

TRŽNÍ OCENĚNÍ SPOLEČNOSTI

č. 16/Z/2006

Selekta Pacov, a.s.

Objednatel:

Selekta Pacov, a.s.

Pacov

Starodvorská 352

PSČ 395 01

IČ: 47 23 83 99

Zhotovitel:

Euro-Trend, s.r.o.

znalecký ústav

Praha 5

Smíchov

U Demartinky 2561

PSČ 15000

IČ: 61 50 05 42

Účel:

Tržní ocenění akcií společnosti Selekta Pacov, a.s.

Zhotoveno ke dni:

31.12.2005

Vyhotoveno ve 3 exempláři, z toho 2 budou předány Objednateli,
každý exemplář obsahuje celkem 83 stran včetně titulní strany a příloh

Obsah:

1. Úvod.....	3
2. Zdroje informací.....	4
3. Obecné předpoklady a omezující podmínky pro stanovení tržní hodnoty.....	5
4. Charakteristika společnosti Selekta Pacov, a.s.....	6
4.1. Identifikace společnosti.....	6
4.2. Historie, současnost a budoucí záměry společnosti	7
4.2.1. <i>Historie a současnost</i>	7
4.2.2. <i>Přehled hlavních odběratelů</i>	9
4.2.3. <i>Sortiment výrobků společnosti a cenová strategie</i>	10
4.2.4. <i>Investice a budoucí záměry společnosti</i>	11
4.3. Organizační struktura společnosti	12
4.4. SWOT analýza	12
5. Analýza širšího ekonomického prostředí	14
5.1. Vývoj ekonomiky.....	14
5.1.1. <i>Ekonomika České republiky</i>	14
5.2. Analýza vnějšího potenciálu	18
5.2.1. <i>Odvětví</i>	18
5.2.2. <i>Konkurence</i>	21
5.2.3. <i>Prognóza vývoje trhu</i>	22
6. Popis společnosti.....	23
6.1. Popis majetku společnosti	23
6.2. Popis zdrojů financování společnosti	25
6.3. Popis výnosů a nákladů společnosti	28
7. Finanční analýza.....	30
7.1. Analýza rozvahy v letech 2002 až 2005.....	30
7.2. Analýza výsledovky v letech 2002 až 2005	35
7.3. Analýza peněžního toku v letech 2002 až 2005	41
7.4. Poměrové ukazatele	41
7.5. Závěry finanční analýzy	43
8. Finanční plán společnosti	45
9. Přehled metod používaných pro oceňování	47
9.1. Základní metody pro stanovení hodnoty podniku	47
9.2. Popis metod použitých v ocenění.....	48
9.2.1. <i>Výnosové metody</i>	48
10. Ocenění společnosti.....	51
10.1. Úvod.....	51
10.2. Vlastní ocenění.....	52
11. Závěrečná zpráva.....	56
12. Znalecká doložka.....	57
13. Přílohová část	58

1. Úvod

Předmět a účel

Předmětem znaleckého posudku je stanovení tržní hodnoty akcií společnosti Selekta Pacov, a.s., IČ: 47 23 83 99, se sídlem Pacov, Starodvorská 352, PSČ 395 01, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 561.

Posudek byl vypracován za účelem zjištění ceny předmětu dražby ve smyslu § 13 odst. 1 zákona č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách.

Objednatel posudku

Obchodní firma: Selekta Pacov, a.s.
Sídlo: Pacov, Starodvorská 352, PSČ 395 01
IČ: 47 23 83 99

Datum ocenění

Ocenění bylo provedeno ke dni 31.12.2005

Datum zpracování znaleckého posudku

Znalecký posudek byl zpracován dne 7.6.2006

Zhotovitel ocenění

Obchodní firma: Euro-Trend, s.r.o.
Sídlo: Praha 5, Smíchov, U Demartinky 2561, PSČ 150 00
IČ: 61 50 05 42
Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Rozhodnutím Ministra spravedlnosti České republiky ze dne 5.1.2004, pod č.j. M – 7/2004, byla společnost Euro-Trend, s.r.o. zapsána do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika.

2. Zdroje informací

a) podkladové materiály předané Objednatelem:

1. Výroční zprávy společnosti za léta 2002 – 2004
2. Přílohy k účetním závěrkám za léta 2002 – 2004
3. Rozvaha a Výkaz zisků a ztrát společnosti ke dni 31.12.2005
4. Přehled úvěrů a leasingů společnosti ke dni 31.12.2005
5. Marketingová studie společnosti
6. Organizační uspořádání společnosti
7. Finanční plán společnosti na léta 2006 – 2010
8. Rozvaha a Výkaz zisků a ztrát společnosti Sevesa a.s. za roky 2002 – 2005
9. Rozvaha a Výkaz zisků a ztrát společnosti Česká škrobárenská a.s. za roky 2002 – 2005

b) informace veřejně dostupné, zejména na internetových stránkách:

www.sadba.cz	Selekta Pacov, a.s.
www.mze.cz	Ministerstvo zemědělství ČR
www.czso.cz	Český statistický úřad
www.mfcr.cz	Ministerstvo financí ČR
www.sizf.cz	Státní zemědělský intervenční fond
www.cnb.cz	Česká národní banka
www.kb.cz	Komerční banka, a.s.
www.justice.cz	
www.selekta.cz	
www.evropska-unie.cz	
www.euroskop.cz	
www.europa.eu	

c) z literatury:

- Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2003
Kislingerová, E.: Oceňování podniku. Praha: C. H. Beck, 2001
Grünwald, R.: Finanční analýza pro oceňování podniku. Praha: VŠE IOM, 2000
Valach, J.: Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, 1999
Maříková, P. – Mařík, M.: Diskontní míra v oceňování. Praha: VŠE IOM, 2001
Maříková, P. – Mařík, M.: Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2001 a 2005

d) z poznatků z jednání se zástupci společnosti Selekta Pacov, a.s.

3. Obecné předpoklady a omezující podmínky pro stanovení tržní hodnoty

Tržní hodnota je definována jako odhadnutá částka, za kterou by se aktivum směňovalo ke dni ocenění mezi potenciálním dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím při transakci samostatných a nezávislých partnerů po náležitém marketingu, přičemž každá strana by jednala se znalostí, rozumně a bez nátlaku.

Toto ocenění je zpracováno v souladu s následujícími obecnými předpoklady a omezujícími podmínkami:

- Nebylo provedeno žádné šetření pravosti a správnosti podkladů předaných Objednatelem.
Pokud společnost neupozorní nebo nepředá podklady zpochybňující vlastnická práva k majetku, nebude provedeno žádné šetření a nebude převzata žádná odpovědnost za právní popis nebo právní záležitosti týkající se vlastnického práva. Předpokládá se, že vlastnické právo k majetku je správné a tudíž převoditelné – zpeněžitelné, pokud by nebylo zjištěno něco jiného. Dále se předpokládá, že vlastnictví je pravé a čisté od všech zadržovacích práv, služebností nebo břemen zadlužení kromě těch, jež jsou vyznačena v listinách osvědčujících vlastnictví, nebo je předložena platná smlouva osvědčující vznik těchto práv.
- Informace z jiných zdrojů, které jsou použity v ocenění, jsou věrohodné, ale nebyly ve všech případech ověřovány. Nebylo předloženo potvrzení o nepřesnosti takových informací.
- Zhotovitel nepřebírá odpovědnost za změny v tržních podmínkách. Nepředpokládá, že by důvodem k přezkoumání této zprávy mělo být zohlednění událostí nebo podmínek, které by se vyskytly následně po datu zpracování.
- Předpokládá se odpovědné vlastnictví a správa všech vlastnických práv.
- Předpokládá se plný soulad se všemi aplikovatelnými zákony a předpisy v České republice, pokud Zhotovitel nezjistí odlišnosti.
- Zpracované ocenění zohledňuje všechny známé skutečnosti, které by mohly ovlivnit dosažené závěry nebo odhadnuté hodnoty.
- Zhotovitel prohlašuje, že v současné době ani v budoucnosti nebude mít účast na podnikání nebo prospěch z podnikání, které je předmětem zpracovaného tržního ocenění.
- Platnost tohoto posudku je 6 měsíců od data zpracování.

4. Charakteristika společnosti Selekta Pacov, a.s.

4.1. Identifikace společnosti

Obchodní firma: Selekta Pacov, a.s.
Sídlo: Pacov, Starodvorská 352, PSČ 395 01
IČ: 47 23 83 99
Právní forma: Akciová společnost

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 561, dne 1. října 1992.

