

ZNALECKÝ POSUDEK

č. 365-4/2016

O STANOVENÍ CENY AKCIÍ SPOLEČNOSTI

AGSTAV TŘEBÍČ a.s.



Objednatel :

AGSTAV TŘEBÍČ a. s.
IČ: 469 66 676
Hrotovická 1184, Horka-Domky
674 01 Třebíč

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:

30. září 2015

Datum vyhotovení:

24. března 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 717 zaknihovaných akcií ve jmenovité hodnotě 10 000,-Kč, na jméno vydaných společností AGSTAV TŘEBÍČ a. s., se sídlem Hrotovická 1184, Horka-Domky, 674 01 Třebíč, IČ: 469 66 676, která byla zapsána do obchodního rejstříku, vedeného Krajským soudem v Brně, dne 5. října 1992, oddíl B, vložka 892 (dále též jen jako „AGSTAV TŘEBÍČ“ 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 akcií vydaných společností je provedeno ke dni 30. září 2015. Při ocenění předmětných akcií znalec vycházel ze stavu majetku a závazků ke dni 30. září 2015. 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 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 AGSTAV TŘEBÍČ a.s. 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 VYHOTOVÁNÍ ZNALECKÉHO POSUDKU

Při zajišťování podkladů nezbytných pro ocenění akcií společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. i při zhotovování znaleckého posudku se nevyskytly žádné potíže ani nebyly kladeny žádné překážky.

1.9. ÚDAJE O POSUDKU

Posudek obsahuje 48 stran textu a 26 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:	AGSTAV TŘEBÍČ a.s.
IČ:	469 66 676
Sídlo:	Třebíč, Hrotovická 1184, Horka-Domky
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	77,410.200,- Kč
Datum vzniku:	5. října 1992

2.1. HLAVNÍ PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ

Společnost AGSTAV TŘEBÍČ a.s. podniká ve stavební výrobě, výrobě betonových prvků, provozuje prodejny stavebnin v Třebíči a Moravských Budějovicích a pronajímá nemovitý majetek.

2.2. KLASIFIKACE EKONOMICKÝCH ČINNOSTÍ CZ-NACE

- 4120: Výstavba bytových a nebytových budov
- 23510: Výroba cementu
- 23700: Řezání, tvarování a konečná úprava kamenů
- 25290: Výroba kovových nádrží a zásobníků
- 256: Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění
- 257: Výroba nožířských výrobků, nástrojů a železářských výrobků
- 38320: Úprava odpadů k dalšímu využití, kromě demontáže vraků, strojů a zařízení
- 43910: Pokrývačské práce
- 4399: Ostatní specializované stavební činnosti j. n.
- 471: Maloobchod v nesespecializovaných prodejnách
- 49410: Silniční nákladní doprava

2.3. HISTORIE SPOLEČNOSTI

- 1. 1. 1969 založení Zemědělského stavebního sdružení Třebíč
- 1. 1. 1981 sloučení Zemědělského stavebního sdružení Třebíč s Melioračním družstvem Moravské Budějovice
- 1. 4. 1989 transformace na AGROSTAV Třebíč, společný podnik
- 5.10.1992 transformace společného podniku na akciovou společnost AGROSTAV Třebíč a.s.
- 4.12.1998 změna názvu společnosti na AGSTAV TŘEBÍČ a.s

2.4. STRUKTURA AKCIONÁŘŮ

Společnost AGSTAV TŘEBÍČ a.s. je ovládaná společností PONTUS REAL s.r.o., jejichž celkový podíl akcií představuje 72,81% podíl na základním kapitálu a hlasovacích právech.

2.5. ORGANIZAČNÍ STRUKTURA

Společnost je organizačně rozdělena na střediska:
1 - správa

- 2 – stavební – HSV
- 3 - řemesla- voda, elektro
- 4 – obchod – stavebniny Třebíč
- 5 – obchod – stavebniny Moravské Budějovice
- 6 – obchod – koupelny Moravské Budějovice
- 7- betonárna Lesonice

Ke dni 31.12.2014 byl počet zaměstnanců 54.

2.6. STRUKTURA TRŽEB

Výše tržeb společnosti představuje zanedbatelný tržní podíl na stavební výrobě v ČR. Oceňovaná společnost je menší regionální stavební firmou. Hlavní tržby představují tržby za stavební práce, prodej zboží a materiálu. Vývoj tržeb za stavební výrobu je kolísavý.

Tab. Struktura tržeb za vlastní výrobky a služby v tis. Kč

		2010	2011	2012	2013	2014
601	tržby za vlastní výrobky				5 775	6 163
602	tržby za stavební práce	119 318	115 133	65 377	36 632	73 580
	tržby z prodeje služeb – ostatní				2 372	3 295
	tržby z nájemné				2 081	2 961
604	tržby za zboží	15 726	8 734	5 799	25 540	34 352
611-3	změna stavu nedokončené výroby	623	317	2 678	- 19	430
621-4	aktivace	1 730	1 973	3 285		
641	tržby z prodeje DM	550	20 564	2 454	4 598	1 470
642	prodej materiálu	25 891	25 173	22 318		
648	ostatní provozní výnosy	206	1 793	1 251	299	205
	ostatní výnosy	4 457	1 027	249	640	240
	celkem	168 501	174 714	103 411	77 918	122 696

2.7. MAJETEK A ZÁVAZKY SPOLEČNOSTI

Ke dni 30. září 2015 společnost AGSTAV TŘEBÍČ a.s. vykazuje ve svém účetnictví majetek a závazky takto:

v tis. Kč	Brutto	Netto
Aktiva celkem	137 001	78 610
Dlouhodobý majetek	107 741	49 403

Dlouhodobý majetek tvoří dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý majetek představuje 63% z celkových aktiv. V účetnictví podniku je dlouhodobý majetek vykazován takto:

Software	288	0
Pozemky	21 287	21 287
Stavby	51 806	23 577

Movité věci	32 561	2 740
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	- 1	- 1
Podíly – ovládaná osoba	80	80
Ostatní dlouhodobé cenné papíry	1 720	1 720

Oběžná aktiva	29 091	29 038
---------------	--------	--------

Oběžná aktiva se sestávají ze zásob, dlouhodobých pohledávek, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Podíl oběžných aktiv na aktivech celkových činí 37%. V účetnictví podniku jsou oběžná aktiva vykazována takto:

Zásoby	14 463	14 463
Dlouhodobé pohledávky	64	64
Krátkodobé pohledávky	14 264	14 211
Krátkodobý finanční majetek	300	300

Ostatní aktiva	169	169
----------------	-----	-----

v tis. Kč

Pasiva celkem	78 610
Vlastní kapitál	61 387
Základní kapitál	77 410
Kapitálové fondy	0
Fondy ze zisku	19 333
Výsledek hospodaření minulých let	- 33 723
Výsledek hospodaření běžného účetního období	- 1 633

Vlastní kapitál představuje 78% z celkových pasiv. Poměr základního kapitálu na pasivech činí 98%.

Cizí zdroje	17 223
-------------	--------

Cizí zdroje tvoří dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Cizí zdroje představují 22% z celkových pasiv. V účetnictví podniku jsou cizí zdroje vykazovány takto:

Rezervy	0
Dlouhodobé závazky	4 866
Krátkodobé závazky	8 657
Bankovní úvěry a výpomoci	3 700

Ostatní pasiva	0
----------------	---

2.8. VÝNOSY A NÁKLADY SPOLEČNOSTI

Ke dni 30. září 2015 společnost AGSTAV TŘEBÍČ a.s. vykazuje ve svém účetnictví výnosy a náklady takto:

v tis. Kč

Tržby za prodej zboží	19 666
Náklady vynaložené na prodané zboží	17 913
Obchodní marže	1 753
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	45 813
Změna stavu zásob vlastní činnosti	102
Aktivace	0
Spotřeba materiálu a energie	16 667
Služby	21 953
Přidaná hodnota	9 048
Osobní náklady	9 120
Daně a poplatky	260
Odpisy	1 604
Tržby z prodeje majetku a materiálu	137
Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	0
Ostatní provozní výnosy	273
Ostatní provozní náklady	25
Provozní výsledek hospodaření	- 1 551
Výnosy z ovládaných osob	300
Výnosové úroky	0
Nákladové úroky	95
Ostatní finanční výnosy	0
Ostatní finanční náklady	287
Finanční výsledek hospodaření	- 82
Mimořádný výsledek hospodaření	0
Výsledek hospodaření na účetní období	- 1 633

2.9. STAV ÚČETNICTVÍ

Audit řádné účetní závěrky společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s., sestávající se z rozvahy ke dni 31. prosinci 2014, výkazu zisku a ztráty za období od 1.1.2014 do 31.12.2014 a přílohy účetní závěrky, provedla auditorská společnost H – P Třebíč, s.r.o., auditorské oprávnění č. 216, zastoupená auditorem Ing. Pavlem Hejtmánkem, auditorské oprávnění č. 326. Podle názoru auditora účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv společnosti k 31. prosinci 2014, nákladů a výnosů a jejího hospodaření za období od 1.1.2014 do 31.12.2014, v souladu s českými účetními předpisy.

POSUDEK

3. STRATEGICKÁ ANALÝZA

3.1. MAKROEKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ

Dynamický růst české ekonomiky pokračuje. Reálný HDP se ve 3. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně zvýšil o 0,7 %. Meziroční růst dosáhl 4,1 %, což znamenalo, že již po tři čtvrtletí v řadě překročil 4% hranici. Reálná hrubá přidaná hodnota ve 3. čtvrtletí 2015 mezičtvrtletně vzrostla dokonce o 1,2 %. Odvětvová struktura růstu byla tentokrát vyváženější, největší příspěvky vykázaly zpracovatelský průmysl, stavebnictví a odvětví obchod a doprava.

Ekonomický růst zůstává tažen výhradně domácí poptávkou. Její nejrychleji rostoucí složkou je tvorba hrubého fixního kapitálu, kde se snaha o maximální využití fondů EU projevila silným meziročním růstem o 6,8 %. Dynamicky vzrostla spotřeba vlády (o 4,4 %) i domácností (o 2,7 %). V zahraničním obchodu se navzájem zhruba kompenzuje stabilní růst ekonomik hlavních obchodních partnerů ČR se zvýšenými dovozy, danými zrychleným růstem domácí poptávky a vysokou dovozní náročností českého exportu. Silný ekonomický růst přitom probíhá v rovnovážném makroekonomickém prostředí.

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

Na trhu práce se ekonomická konjunktura odráží v příznivém vývoji zaměstnanosti, jejíž meziroční růst již čtyři čtvrtletí v řadě přesáhl 1 %, a nezaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti (VŠPS) ve 3. čtvrtletí 2015 poklesla na 4,8 %, což byla v rámci EU druhá nejnižší hodnota po Německu (4,4 %).

Přebytek běžného účtu platební bilance za rok 2015 pravděpodobně dosáhl 1,2 % HDP, což by byla nejvyšší hodnota v historii samostatné ČR.

Vyhodnocení známých skutečností vede k upřesnění odhadu reálného růstu HDP za rok 2015 ze 4,5 % na 4,6 %.

Mnohé z příčin vysokého růstu české ekonomiky v roce 2015 lze ale označit za jednorázové či dočasné faktory. Jde zejména o impuls v podobě čerpání prostředků z fondů EU z programového období 2007–2013, které bylo možné využít jen do konce roku 2015. Předběžné údaje přitom indikují, že byl konečný výsledek oproti předpokladu říjnové predikce lepší. Odhaduje se, že příspěvek tohoto faktoru k růstu HDP činil 0,8 p. b. Na počátku roku 2015 růst HDP jednorázově zvýšilo přesunutí části akruálního výnosu spotřební daně z tabákových výrobků z roku 2014, k němuž došlo kvůli časovému omezení platnosti tabákových nálepek (příspěvek k růstu HDP cca 0,2 p. b.). Tyto faktory tedy růst HDP v roce 2015 zvýšily o cca 1 p. b. a letos jej vlivem vyšší srovnávací základny v obdobném rozsahu sníží. V neposlední řadě byl ekonomický růst v roce 2015 příznivě ovlivněn pozitivním nabídkovým šokem v podobě výrazného propadu korunové ceny ropy. Díky tomuto faktoru byl růst reálného HDP zřejmě o 0,9 p. b. vyšší.

