniku potrvá 1 rok a vyžádá si náklady na odstupné, mzdu likvidátorovi, právní a daňové služby, audit, vedení účetnictví a ostatní náklady.

NÁKLADY NA LIKVIDACI	5 745
2M odstupné včetně odvodů vyplacené po 3M lhůtě	4 755
Mzda likvidátora	360
Právní a daňové služby	200
Vedení účetnictví	180
Audit	50
Daň z nabytí nemovitých věcí	0
Ostatní náklady	200

Odstupné představuje tříměsíční mzdu vyplácenou zaměstnancům vyplácenou po dvoutříměsíční výpovědní lhůtě.

Odměna likvidátora sestává z dvanácti měsíčních odměn ve výši 30. 000,-Kč. Výše nákladů na právní a daňové služby je odhadován vzhledem rozsahu majetku a závazků společnosti v běžné cenové relaci takto poskytovaných služeb v regionu společnosti.

V oblasti účetnictví je plánováno vedení účetnictví jednou osobou s měsíční odměnou 15 000,-Kč.

Daň z převodu nemovitostí se představuje částku ve výši 4% a bude hrazena kupujícím.

Ostatní náklady představují nezbytné náklady na elektrickou energii, vodu, plyn, údržbu, daň z nemovitosti a pojistné po dobu likvidace. Jejich výše je odvozena z výše roku 2015.

9.3. DISKONTNÍ MÍRA PRO LIKVIDACI

Diskontní míra byla odhadována ve výši nákladů na vlastní kapitál vypočtený dle modelu kapitálových aktiv, který stanovuje náklady vlastního kapitálu ve tvaru

$$n_{vk} = r_f + \beta \cdot RPT + RPZ + r_{sc} + r_l$$

kde	r_f	výnosnost zcela nerizikových finančních aktiv (státních dluhopisů)
	RPT	riziková prémie trhu
	RPZ	riziková prémie země
	r_{sc}	přirážka za menší společnost
	r_l	přirážka za likviditu
	β	vyjadřuje citlivost výnosnosti akcií oceňovaného podniku na změny celého trhu, měřené burzovním indexem

Za výnosnost bezrizikových cenných papírů je považována aktuální výnosnost 10-letých státních dluhopisů USA. Údaje byly převzaty <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yieldYear&year=2015>

Nezadlužený odvětvový koeficient beta ve výši 0,87 a riziková prémie kapitálového trhu ve výši 4,54% byly převzaty z amerického trhu. Zdroj údajů www.damodaran.com

Inflační diferenciál byl stanoven ve výši průměrného diferenciálu mezi očekávanou inflací České republiky a očekávanou inflací USA.

Zdroj dat: Český statistický úřad ČR https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace a <http://www.usinflationcalculator.com/inflation/historical-inflation-rates/>

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU - CAPM S RIZIKOVOU PRÉMIÍ ZEMĚ

r_f (aktuální výnosnost 10letých vládních dluhopisů USA)	2,27%
Beta nezadlužené pro Paper/Forest Products	0,87
Riziková prémie kap. trhu USA (průměr 1928-2015)	4,54%
Rating České republiky	Baa1
Riziko selhání země (prémie USA dluhopisů Baa1 oproti AAA)	0,7%
Odhad poměru rizikové prémie u akcií oproti dluhopisům	1,5
Riziková prémie země	1,05%
Riziková prémie země opravená o rozdíl v inflaci	1,25%
Riziková přirážka za menší společnost - odhad	5,0%
Riziková přirážka za menší likviditu vlastnických podílů	0,00%
Poměr cizího a vlastního kapitálu u oceňovaného podniku	7%
Daňová sazba	19%
Beta zadlužené	0,9209
Náklady vlastního kapitálu	12,70%

9.4. VÝPOČET LIKVIDAČNÍ HODNOTY

Likvidační hodnota je stanovena jako rozdíl čistého obchodního majetku (tj. zpeněžená aktiva – uhrazené závazky) a nákladů na likvidaci. Takto vypočtená likvidační hodnota byla diskontována diskontní sazbou ve výši nákladů na vlastní kapitál 12,70% po předpokládanou dobu 12 měsíců trvání likvidace. Odměna likvidátora byla stanovena dle vyhlášky č. 351/2013 Sb., o odměně a náhradě hotových výdajů likvidátora, ze dne 16.10.2013.

(v tis. Kč)

Čistý obchodní majetek	103 586
Náklady na likvidaci	5 745
Likvidační hodnota pro výpočet odměny likvidátora	97 842
Odměna likvidátora	1 040
Likvidační hodnota po úhradě odměny likvidátorovi	96 802
Délka trvání likvidace v měsících	12
Diskontní sazba	12,70%
Současná hodnota likvidační hodnoty	85 893
Počet akcií v základním kapitálu	51 779
Počet vlastních akcií	1 306
Přepočtený počet akcií v základním kapitálu	50 473
Současná hodnota likvidační hodnoty v Kč na 1 akcii NH = 1 000 Kč	1 702

Hodnota akcie společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. stanovená likvidační metodou činí **1.702,-Kč**.

10. SHRUTÍ METOD OCENĚNÍ

Pro účely ocenění akcií společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. byla použita metoda zjišťování substanční hodnoty a proveden výpočet likvidační hodnoty. Výsledkem ocenění jsou tyto dílčí výsledky

Substanční hodnota *2 445 Kč/akcie*

Likvidační hodnota *1 702 Kč/akcie*

Výsledek ocenění zjištěný substanční metodou má velmi nízkou vypovídací schopnost, představuje hodnotu nákladů na znovupořízení podniku v jeho současném stavu. Metoda vyjadřuje statický pohled na hodnotu majetku a závazků, na který akcionáři nepřímo dosahují přes své akciové podíly. To ovšem neznamená, že vlastník může v kterémkoliv okamžiku svůj akciový podíl „proměnit“ v likvidní finanční prostředky, jejichž objem by odpovídal jeho substanční hodnotě akciového podílu.

Hodnotu společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. je třeba spatřovat v jeho likvidační hodnotě. Odráží tak pohled investora, který chce vystoupit ze své investice, aby proměnil svůj akciový podíl v likvidní prostředky. Tuto metodu považují v tomto ocenění za jedinou přiměřenou a relevantní, poněvadž respektuje časovou hodnotu likvidačního zůstatku, který zpeněžením majetku v krátkém časovém horizontu akcionář obdrží za obvyklých nákladů na likvidaci.

11. KOREKCE PŘEDBĚŽNÉHO OCENĚNÍ

Významným faktorem při ocenění balíku akcií je jeho velikost odrážející podíl na hlasovacích právech, a tím i podíl na řízení podniku. Mezinárodní účetní standardy rozlišují kontrolu nad podnikem a podstatný vliv v podniku.

Kontrolou nad podnikem se rozumí „moc řídit finanční a provozní politiku podniku tak, aby bylo dosaženo užitku z jeho činnosti“. Kontrolu lze zajistit buď držením více než jedné poloviny hlasovacích práv nebo držením podstatného podílu hlasovacích práv doplněného pravomocí řídit finanční a operační politiku podniku. Kontrola zahrnuje tato hlavní práva:

1. určovat strategii podniku,
2. rozhodovat o personálním obsazení vedení podniku a jeho obměnách,
3. rozhodovat o stálých aktivech podniku a dlouhodobém financování,
4. rozhodovat o případných spojeních (sloučeních, splynutích), změnách právní formy a likvidaci podniku,
5. rozhodovat o dividendách

Podstatným vlivem se rozumí „účast na rozhodnutích o finanční a provozní politice podniku“. Je možno jej dosáhnout vlastnictvím akcií (zpravidla 20 až 50 %), prostřednictvím stanov nebo pomocí dohod.

Obchodní podíl, který umožňuje kontrolu společnosti nebo podstatný vliv na společnost, má samozřejmě větší hodnotu než podíl minoritní. V případě ocenění minoritního podílu je zvyklostí uplatnit srážku z hodnoty akcie určené substanční metodou. Srážka za menší společnost byla již aplikována v nákladech vlastního kapitálu.

Vzhledem k tomu, že jako výsledná oceňovací metoda byla zvolena metoda zjišťování likvidační hodnoty, nebude odpočítávána žádná srážka za likviditu vlastnických podílů. Důvodem toho je skutečnost, že likvidační firmy obdrží každý vlastník akcií stejný likvidační zůstatek na akcii bez ohledu na množství vlastněných akcií.