Předmět podnikání:

- novošlechtění a udržovací šlechtění brambor, výroba a uvádění do oběhu zrnového osiva a sadby polních plodin a kořenových rostlin
- silniční motorová doprava osobní
- silniční motorová doprava nákladní
- zemědělská výroba včetně chovu ryb
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- maloobchod s motorovými vozidly a jejich příslušenstvím
- přípravné práce pro stavby
- skladování zboží a manipulace s nákladem
- poskytování technických služeb
- výroba plastových výrobků a pryžových výrobků
- zprostředkování obchodu
- zprostředkování služeb

Statutární orgán - představenstvo:

předseda představenstva: Ing. Josef Diviš, r.č. 560305/1069
Pacov, Truhlářská 574, PSČ 395 01

místopředseda představenstva: Ing. Jiří Mohl, r.č. 540906/2912
Pacov, Roučkovice 84, PSČ 395 01

člen představenstva: Martin Diviš, r.č. 840518/1488
Pacov, Truhlářská 574, PSČ 395 01

Dozorčí rada:

předseda dozorčí rady: Ing. Regina Mohlová, r.č. 575828/1023
Pacov, Roučkovice 84, PSČ 395 01

člen dozorčí rady: Ing. Jana Divišová, r.č. 566205/1131
Pacov, Truhlářská 574, PSČ 395 01

člen dozorčí rady: Petr Bártů, r.č. 610111/0543
Pacov, Jatecká 496, PSČ 395 01

Akcie:

42 050 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1.000,- Kč v listinné podobě

Základní kapitál: 42,050.000,- Kč

Vlastnická struktura:

<i>Akcionář</i>	<i>Počet akcií</i>	<i>Rozsah hlasovacích práv</i>
EKO-ZET, a.s.	30 888	73,46 %
Pan Vaníček	3 687	8,77 %
Pan Poláček	2 379	5,66 %
ostatní akcionáři	3 294	7,82 %
Vyzvednuté akcie celkem	40 248	95,71 %
Nevyzvednuté akcie	1 802	4,29 %
Celkem	42 050	100,00 %

Obchodní firma: EKO-ZET, a.s.
Sídlo: Pacov, Roučkovice 84, okres Pelhřimov, PSČ 395 01
IČ: 25 34 15 61
Právní forma: Akciová společnost

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 989, dne 23. května 1997. Tato společnost je přímo ovládající osobou společnosti Selekta Pacov, a.s.

Společnost nemá řádné zaměstnance, zabývá se obchodní činností s klesající tendencí (náhodná činnost), budoucí investice nejsou předpokládány.

4.2. Historie, současnost a budoucí záměry společnosti**4.2.1. Historie a současnost**

Společnost Selekta Pacov, a.s. vznikla zápisem do obchodního rejstříku dne 1. října 1992. Základní kapitál činí 42,050.000,- Kč a byl 100 % splacen formou vloženého hmotného a dalšího majetku uvedeného v zakladatelské listině, jehož ocenění bylo obsaženo ve schváleném privatizačním projektu státního podniku Oseva, s.p. Havlíčkův Brod.

Šlechtitelská stanice Selekta Pacov, a.s. vznikla při novém uspořádání semenářství v České republice. Svým názvem a činností částečně navazuje na tradici významné semenářské a šlechtitelské společnosti Selecta, která byla založena již v roce 1909 jako jedna z prvních semenářských organizací v tehdejších českých zemích. Rozmach firmy Selecta, která v tu dobu byla společností s ručením omezeným, začal až po skončení I. světové války a byl přerušen rozpoutáním II. světové války. Záhy po jejím skončení v roce 1948 došlo ke sloučení mnoha šlechtitelských a semenářských firem a ke změně vlastnických poměrů. Celostátní šlechtitelská a semenářská společnost Oseva sdružovala všechny šlechtitelské a semenářské podniky a také určitou část zemědělského výzkumu. V průběhu let 1948 až 1989 prošla tato společnost mnoha organizačními změnami. Pracoviště bývalé společnosti Selecta měly hlavní aktivity své činnosti ve středních Čech. Po roce 1989 se jednotlivé podniky postupně privatizovaly a osamostatňovaly.

Logo společnosti:



Společnost podniká v oblasti zemědělství, zabývá se výrobou rostlinnou i živočišnou. Technické vybavení podniku vychází ze stávajícího objemu výroby. Z ekonomického hlediska je výroba zajištěna dlouhodobým působením v oblasti zemědělské prvovýroby a ekonomickými výsledky hospodaření z minulých let.

Základem podnikatelské činnosti společnosti je novošlechtění, udržovací šlechtění a množení sadby brambor. V roce 2004 po vstupu České republiky do Evropské unie došlo k postupnému snižování cen konzumních i sadbových brambor a tento trend pokračoval i v roce 2005.

Přehled odrůd brambor vyšlechtěných a vlastněných společností:

<i>Vegetační doba</i>	<i>Konzumní</i>	<i>Ke zpracování</i>
Velmi rané	Vera	
	Magda	
Rané	Adéla	Tegal
Polopozdní	Samantana	Amylex
		Amylon
		Ornella
		Tábor
		Krumlov

V roce 2005 byla v novošlechtění zaregistrována odrůda Arabela.

Přehled množitelských ploch ve vlastnictví společnosti:

v ha

Odrůda	2004	2005
Adéla	102,45	125,05
Samantana	66,80	38,90
Tegal	12,20	12,50
Amylex	79,00	41,75
Krumlov	24,40	25,50
Ornella	288,50	280,68
Tábor	10,50	13,54
Amylon	2,50	9,15
Celkem	587,95	547,07

Společnost se jako spoluřešitelské pracoviště podílela na výzkumných projektech Výzkumného ústavu bramborářského Havlíčkův Brod, s.r.o. V letech 2001 – 2004 se jednalo o tyto projekty:

- Tvorba výchozích šlechtitelských materiálů s geny horizontální rezistence k plísni bramborové (Projekt NAZV QF 4133, doba řešení: 2004 – 2007)
- Bezvirové šlechtění bramboru (Projekt NAZV QE 1168, doba řešení: 2001 – 2004)
- Bezvirové šlechtění bramboru (Projekt NAZV QE 1168, doba řešení: 2001 – 2004)
- Bezvirové šlechtění bramboru (doba řešení: 2001 – 2004)
- Bezvirové šlechtění bramboru (Projekt NAZV QE 1168, doba řešení: 2001 – 2004).

Další důležitou oblastí je produkce mléka a šlechtitelská činnost na úseku chovu skotu. Mlékárnám je prodáváno cca 96 % celkové produkce mléka, přičemž dochází k mírnému nárůstu užitkovosti a mírnému zvýšení ceny za 1 litr mléka.

Kromě toho se společnost zabývá množením obilovin a také provádí služby pro zemědělce, zemní práce a zpracování plastů.

4.2.2. Přehled hlavních odběratelů

Odběratel	% tržeb	Předmět prodeje
Sevesa a.s.	37,4	brambory
MHD Tábor	31,5	mléko
Odbytové družstvo CENTRUM	5,6	výrobky živočišné výroby

Obchodní firma: Sevesa a.s.
 Sídlo: Pacov, Starodvorská 352, okres Pelhřimov, PSČ 395 01
 IČ: 25 16 30 43
 Právní forma: Akciová společnost

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 851, dne 23. května 1997. Tato společnost je stoprocentně vlastněna mateřskou společností Selekta Pacov, a.s.

Společnost Sevesa a.s. je pověřena prováděním veškerých obchodních aktivit s bramborami pro společnost Selekta Pacov, a.s. Zastupuje její vyšlechtěné odrůdy na domácím i zahraničních trzích, množí odrůdy sadbových brambor a obchoduje s konzumními bramborami. V posledních letech množitelská plocha odrůd šlechtitelské stanice Selekta Pacov, a.s. stále roste a společnost Sevesa a.s. se tak stává významným subjektem domácího šlechtění a množení brambor. Větší část sortimentu brambor šlechtitelské stanice tvoří odrůdy ke zpracování na škrob, hranolky, kaši, chipsy. Je tedy dále rozšiřována spolupráce se zpracovateli jako jsou škrobárny, výroby chipsů apod., ale šlechtitelská stanice disponuje také kvalitními konzumními odrůdami.

Společnost Selekta Pacov, a.s. je členem Družstva vlastníků odrůd, které se zabývá velkoobchodem, dále je členem Mlékařského a hospodářského družstva JIH, které se zabývá zprostředkováním obchodu a služeb, velkoobchodem i maloobchodem.