Nízká cena ropy by měla ekonomiku podpořit i v letošním roce, byť podstatně menší měrou – příspěvek k růstu odhadujeme na 0,3 p. b., protože korunová cena ropy by již v průběhu 2. poloviny roku mohla v meziročním srovnání růst. Pokud by však až do konce roku 2017 přetrvala na úrovních z počátku letošního roku, byl by podle výsledku modelových simulací ekonomický růst v tomto a příštím roce o další 0,2 až 0,3 p. b. vyšší.

Predikce růstu reálného HDP pro rok 2016 zůstává na 2,7 %. Pro rok 2017 se očekává růst ekonomiky ve výši 2,6 %.

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. Specifickým problémem je pak v této souvislosti otázka vypovídací schopnosti čínských oficiálních statistik.

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.

Vzhledem ke struktuře ekonomiky ČR a silné obchodní provázanosti s Německem by negativním rizikem mohl být také další vývoj v kauze týkající se výše emisí některých dieselových motorů vozů koncernu Volkswagen. Zatím však rovněž nepočítáme s tím, že by byl dopad na ČR z makroekonomického hlediska příliš významný.

Rizikem pro českou ekonomiku by v neposlední řadě mohlo být přetrvání výraznějších tlaků na zhodnocení kurzu koruny pod hranici 27 CZK/EUR. ČNB však vůči těmto tendencím může na devizovém trhu v zásadě neomezeně intervenovat, navíc je zatím výše devizových rezerv v poměru k HDP na nízké úrovni. Pozitivním rizikem pro ekonomický růst je naopak možnost přetrvání současných nízkých cen komodit.

Tab. Hlavní makroekonomické indikátory

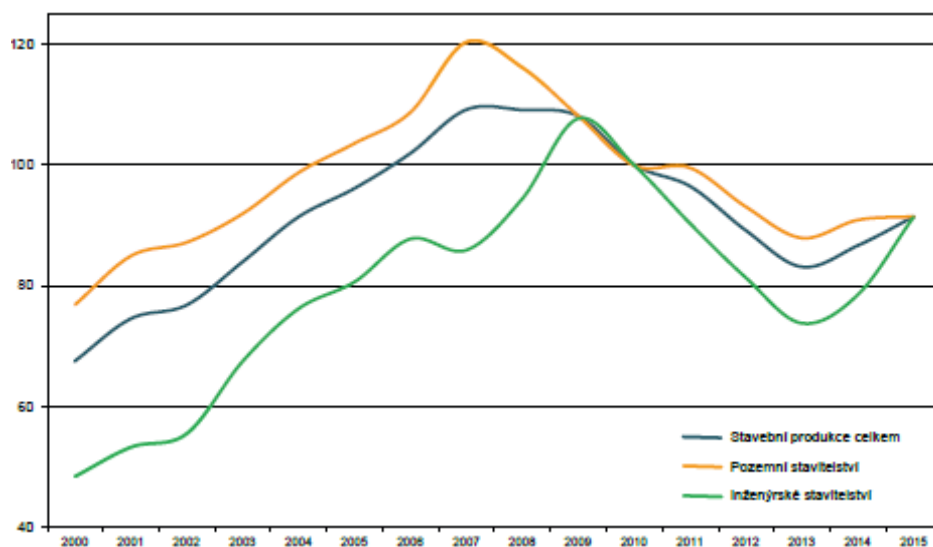
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	mlrd. Kč	4 023	4 042	4 077	4 261	4 495	4 657	4 831	4 482	4 642
Hrubý domácí produkt	růst v % s.c.	2,0	-0,9	-0,5	2,0	4,6	2,7	2,6	4,5	2,7
Spotřeba domácností	růst v % s.c.	0,3	-1,5	0,7	1,5	2,9	3,1	2,6	2,9	2,5
Spotřeba vlády	růst v % s.c.	-3,0	-1,8	2,3	1,8	3,2	2,1	1,5	2,2	2,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v % s.c.	1,1	-3,2	-2,7	2,0	8,3	1,5	3,3	8,2	2,9
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	1,9	1,3	0,0	-0,2	-0,4	0,5	0,3	-0,2	0,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	p.b., s.c.	0,2	-0,2	-0,6	0,6	1,0	0,0	0,0	0,7	0,0
Deflátor HDP	růst v %	-0,2	1,4	1,4	2,5	0,8	0,8	1,1	0,7	0,9
Průměrná míra inflace	%	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,5	1,6	0,4	1,1
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,4	0,4	1,0	0,8	1,3	0,3	0,1	1,3	0,3
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	6,7	7,0	7,0	6,1	5,1	4,7	4,6	5,2	4,9
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v % b.c.	2,2	2,5	0,4	1,9	4,1	4,5	4,6	4,2	4,3
Saldo běžného účtu	% HDP	-2,1	-1,6	-0,5	0,6	1,2	1,2	0,6	0,7	0,2
Saldo vládního sektoru	% HDP	-2,7	-4,0	-1,3	-1,9	-1,1	.	.	-1,9	.
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		24,6	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,7	27,3	27,1
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	3,7	2,8	2,1	1,6	0,6	0,7	1,0	0,7	1,2
Ropa Brent	USD/barel	111	112	109	99	52	44	54	54	59
HDP eurozóny (EA12)	růst v % s.c.	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,4	1,5	1,6	1,4	1,6

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

3.2. ODVĚTOVÁ ANALÝZA

Stavebnictví v ČR dosáhlo vrcholu své konjunktury v letech 2007 a 2008, a od té doby jeho výkon klesal. Rok 2014 přinesl první zlepšení, když index stavební produkce vzrostl o 4,3 %. V roce 2015 pokračovala stavební produkce ve svém růstu a stavebnictví meziročně zvýšilo svůj výkon o dalších 5,5 %. Rozdíly mezi jednotlivými segmenty však byly výrazné. Zatímco produkce pozemního stavitelství spíše stagnovala (meziročně vzrostla o pouhých 0,6 %), inženýrské stavitelství zaznamenalo meziroční růst svých výkonů až o 16,4 % (tj. výrazně se zasloužilo o růst celého segmentu, jeho příspěvek činil +5,1 p. b.).

Graf: Vývoj stavební produkce – Index stavební produkce (bazický index ze stálých cen)



Počet nových stavebních zakázek stavebních společností s 50 a více zaměstnanci v roce 2015 meziročně vzrostl o 3,7 %, podniky jich v tuzemsku uzavřely 47 927. Celková hodnota těchto zakázek však meziročně klesla o 2,3 % a činila 181,7 mld. Kč. V pozemním stavitelství uzavřely podniky nové zakázky v hodnotě 69,8 mld. Kč, což v meziročním srovnání představuje růst o 1,1 %. Hodnota nových zakázek v inženýrském stavitelství činila 111,9 mld. Kč a ve srovnání s minulým rokem poklesla o 4,2 %. Průměrná hodnota nově uzavřené stavební zakázky činila 3,8 mil. Kč a byla meziročně o 5,7 % nižší.

Ke konci roku 2015 měly stavební podniky s 50 a více zaměstnanci celkem smluvně uzavřeno 13,2 tisíc zakázek, což znamenalo meziroční pokles o 0,2 %. Tyto zakázky představovaly zásobu dosud neprovedených stavebních prací v celkové hodnotě 123,5 mld. Kč a tento objem uzavřených zakázek se ve srovnání se stavem na konci roku 2014 snížil o 24,4 %.

Stavební úřady v roce 2015 vydaly 80 478 stavebních povolení a jejich počet meziročně vzrostl o 1,4 %. Orientační hodnota těchto staveb činila 254,9 mld. Kč a v porovnání s rokem 2014 vzrostla o 2,0 %. Růst předpokládaných investičních nákladů povolených staveb byl způsoben zejména změnami dokončených staveb v oblasti dopravní infrastruktury. Orientační hodnota nové výstavby v roce 2015 meziročně klesla.

V roce 2015 byla zahájena výstavba 26 378 bytů a tento počet se meziročně zvýšil o 8,3 %. V rodinných domech bylo zahájeno 13 727 bytů, což ve srovnání se stejným obdobím minulého roku představuje růst o 10,3 %. Počet zahájených bytů v bytových domech meziročně vzrostl o 2,9 %, zahájeno jich bylo 6 848.

Dokončeno bylo 25 094 bytů a jejich počet meziročně vzrostl o 4,8 %. V rodinných domech bylo dokončeno 13 890 bytů, což je meziročně o 0,7 % méně. Počet dokončených bytů v bytových domech vzrostl o 14,7 %, když jich bylo dokončeno 7 368.

Jak ukazují nejnovější predikce rok 2016 naváže na růst nastartovaný v letech 2014–2015 a české stavebnictví zvýší svůj výkon, nicméně růst bude pozvolnější než v předchozích dvou letech, a to o 2,4 %. Růst sektoru očekávají především zástupci malých a středních firem (o 3,0 %) a představitelé pozemního stavitelství (růst o 3,6 %). Základem pro výše uvedený vývoj v roce 2016 by měl být růst spíše soukromých investic.

3.3. VYMEZENÍ RELEVANTNÍHO TRHU

Relevantní trh vymezit lze z hlediska produktového, regionálního a odběratelského takto:

- a) produktové vymezení
 - stavební výroba HSV
 - výroba betonových prvků
 - prodej stavebního materiálu v Třebíči a Moravských Budějovicích
 - pronájem
- b) regionální vymezení
Společnost je malou stavební společností s regionální působností.
- c) cílová skupina odběratelů
Cílovou skupinou zákazníků pro stavební výrobu menší společnosti, místní podnikatelé a obce.

3.4. VYMEZENÍ KONKURENCE

Konkurenci lze spatřovat mezi regionálními stavebními společnostmi mezi které lze patřit:

TOMIreko, s.r.o.

stavební firma se širokou škálou stavebních činností a zaměření

K-STAV TŘEBÍČ, s.r.o.

stavební firma se zaměřením na provádění zemědělských, bytových a občanských staveb a budování inženýrských sítí

S.O.K. stavební, s.r.o.

stavební firma zaměřená na zemědělské stavby, ocelové konstrukce, průmyslové stavby a projektování staveb

POZEMSTAV TŘEBÍČ, spol. s r.o.

stavební firma působící ve všech oborech pozemního stavitelství

4. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Účelem finanční analýzy je posoudit finanční situaci podniku AGSTAV TŘEBÍČ a.s., zanalyzovat a zhodnotit hospodaření společnosti v období let 2010 – 2014 a identifikovat hlavní činitele, které ovlivňují celkové výsledky hospodaření.

K vypracování finanční analýzy bylo použito účetních výkazů, výročních zpráv a zpráv o hospodaření společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. z let 2010 – 2014. Data z let 2010 – 2014 pocházejí z účetních závěrek, které byly ověřeny nezávislým auditorem.

4.1. ÚČETNÍ OBDOBÍ

Účetním obdobím je kalendářní rok.

4.2. 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.

4.3. 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.