Pro účely stanovení ceny akcie při jejich prodeji dle ustanovení §534 odst.2 zák. č. 89/2012 Sb., občanský zákoník stanovíme hodnotu akcie jako alikvotní podíl na hodnotě čistého obchodního majetku určené v souladu s oceňovacími standardy.

Předběžná výsledná hodnota		1 702 Kč
Srážka	- 0%	- 0 Kč
Výsledná hodnota na akcii		1 702 Kč

Hodnotu akcie společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. stanovenou metodou likvidační hodnoty jsem odhadl ve výši **1 702,-Kč**.

12. ZÁVĚR

Účelem tohoto posudku je odhadnout cenu předmětu dražby v místě a čase obvyklé ve smyslu ustanovení §13 odst.1 zák. č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách v platném znění. předmětem ocenění je 1075 ks zaknihovaných akcií vydaných společností Lesní společnost Broumov Holding, a.s., se sídlem Komenského 256, Broumov, PSČ: 550 01, IČ: 474 52 633 dle postupu dle ust. § 534 odst. 2 zák. č. 89/2012 Sb., občanský zákoník. Ocenění předmětných akcií je provedeno ke dni 31. prosince 2015. Při zvážení všech předpokladů a skutečností v posudku obsažených považuji za cenu obvyklou částku

1 702,-Kč

(slovy:--- Jeden tisíc sedm set dva korun českých---)

za 1 akcii v nominální hodnotě 1000,-Kč

1 829 650,-Kč

(slovy:--- Jeden milion osm set dvacet devět tisíc šest set padesát korun českých---)

za 1 075 akcií v celkové nominální hodnotě 1,075.000,-Kč



Ve Starém Městě dne 8. června 2016

Ing. Libor Buček
Trávník 2083
686 03 Staré Město

Znalecká doložka

Znalecký posudek jsem podal jako znalec jmenovaný rozhodnutím Krajského soudu v Brně ze dne 7.6.1999 č.j.Spr. 3572/98 a ze dne 26. 4. 2013 č.j. Spr 4469/2012 pro základní obor ekonomika, odvětví ceny a odhady se specializací cenné papíry a podniky.

Znalecký úkon je zapsán pod poř. č. 369 – 8/2016 znaleckého deníku.

SOUPIS POUŽITÝCH PODKLADŮ, LITERATURA A ZDROJE DAT

Podklady

1. výpis z obchodního rejstříku společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s.
2. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2015
3. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2014
4. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2013
5. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2012
6. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2011
7. výroční zpráva společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. za rok 2015
8. výroční zpráva společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. za rok 2014
9. výroční zpráva společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. za rok 2013
10. výroční zpráva společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. za rok 2012

Použitá literatura a zdroje dat

1. KISLINGEROVÁ Eva. Oceňování podniku. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. xvi, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
2. MAŘÍK Miloš – MAŘÍKOVÁ Pavla. Diskontní míra pro výnosové oceňování podniku. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2007. 242 s. ISBN 978-80-245-1242.
3. MAŘÍK Miloš. Metody oceňování podniku :proces ocenění, základní metody a postupy. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2003. 402 s. ISBN 80-86119-57-2.
4. MAŘÍK Miloš. Oceňování podniků. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1996. 111 s. ISBN 80-901991-1-9.
5. MAŘÍKOVÁ Pavla - MAŘÍK, Miloš. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
6. Databáze Ministerstva spravedlnosti ČR, obchodní rejstřík www.justice.cz
7. Makroekonomická predikce České republiky, Ministerstvo financí ČR, Praha, duben 2016
8. Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství ČR v roce 2014, Ministerstvo zemědělství ČR, Praha 2015, ISBN 978-80-7434-242-4
9. STRATEGIE RESORTU MINISTERSTVA ZEMĚDĚLSTVÍ ČESKÉ REPUBLIKY S VÝHLEDEM DO ROKU 2030, Ministerstvo zemědělství ČR, Praha 2016
10. Internetové zdroje makrodat <http://www.damodaran.com>, www.oecd.org, www.mfcr.cz, www.czso.cz, www.mze.cz, www.eurostat.com, www.imf.org,

PŘÍLOHY

- Příloha č.1 - Výpis z obchodního rejstříku společností Lesní společnost Broumov Holding, a.s.
- Příloha č.2 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2015
- Příloha č.3 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2014
- Příloha č.4 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s. ke dni 31.12.2013
- Příloha č.5 - Finanční analýza společnosti Lesní společnost Broumov Holding, a.s.

Příloha č.1

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Hradci Králové
oddíl B, vložka 840

Datum zápisu:	1. října 1992
Spisová značka:	B 840 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové
Obchodní firma:	Lesní společnost Broumov Holding, a.s.
Sídlo:	Komenského 256, 550 01 Broumov
Identifikační číslo:	474 52 633
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí Zemědělská výroba Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Výroba elektřiny
Statutární orgán - představenstvo:	
předseda představenstva:	JOSEF ŽID, dat. nar. 15. července 1958 U Větrolamu 270, Nové Město, 550 01 Broumov Den vzniku funkce: 28. června 2012 Den vzniku členství: 13. května 2011
místopředseda představenstva:	Ing. BOHUSLAV ŠOLC, dat. nar. 18. března 1964 Malá kolonie 58, Kolonie 5.května, 550 01 Broumov Den vzniku funkce: 28. června 2012 Den vzniku členství: 7. června 2012
člen představenstva:	Ing. FRANTIŠEK DEJNOŽKA, dat. nar. 1. února 1955 č.p. 101, 503 31 Vysoká nad Labem Den vzniku členství: 26. září 2012
Způsob jednání:	Společnost zastupuje ve všech věcech představenstvo, a to buď společně všichni členové představenstva nebo předseda představenstva společně s jedním členem představenstva nebo místopředseda představenstva společně s jedním členem představenstva. Oprávnění zastupovat společnost v sobě zahrnuje i oprávnění podepisovat za společnost, a to tak, že k obchodní firmě společnosti připojí svůj podpis společně všichni členové představenstva nebo předseda představenstva společně s jedním členem představenstva nebo místopředseda představenstva společně s jedním členem představenstva
Dozorčí rada:	
předseda dozorčí rady:	Ing. VLASTIMIL SICHROVSKÝ, dat. nar. 19. února 1963 Třešňová 239, Babí, 547 01 Náchod

Den vzniku funkce: 6. ledna 2014

Den vzniku členství: 1. ledna 2014

člen dozorčí rady:

Ing. JIŘÍ POHOŘSKÝ, dat. nar. 11. srpna 1951

č.p. 164, 503 22 Libčany

Den vzniku členství: 13. května 2011

člen dozorčí rady:

LUDĚK ŠIMEK, dat. nar. 25. května 1968

Rybářská 324, Nové Město, 550 01 Broumov

Den vzniku členství: 7. června 2012

Akcie:

51 779 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč

Základní kapitál:

51 779 000,- Kč

Splaceno: 100%

Ostatní skutečnosti:

Počet členů statutárního orgánu: 3

Počet členů dozorčí rady: 3

Příloha č.2

Účetní jednotka doručí účetní
závěrku současně s doručením
daňového přiznání za daň
z příjmu
1x příslušnému finančnímu
úřadu

k 31.12.2015

(v celých tisících)

IČ

47452633

Název, sídlo a právní forma
účetní jednotky:
Lesní společnost Broumov
Holding, a.s.
Komenského 256
55001 Broumov

Předmět podnikání
LESNÍ HOSPODÁŘSTVÍ A JINÉ ČINN
OSTI V OBLASTI LESNICTVÍ

Označení	A K T I V A	Běžné účetní období			Minulé účetní období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	195977	-68149	127828	128245
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	84774	-68123	16651	20735
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	920	-920		
B.I. 1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software	920	-920		
4.	Ocenitelná práva				
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	83854	-67203	16651	20735
B.II. 1.	Pozemky	2216		2216	2216
2.	Stavby	19597	-13551	6046	6526
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	62041	-53652	8389	6417
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5.	Dospělá zvířata a její skupiny				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				5576
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
4.	Půjčky a úvěry-ovládaná/ovládající osob,podst.vliv				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				