Charakter výrobků plynoucích ze zemědělské prvovýroby je takový, že až na výjimky nejsou prodávány přímo konečným spotřebitelům. Jejich realizace tak jde přes výkupní a zpracovatelské organizace na základě předem dohodnutých objemů dodávek. V případě realizace mléka je prodej zaměřen na zpracovatelské závody mléka – mlékárny. Jejich působení většinou bývá v rámci regionu. Odbyt jatečných zvířat je zajišťován přes zpracovatelské závody masa a masných výrobků. I zde se z pohledu geografického umístění jedná o spádové oblasti v rámci regionu, ale mnohdy i z pohledu specializace zpracoven na pouze určitý typ masa. Produkty rostlinné výroby mají rozličný charakter a tomu je přizpůsoben i jejich prodej. Dá se konstatovat, že obilné komodity bývají z valné většiny předmětem obchodu u výkupních organizací specializujících se na výkup, úpravu a následný prodej. Ostatní produkty se prodejně řeší podle daného typu a povahy opět většinou v rámci spádové oblasti nebo regionu.

4.2.3. Sortiment výrobků společnosti a cenová strategie

Živočišná výroba:

<i>Kategorie</i>	<i>Kusy</i>
Dojnice	281
Telata savá	49
Jalovičky do 2 let	194
Vysokobřezí jalovice	34
Skot výkrm	102

Rostlinná výroba:

<i>Plodina</i>	<i>Výměra (ha)</i>	<i>Výnos (t/ha)</i>
Pšenice ozimá	80,68	6,2
Ječmen ozimý	13,49	3,6
Ječmen jarní	103,27	5,3
Brambory	176,31	24,6
Řepka	38,64	1,3
Kukuřice na zeleno a na siláž	83,22	20,7
Jetel červený	88,93	7,2
Ostatní víceleté píceiny	166,83	2
Louky trvalé	113,62	4,9

Podíly na celkových tržbách:

<i>Produkt</i>	<i>% tržeb</i>
Brambory	42
Mléko	32
Produkty rostlinné výroby (obilí)	11
Licence	7
Ostatní výrobky živočišné výroby	4
Služby	4
Celkem	100

Cenová strategie na trhu je do značné míry ovlivňována členstvím podniku v odbytových družstvech a organizacích. Management těchto organizací vede jednání s odběrateli v rámci regionu a domlouvá výkupní ceny. Cílem je jednoznačně snaha o získání maximální možné ceny za daný produkt.

Určitá forma podpory prodeje pro zemědělské prvovýrobce je členství v odbytových družstvech a organizacích typu agrární komory a svazů. Jejich prostřednictvím může v rámci regionu dojít ze strany odběratelů ke zvýšenému zájmu o určitou komoditu pocházející z například z ekologicky příznivé oblasti apod. Do značné míry je však i oblast podpory prodeje a reklamy součástí odbytové strategie odběratelů a zpracovatelů. Zajímavý je způsob podpory prodeje prostřednictvím reklamních akcí („Školní mléko“, propagace výrobku na reklamních poutacích u silnic a dálnic, reklamní letáky do schránek).

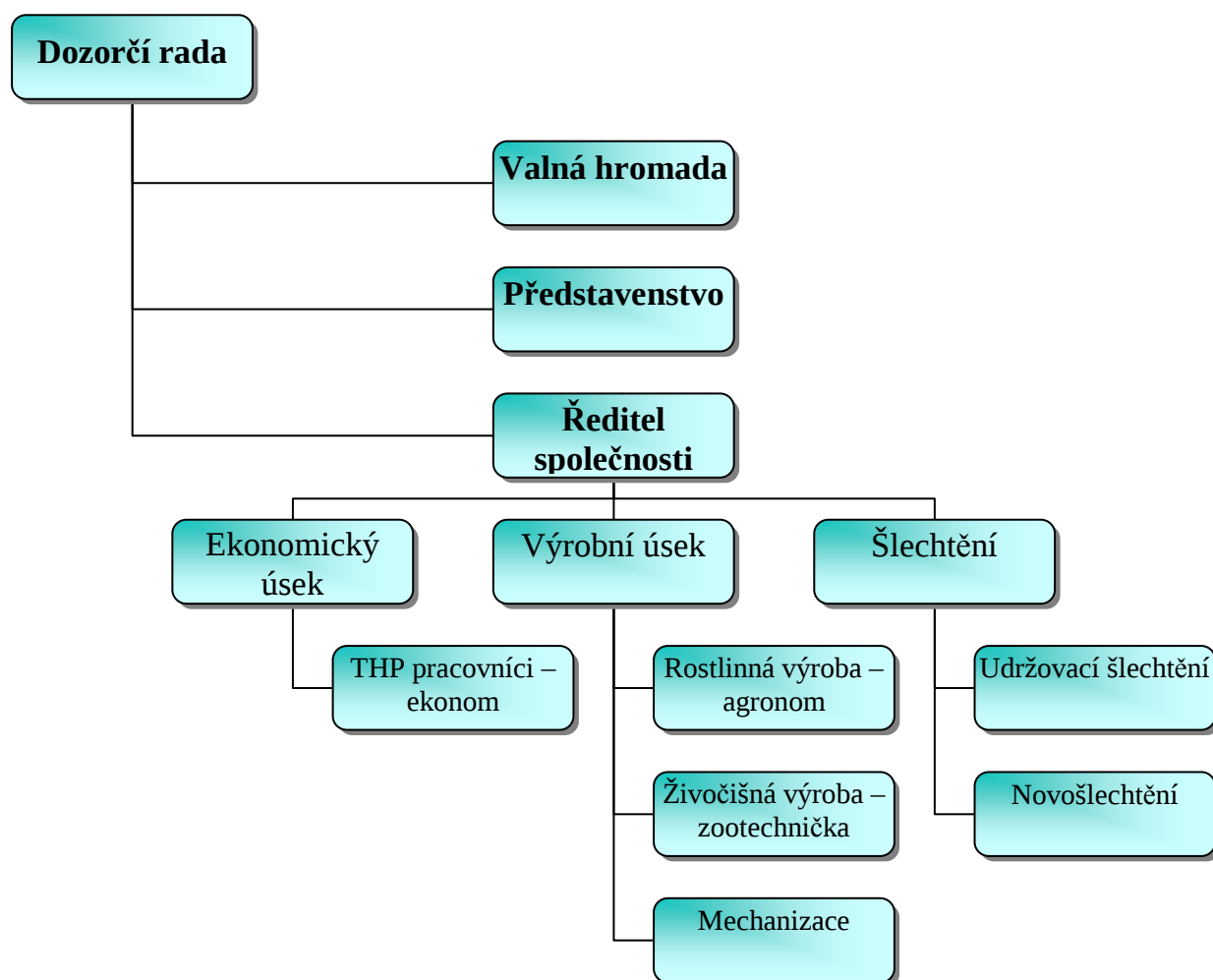
4.2.4. Investice a budoucí záměry společnosti

Investice se týkají především modernizace stávajícího technického vybavení, která vede ke zkvalitnění a zefektivnění výroby. Společnost využívá k tomuto účelu především finanční leasing, ale také úvěry. Investice se týkaly rozšíření osevních ploch. V roce 2004 společnost

využila možnost hypotéky na nákup půdy a nakoupila částečně i za hotové prostředky kolem 60 ha zemědělské půdy. Pořízením aplikátoru bylo zajištěno kvalitní zakládání a přesná aplikace kejdy na pozemky, kdy zároveň došlo k šetrnějšímu vlivu na životní prostředí a okolí. Zároveň je tento vedlejší produkt z živočišné výroby využíván jako poměrně kvalitní a levné dusíkaté hnojivo, což přispělo ke snížení nákladů na průmyslová hnojiva. V roce 2005 byl dokončen projekt rekonstrukce „Stávající úprava a přístavba stájí pro dojnice“. V části nově zrekonstruované stáje jsou jako dojící technika využity dojící roboty ASTRONAUT, k řízení stáda je využíván systém X-pert. Jednalo se o velké investice i do budoucna (další tak velkého objemu už nejsou předpokládány), kdy se chce společnost o něco více zaměřit na produkci mléka.

Šlechtění i zemědělská výroba je proces dlouhodobý, proto je snahou společnosti investovat do budoucna. Jednak jsou to kroky ke zkvalitňování produkce, jednak i budování dlouhodobých vztahů se zákazníky. V několikaleté perspektivě lze proto očekávat dobré výsledky. Vývoj společnosti je však velmi závislý na státní dotační politice a na vývoji cen brambor, mléka a za jatečná zvířata.

4.3. Organizační struktura společnosti



4.4. SWOT analýza

Silné stránky:

- nákup nových výkonných strojů
- velmi dobrá úroveň chovu skotu
- dobré obchodní vztahy s odběrateli
- vysoká odborná úroveň vedoucích pracovníků
- podnikání pouze ve vlastních budovách a stavbách
- vlastnická práva k 11 odrůdám brambor, které zaujímají na trhu České republiky asi 12 %

Slabé stránky:

- velká zadluženost

Příležitosti:

- možnost uplatnění některých výše uvedených odrůd na trzích EU států sousedících s Českou republikou (Rakousko, Německo, Slovensko, Maďarsko, Polsko)

Ohrožení:

- v budoucnu předpoklad snižující se poptávky po sadbě brambor.