4.3.1. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Vertikální struktura aktiv	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	63,1%	59,7%	68,8%	67,4%	57,6%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	61,3%	57,7%	66,1%	64,8%	55,6%
Pozemky	19,3%	21,1%	24,0%	27,3%	24,2%
Stavby	35,4%	27,5%	34,0%	32,7%	27,8%
Samostatné movité věci	6,0%	7,5%	8,1%	4,9%	3,6%
Dlouhodobý finanční majetek	1,7%	2,0%	2,6%	2,6%	2,0%
Oběžná aktiva	36,2%	39,6%	31,0%	32,1%	42,0%
Zásoby	13,5%	16,9%	14,2%	17,4%	15,5%
Dlouhodobé pohledávky	0,8%	0,8%	0,9%	0,5%	0,2%
Krátkodobé pohledávky	16,7%	16,8%	13,6%	13,1%	25,5%
Krátkodobý finanční majetek	5,1%	5,2%	2,2%	1,1%	0,7%
Časové rozlišení	0,7%	0,7%	0,3%	0,5%	0,4%

4.3.2. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Vertikální struktura pasiv	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	71,5%	79,9%	74,9%	79,9%	71,6%
Cizí zdroje	25,3%	18,4%	25,0%	20,0%	28,2%
Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	1,4%	0,8%	2,0%	1,7%	1,6%
Krátkodobé závazky	11,7%	17,5%	9,5%	9,4%	18,7%
Bankovní úvěry a výpomoci	12,3%	0,1%	13,5%	8,9%	7,9%
Časové rozlišení	3,2%	1,7%	0,0%	0,1%	0,2%

4.3.3. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Horizontální struktura aktiv	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
Aktiva celkem	-13,1%	-10,1%	-11,4%	11,9%
Dlouhodobý majetek	-17,9%	3,6%	-13,1%	-4,4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	-18,4%	3,1%	-13,1%	-4,1%
Pozemky	-5,0%	2,1%	0,6%	-0,9%
Stavby	-32,6%	11,2%	-14,9%	-4,8%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	9,1%	-3,5%	-46,6%	-17,2%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	17,8%	-11,7%	-11,9%
Oběžná aktiva	-4,9%	-29,7%	-8,2%	46,3%
Zásoby	8,6%	-24,4%	8,6%	0,0%
Dlouhodobé pohledávky	-19,4%	2,1%	-53,7%	-50,1%
Krátkodobé pohledávky	-12,8%	-27,0%	-14,9%	117,7%
Krátkodobý finanční majetek	-12,6%	-60,9%	-55,3%	-27,3%
Časové rozlišení	-13,8%	-66,4%	47,3%	-10,2%

4.3.4. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Horizontální struktura pasiv	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
Pasiva celkem	-13,1%	-10,1%	-11,4%	11,9%
Vlastní kapitál	-3,0%	-15,7%	-5,5%	0,2%
Cizí zdroje	-36,8%	22,0%	-29,4%	58,2%
Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	-48,3%	122,7%	-26,0%	5,5%
Krátkodobé závazky	30,3%	-51,1%	-12,7%	122,7%
Bankovní úvěry a výpomoci	-99,3%	11900,0%	-41,7%	0,0%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-53,5%	-97,9%	182,9%	91,9%
Časové rozlišení	-13,1%	-10,1%	-11,4%	11,9%

Stavební výroba je investičně náročná jak na dlouhodobé aktiva, tak i na oběžná aktiva. Majetek společnosti sestává především z dlouhodobého hmotného majetku – pozemků, budov, strojů a zařízení pro výrobu, krátkodobých pohledávek a zásob.

Vývoj bilanční sumy společnosti ve sledovaném období let 2009 až 2014 vykazuje sestupnou tendenci. Výše investic na pořízení strojů a zařízení je nízká.

Dlouhodobý movitý majetek je ke dni ocenění ze 90% účetně odepsán. Společnost ve svém účetnictví eviduje dlouhodobý finanční majetek.

Zásadní podíl na oběžných aktivech mají zásoby. Stavebnictví vyžaduje držet jistou výši zásob, která představuje cca 15% aktiv společnosti. Stav finančního majetku je poddimenzovaný.

Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech po sledované je stabilní. Zadluženost společnosti dosahuje cca 28 %. Výsledek hospodaření minulých let ke konci roku 2014 představuje neuhrazenou ztrátu ve výši - 33 704 tis. Kč.

Podíl krátkodobých závazků společnosti na celkových pasivech činí standardně cca 10 %, přičemž jejich výše převyšuje výši krátkodobých pohledávek. Společnost čerpá bankovní úvěry zejména na provozní potřeby.

4.3.5. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOKY

Vertikální struktura výsledovky	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	11,4%	6,9%	7,5%	35,3%	28,5%
Náklady vynaložené na prodej zboží	10,9%	5,9%	6,1%	30,4%	26,0%
Obchodní marže	0,5%	1,0%	1,4%	4,9%	2,5%
Výkony	88,6%	93,1%	92,5%	64,7%	71,5%
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	86,2%	91,3%	84,9%	64,7%	71,1%
Výkonová spotřeba	67,6%	71,3%	70,6%	52,3%	61,1%
Přidaná hodnota	21,5%	22,8%	23,3%	17,3%	12,8%
Osobní náklady	29,7%	28,0%	34,7%	18,6%	11,1%
Daně a poplatky	0,7%	1,2%	1,3%	0,5%	0,3%
Jiné provozní výnosy	21,6%	37,9%	33,9%	6,8%	1,4%
Jiné provozní náklady	18,4%	28,9%	32,1%	8,3%	0,4%
Odpisy investičního majetku	3,6%	3,0%	4,6%	4,5%	1,8%
Zúčtování rezerv a čas. rozliš. prov. výnosů	3,3%	0,0%	0,4%	3,4%	0,0%
Provozní hospodářský výsledek	-6,1%	-1,5%	-15,1%	-4,4%	0,6%
Hospodářský výsledek z finan. operací	-0,8%	-0,7%	-1,6%	-1,3%	-0,6%
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	-6,9%	-2,2%	-16,7%	-5,7%	0,0%
Hospodářský výsledek za účetní období	-6,7%	-2,2%	-16,5%	-5,3%	0,0%
Hospodářský výsledek před zdaněním	-6,7%	-2,2%	-16,5%	-5,3%	0,0%

4.3.6. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOKY

Horizontální struktura výsledovky	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
Tržby za prodej zboží	-44,5%	-33,6%	340,4%	35,0%
Náklady vynaložené na prodej zboží	-50,3%	-37,5%	369,4%	43,0%
Obchodní marže	92,2%	-9,6%	218,3%	-14,9%
Výkony	-4,3%	-39,3%	-34,2%	84,5%
Tržby za prodej vlast. výrobků a služeb	-3,5%	-43,2%	-28,3%	83,5%
Výkonová spotřeba	-3,9%	-39,5%	-30,4%	95,4%
Přidaná hodnota	-3,2%	-37,4%	-30,2%	23,7%
Osobní náklady	-14,1%	-24,2%	-49,8%	-0,5%
Daně a poplatky	57,1%	-37,1%	-62,4%	7,6%
Jiné provozní výnosy	59,5%	-45,4%	-81,2%	-65,8%
Jiné provozní náklady	42,9%	-32,1%	-75,6%	-92,7%
Odpisy investičního majetku	-23,6%	-6,9%	-8,3%	-31,1%
Zúčtování rezerv a čas. rozliš. prov. výnosů	-100,0%	0,0%	758,4%	-99,8%
Provozní hospodářský výsledek	-77,6%	517,7%	-72,6%	-123,9%
Hospodářský výsledek z finan. operací	-16,9%	34,7%	-21,3%	-20,2%
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	-70,5%	359,2%	-67,7%	-99,6%
Hospodářský výsledek za účetní období	-70,7%	367,5%	-70,0%	-99,6%
Hospodářský výsledek před zdaněním	-70,7%	367,5%	-70,0%	-99,6%

Tržby za sledované období vykazují kolísavý stav. Výsledkem hospodaření po sledované období je provozní ztráta, navýšená následně o ztrátu z finančních operací.

4.3.7. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrové ukazatele jsou podle zkoumaných oblastí rozděleny do čtyř skupin:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele stability

4.3.7.1. ANALÝZA RENTABILITY

Tab. Ukazatele rentability

Rok	2011	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb	-2,20%	-17,87%	-5,26%	-0,01%
Rentabilita vlastního kapitálu	-3,39%	-17,48%	-5,89%	-0,03%
Rentabilita aktiv	-2,17%	-13,26%	-4,17%	0,28%
Rentabilita celkového kapitálu	-2,07%	-13,19%	-4,08%	0,35%

Rentabilita celkového kapitálu je určena jako rentabilita úhrnných vložených prostředků – dává do poměru zisk před úroky a zdaněním (EBIT) s velikostí celkového kapitálu, čímž umožňuje posoudit výnosnost kapitálu bez ohledu na strukturu zdrojů podniku. Tak je možné zohlednit její o něco málo vyšší hodnoty v porovnání s ukazatelem rentability aktiv. Hodnota ukazatele ROA (stejně jako ostatních ukazatelů rentability) je dána velikostí výsledků hospodaření a zároveň ukazuje nízké zhodnocení příp. znehodnocení investovaných prostředků v minulých letech.

Rentabilita aktiv je vypočítána jako poměr výsledku hospodaření po úrocích a zdanění (EAT) a celkových aktiv. Dosahuje tudíž nižších hodnot než ukazatel rentability celkového kapitálu, jelikož v čitateli není zahrnut potenciální daňový štít z placených úroků. Rostoucí hodnota ukazatele je dána na straně jedné snižující se velikostí ztráty, na straně druhé klesající úrovní aktiv.

4.3.7.2. ANALÝZA AKTIVITY

Tab. Ukazatele aktivity

Rok	2011	2012	2013	2014
Obrat zásob	7,74	4,86	5,51	8,80
Obrat pohledávek	6,63	4,70	6,14	7,23
Obrat vlastního kapitálu	1,55	0,98	1,12	1,91
Obrat celkového kapitálu	1,16	0,76	0,86	1,44

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.

4.3.7.3. ANALÝZA LIKVIDITY A PLATEBNÍ SCHOPNOSTI

Tab. Ukazatele likvidity

Rok	2011	2012	2013	2014
Okamžitá likvidita	29,34%	9,76%	6,21%	2,77%
Rychlá likvidita	124,56%	68,96%	77,91%	98,50%
Běžná likvidita	224,61%	134,42%	175,58%	157,61%

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 pohotové 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.).

Hodnoty ukazatelů běžné, okamžité i rychlé likvidity vykazují zhoršující se trend. Rychlá i běžná likvidita je na spodní úrovni doporučeného pásma. Hodnota okamžité likvidity se pohybuje pod úrovní optimálního obecně stanoveného pásma (interval pro běžnou likviditu je 1,5-2,5; interval pro rychlou/pohotovou likviditu 0,9-1,1 a interval pro okamžitou likviditu pak 0,2).

4.3.7.4. ANALÝZA ZADLUŽENOSTI

Tab. Ukazatele zadluženosti

Rok	2011	2012	2013	2014
Stupeň finanční nezávislosti	79,85%	74,92%	79,92%	71,56%
Stupeň zadlužení	18,44%	25,04%	19,96%	28,22%
Úrokové krytí	-419,27%	-3608,45%	-869,72%	94,50%
Stupeň samofinancování	5,52%	2,42%	-13,80%	-18,57%

Ukazatel 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 úrokového krytí hodnotí schopnost společnosti krýt úroky vzniklé účastí cizího kapitálu. Jinými slovy úrokové krytí říká, kolikrát může poklesnout zisk firmy (zvýšený o daň z příjmu a finanční náklady), než přestane být schopna splácet úroky.