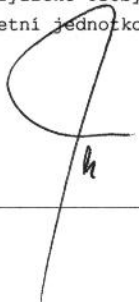
Označení	A K T I V A	Běžné účetní období			Minulé účetní období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	110773	-26	110747	107114
C.I.	Zásoby	13975		13975	18899
C.I. 1.	Materiál	365		365	346
2.	Nedokončená výroba a polotovary	8865		8865	10992
3.	Výrobky				
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Zboží	1870		1870	3218
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	2875		2875	4343
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	525		525	530
C.II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky - ovládaná/ovládající osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	164		164	163
6.	Dohadné účty aktivní				
7.	Jiné pohledávky				
8.	Odložená daňová pohledávka	361		361	367
C.III.	Krátkodobé pohledávky	48355	-26	48329	46909
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	46479	-26	46453	44409
2.	Pohledávky - ovládaná/ovládající osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	879		879	46
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	997		997	2454
8.	Dohadné účty aktivní				
9.	Jiné pohledávky				
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	47918		47918	40776
C.IV. 1.	Peníze	453		453	373
2.	Účty v bankách	47465		47465	40403
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek				
D.I.	Časové rozlišení	430		430	396
D.I. 1.	Náklady příštích období	430		430	396
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období				



Označení	P A S I V A	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	5	6
	PASIVA CELKEM	127828	128245
A.	Vlastní kapitál	110049	109842
A.I.	Základní kapitál	50279	50279
A.I. 1.	Základní kapitál	51779	51779
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	-1500	-1500
3.	Změny základního kapitálu		
A.II.	Kapitálové fondy	266	266
A.II. 1.	Ažio		
2.	Ostatní kapitálové fondy	266	266
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch.k		
5.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací		
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch. korporací		
A.III.	Fondy ze zisku	12170	10666
A.III.1.	Rezervní fond	11856	10356
2.	Statutární a ostatní fondy	314	310
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	46734	48083
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	46734	48083
2.	Neuhrazená ztráta minulých let		
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let		
A.V.		600	548
A.V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období(+/-)	600	548
2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku -		
B.	Cizí zdroje	17779	18403
B.I.	Rezervy	10294	11726
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
3.	Rezerva na daň z příjmů		
4.	Ostatní rezervy	10294	11726
B.II.	Dlouhodobé závazky		
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů		
2.	Závazky - ovládaná/ovládající osoba		
3.	Závazky - podstaný vliv		
4.	Závazky ke společníkům		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
6.	Vydané dluhopisy		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
8.	Dohadné účty pasívní		
9.	Jiné závazky		
10.	Odložený daňový závazek		

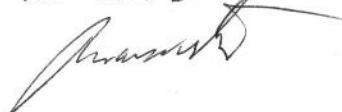


Označení	P A S I V A	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky	7485	6677
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	1201	846
2.	Závazky - ovládaná/ovládající osoba		
3.	Závazky - podstatný vliv		
4.	Závazky ke společníkům	1295	1361
5.	Závazky k zaměstnancům	1203	1057
6.	Závazky ze sociál. zabezpečení a zdravot.pojištění	572	504
7.	Stát - daňové závazky a dotace	2443	1737
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	16	
9.	Vydané dluhopisy		
10.	Dohadné účty pasivní	755	1172
11.	Jiné závazky		
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		
C.I.	Časové rozlišení		
C.I. 1.	Výdaje příštích období		
2.	Výnosy příštích období		

Okamžik sestavení účetní závěrky:	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou:	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis):	Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis):
1.4.2016			
			Telefon: 491523688



4.5.2016



Účetní jednotka doručí účetní
závěrku současně s doručením
daňového přiznání za daň
z příjmu
1x příslušnému finančnímu
úřadu

k 31.12.2015

(v celých tisících Kč)

IČ

47452633

Název, sídlo a právní forma
účetní jednotky:
Lesní společnost Broumov
Holding , a.s.
Komenského 256
55001 Broumov

Předmět podnikání
LESNÍ HOSPODÁŘSTVÍ A JINÉ ČINN
OSTI V OBLASTI LESNICTVÍ

Označení	T E X T	Skutečnost v účetním období	
		sledovaném	minulém
a	b	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	203873	208565
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	164292	168353
+	Obchodní marže	39581	40212
II.	Výkony	5243	6636
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7165	4136
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2127	2163
II. 3.	Aktivace	205	337
B.	Výkonová spotřeba	17362	16609
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	7656	10190
B.2.	Služby	9706	6419
+	Přidaná hodnota	27462	30239
C.	Osobní náklady	19481	20032
C.1.	Mzdové náklady	10045	10386
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	4464	4464
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav.pojištění	4500	4671
C.4.	Sociální náklady	472	511
D.	Daně a poplatky	595	583
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4169	3281
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	535	3184
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	415	395
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	120	2789
F.	Zůstatková cena prodaného dl.majetku a materiálu	135	2599
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	21	
F.2.	Prodaný materiál	114	2599
G.	Změna stavu rezerv, oprav.položek, nákladů.př.období	-1557	5290
IV.	Ostatní provozní výnosy	1096	908
H.	Ostatní provozní náklady	3382	2841
V.	Převod provozních výnosů		
I.	Převod provozních nákladů		
*	Provozní výsledek hospodaření	2888	-295



Označení	T E X T	Skutečnost v účetním období	
		sledovaném	minulém
a	b	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		
J.	Prodané cenné papíry a podíly		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		
VII. 1	Výnosy z podílů v ovlád.osob.,účet.jed.podst.vliv		
VII. 2	Výnosy z ost.dlouhodobých cenných papírů a podílů		
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku		
K.	Náklady z finančního majetku		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		
M.	Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti	150	-64
X.	Výnosové úroky	11	33
N.	Nákladové úroky		
XI.	Ostatní finanční výnosy	1220	2326
O.	Ostatní finanční náklady	3311	529
XII.	Převod finančních výnosů		
P.	Převod finančních nákladů		
*	Finanční výsledek hospodaření	-2230	1894
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	58	1051
Q.1.	- splatná	52	1303
Q.2.	- odložená	6	-252
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	600	548
XIII.	Mimořádné výnosy		
R.	Mimořádné náklady		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti		
S.1.	- splatná		
S.2.	- odložená		
*	Mimořádný výsledek hospodaření		
T.	Převod podílu na výsledku hosp.společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	600	548
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	658	1599

Okamžik sestavení účetní závěrky:	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou:	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis):	Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis):
1.4.2016			
			Telefon: 491523688



4.5.2016



Příloha č.3

k 31.12.2014

Rozvaha ÚČ POD 1-01

Účetní jednotka doručí účetní
závěrku současně s doručením
daňového přiznání za daň
z příjmu
1x příslušnému finančnímu
úřadu

(v celých tisících)

IČ
47452633

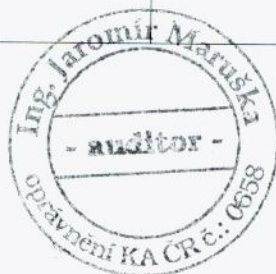
Název, sídlo a právní forma
účetní jednotky:
Lesní společnost Broumov
Holding , a.s.
Komenského 256
55001 Broumov

Předmět podnikání
LESNÍ HOSPODÁŘSTVÍ A JINÉ ČINN
OSTI V OBLASTI LESNICTVÍ

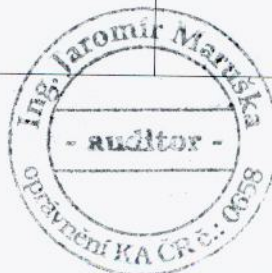
Označení	A K T I V A	Běžné účetní období			Minulé účetní období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	194621	-66376	128245	123480
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	87111	-66376	20735	17372
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	920	-920		
B.I. 1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software	920	-920		
4.	Ocenitelná práva				
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	86191	-65456	20735	17372
B.II. 1.	Pozemky	2216		2216	2216
2.	Stavby	19543	-13017	6526	7139
3.	Samostatné hmot mov. věci a soubory hm.mov.věcí	58856	-52439	6417	8017
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5.	Dospělá zvířata a její skupiny				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5576		5576	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
4.	Zápůjčky, úvěry-ovládaná/ovládající os.,podst.vliv				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				



Označení	A K T I V A	Běžné účetní období			Minulé účetní období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	107114		107114	105741
C.I.	Zásoby	18899		18899	18834
C.I. 1.	Materiál	346		346	349
2.	Nedokončená výroba a polotovary	10992		10992	8829
3.	Výrobky				
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Zboží	3218		3218	3002
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	4343		4343	6654
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	530		530	276
C.II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky - ovládaná/ovládající osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	163		163	161
6.	Dohadné účty aktivní				
7.	Jiné pohledávky				
8.	Odložená daňová pohledávka	367		367	115
C.III.	Krátkodobé pohledávky	46909		46909	35643
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	44409		44409	32748
2.	Pohledávky - ovládaná/ovládající osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	46		46	63
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2454		2454	2817
8.	Dohadné účty aktivní				
9.	Jiné pohledávky				15
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	40776		40776	50988
C.IV. 1.	Peníze	373		373	554
2.	Účty v bankách	40403		40403	50434
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
D.I.	Časové rozlišení	396		396	367
D.I. 1.	Náklady příštích období	396		396	367
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období				