5. Analýza širšího ekonomického prostředí

5.1. Vývoj ekonomiky

5.1.1. Ekonomika České republiky

Česká ekonomika v současné době roste vysokými tempy, což vede ke zlepšení celkové ekonomické pozice. Růst minulého období urychlil také vstup České republiky do Evropské unie v květnu 2004, který odstranil překážky obchodu a usnadnil pohyb zboží přes hranice. V roce 2005 vzrostl hrubý domácí produkt o 6,0 % a překonal tak historické rekordy. Česká republika upevnila svou ekonomickou pozici v mezinárodním společenství a v HDP na jednoho obyvatele v paritě kupní síly se zřejmě posune na přednější místo v žebříčku států unie, kdy se postupně přibližuje úrovni vyspělých států. S růstem HDP byly spojeny velké strukturální změny, z nichž na poptávkové straně větší objem i růst vývozu zboží a služeb před dovozem vedly ke snížení domácí realizované poptávky, resp. ke zpomalení růstu konečné spotřeby a hmotné akumulace. Tato skutečnost vedla ke značným změnám struktury úhrnné poptávky a nabídky i disponibilních zdrojů pro konečné výdaje a jejich užití.

Vývoj základních ukazatelů

<i>Ukazatel</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
HDP běžné ceny (<i>mld. Kč</i>)	2 315,3	2 414,7	2 555,8	2 767,7	2 931,1
Reálný HDP (<i>y/y %</i>)	2,6	1,5	3,2	4,7	6,0
Výdaje na konečnou spotřebu (<i>y/y %</i>)	3,0	3,3	4,4	1,5	2,0
Spotřeba domácností (<i>y/y %</i>)	2,8	2,7	4,6	3,3	2,6
Spotřeba vlády (<i>y/y %</i>)	3,8	4,5	3,8	-2,0	2,1
Tvorba hrubého fix. kapitálu (<i>y/y %</i>)	5,4	3,4	4,7	5,3	3,7
Přímé zahraniční investice (<i>mld. Kč</i>)	208,3	270,9	53,5	127,8	41,1
Státní dluh ke konci období (<i>mld. Kč</i>)	345,0	395,9	493,2	592,9	691,2

<i>Ukazatel</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Průmyslová výroba (<i>y/y %</i>)	10,6	4,8	5,8	9,6	11,8
Stavební výroba (<i>y/y %</i>)	9,6	2,5	8,9	9,7	-8,2
Tržby v maloobchodě (<i>y/y %</i>)	4,5	2,7	5,0	3,2	8,0
Obchodní bilance (<i>mld. Kč</i>)	-116,7	-71,3	-69,4	-26,4	11,2
Spotřebitelské ceny (<i>y/y %</i>)	4,7	1,8	0,1	2,8	2,2
Saldo st. rozpočtu kumul. (<i>mld. Kč</i>)	-67,7	-45,9	-109,1	-64,5	15,8

<i>Ukazatel</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
CZK/EUR	34,1	30,8	31,8	31,9	29,8
CZK/USD	38,0	32,7	28,2	25,7	23,9

Hrubý domácí produkt dosáhl v roce 2006 v běžných cenách 2.931,1 mld. Kč (z toho 745,8 mld. Kč ve 4. čtvrtletí, což bylo meziročně reálně více o 6,9 %, po sezónním očištění se HDP zvýšil ve 4. čtvrtletí oproti 3. čtvrtletí reálně o 1,9 %). Na růstu HDP měl rozhodující pozitivní vliv čistý vývoz, jeho přírůstek se podílel téměř $\frac{3}{4}$ na přírůstku HDP. Celkový vývoz se meziročně zvýšil reálně o 11,1 % a rostl rychleji než dovoz. Na větší předstih růstu vývozu před dovozem ve stálých cenách (reálně) než v běžných cenách působily nepříznivé směnné relace, jejichž negativním důsledkem ve formě obchodní ztráty na zahraničních trzích ve výši 47,7 mld. Kč byl podstatně menší růst hrubého domácího důchodu (reálně pouze 4,2 %) než HDP.

Výdaje na konečnou spotřebu se zaznamenaly podstatně menší nárůst. Spotřeba domácností (tvoří více než $\frac{2}{3}$ výdajů na konečnou spotřebu) v běžných cenách 1.421,9 mld. Kč vzrostla reálně o 2,6 % a výdaje na tvorbu hrubého fixního kapitálu 773,9 mld. Kč se reálně zvýšily o 3,7 %. Spotřeba vlády působila oproti roku 2004 na celkovou spotřebu pozitivně.

Vývoj průmyslové výroby se v roce 2005 vyznačoval zpomalením růstu především v důsledku poklesu konjunktury ve státech eurozóny, kam směřuje značná část vývozu zboží. Průmyslová výroba se v průběhu roku 2005 meziročně zvýšila, a to, měřeno indexem průmyslové výroby, o 6,7 %, což znamenalo zpomalení růstu oproti předcházejícím obdobím. Důvodem této situace je pokles konjunktury na světovém trhu oceli a železa, růst světových cen dovážených komodit a zvýšená konkurence. I při postupném zpomalování růstu vývozu zboží do států Evropské unie, zejména SRN, vývozní zaměření českého průmyslu neoslabuje. Produktivita práce v průmyslu se v roce 2005 zvýšila o 8,2 % a výlučně přispěla k růstu tržeb, protože počet zaměstnanců se nepatrně snížil. Stavební výroba se za rok 2005 reálně zvýšila o 4,2 %, její růst se však podobně jako u průmyslu zpomalil. Struktura stavebních prací podle dodavatelských smluv se změnila ve prospěch nové výstavby, rekonstrukcí a modernizací, jejichž objem se zvýšil reálně o 6,5 %.

Předběžné výsledky souhrnného zemědělského účtu za rok 2005 ukazují na snížení zemědělské, zejména rostlinné produkce, které se dostavilo po mimořádně velké úrodě obilovin v předchozím roce. Ceny rostlinných výrobků poklesly o 25,0 % (ve výrobové struktuře především ceny obilovin a brambor), ceny živočišných výrobků nepatrně rostly (o 0,4 %), a to především cen jatečního skotu. Ekonomický výkon odvětví zemědělství měřený celkovou produkcí byl v roce 2005 reálně nižší o 4,3 % než v roce 2004, což bylo ovlivněno především rostlinnou produkcí (pokles objemu o 6,1 %). Celková spotřeba meziproductů se přitom reálně zvýšila o 1,1 % a jejím důsledkem byl výrazný pokles hrubé přidané hodnoty (o 13,7 %).

<i>Ukazatel</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Tržby v zemědělství (<i>y/y</i> %, <i>reálně</i>)	-1,6	2,5	-5,5	0,0	8,0
Ceny zemědělských výrobců (<i>y/y</i> %, <i>průměr</i>)	8,4	-9,5	-2,9	8,1	-9,2

Za rok 2005 hospodaření státního rozpočtu skončilo výsledným schodkem ve výši 56,3 mld. Kč, což je meziročně lepší výsledek o 37,3 mld. Kč. Oproti předpokládanému schválenému rozpočtu na rok 2005 je výsledek lepší o 27,2 mld. Kč. Celkové příjmy dosáhly výše 866,5 mld. Kč, což představuje meziroční růst o 12,6 %. Celkové výdaje byly čerpány ve výši 922,8 mld. Kč, což představuje meziroční růst o 6,9 %. V poměrovém vyjádření

ve vztahu k celkové produkci českého hospodářství se schodek státního rozpočtu v roce 2005 snížil na 1,9 % HDP.

Výše státního dluhu ke konci roku 2005 činila 691,2 mld. Kč (během prvního pololetí roku 2005 se zvýšila na 643,6 mld. Kč), tzn. zvýšení oproti roku 2004 o 98,3 mld. Kč. Stát financuje dluh především dluhopisy s delší splatností.

Česká národní banka snížila v průběhu 1. pololetí 2005 řídící úrokové sazby, a to třikrát. Přibližně v polovině roku dosáhly úrokové sazby na svá historická minima, ve 2. pololetí 2005 se nejprve mírně zvyšovaly. Po zpřísnění měnové politiky ČNB se jejich růst na konci měsíce října zrychlil a na samém konci roku bylo tempo opět pomalejší. Důvodem byl posilující kurz koruny. Meziročně se tržní průměrné úrokové sazby z korunových vkladů a z korunových úvěrů mírně snížily.