4.4. ALTMANŮV MODEL (Z-SCORE)

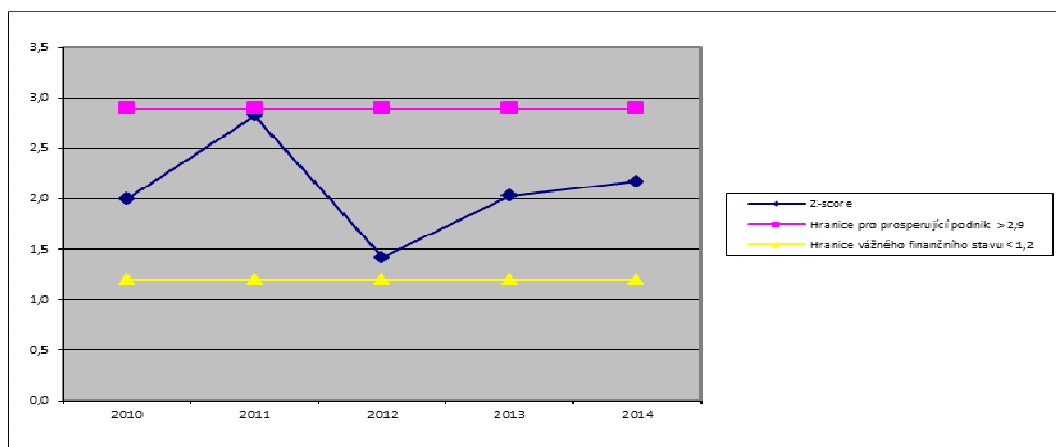
Altmanův model vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Z-skóre vychází z diskriminační analýzy uskutečněné profesorem Altmanem koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Na základě provedené analýzy Altman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

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

	2010	2011	2012	2013	2014
x1 = ČPK/A	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2
x2 = Výsledek hospodaření minulých let/A	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	-0,4
x3 = EBIT/A	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0
x4 = VK/CK	2,8	4,3	3,0	4,0	2,5
x5 = Tržby/A	1,2	1,3	0,8	0,9	1,4
Z-score	2,0	2,8	1,4	2,0	2,2
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 AGSTAV TŘEBÍČ a.s. považovat za podnik v neurčitém finančním stavu.

4.5. ZÁVĚRY Z FINANČNÍ ANALÝZY

Analýza jednotlivých ukazatelů poukazuje na špatné hospodaření společnosti, jehož výsledkem je nejistá budoucnost podniku jako celku. Hodnota vlastního kapitálu společnosti trvale klesá. Společnost není insolventní ani předlužená, poněvadž výše zadluženosti společnosti je nízká. Podnik se potýká s problémy okamžité likvidity, poněvadž výše krátkodobých dluhů násobně převyšuje stav krátkodobého finančního majetku. Ukazatele rentability vykazují ztrátovost podniku. Podle provedené analýzy společnost nemá ziskový potenciál, protože rentabilita celkového kapitálu je nižší než náklady na kapitál.

Výsledky provedené finanční analýzy dávají předpoklad pro aplikaci majetkového způsobu ocenění, a to stanovením likvidační hodnoty podniku. Před výpočtem likvidační hodnoty podniku bude taktéž proveden výpočet neúplné substanční hodnoty podniku na principu reprodukčních cen. Substanční hodnota bude sloužit pouze pro subjektivní ocenění podniku, nejde o tržní hodnotu podniku.

5. METODOLOGIE OCEŇOVÁNÍ

5.1. 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 přikládáná 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 jednajícími 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.

5.2. 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.

5.3. 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

5.3.1. OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY MAJETKU (MAJETKOVÉ METODY)

5.3.1.1. 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.

5.3.1.2. 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)

5.3.1.3. 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.

5.3.2. OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY VÝNOSŮ (VÝNOSOVÉ METODY)

5.3.2.1. 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)

5.3.2.2. 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.

5.3.2.3. 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.

5.3.2.4. 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.

5.3.2.5. DIVIDENDOVÉ DISKONTNÍ MODELY

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

5.3.3. OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY TRHU (TRŽNÍ METODY)

5.3.3.1. 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.

5.3.4. OCENĚNÍ KOMBINACÍ JEDNOTLIVÝCH METOD

5.3.4.1. 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.

5.4. 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 nejobjektivnější 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.

6. VOLBA PŘÍSTUPU A METODY 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 investor, 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 prostudování dat z veřejně přístupných zdrojů, předložených podkladů a provedení strategické analýzy bylo použito pro ocenění akcií společnosti AGSTAV TŘEBÍČ 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.

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 nebyly splněny základní předpoklady pro její užití. Společnost nedisponuje ziskovým potenciálem; tržby společnosti kolísají, je obtížné predikovat jejich budoucí vývoj. Taktéž je velmi obtížné vzhledem k odepsanosti movitého majetku, cash-flow stanovit míru investic tak, aby mohla být zachována hodnota podniku. Taktéž nemohla být použita metoda minulých kapitalizovaných čistých zisků, protože pro budoucí období fungování podniku nelze stanovit trvale odnímatelný čistý výnos, společnost je ztrátová.

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.

Metoda kurzové hodnoty, která vychází z ceny předmětu ocenění zaznamenané ve stanoveném období na veřejném trhu, taktéž nebyla použita, poněvadž s předmětnými akciemi se na oficiálním trhu neobchoduje.

7. OCENĚNÍ

7.1. METODIKA OCENĚNÍ MAJETKOVÝCH HODNOT

7.1.1. 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.

7.1.2. 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 popsány metodou je tvrzení, že *perspektivní kupující nebude ochoten platit za tento majetek víc, než by činily náklady na jeho pořízení*. Dále popsány 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.

$\check{Z}$... 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.

7.1.3. 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.

$$C_{\check{c}} (K\check{c}) = VCS * TH / 100$$

VCS.....výchozí cena stroje

TH.....technická hodnota

Obvyklá cena

$$Co = C\check{c} \times Kp$$

C\check{c} časová cena

Kp.....koeficient prodejnosti

7.1.4. OCENĚNÍ POHLEDÁVEK**NOMINÁLNÍ HODNOTA POHLEDÁVEK**

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

KATEGORIZACE POHLEDÁVEK

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

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 vyrovnaní 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

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

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

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

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.

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.

7.1.5. 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.

7.1.6. OCENĚNÍ ZÁSOB

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

7.1.7. 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.

7.1.8. 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 utvořeny 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.

7.1.9. OCENĚNÍ DLOUHODOBÝCH ZÁVAZKŮ

Pokud nejsou dlouhodobé závazky přiměřeně úročené, je třeba budoucí platby převést na současnou hodnotu s použitím přiměřené diskontní sazby a pro ocenění použít tuto současnou hodnotu.

7.1.10. OCENĚNÍ KRÁTKOVÝCH ZÁVAZKŮ

Krátkodobé reálné závazky jsou oceňovány jejich účetní hodnotou.

7.1.11. MIMOBILANČNÍ ZÁVAZKY

Zvláštní pozornost je třeba věnovat závazkům, které v účetnictví nejsou uvedené či jsou účtovány podrozvahově. Jedná se například o závazky z hrozícího nebo již probíhajícího sporu, záruky, které oceňovaný podnik poskytl jinému subjektu apod.

7.1.12. 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 30. září 2015.

Výchozí účetní netto hodnoty ke dni 30. září 2015

(v tis. Kč)

Aktiva celkem	78 610
Dlouhodobý majetek	49 403
Dlouhodobý nehmotný majetek	0
- software	0
Dlouhodobý hmotný majetek	49 603
- pozemky	21 287
- stavby	23 577
- movitý majetek	2 740
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	- 1
Dlouhodobý finanční majetek	1 800
- podíly v ovládaných a řízených osobách	80
- podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0
- ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1 720
- jiný dlouhodobý finanční majetek	0
Oběžná aktiva	29 038
Zásoby	14 463
Dlouhodobé pohledávky	64
Krátkodobé pohledávky	14 211
Finanční majetek	300
Časové rozlišení aktiv	169

Pasiva celkem	78 610
Vlastní kapitál	61 387
- základní kapitál	77 410
- kapitálové fondy	0
- rezervní fondy	19 333
- výsledek hospodaření minulých let	- 33 723
- výsledek hospodaření běžného účetního období	- 1 633
Cizí zdroje	17 223
- rezervy	0
- dlouhodobé závazky	4 866
- krátkodobé závazky	8 657
- bankovní úvěry a výpomoci	3 700
Časové rozlišení pasiv	0

8.1. OCENĚNÍ DLOUHODOBÉHO NEHMOTNÉHO MAJETKU

Dlouhodobý nehmotný majetek představuje software v pořizovací ceně 288.000,- Kč, který je účetně zcela odepsán. Dlouhodobý nehmotný majetek vzhledem k míře zastarání a využitelnosti oceňuji u neodepsaného majetku částkou ve výši 10% jeho pořizovací ceny.

Rekapitulace ocenění dlouhodobého nehmotného majetku

Dlouhodobý nehmotný majetek (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Software	288	0	29
DHM celkem	288	0	29

Dlouhodobý nehmotný majetek oceňuji částkou **29.000,-Kč.**

8.2. OCENĚNÍ DLOUHODOBÉHO HMOTNÉHO MAJETKU

Dlouhodobý hmotný majetek zahrnuje pozemky v účetní ceně 21,287.000,- Kč, stavby v pořizovací/zůstatkové ceně 51,806.000,- Kč/23,577.000,- Kč, samostatné movité věci, soubory věcí movitých v pořizovací/zůstatkové ceně 32,561.000,- Kč/2,740.000,- Kč a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek ve výši -1.000,-Kč.

8.2.1. NEMOVITÝ MAJETEK

Nemovitý majetek představují pozemky a stavby zapsané na LV 4821 a LV 4822 pro k.ú. 698903, obec Mladá Boleslav, LV 234 pro k.ú. 672050, obec Třebíč, Kožichovice, LV 670 pro k.ú.656569, obec Třebíč, Martinkov, LV 876 pro k.ú. 769738, obec Třebíč, LV 8432 pro k.ú. 769941, obec Týn u Třebíče, LV 6466 a LV 6668 pro k.ú. 779091, obec Velké Meziříčí a LV 917 pro k.ú. 612243, obec Holásky.

Vzhledem k tomu, že znalci nejsou známy informace, které by hodnotu nemovitého majetku snižovaly či zvyšovaly, oceňuji se tento druh majetku ve výši jeho účetní ceny.

Nemovitý majetek se oceňuje částkou **44,864.000,-Kč.**

8.2.2. MOVITÝ MAJETEK

Movitý majetek představuje energetické stroje a zařízení, pracovní stroje a zařízení, přístroje, dopravní prostředky, inventář a speciální nástroje. Movitý majetek je z 92% účetně odepsán. Celková pořizovací cena movitého majetku představuje částku 32,561.000,-Kč, zůstatková účetní cena činí 2,740.000, -Kč. Při stanovení ceny *dlouhodobého odepisovaného movitého majetku* jsem vycházel zejména z pořizovací ceny daného majetku a míry opotřebení. Aktuální obvyklou cenu určil jako součet zůstatkové ceny majetku a 10% hodnoty již odepsaného majetku.

Movitý majetek společnosti oceňuji částkou ve výši **5,722.000,-Kč.**

8.2.3. NEDOKONČENÝ DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK

Nedokončený dlouhodobý majetek představuje zúčtovací rozdíl ve výši -1.000,-Kč. Vzhledem k charakteru této položky oceňuji dokončený dlouhodobý hmotný majetek nulovou hodnotou.

Rekapitulace ocenění dlouhodobého hmotného majetku

Dlouhodobý hmotný majetek (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Nemovitý majetek	73 093	44 864	44 864
Movitý majetek	32 561	2 740	5 722
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-1	-1	0
DHM celkem	105 653	47 603	50 586

Dlouhodobý hmotný majetek oceňuji částkou **50,586.000,-Kč.**

8.3. OCENĚNÍ DLOUHODOBÉHO FINANČNÍHO MAJETKU

Dlouhodobý finanční majetek představuje 80% podíl ve společnosti AGSTAV STAVEBNINY, s.r.o. v účetní ceně 80.000,- Kč a 10% podíl ve společnosti TBG VYSOČINA s.r.o. v účetní ceně 1,720.000,- Kč.