Označení	P A S I V A	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	5	6
	PASIVA CELKEM	128245	123480
A.	Vlastní kapitál	109842	109484
A.I.	Základní kapitál	50279	50279
A.I. 1.	Základní kapitál	51779	51779
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	-1500	-1500
3.	Změny základního kapitálu		
A.II.	Kapitálové fondy	266	266
A.II. 1.	Ažio		
2.	Ostatní kapitálové fondy	266	266
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch.k		
5.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací		
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch. korporací		
A.III.	Fondy ze zisku	10666	10730
A.III.1.	Rezervní fond	10356	10356
2.	Statutární a ostatní fondy	310	374
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	48083	47957
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	48083	47957
2.	Neuhrazená ztráta minulých let		
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let		
A.V.		548	252
A.V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období(+/-)		
2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku -		
B.	Cizí zdroje	18403	13996
B.I.	Rezervy	11726	6500
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
3.	Rezerva na daň z příjmů		
4.	Ostatní rezervy	11726	6500
B.II.	Dlouhodobé závazky		
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů		
2.	Závazky - ovládaná/ovládající osoba		
3.	Závazky - podstaný vliv		
4.	Závazky ke společníkům		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
6.	Vydané dluhopisy		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
8.	Dohadné účty pasívní		
9.	Jiné závazky		
10.	Odložený daňový závazek		



Označení	P A S I V A	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky	6677	7496
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	846	1261
2.	Závazky - ovládaná/ovládající osoba		
3.	Závazky - podstatný vliv		
4.	Závazky ke společníkům	1361	1485
5.	Závazky k zaměstnancům	1057	1279
6.	Závazky ze sociál. zabezpečení a zdravot.pojištění	504	473
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1737	1820
8.	Krátkodobé přijaté zálohy		
9.	Vydané dluhopisy		
10.	Dohadné účty pasivní	1172	1178
11.	Jiné závazky		
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		
C.I.	Časové rozlišení		
C.I. 1.	Výdaje příštích období		
2.	Výnosy příštích období		

Okamžik sestavení účetní závěrky: 1.4.2015

Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou: 

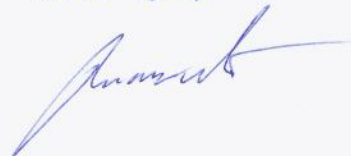
Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis): 

Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis): 

Telefon: 491523688



15.4.2015



Účetní jednotka doručí účetní
závěrku současně s doručením
daňového přiznání za daň
z příjmu
1x příslušnému finančnímu
úřadu

k 31.12.2014

(v celých tisících Kč)

Výsledovka ÚČ POD 2-01

IČ
47452633

Název, sídlo a právní forma
účetní jednotky:
Lesní společnost Broumov
Holding, a.s.
Komenského 256
55001 Broumov

Předmět podnikání
LESNÍ HOSPODÁŘSTVÍ A JINÉ ČINN
OSTI V OBLASTI LESNICTVÍ

Označení	T E X T	Skutečnost v účetním období	
		sledovaném	minulém
a	b	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	208565	180261
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	168353	160641
+	Obchodní marže	40212	19620
II.	Výkony	6636	24987
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4136	16387
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2163	-2186
II. 3.	Aktivace	337	10786
B.	Výkonová spotřeba	16609	15723
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	10190	9515
B.2.	Služby	6419	6208
+	Přidaná hodnota	30239	28884
C.	Osobní náklady	20032	20232
C.1.	Mzdové náklady	10386	12124
C.2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	4464	3096
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav.pojištění	4671	4547
C.4.	Sociální náklady	511	465
D.	Daně a poplatky	583	613
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3281	4263
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3184	1104
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	395	932
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	2789	172
F.	Zůstatková cena prodaného dl.majetku a materiálu	2599	947
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		543
F.2.	Prodaný materiál	2599	404
G.	Změna stavu rezerv, oprav.položek, nákladů.př.období	5290	900
IV.	Ostatní provozní výnosy	908	410
H.	Ostatní provozní náklady	2841	3084
V.	Převod provozních výnosů		
I.	Převod provozních nákladů		
*	Provozní výsledek hospodaření	-295	359

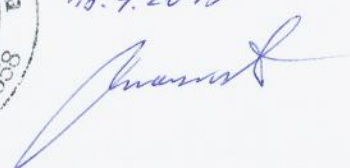


Označení	T E X T	Skutečnost v účetním období	
		sledovaném	minulém
a	b	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		
J.	Prodané cenné papíry a podíly		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		
VII. 1	Výnosy z podílů v ovlád.osob.,účet.jed.podst.vliv		
VII. 2	Výnosy z ost.dlouhodobých cenných papírů a podílů		
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku		
K.	Náklady z finančního majetku		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		
M.	Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti	-64	12
X.	Výnosové úroky	33	35
N.	Nákladové úroky		24
XI.	Ostatní finanční výnosy	2326	1283
O.	Ostatní finanční náklady	529	1094
XII.	Převod finančních výnosů		
P.	Převod finančních nákladů		
*	Finanční výsledek hospodaření	1894	188
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1051	295
Q.1.	- splatná	1303	558
Q.2.	- odložená	-252	-263
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	548	252
XIII.	Mimořádné výnosy		
R.	Mimořádné náklady		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti		
S.1.	- splatná		
S.2.	- odložená		
*	Mimořádný výsledek hospodaření		
T.	Převod podílu na výsledku hosp.společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	548	252
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1599	547

Okamžik sestavení účetní závěrky:	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou:	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis):	Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis):
1.4.2015			
Telefon: 491523688			



15.4.2015



Příloha č.4

Schváleno MF ČR
Sbírka zákonů č.500/2002

R O Z V A H A
v plném rozsahu

Rozvaha ÚČ POD 1-01

Účetní jednotka doručí účetní
závěrku současně s doručením
daňového přiznání za daň
z příjmu
1x příslušnému finančnímu
úřadu

k 31.12.2013

(v celých tisících)

IČ

47452633

Název, sídlo a právní forma
účetní jednotky:
Lesní společnost Broumov
Holding, a.s.
Komenského 256
55001 Broumov

Předmět podnikání
LESNÍ HOSPODÁŘSTVÍ A JINÉ ČINN
OSTI V OBLASTI LESNICTVÍ

Označení	A K T I V A	Běžné účetní období			Minulé účetní období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	189008	-65528	123480	125363
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	82900	-65528	17372	20146
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1111	-1111		
B.I. 1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software	920	-920		
4.	Ocenitelná práva				
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	191	-191		
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	81789	-64417	17372	20076
B.II. 1.	Pozemky	2216		2216	2131
2.	Stavby	19699	-12560	7139	7804
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	59874	-51857	8017	6497
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5.	Dospělá zvířata a její skupiny				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				3644
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				70
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				70
4.	Půjčky a úvěry-ovládající/řídící osoba, podst.vliv				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				



Označení	A K T I V A	Běžné účetní období			Minulé účetní období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	105741		105741	104851
C.I.	Zásoby	18834		18834	14638
C.I. 1.	Materiál	349		349	258
2.	Nedokončená výroba a polotovary	8829		8829	9125
3.	Výrobky				1890
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Zboží	3002		3002	
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	6654		6654	3365
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	275		275	161
C.II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky - ovládající a fidejci osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a sdružení				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	161		161	161
6.	Dohadné účty aktivní				
7.	Jiné pohledávky				
8.	Odložená daňová pohledávka	114		114	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	35644		35644	47876
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	32749		32749	46293
2.	Pohledávky - ovládající a fidejci osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	63		63	436
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2817		2817	1147
8.	Dohadné účty aktivní				
9.	Jiné pohledávky	15		15	
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	50988		50988	42176
C.IV. 1.	Peníze	554		554	402
2.	Účty v bankách	50434		50434	41774
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek				
D.I.	Časové rozlišení	367		367	366
D.I. 1.	Náklady příštích období	367		367	366
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období				