Vývoj inflace v České republice představuje níže uvedená tabulka. Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti průměru 12-ti předchozích měsíců.

v %							
1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9

Průměrná míra inflace v roce 2005 dosáhla 1,9 % (její vývoj byl v průběhu roku nerovnoměrný). Na přírůstek hladiny spotřebitelských cen působil nejvíce růst cen bydlení, jelikož se zvýšily ceny elektřiny a výrazně rostly ceny zemního plynu. Ceny průmyslových výrobců a stavebních prací rostly méně výrazně.

Vývoj ukazatelů trhu práce

v %					
Ukazatel	2001	2002	2003	2004	2005
Míra registrované nezaměstnanosti	8,9	9,8	10,3	9,2	9,0
Nominální mzdy (y/y %)	8,7	7,3	6,6	6,6	5,5
Reálné mzdy (y/y %)	3,8	5,3	6,7	3,7	3,5
Produktivita práce (y/y %)	2,1	2,2	4,0	5,3	5,2

Ministerstvo práce a sociálních věcí začalo od července 2004 zveřejňovat míru nezaměstnanosti podle nové metodiky, která je přizpůsobena výpočtům těchto údajů v zemích EU. Na konci roku 2005 bylo dosaženo 9,0 % míry nezaměstnanosti, průměrný počet nezaměstnaných činil 410,2 tisíc osob, přičemž převládají ženy.

Průměrná hrubá měsíční nominální mzda fyzických osob činila za rok 2005 činila 19.030,- Kč, což znamenalo meziroční zvýšení o 5,5 %. Reálně se průměrná měsíční mzda zvýšila o 3,5 %, přičemž byla vyšší v podnikatelské sféře než v nepodnikatelské sféře.

Nejvyšších průměrných mezd dlouhodobě dosahují firmy v mezinárodním vlastnictví, nejnižší mzdy jsou naopak v subjektech vlastněných družstvy. Celková produktivita práce se v roce 2005 meziročně zvýšila o 5,2 %.

Prognóza na další období

Hospodářský růst České republiky se v současnosti pohybuje na šesti procentech. Struktura růstu je ovlivněna především čistým vývozem. V nejbližším výhledu je očekávána podpora ekonomického růstu poklesem daňové zátěže a očekává se pokračování procesu vyrovnávání ekonomické úrovně se sousedními vyspělými státy EU. Negativně se na růstu ekonomiky budou projevovat vysoké ceny ropy a budou odeznívat některé efekty plynoucí ze vstupu České republiky do Evropské unie.

Proces rozšíření má však na Evropskou unii jako ekonomický celek pozitivní vliv. Nové členské země včetně České republiky rostou rychleji než EU-15. Jako důležité faktory růstu se ukazují uvolnění zahraničního obchodu s novými členskými zeměmi, širší možnosti kooperace, zvýšení mobility pracovních sil v rozšířené EU.

Průměrná inflace měřená indexem spotřebitelských cen se v roce 2005 v porovnání s rokem 2004 snížila, na konci roku 2005 činila očekávaných 1,9 %. Pro rok 2006 se očekává oživení inflace, a to především díky úpravám cen energií pro domácnosti, prognózy inflace se pohybují v intervalu 2,3 – 2,5 %, pro následující období v rozmezí 2,5 – 3,0 %.

V roce 2005 bylo, tak jako v předešlém roce, dosaženo pozitivního příspěvku zahraničního obchodu k růstu HDP. S tímto trendem se počítá také do budoucna, růst exportu tak ukazuje na konkurenceschopnost tuzemských výrobců na zahraničních trzích. I v dalším období bude tedy klíčovým faktorem růstu HDP čistý export.

S ohledem na dynamiku ekonomického růstu ČR podniky vytvářely nová pracovní místa, čímž se zvýšila schopnost ekonomiky absorbovat uchazeče o zaměstnání. Dochází tak ke snižování míry nezaměstnanosti, které lze očekávat i v dalších obdobích. V následujících letech je tedy predikován vzhledem k růstové fázi ekonomiky i trvajícím různým formám aktivní podpory tvorby pracovních míst pokračující růst zaměstnanosti. Regionální rozdíly v míře nezaměstnanosti a nesoulad nabídky a poptávky popracovní síly budou však nadále přetrvávat.

Makroekonomická predikce Komerční banky, a.s.

<i>Ukazatel</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>
HDP (<i>reálný růst, v %</i>)	6,5	5,1	5,5
Inflace (<i>průměr v roce, v %</i>)	2,5	3,0	2,8
Nezaměstnanost (<i>nová metodika, průměr, v %</i>)	8,4	8,0	8,0
PRIBOR 3M (<i>konec období, v %</i>)	2,3	2,9	3,2
CZK/EUR (<i>konec období</i>)	28,5	27,6	26,9
CZK/USD (<i>konec období</i>)	23,0	20,9	20,8

5.2. Analýza vnějšího potenciálu

5.2.1. Odvětví

Společnost Selekta Pacov, a.s. se v rámci zemědělské výroby zabývá především produkcí sadby brambor, mléka a jatečného masa.

S přistoupením České republiky k Evropské unii dne 1. května 2004 nastal zásadní zlom ve způsobu regulace trhu se zemědělskými a potravinářskými výrobky včetně sektoru mléka a mléčných výrobků. Od tohoto dne začaly v zemi platit předpisy vydané Radou nebo Komisí EU a k těmto předpisům prováděcí nařízení vlády České republiky.

Vývoj výroby masa a nákupu mléka v roce 2005

V roce 2005 dosáhla celková produkce masa v České republice objemu 420.966 tun v jatečné hmotnosti (bez drůbežího masa). V tomto množství bylo 339.635 tun vepřového, 80.469 tun hovězího, 562 tun telecího, 218 tun skopového vč. kozího a 82 tun koňského masa. V porovnání s rokem 2004 se výroba masa celkem snížila o 11,1 %.

Výroba hovězího a telecího masa klesla meziročně o 16,2 %. V průběhu celého roku se výroba hovězího a telecího masa snižovala při meziročním srovnání. Nejvyšší propad ve výrobě byl zaznamenán v prvním čtvrtletí (o 23,9 %) a druhém čtvrtletí (o 19,9 %). Ke konci roku se pokles výroby masa zmírnil.

Stavy skotu se v roce 2005 dále snižovaly. Podle soupisu hospodářských zvířat k 1. dubnu 2005 bylo v České republice chováno 1.397 tis. kusů skotu. Meziročně se počty skotu snížily o 2,2 % a proti roku 2000 o 11,2 %. Snižování početních stavů skotu souvisí se zvyšováním užitečnosti dojených krav a s likvidací nerentabilních chovů.

Počty krav bez tržní produkce mléka se zvýšily meziročně o 3,7 % a oproti roku 2000 dvojnásobně. I přes zvyšování počtu krav bez tržní produkce mléka tuzemská výroba jatečného skotu nepokryla domácí poptávku. Nižší nabídka jatečného skotu na domácím trhu vedla k meziročnímu růstu cen zemědělských výrobců jatečného skotu v průběhu celého roku, a to u všech kategorií zvířat. Průměrná cena zemědělských výrobců jatečných býků stoupla meziročně o 7,4 %, jatečných jalovic o 11,4 %, jatečných krav o 20,1 % a jatečných telat o 13,3 %. Průměrná cena jatečných býků I. třída jakosti dosáhla úrovně 41,31 Kč za 1 kg v živém a 74,89 Kč za 1 kg v mase.

Výrazný meziroční propad výroby hovězího masa byl vyvolán, kromě snížené nabídky jatečného skotu z tuzemských zdrojů, i poklesem dovozu jatečného skotu (o 32,3 % proti roku 2004) a více než dvojnásobným zvýšením vývozu jatečného skotu do zahraničí ve srovnání s předcházejícím rokem.

Zahraniční obchod¹ s hovězím masem vykázal za období od počátku roku do konce listopadu pasivní obchodní bilanci -14,8 tis. tun. Meziročně se dovoz hovězího masa zvýšil dvojnásobně (o 8,2 tis. tun), zatímco vývoz klesl na 13,3 % (o 9,3 tis. tun). Celkem bylo dovezeno 16,2 tis. tun a vyvezeno 1,4 tis. tun chlazeného a mraženého hovězího masa. Maso se dováželo zejména z Polska (37,8 %), Rakouska (22,4 %) a dále ze Slovenska (13,3 %)

¹ od května 2004 bez údajů za firmy pod vykazovacím prahem statistiky Intrastat (roční hodnota v přijetí zboží 2 mil. Kč a 4 mil. Kč v odeslání zboží)

a Německa (9,8 %). Vývoz hovězího masa byl směřován do Rakouska (48,9 %) a na Slovensko (25,0 %).