Podíl v ovládané osobě AGSTAV STAVEBNINY, s.r.o. vzhledem k absenci účetních výkazů oceňuji ve výši pořizovací ceny. Podíl ve společnosti TBG VYSOČINA s.r.o. oceňuji v poměrné výši na vlastním kapitálu.

Rekapitulace ocenění dlouhodobého finančního majetku

Dlouhodobý finanční majetek (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Podíl v ovládané osobě	80	80	80
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	1 720	1 720	6 882
DFM celkem	1 800	1 800	6 962

Dlouhodobý finanční majetek oceňuji částkou **6,962.000,-Kč.**

8.4. OCENĚNÍ ZÁSOB

Zásoby představující zásoby materiálu, nedokončenou výrobu a poskytnuté zálohy na zásoby se do ocenění přebírají v její účetní hodnotě. Cena výrobků se přepočítává koeficientem 0,976, který vyjadřuje ziskovou marži stanovenou jako podíl provozního zisku a výkonů včetně tržeb za zboží k datu ocenění.

Zásoby (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Materiál	362	362	362
Nedokončená výroba a polotovary	6 276	6 276	6 276
Výrobky	1 298	1 298	1 267
Zboží	6 527	6 527	6 370
Zásoby celkem	14 463	14 463	14 275

Hodnota zásob v peněžním vyjádření představuje částku **14,275.000,-Kč.**

8.5. OCENĚNÍ DLOUHODOBÝCH POHLEDÁVEK

Dlouhodobé pohledávky představují dohadné účty aktivní ve výši 14.000,-Kč a jiné dlouhodobé pohledávky ve výši 50.000,-Kč. Dlouhodobé pohledávky diskontuji srážkou ve výši 40% představující faktor času a diskont za kreditní riziko dlužníka.

Dlouhodobé pohledávky (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Dohadné účty aktivní	14	14	8
Jiné dlouhodobé pohledávky	50	50	30
Dlouhodobé pohledávky celkem	64	64	38

Korigovaná výše dlouhodobých pohledávek představuje částku **38.000,-Kč**.

8.6. OCENĚNÍ KRÁTKODOBÝCH POHLEDÁVEK

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.

Krátkodobé poskytnuté zálohy jsou oceněny v jejich nominální hodnotě. Faktor času není u krátkodobých pohledávek aplikován, poněvadž se jedná o pohledávky, jejichž doba splatnosti je do jednoho roku.

Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Pohledávky z obchodních vztahů	14 246	14 193	13 360
Z toho: do splatnosti	11 205		11 205
po splatnosti do 30 dnů	798		798
po splatnosti do 90 dnů	339		322
po splatnosti do 180 dnů	399		319
po splatnosti do 360 dnů	1 432		716
po splatnosti více než 360 dnů	73		0
Poskytnuté zálohy	18	18	18
Krátkodobé pohledávky celkem	14 264	14 211	13 378

Korigovaná výše krátkodobých pohledávek představuje částku **13,378.000,-Kč**.

8.7. OCENĚNÍ FINANČNÍHO MAJETKU

Finanční majetek sestává z peněžních prostředků uložených v pokladně a na bankovních účtech. Peníze uložené v pokladně a na bankovních účtech neupravuji a uvažuji v plné účetní výši.

Finanční majetek (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Peníze	167	167	167
Účty v bankách	133	133	133
Finanční majetek celkem	300	300	300

Výše finančního majetku představuje částku **300.000,-Kč**.

8.8. OCENĚNÍ OSTATNÍCH AKTIV

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

Ostatní aktiva (v tis. Kč)	Účetní hodnota		Oceněná hodnota
	Brutto	Netto	
Náklady příštích období	158	158	158
Komplexní náklady příštích období	0	0	0
Příjmy příštích období	11	11	11
Časové rozlišení	169	169	169

Ostatní aktiva zahrnují do ocenění v celkové hodnotě **169.000,-Kč**.

8.9. MIMOBILANČNÍ AKTIVA

Za mimobilanční aktiva je v tomto ocenění považován drobný hmotný majetek, jehož pořizovací cena byla účtována do nákladů. Drobný hmotný majetek v hodnotě 1.000,-Kč až 40.000,-Kč není dlouhodobým majetkem a společnost jej účtuje jako zásobu materiálu s tím, že je evidován v podrozvahové evidenci a je inventarizován. V operativní evidenci drobného hmotného majetku je evidován majetek v celkové pořizovací ceně 4,635.046,- Kč. Nejedná se pouze o majetek krátkodobé spotřeby, ale taktéž o majetek dlouhodobé spotřeby.

Výsledná hodnota drobného majetku byla odhadnuta dle pořizovací ceny, roku zařazení do operativní evidence a amortizace majetku a v peněžním vyjádření představuje částku **2,318.000,- Kč**.

REKAPITULACE OCENĚNÍ MAJETKU

MAJETEK	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
	78 610	88 056
Dlouhodobý majetek	49 403	57 577
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	29
Dlouhodobý hmotný majetek	47 603	50 586
- <i>nemovitý majetek</i>	44 864	44 864
- <i>movitý majetek</i>	2 740	5 722
- <i>nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	-1	0
Dlouhodobý finanční majetek	1 800	6 962
Oběžná aktiva	29 038	27 992
Zásoby	14 463	14 275
Dlouhodobé pohledávky	64	38
Krátkodobé pohledávky	14 211	13 378
Krátkodobý finanční majetek	300	300
Časové rozlišení aktiv	169	169
Mimobilanční aktiva	0	2 318

8.10. OCENĚNÍ DLUHŮ

Cizí zdroje v celkové výši 17,223.000,- Kč zahrnují dlouhodobé závazky ve výši 4,866.000,-Kč, krátkodobé závazky ve výši 8,657.000,-Kč a bankovní úvěry ve výši 3,700.000,-Kč.

8.10.1. OCENĚNÍ DLOUHODOBÝCH ZÁVAZKŮ

Dlouhodobé závazky ve výši 4,866.000,-Kč představují závazky z obchodních vztahů ve výši 538.000,-Kč, závazky ke společníkům ve výši 3,950.000,- Kč, dohadné účty pasivní ve výši 6.000,- Kč a jiné závazky ve výši 372.000,-Kč. Převážnou část těchto závazků představují závazky vůči společníkům, proto nebudou diskontovány na jejich současnou hodnotu a do ocenění se přebírají ve výši jejich jmenovité hodnoty.

Dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
Závazky z obchodních vztahů	538	538
Závazky ke společníkům	3 950	3 950
Dohadné účty pasivní	6	6
Jiné závazky	372	372
Dlouhodobé závazky celkem	4 866	4 866

Dlouhodobé závazky se do ocenění zahrnují v plné výši, tj. v částce **4,866.000,-Kč**.

8.10.2. OCENĚNÍ KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ

Krátkodobé závazky ve výši 8,657.000,-Kč představují závazky z obchodního styku ve výši 7,427.000,-Kč, závazky k zaměstnancům ve výši 681.000,-Kč, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění ve výši 351.000,-Kč, daňové závazky ve výši 112.000,-Kč a krátkodobě přijaté zálohy ve výši 86.000,- Kč. Krátkodobé závazky se do ocenění zahrnují v plné výši, tj. v částce 8,657.000,-Kč.

Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
Závazky z obchodního styku	7 427	7 427
Závazky k zaměstnancům	681	681
Závazky ze soc. zab. a zdrav. poj.	351	351
Závazky daňové a dotace	112	112
Krátkodobé přijaté zálohy	86	86
Krátkodobé závazky celkem	8 657	8 657

Celková výše krátkodobých závazků představuje částku **8,657.000,-Kč**.

8.10.3. BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI

Bankovní úvěry ve výši 3,700.000,-Kč zahrnují pouze krátkodobé bankovní úvěry.

Bankovní úvěry a výpomoci (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
Krátkodobé bankovní úvěry	3 700	3 700
Bankovní úvěry celkem	3 700	3 700

Celková výše bankovních úvěrů představuje částku **3,700.000,-Kč**.

REKAPITULACE OCENĚNÍ DLUHŮ

Cizí zdroje a časové rozlišení pasiv (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
Rezervy	0	0
Závazky dlouhodobé	4 866	4 866
Závazky krátkodobé	8 657	8 657
Bankovní úvěry	3 700	3 700
Časové rozlišení pasiv	0	0
Celkem	17 223	17 223

Celková výše závazků představuje částku 17,223.000,-Kč.

CELKOVÁ REKAPITULACE MAJETKOVÉHO OCENĚNÍ

MAJETEK (v tis. Kč)	Účetní hodnota	Oceněná hodnota
	78 610	88 056
Dlouhodobý majetek	49 403	57 577
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	29
Dlouhodobý hmotný majetek	47 603	50 586
- nemovitý majetek	44 864	44 864
- movitý majetek	2 740	5 722
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-1	0
Dlouhodobý finanční majetek	1 800	6 962
Oběžná aktiva	29 038	27 992
Zásoby	14 463	14 275
Dlouhodobé pohledávky	64	38
Krátkodobé pohledávky	14 211	13 378
Krátkodobý finanční majetek	300	300
Časové rozlišení aktiv	169	169
Mimobilanční aktiva	0	2 318

ZÁVAZKY	17 233	17 223
Rezervy	0	0
Dlouhodobé závazky	4 866	4 866
Krátkodobé závazky	8 657	8 657
Bankovní úvěry a výpomoci	3 700	3 700
Časové rozlišení pasiv	0	0
CISTÝ OBCHODNÍ MAJETEK	61 387	70 833

Hodnota čistého obchodního majetku společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. vypočtená majetkovým přístupem činí **70,833.000,-Kč**.

9. METODA 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 těmto dnům 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; 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

Software a jiný dlouhodobý nehmotný majetek je obtížně zpeněžitelný, a tudíž do ocenění byl zahrnut ve výši jeho zůstatkové ceny.

9.1.1.2. DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK

U nemovitého majetku byla uplatňována srážka ve výši 30 % pro případ likvidace. Předpokládá se nemovitosti jsou prodejné s tímto diskontem. U samostatných věcí movitých byla provedena srážka ve výši 50% vzhledem k jejich míře zastarání a opotřebení.

9.1.1.3. DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK

Podíl v ovládané osobě nebyl diskontován, protože se předpokládá prodej v ceně pořízení. U 10% podílu v TGB VYSOČINA s.r.o. byla aplikovaná srážka za likviditu a neobchodovatelnost ve výši 50 %.

9.1.2. OBĚŽNÁ AKTIVA**9.1.2.1. ZÁSoby**

Předpokládá se, že zásoby materiálu a nedokončené výroby jsou vcelku dobře prodejné, proto u tohoto druhu majetku byla uplatněna srážka ve výši 30 % z jeho tržní hodnoty. Výtěžnost z prodeje výrobků i zboží je odhadována na úrovni 70 % jeho tržní hodnoty.

9.1.2.2. POHLEDÁVKY

U pohledávek byla uplatněna riziková a likvidační srážka je výši 30% kromě poskytnutých záloh, které 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.

9.1.2.4. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ

Vzhledem ke k charakteru nákladů příštích období, které představují náklady na majetek doposud nezařazený v evidenci majetku, uplatňuji pro případ likvidace 100% srážku. Příjmy příštích období oceňuji ve výši 70% jejich účetní hodnoty.

9.1.3. OSTATNÍ AKTIVA

Drobný majetek zařazený v operativní evidenci oceňuji pro případ likvidace 70% jeho reprodukční ceny.

9.1.4. ZÁVAZKY

Závazky oceňované společností byly oceněny jejich nominální hodnotou.