Označení	P A S I V A	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	5	6
	PASIVA CELKEM	123480	125363
A.	Vlastní kapitál	109484	109359
A.I.	Základní kapitál	50279	50279
A.I. 1.	Základní kapitál	51779	51779
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	-1500	-1500
3.	Změny základního kapitálu		
A.II.	Kapitálové fondy	266	266
A.II. 1.	Emisní ažio		
2.	Ostatní kapitálové fondy	266	266
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách		
5.	Rozdíly z přeměn společností		
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách společností		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond, ost.fondy ze zisku	10730	10803
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	10356	10356
2.	Statutární a ostatní fondy	374	447
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	47957	47435
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	47957	47435
2.	Nerozdělená ztráta minulých let		
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období(+/-)	252	576
B.	Cizí zdroje	13996	16004
B.I.	Rezervy	6500	5588
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
3.	Rezerva na daň z příjmů		
4.	Ostatní rezervy	6500	5588
B.II.	Dlouhodobé závazky		149
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů		
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba		
3.	Závazky - podstaný vliv		
4.	Závazky za společníky, členy družstva a sdružení		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
6.	Vydané dluhopisy		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
8.	Dohadné účty pasivní		
9.	Jiné závazky		
10.	Odložený daňový závazek		149



Označení	P A S I V A	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky	7496	10267
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	1261	3568
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba		
3.	Závazky - podstatný vliv		
4.	Závazky za společníky, členy družstva a sdružení	1485	1571
5.	Závazky k zaměstnancům	1279	
6.	Závazky ze sociál. zabezpečení a zdravot.pojištění	473	1150
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1820	2931
8.	Krátkodobé přijaté zálohy		
9.	Vydané dluhopisy		
10.	Dohadné účty pasivní	1178	1047
11.	Jiné závazky		
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		
C.I.	Časové rozlišení		
C.I. 1.	Výdaje příštích období		
2.	Výnosy příštích období		

Okamžik sestavení účetní závěrky: Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou: Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis): Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis):

26.3.2014

[Signature]

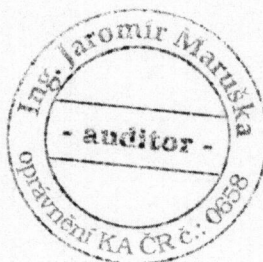
Ing. Semeráková Jana

[Signature]

Ing. Semeráková Jana

[Signature]

Telefon: 491523688



14.4.2014

[Signature]

Schváleno MF ČR
Sbírka zákonů č.500/2002

V Ý K A Z Z I S K U A Z T R Á T Y
v plném rozsahu

Účetní jednotka doručí účetní
závěrku současně s doručením
daňového přiznání za daň
z příjmu
lx příslušnému finančnímu
úřadu

k 31.12.2013

(v celých tisících Kč)

IČ

47452633

Výsledovka ÚČ POD 2-01

Název, sídlo a právní forma
účetní jednotky:
Lesní společnost Broumov
Holding, a.s.
Komenského 256
55001 Broumov

Předmět podnikání
LESNÍ HOSPODÁŘSTVÍ A JINÉ ČINN
OSTI V OBLASTI LESNICTVÍ

Označení	T E X T	Skutečnost v účetním období	
		sledovaném	minulém
a	b	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	180261	76147
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	160641	67650
+	Obchodní marže	19620	8497
II.	Výkony	24987	180322
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	16387	179287
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2186	1035
II. 3.	Aktivace	10786	
B.	Výkonová spotřeba	15723	159416
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9515	148228
B.2.	Služby	6208	11188
+	Přidaná hodnota	28884	29403
C.	Osobní náklady	20232	20770
C.1.	Mzdové náklady	12124	14110
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	3096	1166
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav.pojištění	4547	4994
C.4.	Sociální náklady	465	500
D.	Daně a poplatky	613	656
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4263	3465
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1104	2297
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	932	2008
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	172	289
F.	Zůstatková cena prodaného dl.majetku a materiálu	947	871
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	543	510
F.2.	Prodáný materiál	404	361
G.	Změna stavu rezerv, oprav.položek, nákladů.př.období	900	2000
IV.	Ostatní provozní výnosy	410	40
H.	Ostatní provozní náklady	3084	792
V.	Převod provozních výnosů		
I.	Převod provozních nákladů		
*	Provozní výsledek hospodaření	3543	3186



Označení	T E X T	Skutečnost v účetním období	
		sledovaném	minulém
a	b	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		
J.	Prodané cenné papíry a podíly		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		
VII. 1	Výnosy z podílů v ovlád.osob.,účet.jed.podst.vliv		
VII. 2	Výnosy z ost.dlouhodobých cenných papírů a podílů		
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku		
K.	Náklady z finančního majetku		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		
M.	Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti	12	-3659
X.	Výnosové úroky	35	10
N.	Nákladové úroky	24	31
XI.	Ostatní finanční výnosy	1283	2818
O.	Ostatní finanční náklady	1094	8376
XII.	Převod finančních výnosů		
P.	Převod finančních nákladů		
*	Finanční výsledek hospodaření	188	-1920
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	295	690
Q.1.	- splatná	558	1176
Q.2.	- odložená	-263	-486
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	252	576
XIII.	Mimořádné výnosy		
R.	Mimořádné náklady		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti		
S.1.	- splatná		
S.2.	- odložená		
*	Mimořádný výsledek hospodaření		
T.	Převod podílu na výsledku hosp.společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	252	576
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	547	1266

Okamžik sestavení účetní závěrky: Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou: Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis): Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis):

26.3.2014

[Signature]

Ing. Semeráková Jana

Ing.Semeráková Jana

Telefon: 491523688



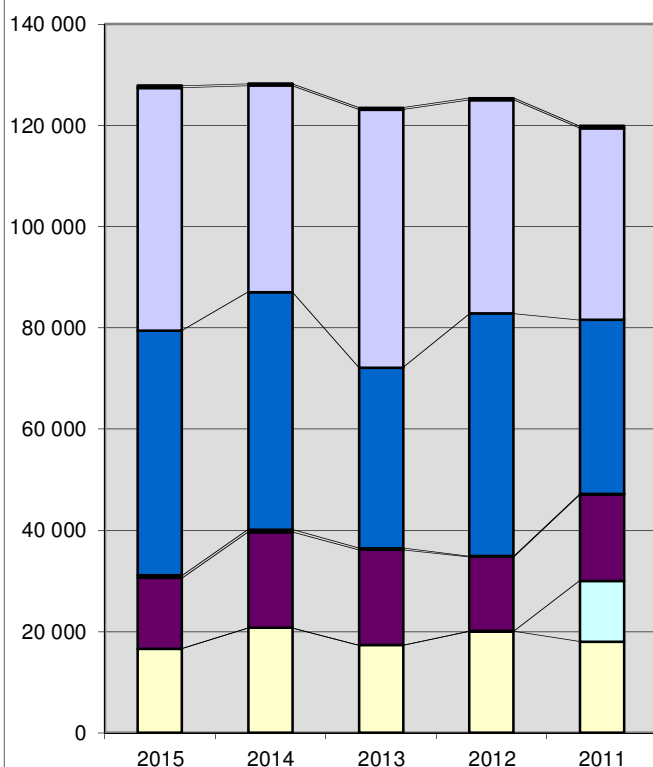
14.4.2014

[Signature]