Zahraniční obchod² s živým skotem měl ve stejném období aktivní obchodní bilanci + 32,3 tis. tun. Dovoz se snížil meziročně o 22,0 % (0,4 tis. tun), zatímco vývoz stoupl o 51,3 % (11,4 tis. tun). Živý skot se dovážel hlavně ze Slovenska (64,1 %) a Německa (21,8 %). Vývoz byl určen především pro Rakousko (39,1 %) a v menší míře pro Německo (15,1 %) a Dánsko (9,4 %). Celkem bylo vyvezeno 33,6 tis. tun živého skotu, z toho 38,6 % jatečných býků a 6,5 % zástavových telat. Dovoz byl realizován v množství 1,3 tis. tun, z toho bylo 59,6 % jatečných býků.

Ve 4. čtvrtletí 2005 bylo vyrobeno 110.632 tun masa v jatečné hmotnosti (bez drůbežího masa), což bylo o 2,8 % méně než ve stejném období loňského roku. V uvedeném množství bylo zastoupeno 80,3 % vepřového a 19,7 % hovězího (vč. telecího) masa. Počty poraženého skotu (vč. telat) se meziročně snížily o 8,1 %. Průměrná porážková hmotnost naproti tomu vzrostla o 3,1 % na 535,5 kg. V návaznosti na vývoj porážek skotu klesla výroba hovězího masa meziročně o 5,2 %. Počty poražených prasat celkem (vč. prasec a kanců) se snížily meziročně o 1,9 % a průměrná porážková hmotnost klesla o 0,3 % na 109,1 kg. S ohledem na vývoj počtu poražených prasat a průměrné porážkové hmotnosti se snížila výroba vepřového masa meziročně o 2,2 %.

Ceny zemědělských výrobců stouply meziročně u všech kategorií jatečného skotu s výjimkou telat, kde byl zaznamenán cenový pokles o 3,3 %. Ceny jatečných býků vzrostly meziročně o 4,9 %, ceny jatečných krav o 8,9 % a ceny jatečných jalovic o 7,8 %. Ceny zemědělských výrobců jatečných prasat klesaly v průběhu celého čtvrtletí a proti 4. čtvrtletí 2004 se snížily o 10,5 %.

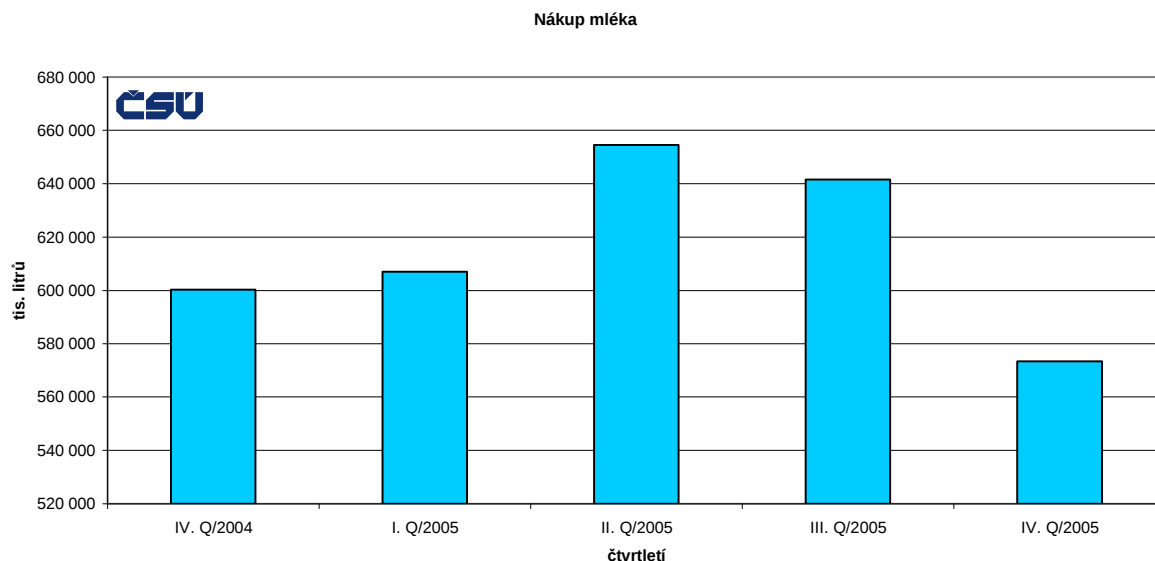
Nákup mléka do mlékáren v roce 2005 dosáhl objemu 2.476 mil. litrů a proti roku 2004 se snížil o 0,8 %. V prvním a čtvrtém čtvrtletí nákup mléka meziročně klesal, zatímco ve druhém a třetím čtvrtletí se mírně zvýšil.

Ceny zemědělských výrobců mléka nejvyšší třídy jakosti Q v roce 2005 meziročně rostly ve všech měsících roku s výjimkou prosince, kdy došlo k mírnému poklesu (o 0,5 %). Nejvyšší meziroční růst cen byl zaznamenán v prvním čtvrtletí roku (o 6,2 %). Od dubna se tempo meziročního růstu cen mléka postupně snižovalo. Průměrná cena zemědělských výrobců mléka třídy jakosti Q se zvýšila meziročně o 2,8 %. Mléko nejvyšší třídy jakosti bylo nakupováno od zemědělců za průměrnou cenu 8,22 Kč za litr.

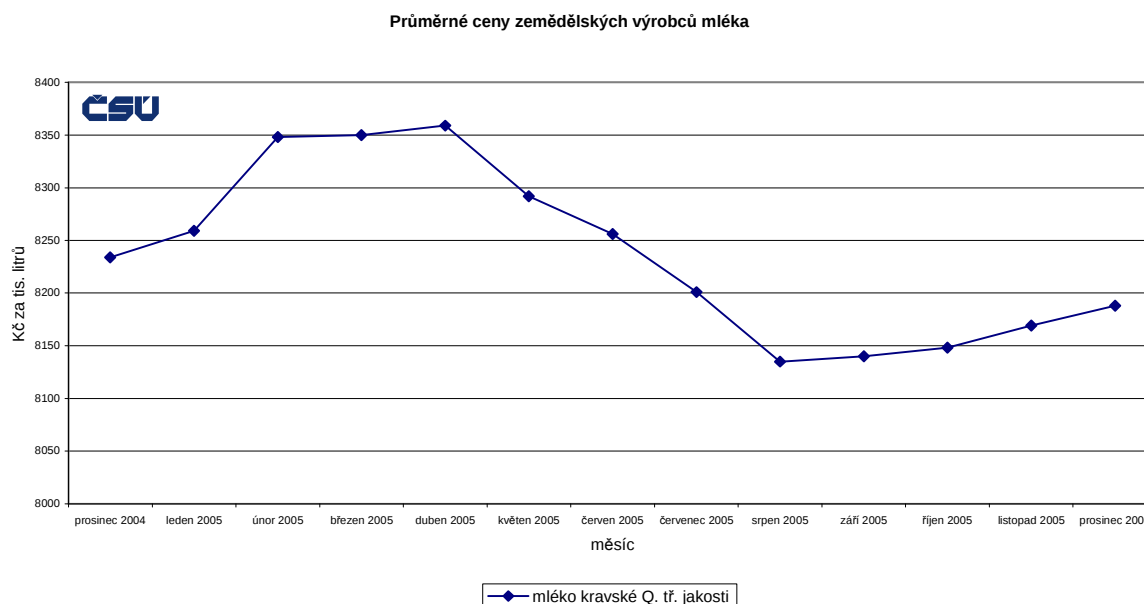
Zahraniční obchod² s mlékem a mléčnými výrobky vykázal v období od 1. ledna do 30. listopadu 2005 kladnou obchodní bilanci (o 177,5 tis. tun). Tohoto výsledku bylo dosaženo především vlivem vysokého vývozu čerstvého mléka a v menší míře mléka sušeného a syrovátky. Celkem bylo vyvezeno 380,5 tis. tun mléka a mléčných výrobků a dovezeno 203,1 tun. Dovoz této komodity se zvýšil meziročně o 45,4 % (63,4 tis. tun) a vývoz vzrostl o 76,8 % (165,3 tis. tun). Mléko a mléčné výrobky se dovážely především z Polska (37,9 %), Slovenska (29,5 %) a Německa (26,0 %). Téměř polovina mléka a mléčných výrobků vyrobených v České republice byla exportována do Německa (49,3 %). Další významnou destinací bylo Slovensko, kam bylo vyvezeno 20,2 % této komodity.

² od května 2004 bez údajů za firmy pod vykazovacím prahem statistiky Intrastat (roční hodnota v přijetí zboží 2 mil. Kč a 4 mil. Kč v odeslání zboží)

Ve 4. čtvrtletí 2005 nakoupily mlékárny 573 mil. litrů mléka. V porovnání se stejným obdobím roku 2004 se nákup mléka snížil o 4,5 %.



Průměrná cena zemědělských výrobců kravského mléka stoupla meziročně o 0,2 %.