Rekapitulace ocenění likvidační metodou

MAJETEK	59 107
Dlouhodobý majetek	37 787
Dlouhodobý nehmotný majetek	0
Dlouhodobý hmotný majetek	34 266
Dlouhodobý finanční majetek	3 521
Oběžná aktiva	19 690
Zásoby	9 993
Pohledávky dlouhodobé	27
Pohledávky krátkodobé	9 370
Finanční majetek	300
Ostatní aktiva	8
Mimobilanční aktiva	1 622

ZÁVAZKY	17 223
Závazky z rezerv	0
Dlouhodobé závazky	4 866
Krátkodobé závazky	8 657
Bankovní úvěry a výpomoci	3 700
Ostatní závazky	0
ČISTÝ OBCHODNÍ MAJETEK	41 884

9.2. NÁKLADY NA LIKVIDACI

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

	(v tis. Kč)
NÁKLADY NA LIKVIDACI	5 719
Odstupné včetně odvodů	4 276
Mzda likvidátora	600
Právní a daňové služby	200
Vedení účetnictví	180
Audit	40
Daň z převodu nemovitostí	0
Ostatní (údržba, provoz a pojištění apod.)	423

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

Odměna likvidátora sestává z dvanácti měsíčních odměn ve výši 50. 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 2014.

9.3. DISKONTNÍ MÍRA

Diskontní sazba odpovídá nákladům vlastního kapitálu, které určíme pomocí metody kapitálových aktiv s rizikovou prémie země a společnosti (CAPM).

r_f (aktuální výnosnost 10letých vládních dluhopisů USA)	2,06%
Beta nezadlužené Building Materials	0,94
Riziková prémie kap. trhu USA (průměr 1928-2014)	4,54%
Rating České republiky	A1
Riziková prémie země	1,05%
Riziková prémie země opravená o rozdíl v inflaci	1,45%
Riziková přírážka za menší společnost - odhad	3,84%
Riziková přírážka za menší likviditu vlastnických podílů - odhad	0,0%
Poměr cizího a vlastního kapitálu u oceňovaného podniku	24,3%
Daňová sazba	19%
Beta zadlužené	1,1251
Náklady vlastního kapitálu	12,46%

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 12,46% 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	41 884
Náklady na likvidaci	5 719
Likvidační hodnota pro výpočet odměny likvidátora	36 164
Odměna likvidátora	1 040
Likvidační hodnota po úhradě odměny likvidátorovi	35 124
Délka trvání likvidace v měsících	12
Diskontní sazba	12,46%
Současná hodnota likvidační hodnoty	31 233
Počet akcií v základním kapitálu	7 741
Počet vlastních akcií	0
Přepočtený počet akcií v základním kapitálu	7741
Současná hodnota likvidační hodnoty v Kč na 1 akcii NH = 10 000 Kč	4 035

Hodnota akcie společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a. s. stanovená likvidační metodou činí **4 035,-Kč** za 1 akcii ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč.

10. SHRNUTÍ METOD OCENĚNÍ

Pro účely ocenění jmění společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. byla použita metoda zjišťování substanční hodnoty podniku a následně proveden výpočet likvidační hodnoty společnosti.

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.

Vzhledem k vývoji hospodaření je třeba spatřovat hodnotu společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. v jeho likvidační hodnotě. Odráží tak pohled investora, který chce vystoupit ze své investice, aby proměnil svůj akciový podíl v likvidní prostředky. Tuto metodu považuji v tomto ocenění za jedinou přiměřenou a relevantní, poněvadž respektuje časovou hodnotu likvidačního zůstatku, který zpeněžením majetku v přiměřeném časovém horizontu akcionář obdrží za obvyklých nákladů na likvidaci.

11. 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 8 185 ks akcií vydaných společností AGSTAV TŘEBÍČ a.s., se sídlem Hrotovická 1184, Horka-Domky, 674 01 Třebíč, IČ: 469 66 676. Ocenění předmětných akcií je provedeno ke dni 30. září 2015. Při zvážení všech předpokladů a skutečností v posudku obsažených považuji za cenu obvyklou částku

4 035,-Kč

(slovy:--- čtyři tisíce třicet pět korun českých---)

za 1 akcii v nominální hodnotě 10 000,-Kč

2,893.095,-Kč

(slovy:--- dva miliony osm set devadesát tři tisíc devadesát pět korun českých---)

za 717 akcií v celkové nominální hodnotě 7,170.000,-Kč



Ve Starém Městě dne 24. března 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. 365 – 4/2016 znaleckého deníku.

SOUPIS POUŽITÝCH PODKLADŮ, LITERATURA A ZDROJE DAT

Podklady

1. výpis z obchodního rejstříku společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s.
2. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti ke dni 30.9.2015
3. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti ke dni 31.12.2014
4. rozvaha, výkaz zisku a ztráty společnosti ke dni 31.12.2013
5. rozvaha, výkaz zisků a ztrát společnosti ke dni 31.12.2012
6. rozvaha, výkaz zisků a ztrát společnosti ke dni 31.12.2011
7. rozvaha, výkaz zisků a ztrát společnosti ke dni 31.12.2010
8. výroční zpráva společnosti za rok 2014, 2013, 2012, 2011 a 2010
9. příloha k účetní závěrce za rok 2014, 2013, 2012, 2011 a 2010
10. zpráva auditora o ověření roční účetní závěrky za období roku 2014, 2013, 2012, 2011 a 2010
11. obratová předvaha společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. ke dni 30.9.2015
12. hlavní kniha společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. ke dni 30.9.2015
13. inventurní soupis majetku společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. ke dni 30.9.2015
14. seznam pozemků ve vlastnictví společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. ke dni 30.9.2015
15. soupis dlouhodobého finančního majetku společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. ke dni 30.9.2015
16. soupis krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. ke dni 30.9.2015
17. údaje o hlavních zákaznících a konkurenci společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

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 - MAŘÍ, 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. Komise pro cenné papíry. Metodika k veřejným dražbám (VD), únor 2005, verze 1.3
7. Databáze Ministerstva spravedlnosti ČR, obchodní rejstřík www.justice.cz
8. Makroekonomická predikce České republiky, Ministerstvo financí ČR, Praha, leden 2016
18. Kvartální analýza českého stavebnictví Q1/2016, CEEC Research, 2016
9. Internetové zdroje podnikových dat <http://www.agstavtrebic.cz>
10. Internetové zdroje makrodat <http://www.damodaran.com>, www.oecd.org, www.mfcr.cz, www.czso.cz, www.mpo.cz, www.eurostat.com, www.imf.org

PŘÍLOHY

- Příloha č.1 - Výpis z obchodního rejstříku společností AGSTAV TŘEBÍČ a.s.
- Příloha č.2 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s. ke dni 30.9.2015
- Příloha č.3 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti ke dni 31.12.2014
- Příloha č.4 - Rozvaha a výkaz zisků a ztrát společnosti ke dni 31.12.2013
- Příloha č.5 - Finanční analýza společnosti AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

Příloha č.1

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Brně
oddíl B, vložka 892

Datum zápisu:	5. října 1992
Spisová značka:	B 892 vedená u Krajského soudu v Brně
Obchodní firma:	AGSTAV TŘEBÍČ a.s.
Sídlo:	Hrotovická 1184, Horka-Domky, 674 01 Třebíč
Identifikační číslo:	469 66 676
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	projektová činnost ve výstavbě provádění staveb, jejich změn a odstraňování Zámečnictví, nástrojářství Pokrývačství, tesařství Obráběčství Silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny Opravy silničních vozidel Vodoinstalatérství, topenářství Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán - představenstvo:	
předseda představenstva:	Ing. RUDOLF ŘÍHA, dat. nar. 22. května 1968 Lavického 334, Týn, 674 01 Třebíč Den vzniku funkce: 30. dubna 2012 Den vzniku členství: 27. dubna 2012
místopředseda představenstva:	Ing. STANISLAV RAMBOUSEK, dat. nar. 21. března 1955 Okružní 900/28, Borovina, 674 01 Třebíč Den vzniku funkce: 24. července 2014 Den vzniku členství: 27. dubna 2012
Počet členů:	2
Způsob jednání:	Jménem společnosti jednají a podepisují předseda představenstva nebo místopředseda představenstva, každý samostatně.
Dozorčí rada:	
předseda dozorčí rady:	ZDENĚK ŘÍHA, dat. nar. 14. května 1965 Nábřeží 329, 675 51 Jaroměřice nad Rokytnou Den vzniku funkce: 24. června 2013 Den vzniku členství: 27. dubna 2012

Počet členů:	1
Akcie:	2 741 ks akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč
	500 ks akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč
Základní kapitál:	77 410 000,- Kč
Ostatní skutečnosti:	Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č.90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.
	Právní forma právnické osoby: akciová společnost
	Společnost vznikla na základě zrušení bez likvidace společného podniku AGROSTAV Třebíč zapsaného v oddíle Do ve vložce 611.
	Valná hromada konaná dne 11.05.2001 schválila úplné znění stanov společnosti.
	Valná hromada konaná dne 19. 4. 2002 schválila úplné znění stanov společnosti.
	Valná hromada konaná dne 19.6.2014 schválila změnu stanov společnosti.

Příloha č.2

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu
úřadu

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **30.9.2015**
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2015		46966676

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Hroťovická 1184
Třebíč
674 47

Označení a	AKTIVA b	čís. řad. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM Součet A až D	1	137 001	-58 391	78 610	88 067
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2				
B.	Dlouhodobý majetek Součet B.I. až B.III.	3	107 741	-58 338	49 403	50 757
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek Součet I.1. až I.8.	4	288	-288		
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	5				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
3.	Software	7	288	-288		
4.	Ocenitelná práva	8				
5.	Goodwill	9				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek Součet II.1. až II.9.	13	105 653	-58 050	47 603	48 957
B. II. 1.	Pozemky	14	21 287		21 287	21 287
2.	Stavby	15	51 806	-28 229	23 577	24 483
3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	16	32 561	-29 821	2 740	3 187
4.	Pěstítkelské celky trvalých porostů	17				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	18				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	-1		-1	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21				
9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	22				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek Součet III.1. až III.7.	23	1 800		1 800	1 800
B. III. 1.	Podíly – ovládaná osoba	24	80		80	80
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	1 720		1 720	1 720
4.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	27				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30				

Označení a	AKTIVA b	čís. řad. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva Součet C.I. až C.IV.	31	29 091	-53	29 038	36 986
C. I.	Zásoby Součet I.1. až I.6.	32	14 463		14 463	13 689
C. I. 1.	Materiál	33	362		362	383
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	6 276		6 276	6 276
3.	Výrobky	35	1 298		1 298	1 193
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36				
5.	Zboží	37	6 527		6 527	5 837
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky Součet II.1. až II.8.	39	64		64	183
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40				
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	41				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42				
4.	Pohledávky za společníky	43				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44				
6.	Dohadné účty aktivní	45	14		14	143
7.	Jiné pohledávky	46	50		50	40
8.	Odložená daňová pohledávka	47				
C. III.	Krátkodobé pohledávky Součet III.1. až III.9.	48	14 264	-53	14 211	22 464
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	14 246	-53	14 193	21 894
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	50				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51				
4.	Pohledávky za společníky	52				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53				
6.	Stát - daňové pohledávky	54				37
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	18		18	533
8.	Dohadné účty aktivní	56				
9.	Jiné pohledávky	57				
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek Součet IV.1. až IV.4.	58	300		300	650
C. IV. 1.	Peníze	59	167		167	78
2.	Účty v bankách	60	133		133	572
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61				
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62				
D. I.	Časové rozlišení Součet I.1. až I.3.	63	169		169	324
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	158		158	258
2.	Komplexní náklady příštích období	65				
3.	Příjmy příštích období	66	11		11	66