Příloha č.5

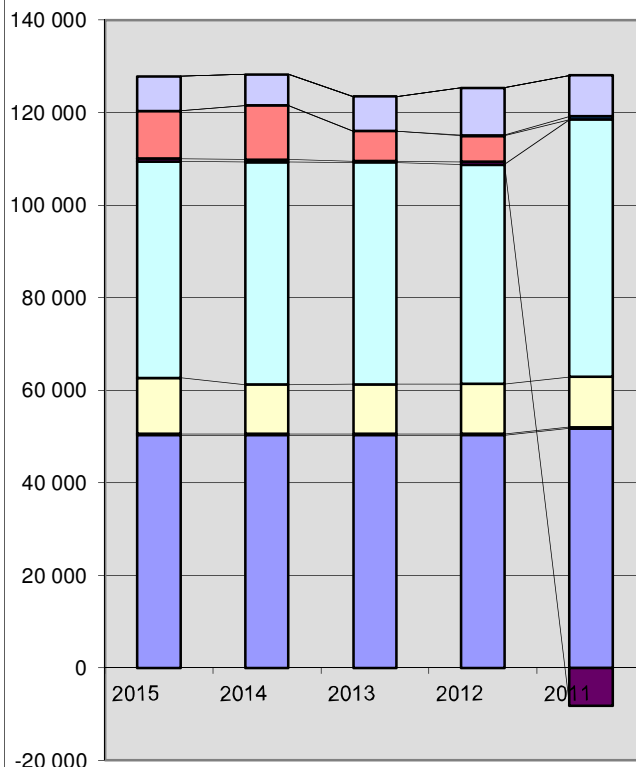
Vývoj položek rozvahy a výkazu zisků a ztrát (v tisících Kč)						Procentní analýza podílu na součtu položek					Řetězové indexy změn (meziroční změny)				Trend prům.
Položky aktiv	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	v %
Pohledávky za upsaný VK	0	0	0	0	0										0,0
Dlouh. nehmot. majetek	0	0	0	0	0										0,0
Dlouh. hmotný majetek	16 651	20 735	17 372	20 076	18 037	13,0	16,2	14,1	16,0	15,1	80,3	119,4	86,5	111,3	99,4
Dlouh. finanční majetek	0	0	0	70	12 003				0,1	10,0			0,0	0,6	0,1
Zásoby	13 975	18 899	18 834	14 638	17 014	10,9	14,7	15,3	11,7	14,2	73,9	100,3	128,7	86,0	97,2
Dlouhodobé pohledávky	525	530	276	161	143	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1	99,1	192,0	171,4	112,6	143,8
Krátkodobé pohledávky	48 329	46 909	35 643	47 876	34 351	37,8	36,6	28,9	38,2	28,7	103,0	131,6	74,4	139,4	112,1
Finanční majetek	47 918	40 776	50 988	42 176	37 852	37,5	31,8	41,3	33,6	31,6	117,5	80,0	120,9	111,4	107,5
Časové rozlišení	430	396	367	366	445	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	108,6	107,9	100,3	82,2	99,8
AKTIVA CELKEM	127 828	128 245	123 480	125 363	119 845	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,7	103,9	98,5	104,6	101,7
Položky pasív	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	v %
Základní kapitál	50 279	50 279	50 279	50 279	51 779	39,3	39,2	40,7	40,1	43,2	100,0	100,0	100,0	97,1	99,3
Kapitálové fondy	266	266	266	266	266	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Fondy ze zisku	12 170	10 666	10 730	10 803	10 817	9,5	8,3	8,7	8,6	9,0	114,1	99,4	99,3	99,9	103,2
HV minulých let	46 734	48 083	47 957	47 435	55 669	36,6	37,5	38,8	37,8	46,5	97,2	100,3	101,1	85,2	95,9
HV běžného období	600	548	252	576	-8 234	0,5	0,4	0,2	0,5	-6,9	109,5	217,5	43,8	-7,0	90,9
Rezervy	10 294	11 726	6 500	5 588	0	8,1	9,1	5,3	4,5		87,8	180,4	116,3		96,1
Dlouhodobé závazky	0	0	0	149	635				0,1	0,5			0,0	23,5	5,9
Krátkodobé závazky	7 485	6 677	7 496	10 267	8 913	5,9	5,2	6,1	8,2	7,4	112,1	89,1	73,0	115,2	97,3
Dlouhod. bankovní úvěry	0	0	0	0	0										0,0
Běžné bank.úvěry a výpom	0	0	0	0	0										0,0
Ostatní pasiva	0	0	0	0	0										0,0
PASIVA CELKEM	127 828	128 245	123 480	125 363	119 845	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,7	103,9	98,5	104,6	101,7
Skladba hosp. výsledku	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	v %
Přidaná hodnota	27 462	30 239	28 884	31 846	57 816	13,0	13,6	13,9	12,0	19,5	90,8	104,7	90,7	55,1	85,3
Hrubý provozní přebytek	7 386	9 624	8 039	8 642	23 692	3,5	4,3	3,9	3,3	8,0	76,7	119,7	93,0	36,5	81,5
HV z provozní činnosti	2 888	-295	359	2 524	17 733	1,4	-0,1	0,2	1,0	6,0	-979,0	-82,2	14,2	14,2	-258,2
HV z finanční činnosti	-2 230	1 894	188	-10 495	-3 096	-1,1	0,9	0,1	-4,0	-1,0	-117,7	1 007,4	-1,8	339,0	306,7
HV za účetní období	600	548	252	-8 234	11 604	0,3	0,2	0,1	-3,1	3,9	109,5	217,5	-3,1	-71,0	63,2
HV před zdaněním	658	1 599	547	-7 971	14 637	0,3	0,7	0,3	-3,0	4,9	41,2	292,3	-6,9	-54,5	68,0
Daň z příjmů	58	1 051	295	263	3 033	0,0	0,5	0,1	0,1	1,0	5,5	356,3	112,2	8,7	120,7
Položky výnosů	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	v %
Výkony a tržby z prod.zboží	209 116	215 201	205 248	256 470	295 008	98,6	97,1	98,6	96,7	99,7	97,2	104,8	80,0	86,9	92,2
Tržby z prodeje DM a materiálu	535	3 184	1 104	2 297	111	0,3	1,4	0,5	0,9	0,0	16,8	288,4	48,1	2 069,4	605,7
Ostat. provozní výnosy	1 096	908	410	40	192	0,5	0,4	0,2	0,0	0,1	120,7	221,5	1 025,0	20,8	347,0
Tržby a výn. z fin. majetku	0	0	0	0	0										0,0
Výnosové úroky	11	33	35	10	13	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	33,3	94,3	350,0	76,9	138,6
Ostat. fin. výnosy	1 220	2 326	1 283	6 477	463	0,6	1,0	0,6	2,4	0,2	52,5	181,3	19,8	1 398,9	413,1
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0										0,0
VÝNOSY CELKEM	211 978	221 652	208 080	265 294	295 787	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	95,6	106,5	78,4	89,7	92,6
Položky nákladů	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	v %
Výk. spolř. a prodané zboží	181 654	184 962	176 364	227 066	263 162	86,0	84,1	85,0	86,0	86,6	98,2	104,9	77,7	86,3	91,8
Osobní náklady	19 481	20 032	20 232	20 770	22 470	9,2	9,1	9,7	7,9	7,4	97,2	99,0	97,4	92,4	96,5
Daně a poplatky	595	583	613	656	734	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	102,1	95,1	93,4	89,4	95,0
Odpisy DNM a DHM	4 169	3 281	4 263	3 465	5 178	2,0	1,5	2,1	1,3	1,7	127,1	77,0	123,0	66,9	98,5
ZC prodaného DM a mater.	135	2 599	947	871	257	0,1	1,2	0,5	0,3	0,1	5,2	274,4	108,7	338,9	181,8
Ostatní provozní náklady	1 825	8 131	3 984	2 792	986	0,9	3,7	1,9	1,1	0,3	22,4	204,1	142,7	283,2	163,1
Prodané CP a vklady	0	0	0	0	0										0,0
Nákladové úroky	0	0	24	31	48			0,0	0,0	0,0		0,0	77,4	64,6	35,5
Ostatní fin. náklady	3 461	465	1 106	8 377	10 923	1,6	0,2	0,5	3,2	3,6	744,3	42,0	13,2	76,7	219,1
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0										0,0
NAKLADY CELKEM	211 320	220 053	207 533	264 028	303 758	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	96,0	106,0	78,6	86,9	91,9
Daň z příjmů	58	1 051	295	690	263	-0,1	-2,1	-0,6	-0,2	-0,1	5,5	356,3	42,8	262,4	166,7
Agregované položky	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	v %
Tržby z prod.zboží	203 873	208 565	180 261	76 147	105 216	96,2	94,1	86,6	28,7	35,6	97,8	115,7	236,7	72,4	130,6
Náklady na prodané zboží	-164 292	-168 353	-160 641	67 650	-88 978	-77,5	-76,0	-77,2	25,5	-30,1	97,6	104,8	-237,5	-76,0	-27,8
Ostatní provoz. výnosy	6 874	10 728	26 501	182 660	190 095	3,2	4,8	12,7	68,9	64,3	64,1	40,5	14,5	96,1	53,8
Ostatní provoz. náklady	-43 567	-51 235	-45 762	-323 270	-203 809	-20,6	-23,1	-22,0	-121,9	-68,9	85,0	112,0	14,2	158,6	92,4
Finanční výnosy	1 231	2 359	1 318	6 487	476	0,6	1,1	0,6	2,4	0,2	52,2	179,0	20,3	1 362,8	403,6
Finanční náklady	-3 461	-465	-1 130	-8 408	-10 971	-1,6	-0,2	-0,5	-3,2	-3,7	744,3	41,2	13,4	76,6	218,9
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0					0,0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0					0,0
Hosp.výsledek před zdaněním	658	1 599	547	1 266	-7 971	0,3	0,7	0,3	0,5	-2,7	41,2	292,3	43,2	-15,9	90,2
Hosp.výsledek po zdanění	600	548	252	576	-8 234	0,3	0,2	0,1	0,2	-2,8	109,5	217,5	43,8	-7,0	90,9