Vývoj nákupu mléka počátkem roku 2006

Podle výsledků měsíčního statistického šetření Mlék(MZe)6-12 bylo v měsíci únoru 2006 v České republice nakoupeno podniky mlékárenského průmyslu celkem 183.616 tis. litrů mléka. Nákup mléka se zvyšuje, v přepočtu na 1 den to představuje 6.557,7 tis. litrů mléka, což je proti dennímu nákupu mléka v lednu (6.312,0 tis. litrů) o 3,89 % více. Proti dennímu nákupu v únoru 2005 (6.752,5 tis. litrů) je to však o 2,88 % méně. Průměrná cena nakupovaného „mléka celkem“ klesla i tentokrát, a to z 8,13 Kč/l na 8,06 Kč/l. Nižší cena byla současně zjištěna u mléka v I. třídě jakosti 8,09 Kč/l (v lednu to bylo 8,14 Kč/l).

Z dalších sledovaných hodnot je to průměrná tučnost, která klesla z 4,01 % na 4,00 % a podobně tak obsah bílkovin z 3,46 % na 3,43 %.

Zásoby ke konci února v podnicích mlékárenského průmyslu: u sušeného mléka celkem došlo ke snížení objemu zásob z 4.209,2 t na současných 3.936,1 t, tj. pokles o 6,49 %. Naopak u zásob másla podle výsledků šetření došlo k mírnému navýšení z 2.542,1 t na 2.715,4 t (6,82 %), rovněž tak u sýrů přírodních z 4.167,9 t v lednu na 4.298,5 t (3,13 %). Ceny vybraných výrobků: v měsíci únoru se téměř nemění, cena nižší byla zjištěna u dvou typů mléka, a to mléka polotučného čerstvého sáček cena 9,90 Kč/kg (index 98,31), mléka polotučného trvanlivého karton cena 10,24 Kč/kg (index 99,51), másla čerstvého cena 83,46 Kč/kg (index 98,34), tvarohu měkkého cena 41,41 Kč/kg (index 98,60). Další výrobky mají cenu srovnatelnou. Výjimkou je jogurt bílý s cenou 36,10 Kč/kg (index 102,35).

Srovnání cen v únoru 2006 a 2005 ukazuje, že ceny letošního roku jsou ve velké většině nižší, v rozmezí od 10,05 % do 0,9 %. Týká se to např. másla čerstvého (index 89,95), sýru Eidamská cihla 30 % (index 90,35), tvarohu měkkého (91,55) a dalších. Pouze jogurt bílý má cenu vyšší (index 118,05). Výkaz Mlék(MZe)6-12 Měsíční výkaz o nákupu mléka, o výrobě a užití vybraných mlékárenských výrobků je šetřen plošně v podnicích mlékárenského průmyslu. Zpracování a kontrolu zajišťuje odbor financování SZP, veřejné podpory a statistiky Ministerstva Zemědělství České republiky.

5.2.2. Konkurence

Šlechtitelství brambor v České republice

Selekta Pacov, a.s. – šlechtění a množení brambor na cca 547 ha zemědělské půdy. Zaměstnává cca 51 pracovníků včetně pracovníků šlechtění brambor. Poslední investice firmy byly zaměřeny především do modernizace chovu skotu, nových strojů a zařízení pro živočišnou a rostlinnou výrobu.

Vesa Velhartice, a.s. – šlechtění a množení brambor. Společnost hospodaří zhruba na cca 430 ha zemědělské půdy. Zaměstnává cca 38 pracovníků včetně pracovníků šlechtění brambor. Poslední investice firmy byly zaměřeny především do automatické klimatizace bramborárny, modernizace chovu skotu, nových strojů a zařízení pro rostlinnou výrobu a pěstování brambor.

Vysočina Vykantice a.s. – šlechtění brambor, specializované pracoviště na výrobu sadby brambor, novošlechtění, udržovací šlechtění, meristémový program, odrůdy velmi rané, rané a polorané.

Sativa Keřkov a.s. – šlechtění nových odrůd brambor, pěstování kmínu kořeného - Kepron a jeho výkup, prodej konzumních brambor, poradenství.

V oblasti rostlinné i živočišné výroby jsou konkurencí jsou další společnosti s obdobným výrobním programem, působící v daném regionu, ale ty by neměly ohrozit odběratelské vztahy a podmínky. Z pohledu globální konkurence jsou potenciálními konkurenty všichni producenti zemědělských produktů. Jejich cenové a prodejní strategie se v rámci České republiky v podstatě neliší od běžného modelu obchodních aktivit probíhajících v zemědělské prvovýrobě. Současná situace neumožňuje přílišné snižování cen ze strany producentů zemědělských komodit a tak se nepředpokládá výrazná reakce ze strany konkurence.

5.2.3. Prognóza vývoje trhu

Význam zemědělství není v současnosti pouze v zemědělské prvovýrobě, zpracování zemědělských produktů a výrobě kvalitních a bezpečných potravin. Kromě podpory lesního a vodního hospodářství jsou dalšími z priorit např. také zajištění rozvoje venkova, odpovídající životní úrovně zemědělců, stabilizace agrárních trhů, zachování kulturní krajiny a ochrana a zlepšování životního prostředí. Všechny tyto cíle v nejrůznějších polohách zastřešuje Společná zemědělská politika (SZP) Evropské unie, do které proudí v průměru 50 % finančních prostředků z rozpočtu EU.

Finanční prostředky jsou rozdělovány v rámci Evropského zemědělského garančního a podpůrného fondu (EAGGF), který se dělí na dvě části: Část garanční představuje hlavní část zemědělského fondu (95 %) a slouží k dotování intervenčních cen a příplatků u exportních cen. Druhá část – tzv. orientační (5%) - je součástí strukturálních fondů a slouží k financování strukturálních změn v zemědělství.

Trh se zemědělskými výrobky v EU je v rámci SZP řízen prostřednictvím 22 společných tržních organizací pro jednotlivé komodity (např. pro mléko, cukr, hovězí maso, ovoce a zeleninu, víno atd.) za pomoci různých nástrojů jako jsou produkční kvóty, přímé platby, podpora exportu zemědělských výrobků z EU do třetích zemí či podpora soukromého skladování těchto produktů.

Sortiment výrobků zemědělské společnosti je dán zaměřením jeho výroby a nepředpokládá výraznou změnu. Z pohledu produkce jde o to, odlišit se od konkurenčních výrobců zejména vyšší kvalitou produkovaných výrobků a nižší výrobní cenou. U mléčných výrobků je kvalita na prvním místě, protože rozhoduje o ceně mléka. Z pohledu dodávek je výhodnější zajistit vyšší objem dodávek této komodity pro zpracovatele – mlékárny. Co se týká dodávek jatečných zvířat zajištěním optimálních parametrů u dodávaných zvířat je možné získat vyšší peněžní výnos z této komodity a tím určitou výhodu oproti konkurenci.

Oblast rostlinné výroby by se z pohledu strategie dala charakterizovat jako snaha o zajištění výnosové jistoty, a to i v méně příznivých sezónách. Docílit toho lze vytvořením optimálních podmínek pro rostliny, dodržování agrotechnických zásad. Používáním moderní a výkonné techniky pak lze dosáhnout vyšší produktivity práce a tím také nižších nákladů na jednotku produkce než u konkurenčních podniků.

6. Popis společnosti

Popis majetku, zdrojů financování a hospodářských výsledků společnosti vychází z údajů ke dni 31.12.2005, které měl Zhotovitel k dispozici. Jednalo se o předběžnou účetní závěrku, která nebyla ověřena auditorskou firmou. Případné konečné stavy některých položek se dle sdělení Objednatele budou lišit, a to řádově pravděpodobně v desítkách tis. Kč (zejména v souvislosti s přeceněním dlouhodobého finančního majetku).

Zhotovitel měl k dispozici také poslední výkazy, které byly ověřeny auditorskou firmou, a to účetní závěrku ke dni 31.12.2004. Audit byl proveden firmou Louša & Christensen, spol. s r. o., osvědčení č. 132, v souladu se zákonem o auditorech a auditorskými směrnici Komory auditorů České republiky. Odpovědným auditorem za auditorskou společnost byl jmenován ing. František Louša, osvědčení č. 158. Podle názoru auditora tato účetní uzávěrka podala ve všech významných ohledech věrný a poctivý obraz aktiv, závazků, vlastního kapitálu a finanční situace společnosti v souladu se zákonem o účetnictví a příslušnými předpisy České republiky.

6.1. Popis majetku společnosti

Společnost použila k přepočtu majetku vyjádřeném v cizí měně na českou měnu kurz platný k 1. dni měsíce určený v kurzovním lístku ČNB.

Pohledávky za upsaný vlastní kapitál

Nebyly vykazovány.