Označení	PASIVA	čís. řád.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM Součet A až C	67	78 610	88 067
A.	Vlastní kapitál Součet A.I. až A.V.	68	61 387	63 021
A. I.	Základní kapitál Součet I.1. až I.3.	69	77 410	77 410
A. I. 1.	Základní kapitál	70	77 410	77 410
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71		
3.	Změny základního kapitálu	72		
A. II.	Kapitálové fondy Součet II.1. až II.6.	73		
A. II. 1.	Ažio	74		
2.	Ostatní kapitálové fondy	75		
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	77		
5.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	121		
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	122		
A. III.	Fondy ze zisku Součet III.1. až III.2.	78	19 333	19 332
A. III. 1.	Rezervní fond	79	18 604	18 603
2.	Statutární a ostatní fondy	80	729	729
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let Součet IV.1. až IV.3.	81	-33 723	-33 704
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82		122
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	-33 723	-33 826
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	123		
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období +/-	84	-1 633	-17
A. V. 2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku -/-	124		
B.	Cizí zdroje Součet B.I. až B.IV.	85	17 223	24 856
B. I.	Rezervy Součet I.1. až I.4.	86		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	87		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88		
3.	Rezerva na daň z příjmů	89		
4.	Ostatní rezervy	90		
B. II.	Dlouhodobé závazky Součet II.1. až II.10.	91	4 866	1 389
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	538	648
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	93		
3.	Závazky - podstatný vliv	94		
4.	Závazky ke společníkům	95	3 950	400
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96		

Označení	PASIVA	čís. řad.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
6.	Vydané dluhopisy	97		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98		
8.	Dohadné účty pasivní	99	6	15
9.	Jiné závazky	100	372	326
10.	Odložený daňový závazek	101		
B. III.	Krátkodobé závazky	Součet III.1. až III.11.	8 657	16 467
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	102	7 427	14 926
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	681	710
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	351	361
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	112	26
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	86	444
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112		
11.	Jiné závazky	113		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	Součet IV.1. až IV.3.	3 700	7 000
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	3 700	7 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení	Součet I.1. až I.2.		190
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119		190
2.	Výnosy příštích období	120		

Sestaveno dne: 31.12.2015		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky	Předmět podnikání Výstavba bytových a nebytových budov	Pozn.:	

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu
úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni **30.9.2015**
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2015		46966676

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Hrotovická 1184
Třebíč
674 47

Označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	1	19 666	34 482
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	17 913	31 472
+	Obchodní marže I. - A.	3	1 753	3 010
II.	Výkony Součet II.1. až II.3.	4	45 915	86 430
II. 1.	Tržby za prodej výrobků a služeb	5	45 813	85 999
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	6	102	431
3.	Aktivace	7		
B.	Výkonová spotřeba Součet B.1. až B.2.	8	38 620	73 915
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	16 667	20 948
2.	Služby	10	21 953	52 967
+	Přidaná hodnota I. - A. + II. - B.	11	9 048	15 525
C.	Osobní náklady Součet C.1. až C.4.	12	9 120	13 386
C. 1.	Mzdové náklady	13	6 776	9 208
2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14		
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2 205	3 974
4.	Sociální náklady	16	139	204
D.	Daně a poplatky	17	260	398
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1 604	2 222
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu Součet III.1. až III.2.	19	137	1 470
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	137	1 470
2.	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu Součet F.1. až F.2.	22		353
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		353
2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25		-5
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	273	205
H.	Ostatní provozní náklady	27	25	87
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření rozdíl výnosů a nákladů římská I. až písmeno I.	30	-1 551	759

Označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		240
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		240
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	Součet VII.1. až VII.3.	300	
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	300	
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42		
N.	Nákladové úroky	43	95	309
XI.	Ostatní finanční výnosy	44		
O.	Ostatní finanční náklady	45	287	467
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	Rozdíl výnosů a nákladů římská VI. až písmeno P. Součet Q.1. až Q.2.	-82	-776
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49		
Q. 1.	-splatná	50		
2.	-odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-1 633	-17
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	Součet S.1. až S.2.		
S. 1.	-splatná	56		
2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	XIII. - R. - S.		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-1 633	-17
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-1 633	-17

Sestaveno dne: 31.12.2015		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky	Předmět podnikání Výstavba bytových a nebytových budov	Pozn.:	

Příloha č.3

ha podle Přílohy č. 1
ky č. 500/2002 Sb.

i jednotka doručí
závěrku současně
člením daňového přiznání
ň z příjmů

říslnému finančnímu
řadu

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **31.12.2014**
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2014		46966676

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Hrotovická 1184
Třebíč
674 47

začtení a	AKTIVA b	čís. řad.	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM Součet A až D	1	145 980	-57 913	88 067	78 727
	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2				
	Dlouhodobý majetek Součet B.I. až B.III.	3	108 617	-57 860	50 757	53 093
I.	Dlouhodobý nehmotný majetek Součet I.1. až I.8.	4	288	-288		
I. 1.	Zřizovací výdaje	5				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
3.	Software	7	288	-288		
4.	Ocenitelná práva	8				
5.	Goodwill	9				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek Součet II.1. až II.9.	13	106 529	-57 572	48 957	51 049
B. II. 1.	Pozemky	14	21 287		21 287	21 474
2.	Stavby	15	51 806	-27 323	24 483	25 725
3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	16	33 436	-30 249	3 187	3 850
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	18				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21				
9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	22				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek Součet III.1. až III.7.	23	1 800		1 800	2 044
B. III. 1.	Podíly – ovládaná osoba	24	80		80	80
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25				244
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	1 720		1 720	1 720
4.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	27				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30				

čís. řad.	čís. řad.	Běžné účetní období			Minulé úč. období		
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4		
AKTIVA							
b							
I.	Oběžná aktiva	Součet C.I. až C.IV.	31	37 039	-53	36 986	25 273
	Zásoby	Součet I.1. až I.6.	32	13 689		13 689	13 692
I. 1.	Materiál		33	383		383	455
2.	Nedokončená výroba a polotovary		34	6 276		6 276	5 725
3.	Výrobky		35	1 193		1 193	1 314
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny		36				
5.	Zboží		37	5 837		5 837	6 198
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby		38				
II.	Dlouhodobé pohledávky	Součet II.1. až II.8.	39	183		183	367
II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů		40				
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba		41				
3.	Pohledávky - podstatný vliv		42				
4.	Pohledávky za společníky		43				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy		44				
6.	Dohadné účty aktivní		45	143		143	365
7.	Jiné pohledávky		46	40		40	2
8.	Odložená daňová pohledávka		47				
III.	Krátkodobé pohledávky	Součet III.1. až III.9.	48	22 517	-53	22 464	10 320
III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů		49	21 947	-53	21 894	10 173
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba		50				
3.	Pohledávky - podstatný vliv		51				
4.	Pohledávky za společníky		52				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění		53				
6.	Stát - daňové pohledávky		54	37		37	
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy		55	533		533	147
8.	Dohadné účty aktivní		56				
9.	Jiné pohledávky		57				
IV.	Krátkodobý finanční majetek	Součet IV.1. až IV.4.	58	650		650	894
IV. 1.	Peníze		59	78		78	32
2.	Účty v bankách		60	572		572	862
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly		61				
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek		62				
D. I.	Časové rozlišení	Součet I.1. až I.3.	63	324		324	361
D. I. 1.	Náklady příštích období		64	258		258	191
2.	Komplexní náklady příštích období		65				
3.	Příjmy příštích období		66	66		66	170

čís. řad.	PASIVA	čís. řad.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období	
b		c	5	6	
	PASIVA CELKEM	Součet A až C	67	88 067	78 727
	Vlastní kapitál	Součet A.I. až A.V.	68	63 021	62 917
	Základní kapitál	Součet I.1. až I.3.	69	77 410	77 410
I. 1.	Základní kapitál		70	77 410	77 410
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)		71		
3.	Změny základního kapitálu		72		
II.	Kapitálové fondy	Součet II.1. až II.6.	73		
II. 1.	Ažio		74		
2.	Ostatní kapitálové fondy		75		
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		76		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací		77		
5.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací		121		
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací		122		
III.	Fondy ze zisku	Součet III.1. až III.2.	78	19 332	19 332
III. 1.	Rezervní fond		79	18 603	18 603
2.	Statutární a ostatní fondy		80	729	729
IV.	Výsledek hospodaření minulých let	Součet IV.1. až IV.3.	81	-33 704	-30 014
IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let		82	122	159
2.	Neuhrazená ztráta minulých let		83	-33 826	-30 173
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let		123		
V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období +/-		84	-17	-3 811
V. 2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku -/-		124		
B.	Cizí zdroje	Součet B.I. až B.IV.	85	24 856	15 711
B. I.	Rezervy	Součet I.1. až I.4.	86		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů		87		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky		88		
3.	Rezerva na daň z příjmů		89		
4.	Ostatní rezervy		90		
B. II.	Dlouhodobé závazky	Součet II.1. až II.10.	91	1 389	1 317
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů		92	648	872
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba		93		
3.	Závazky - podstatný vliv		94		
4.	Závazky ke společníkům		95	400	122
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy		96		

čís. řád.	PASIVA	čís. řád.	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
c	b	c	5	6
6.	Vydané dluhopisy	97		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98		
8.	Dohadné účty pasivní	99	15	-5
9.	Jiné závazky	100	326	328
10.	Odložený daňový závazek	101		
II.	Krátkodobé závazky	102	16 467	7 394
	Součet III.1. až III.11.			
III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	14 926	5 882
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	710	639
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	361	319
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	26	460
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	444	94
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112		
11.	Jiné závazky	113		
IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	7 000	7 000
	Součet IV.1. až IV.3.			
IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	7 000	7 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
I.	Časové rozlišení	118	190	99
	Součet I.1. až I.2.			
I. 1.	Výdaje příštích období	119	190	
2.	Výnosy příštích období	120		99



Sestaveno dne: 14.04.2015

Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky
nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou

Právní forma účetní jednotky

93.

Předmět podnikání

Výstavba bytových a nebytových
budov

Pozn.:

Výkaz zisku a ztráty ve druhovém
 členění podle Přílohy č. 2
 vyhlášky č. 500/2002 Sb.

účetní jednotka doručí
 účetní závěrku současně
 doručení daňového přiznání
 a daň z příjmů

x příslušnému finančnímu
 úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni 31.12.2014

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2014		46966676

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
 a místo podnikání liší-li se od bydliště

Hrotovická 1184
 Třebíč
 674 47

Označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	1	34 482	25 540
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	31 472	22 001
+	Obchodní marže I. - A.	3	3 010	3 539
II.	Výkony Součet II.1. až II.3.	4	86 430	46 840
II. 1.	Tržby za prodej výrobků a služeb	5	85 999	46 859
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	6	431	-19
3.	Aktivace	7		
B.	Výkonová spotřeba Součet B.1. až B.2.	8	73 915	37 825
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	20 948	18 377
2.	Služby	10	52 967	19 448
+	Přidaná hodnota I. - A. + II. - B.	11	15 525	12 554
C.	Osobní náklady Součet C.1. až C.4.	12	13 386	13 450
C. 1.	Mzdové náklady	13	9 208	9 196
2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14		
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3 974	4 018
4.	Sociální náklady	16	204	236
D.	Daně a poplatky	17	398	370
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 222	3 227
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu Součet III.1. až III.2.	19	1 470	4 599
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 470	4 599
2.	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu Součet F.1. až F.2.	22	353	2 282
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	353	2 282
2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-5	-2 455
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	205	299
H.	Ostatní provozní náklady	27	87	3 756
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření rozdíl výnosů a nákladů římská I. až písmeno I.	30	759	-3 178

řazení	TEXT	číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	240	300
	Prodané cenné papíry a podíly	32	240	300
II.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
II. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
	2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
	3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
III.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42		
	Nákladové úroky	43	309	393
XI.	Ostatní finanční výnosy	44		
	Ostatní finanční náklady	45	467	580
XII.	Převod finančních výnosů	46		
	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-776	-973
	Daň z příjmů za běžnou činnost	49		
2. 1.	-splatná	50		
	2. -odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-17	-4 151
XIII.	Mimořádné výnosy	53		340
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	-splatná	56		
	2. -odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58		340
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-17	-3 811
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-17	-3 811

Sestaveno dne: 14.04.2015

Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou

Právní forma účetní jednotky

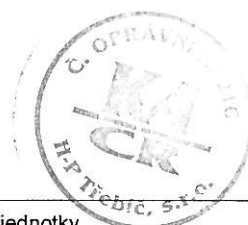
2.3.