Vývoj položek aktiv v absolutních hodnotách



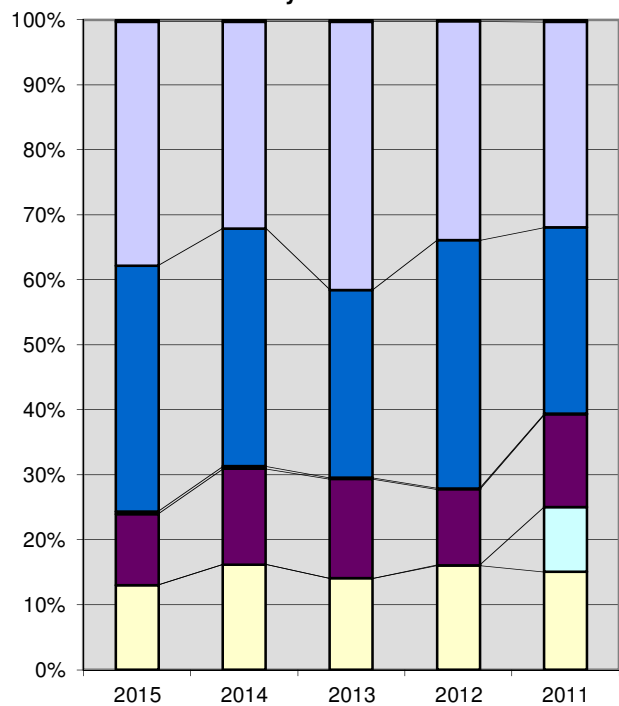
- Pohledávky za upsaný VK
- Dlouh. hmotný majetek
- Zásoby
- Krátkodobé pohledávky
- Časové rozlišení
- Dlouh. finanční majetek
- Dlouhodobé pohledávky
- Finanční majetek

Vývoj položek pasív v absolutních hodnotách

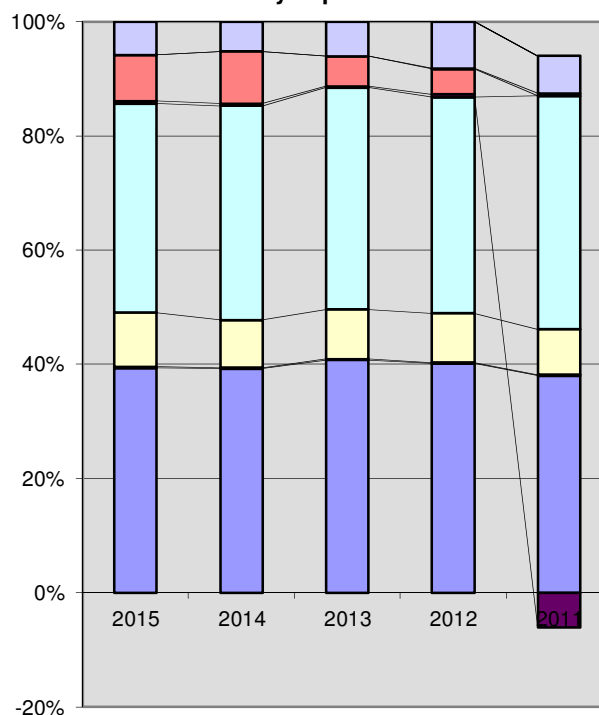


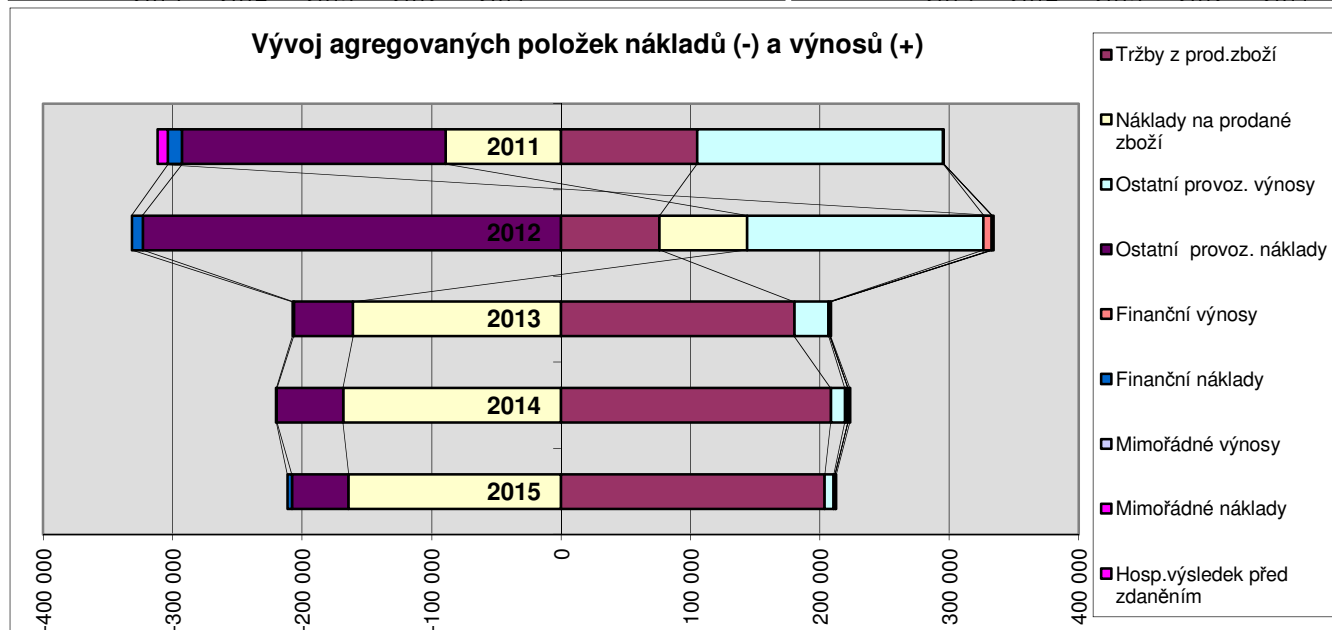
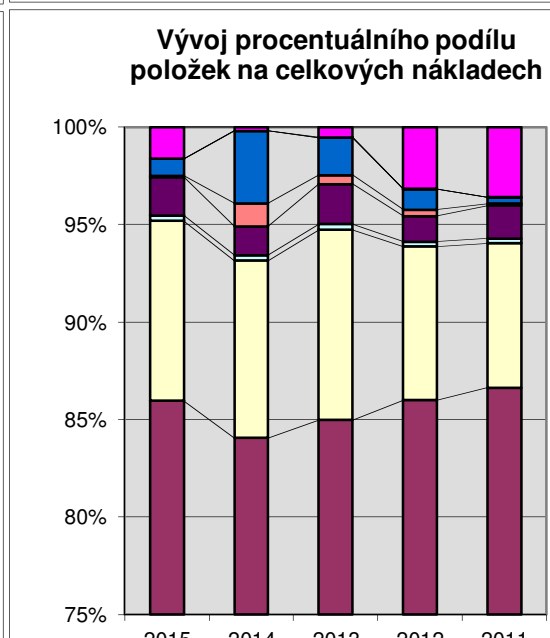
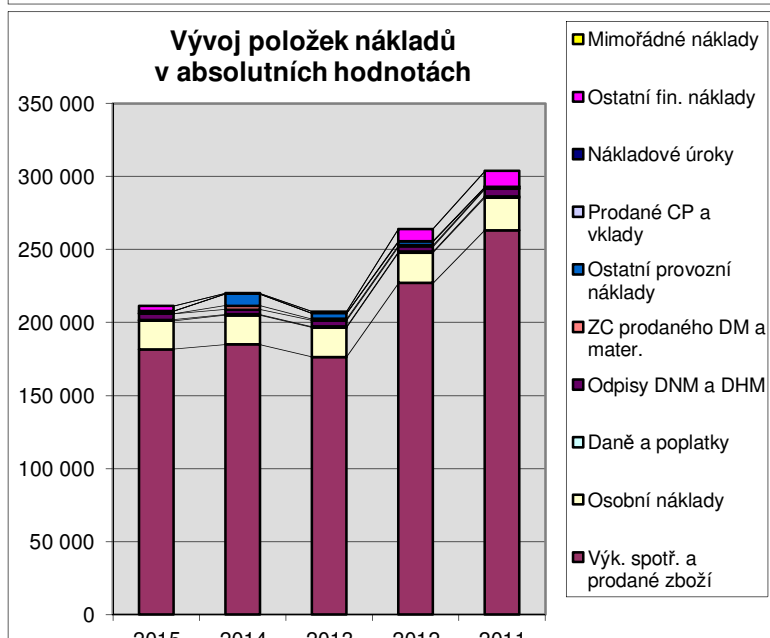
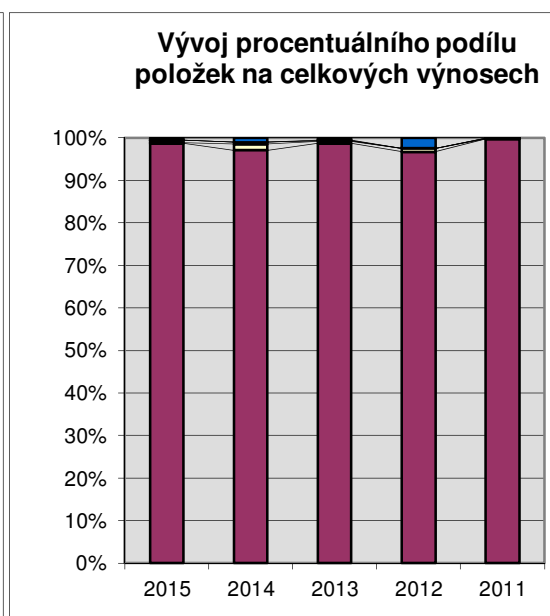
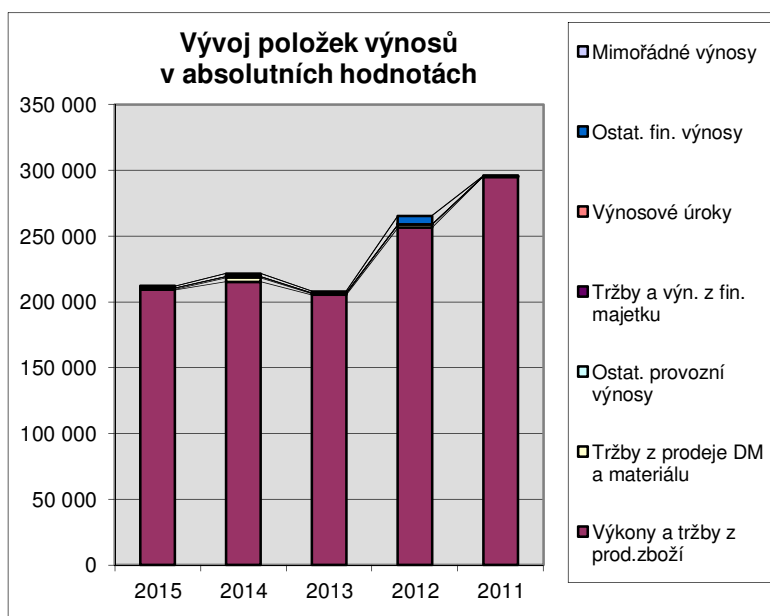
- Základní kapitál
- Fondy ze zisku
- HV běžného období
- Dlouhodobé závazky
- Dlouhod. bankovní úvěry
- Ostatní pasiva
- Kapitálové fondy
- HV minulých let
- Rezervy
- Krátkodobé závazky
- Běžné bank.úvěry a výpom