Předmět podnikání

Výstavba bytových a nebytových budov

Pozn.:

RH



Příloha č.4

AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Hrotovická 1184
Třebíč
674 47

ROZVAHA
v plném rozsahu
ke dni 31.12.2013
(v celých tisících Kč)

1 x příslušnému finančnímu
úřadu

Rok	Měsíc	IČ
2013		46966676

Označení a	AKTIVA b	čís. řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM Součet A až D	1	137 023	-58 296	78 727	88 854
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2				
B.	Dlouhodobý majetek Součet B.I. až B.III.	3	111 331	-58 238	53 093	61 090
B I.	Dlouhodobý nehmotný majetek Součet I.1. až I.8.	4	288	-288		
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	5				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
3.	Software	7	288	-288		
4.	Ocenitelná práva	8				
5.	Goodwill	9				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek Součet II.1. až II.9.	13	108 999	-57 950	51 049	58 776
B. II. 1.	Pozemky	14	21 474		21 474	21 354
2.	Stavby	15	52 435	-26 710	25 725	30 219
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	35 090	-31 240	3 850	7 203
4.	Pěstíelské celky trvalých porostů	17				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	18				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21				
9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	22				
B III.	Dlouhodobý finanční majetek Součet III.1. až III.7.	23	2 044		2 044	2 314
B. III. 1.	Podíly – ovládaná osoba	24	80		80	350
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	244		244	244
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	1 720		1 720	1 720
4.	Půjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	27				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30				

Označení a	AKTIVA b	čís. řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva Součet C.I. až C.IV.	31	25 331	-58	25 273	27 519
C. I.	Zásoby Součet I.1. až I.6.	32	13 692		13 692	12 607
C. I. 1.	Materiál	33	455		455	5 724
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	5 725		5 725	1 962
3.	Výrobky	35	1 314		1 314	1 849
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	36				
5.	Zboží	37	6 198		6 198	3 072
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky Součet II.1. až II.8.	39	367		367	793
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40				793
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	41				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44				
6.	Dohadné účty aktivní	45	365		365	
7.	Jiné pohledávky	46	2		2	
8.	Odložená daňová pohledávka	47				
C. III.	Krátkodobé pohledávky Součet III.1. až III.9.	48	10 378	-58	10 320	12 120
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	10 231	-58	10 173	12 059
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	50				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53				
6.	Stát - daňové pohledávky	54				
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	147		147	48
8.	Dohadné účty aktivní	56				13
9.	Jiné pohledávky	57				
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek Součet IV.1. až IV.4.	58	894		894	1 999
C. IV. 1.	Peníze	59	32		32	69
2.	Účty v bankách	60	862		862	1 930
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61				
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62				
D. I.	Časové rozlišení Součet I.1. až I.3.	63	361		361	245
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	191		191	199
2.	Komplexní náklady příštích období	65				
3.	Příjmy příštích období	66	170		170	46

Označení a	PASIVA b	čís. řád. c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM Součet A až C	67	78 727	88 854
A.	Vlastní kapitál Součet A.I. až A.V.	68	62 917	66 567
A. I.	Základní kapitál Součet I.1. až I.3.	69	77 410	77 410
A. I. 1.	Základní kapitál	70	77 410	77 410
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71		
3.	Změny základního kapitálu	72		
A. II.	Kapitálové fondy Součet II.1. až II.6.	73		
A. II. 1.	Emisní ážio	74		
2.	Ostatní kapitálové fondy	75		
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76		
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	77		
5.	Rozdíly z přeměn společností	121		
6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	122		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku Součet III.1. až III.2.	78	19 332	19 330
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	18 603	18 604
2.	Statutární a ostatní fondy	80	729	726
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let Součet IV.1. až IV.3.	81	-30 014	-17 453
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	159	147
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	-30 173	-17 600
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	123		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	84	-3 811	-12 720
B.	Cizí zdroje Součet B.I. až B.IV.	85	15 711	22 252
B. I.	Rezervy Součet I.1. až I.4.	86		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	87		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88		
3.	Rezerva na daň z příjmů	89		
4.	Ostatní rezervy	90		
B. II.	Dlouhodobé závazky Součet II.1. až II.10.	91	1 317	1 779
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	872	289
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	93		
3.	Závazky – podstatný vliv	94		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	122	
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96		

Označení a	PASIVA b	čís. řád. c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
6.	Vydané dluhopisy	97		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98		
8.	Dohadné účty pasivní	99	-5	
9.	Jiné závazky	100	328	1 490
10.	Odložený daňový závazek	101		
B. III.	Krátkodobé závazky	Součet III.1. až III.11.	7 394	8 473
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	5 882	5 003
2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		280
5.	Závazky k zaměstnancům	107	639	1 684
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	319	612
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	460	286
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	94	68
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112		31
11.	Jiné závazky	113		509
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	Součet IV.1. až IV.3.	7 000	12 000
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	7 000	12 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení	Součet I.1. až I.2.	99	35
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119		35
2.	Výnosy příštích období	120	99	

Sestaveno dne: 23.04.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky s. r. o.	Předmět podnikání Výstavba bytových a nebytových budov	Pozn.:	

Výkaz zisku a ztráty ve druhovém členění podle Přílohy č. 2 vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Účetní jednotka doručí účetní závěrku současně s doručením daňového přiznání za daň z příjmů

1 x příslušnému finančnímu úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni 31.12.2013

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2013		46966676

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Hrotovická 1184

Třebíč

674 47

Označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	1	25 540	5 799
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	22 001	4 687
+	Obchodní marže I. - A.	3	3 539	1 112
II.	Výkony Součet II.1. až II.3.	4	46 840	71 236
II. 1.	Tržby za prodej výrobků a služeb	5	46 859	65 377
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	6	-19	5 821
3.	Aktivace	7		38
B.	Výkonová spotřeba Součet B.1. až B.2.	8	37 825	54 361
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	18 377	24 499
2.	Služby	10	19 448	29 862
+	Přidaná hodnota I. - A. + II. - B.	11	12 554	17 987
C.	Osobní náklady Součet C.1. až C.4.	12	13 450	26 767
C. 1.	Mzdové náklady	13	9 196	19 093
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		248
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	4 018	6 837
4.	Sociální náklady	16	236	589
D.	Daně a poplatky	17	370	984
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	3 227	3 518
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu Součet III.1. až III.2.	19	4 599	24 772
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	4 599	2 454
2.	Tržby z prodeje materiálu	21		22 318
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu Součet F.1. až F.2.	22	2 282	19 894
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	2 282	460
2.	Prodaný materiál	24		19 434
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-2 455	-286
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	299	1 334
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 756	4 822
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření rozdíl výnosů a nákladů římská I. až písmeno I.	30	-3 178	-11 606

Označení a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	300	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	300	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
Součet VII.1. až VII.3.				
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42		43
N.	Nákladové úroky	43	393	343
XI.	Ostatní finanční výnosy	44		
O.	Ostatní finanční náklady	45	580	937
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-973	-1 237
Rozdíl výnosů a nákladů římská VI. až písmeno P. Součet Q.1. až Q.2.				
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49		
Q. 1.	-splatná	50		
2.	-odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-4 151	-12 843
XIII.	Mimořádné výnosy	53	340	123
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		
Součet S.1. až S.2.				
S. 1.	-splatná	56		
2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	340	123
XIII. - R. - S.				
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-3 811	-12 720
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-3 811	-12 720
výsledek hospodaření za běžnou činnost + mimořádný výsledek hospodaření - T. provozní výsl. hosp. + finanční výsl. hosp. + XIII. - R.				

Sestaveno dne: 23.04.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový vzor fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky s.r.o.	Předmět podnikání Výstavba bytových a nebytových budov	Pozn.:	

Příloha č.5

Finanční analýza
AGSTAV TŘEBÍČ a.s.

			2 011	2 012	2 013	2 014
	I. Ukazatele zadluženosti					
1	Stupeň finanční nezávislosti	$100 \cdot VK/K$	79,85%	74,92%	79,92%	71,56%
2	Stupeň zadlužení	$100 \cdot CK/K$	18,44%	25,04%	19,96%	28,22%
3	Úrokové krytí	$100 \cdot (HZ+Ú)/Ú$	-419,27%	-3608,45%	-869,72%	94,50%
4	Stupeň samofinancování	$100 \cdot (NZ+FZ)/(ZK+KF)$	5,52%	2,42%	-13,80%	-18,57%
	II. Ukazatele krytí stálých aktiv					
5	I.stupeň krytí dlouhodobého majetku	$100 \cdot VK/DM$	133,86%	108,97%	118,50%	124,16%
6	II.stupeň krytí dlouhodobého majetku	$100 \cdot DK/DM$	135,21%	111,88%	120,98%	126,90%
	III. Likvidita					
7	Okamžitá likvidita	$100 \cdot FM/KCK$	29,34%	9,76%	6,21%	2,77%
8	Rychlá likvidita	$100 \cdot (FM+POHLK)/KCK$	124,56%	68,96%	77,91%	98,50%
9	Běžná likvidita	$100 \cdot OA/KCK$	224,61%	134,42%	175,58%	157,61%
	IV. Ukazatelé obratu					
10	Obrat zásob	$T/ZÁS$	7,74	4,86	5,51	8,80
11	Obrat pohledávek	$T/POHL$	6,63	4,70	6,14	7,23
12	Obrat vlastního kapitálu	T/VK	1,55	0,98	1,12	1,91
13	Obrat celkového kapitálu	T/K	1,16	0,76	0,86	1,44
	V. Ukazatelé rentability					
14	Rentabilita tržeb	$100 \cdot Z/T$	-2,20%	-17,87%	-5,26%	-0,01%
15	Rentabilita vlastního kapitálu	$100 \cdot Z/VK$	-3,39%	-17,48%	-5,89%	-0,03%
16	Rentabilita celkového kapitálu	$100 \cdot (Z+Ú(1-Sdp))/K$	-2,17%	-13,26%	-4,17%	0,28%
17	Rentabilita celkového kapitálu	$100 \cdot (HZ+Ú)/K$	-2,07%	-13,19%	-4,08%	0,35%
	VI. Ukazatelé produktivity					
18	Produktivita z výkonů (tis.Kč/prac)	$V/\text{počet prac.}$	x	x	x	x
19	Produktivita z přidané hodnoty (tis.Kč/prac)	$PH/\text{počet prac.}$	x	x	x	x
	VII. Ukazatelé kapitálového trhu					
20	Zisk na 1 000 Kč akciového kap.	$Z/(AK/1000)$	-35,15	-164,32	-49,23	-0,22
21	Dividendy na 1 000 Kč akciového kap.	$DIV/(AK/1000)$	-3,99	-4,17	-2,08	-1,56
22	Podíl dividend ze zisku	$100 \cdot DIV/Z$	11,36%	2,54%	4,22%	711,76%