Vývoj procentuálních poměrů položek na celkových aktivech



Vývoj procentuálních poměrů položek na celkových pasívech





Finanční analýza hospodářské situace

Ukazatele finanční stability

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	měr.j.	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel finanční nezávislosti	VK / A	40-70 %	%	92,0	87,2	88,7	85,7	86,1
Ukazatel věřitelského rizika	CZ / A	30-60 %	%	8,0	8,3	6,1	5,2	5,9
Finanční páka (FP)	A / VK		koef.	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
Ziskový účinek finanční páky	ÚRZ * FP		koef.	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
Celková úvěrová zadluženost	(DÚ+KÚ) / A		%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Úrokové zatížení	Nú / EBIT	do 50%	%	0	2	4	0	0
Doba návratnosti úvěrů	DÚ+KÚ/HV+O		roky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Ukazatele platební schopnosti a likvidity

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	měr.j.	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	(FM+KP) / KZ	1,0-1,5	koef.	8,10	8,77	11,56	13,13	12,86
Celková likvidita	OA / (KZ+KÚ)	1,5-2,5	koef.	10,03	10,21	14,11	16,04	14,80
Pracovní kapitál (PK)	OA -(KZ+KÚ)		tis.Kč	80 447	94 584	98 245	100 437	103 262
Ukazatel solventnosti	(HV+O) / CZ	nad 0,3	koef.	-0,32	0,39	0,60	0,57	0,64

Ukazatele aktivity

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	měr.j.	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl pohledávek po lhůtě splat.	PP / BKP		%	3,1	3,5	0,0	0,0	0,0
Podíl závazků po lhůtě splat.	PZ / KZ		%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kvalita tržeb	příjmy/(THČ-az)		koef.	x	0,986	0,936	1,006	1,058
Doba obratu pohledávek (DoP)	(DP+KP)*365/T	do 90	dny	43	57	116	69	83
Doba obratu krátkod.závazků (DoZ)	KZ*365 /CN-O	do 140	dny	11	13	16	12	12
Doba obratu závazků z obch. styku	OZ*365 /CN-O	do 140	dny	9	9	18	21	10
Doba obratu zásob (DoZá)	Za*365 / T	do 100	dny	21	22	29	31	28
Délka operačního cyklu	DoP+DoZ-DoZá		dny	53	65	129	88	99
Obrat celkových aktiv	T / A		koef.	2,5	2,1	1,7	1,7	1,7

Ukazatele nákladovosti a rentability

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	měr.j.	2011	2012	2013	2014	2015
Celková nákladovost	CN / T		%	102,7	99,5	99,7	99,3	99,7
Materiál. a energ. nákladovost	ME / THČ		%	46,2	23,4	35,6	41,0	3,7
Mzdová nákladovost	Mz / THČ		%	7,6	8,1	9,9	9,3	9,3
Rentabilita tržeb (čistá)	HV / T		%	-2,8	0,2	0,1	0,2	0,3
Výnosnost celkových zdrojů (hrubá)	EBIT / P		%	12,3	-6,3	0,5	1,2	0,5
Výnosnost vlastních zdrojů (hrubá)	EBT / VK		%	38,4	1,2	0,5	1,5	0,6

Ukazatele produkční schopnosti a tvorby hospodářského výsledku

Ukazatel	Výpočet	dop.hod.	měr.j.	2011	2012	2013	2014	2015
Sazba obchodní marže	OM / Tz		%	0,0	2,2	4,6	6,3	8,0
Sazba hrubé provozní marže	PH / THČ		%	10,8	11,5	14,1	14,1	13,1
Sazba hrubého provozního přebytku	HPP / THČ		%	2,9	3,1	3,9	4,5	3,5
Podíl provozního HV	pHV / T		%	0,9	1,2	0,2	-0,1	1,4
Podíl výsledku z fin. činnosti	fHV / T		%	-3,5	-0,7	0,1	0,9	-1,1
Podíl výsledku z mimoř. činnosti	mHV / T		%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Legenda:

SA - Stálá aktiva	A,P - Aktiva resp. Pasiva celkem	T - Tržby resp. celkové výnosy
OA - Oběžná aktiva	DP - Dlouhodobé pohledávky	Tz - Tržby za zboží
DM - Dlouhodobý majetek	KP - Krátkodobé pohledávky	V - Výkony
Za - Zásoby	PP - Pohledávky po lhůtě splatnosti	THČ - Tržby z hl.čin. (Tržby z prodeje+Výkony)
FM - Finanční majetek	BKP - Krátkodobé pohledávky brutto	ME - Spotřeba materiálu a energie
VK - Vlastní kapitál	CZ - Celkové závazky	Mz - Mzdové a ost. osobní náklady
DÚ - Dlouhodobé úvěry	DZ - Dlouhodobé závazky	PH - Přidaná hodnota
KÚ - Krátkodobé úvěry	KZ - Krátkodobé závazky	HPP - Hr.prov.přebýtek (PH-Mz-Daně a popl.)
PK - Pracovní kapitál	PZ - Závazky po lhůtě splatnosti	O - Odpisy DM
FP - Finanční páka	OZ - Závazky z obchodního styku	Nú - Nákladové úroky
ÚRZ - Úroková redukce zisku	EBT - Zisk před zdaněním	CN - Celkové náklady
příjmy - Příjmy od dlužníků	EBIT - Zisk před zdaněním a úroky	az - Aktivace a změna stavu NV
	HV - Zisk po zdanění	CfP - Cash flow z provozní činnosti