Dlouhodobý majetek

a) Dlouhodobý nehmotný majetek

Nebyl vykazován.

b) Dlouhodobý hmotný majetek

Ke dni 31.12.2005 byl vykazován v celkové netto výši 74.254 tis. Kč a byl tvořen:

1. nemovitým majetkem v celkové netto výši 44.499 tis. Kč, z toho:

- pozemky v celkové výši 12.996 tis. Kč
- stavby v celkové netto výši 31.503 tis. Kč.

Jednalo se o nemovitosti zapsané na Listech vlastnictví:

- č. 2074 pro k.ú. a obec Pacov, na nichž vázne zástavní právo ve prospěch Komerční banky, a.s. a GE Money Bank, a.s. z titulu poskytnutých úvěrů
- č. 205 pro k.ú. Roučkovice a obec Pacov, na nichž vázne zástavní právo ve prospěch GE Money Bank, a.s. z titulu poskytnutých úvěrů,

2. dalšími částmi dlouhodobého hmotného majetku v celkové netto výši 29.755 tis. Kč byly:

- samostatné movité věci a soubory movitých věcí v netto výši 23.905 tis. Kč

- základní stádo a tažná zvířata v netto výši 1.714 tis. Kč
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek ve výši 3.406 tis. Kč
- poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek ve výši 730 tis. Kč.

c) Dlouhodobý finanční majetek

Ke dni 31.12.2005 byl vykazován v celkové výši 5.506 tis. Kč a byl tvořen:

- podíly v ovládaných a řízených osobách ve výši 3.908 tis. Kč (Sevesa a.s.)
- ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly ve výši 1.598 tis. Kč, z toho Česká Škrobárenská a.s. ve výši 1.577 tis. Kč (což představuje podíl na akciích této společnosti ve výši cca 5 %). Dále dva členské vklady, a to v Družstvu vlastníků odrůd ve výši 10 tis. Kč a v Odbytovém družstvu CENTRUM, v likvidaci ve výši 11 tis. Kč.

Na základě účetních výkazů společností Sevesa a.s. bude odborným odhadem provedeno přecenění podílu ke dni 31.12.2005 na reálnou hodnotu.

Oběžná aktiva

a) Zásoby

Ke dni 31.12.2005 byly vykazovány v celkové netto výši 26.004 tis. Kč a byly tvořeny:

- materiálem ve výši 2.243 tis. Kč
- nedokončenou výrobou a polotovary ve výši 10.268 tis. Kč
- výrobky ve výši 10.541 tis. Kč
- zvířaty ve výši 2.952 tis. Kč.

b) Dlouhodobé pohledávky

Nebyly vykazovány.

c) Krátkodobé pohledávky

Celková netto hodnota krátkodobých pohledávek ke dni 31.12.2005 činila 12.756 tis. Kč v následující struktuře:

v tis. Kč

KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	účetní hodnota		
	brutto	korekce	netto
CELKEM	14 865	-2 109	12 756
Pohledávky z obchodního styku	7 279	-2 109	5 170
Stát - daňové pohledávky	6 206	0	6 206
Jiné pohledávky	1 380	0	1 380

Pohledávky z obchodního styku byly tvořeny především třemi vyššími položkami, které byly zaplacený v měsíci lednu 2006 (dvě faktury za dodávku mléka v celkové výši 2.900 tis. Kč a jedna faktura za dodávku masa Šumavskému masokombinátu ve výši 1.031 tis. Kč).

Pohledávky z obchodního styku byly převážně do splatnosti (cca 54,20 %). Po splatnosti do 30 dnů bylo cca 22,49 % těchto pohledávek, mezi 31 – 90 dnů po splatnosti cca 0,66 %, mezi 91 – 180 dnů cca 5,89 %, mezi 181 – 365 dnů cca 3,50 %, 366 a více dnů cca 13,26 %. Podle zákona o rezervách na ně byly tvořeny opravné položky. Žádná z pohledávek po splatnosti nebyla vymáhána soudní cestou.

d) Finanční majetek

Ke dni 31.12.2005 byl tvořen zůstatkem na účtě v bance ve výši 112 tis. Kč.

Časové rozlišení

Ke dni 31.12.2005 bylo vykazováno v celkové výši 883 tis. Kč a bylo tvořeno:

- náklady příštích období ve výši 836 tis. Kč (náklady za odběr elektrické energie splatné v roce 2006)
- příjmy příštích období ve výši 47 tis. Kč.

6.2. Popis zdrojů financování společnosti

Společnost použila k přepočtu závazků vyjádřených v cizí měně na českou měnu kurz platný k 1. dni měsíce určený v kurzovním lístku ČNB.

Vlastní kapitál

v tis. Kč

VLASTNÍ KAPITÁL	76 949
Základní kapitál	42 050
Kapitálové fondy	4 515
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	5 641
Výsledek hospodaření minulých let	19 840
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 903

a) Základní kapitál

Základní kapitál zapsaný v obchodním rejstříku ke dni 31.12.2005 činil 42.050 tis. Kč a byl plně splacen.

b) Kapitálové fondy

Ke dni 31.12.2005 společnost vykazovala kapitálové fondy ve výši 4.515 tis. Kč. Jednalo se o ostatní kapitálové fondy ve výši 3.078 tis. Kč (vytvořeny v souvislosti s převodem pozemků od Pozemkového fondu České republiky) a oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků ve výši 1.437 tis. Kč.

c) Fondy ze zisku

Ke dni 31.12.2005 společnost vykazovala fondy ze zisku ve výši 5.641 tis. Kč a jednalo se o zákonný rezervní fond vytvářený postupně v průběhu uplynulých let.

d) Výsledek hospodaření minulých let

Ke dni 31.12.2005 společnost vykázala nerozdělený zisk ze své činnosti ve výši 19.840 tis. Kč.

e) Výsledek hospodaření

Ke dni 31.12.2005 společnost vytvořila zisk ve výši 4.903 tis. Kč.

Cizí zdroje**a) Rezervy**

Výše rezerv ke dni 31.12.2005 činila 5.648 tis. Kč a jednalo se o ostatní rezervy ve výši 1.713 tis. Kč a odloženou daňovou pohledávku ve výši 3.935 tis. Kč.

v tis. Kč	
Zůstatková cena dlouhodobého hmotného majetku – účetní	69 946
Zůstatková cena dlouhodobého hmotného majetku – daňová	55 260
Rozdíl mezi účetní a daňovou zůstatkovou cenou	14 686
Nedaňové rezervy na opravu dlouhodobého hmotného majetku	1 713
Součet vlivů	16 399
Odložená daň (24 %)	3 935

b) Dlouhodobé závazky

Nebyly vykazovány

c) Krátkodobé závazky

Ke dni 31.12.2005 byla struktura krátkodobých závazků následující:

v tis. Kč	
ZÁVAZKY CELKEM	10 966
Závazky z obchodního styku	5 798
Závazky ke společníkům	118
Závazky k zaměstnancům	1 352
Závazky ze sociálního zabezpečení	334
Stát – daňové závazky a dotace	125
Dohadné účty pasivní	188
Jiné závazky	3 051

Závazky z obchodního styku byly převážně do splatnosti (cca 38,19 %). Po splatnosti do 30 dnů bylo cca 35,23 % těchto závazků, mezi 31 – 90 dny cca 12,29 %, mezi 91 – 180 dny cca 4,42 %, mezi 181 – 365 dny cca 4,28 %, 366 a více dnů cca 5,59 %. Žádný ze závazků po splatnosti nebyl předmětem soudního řízení.

Jiné závazky byly tvořeny především závazkem vůči společnosti Sevesa a.s., dále ručením za úvěr a závazkem vyplývajícím z mezd (půjčky, penzijní a stavební spoření).

d) Bankovní úvěry a výpomoci

Bankovní úvěry a výpomoci k 31.12.2005 činily 24.339 tis. Kč a byly vykazovány jako dlouhodobé úvěry poskytnuté společnosti Komerční bankou, a.s. a GE Money Bank, a.s.

Přehled těchto závazků ke dni 31.12.2005 je uveden v následující tabulce:

v Kč

	Banka	Účel	Doba trvání od – do	Celkem	Zůstatek	Splátky
1.	KB	investice	2005 – 09/2011	2,750.000,00	2,750.000,00	40.000,00/měsíc
2.	KB	jímka	10/2002 – 12/2008	5,300.000,00	2,759.000,00	77.000,00/měsíc
3.	KB	stáj	01/2003 – 06/2009	3,000.000,00	1,740.000,00	42.000,00/měsíc
4.	GE	provoz	11/2003 – 03/2006	2,000.000,00	2,000.000,00	02, 03/2006 vždy 1,000.000,00
5.	GE	dojící automat	11/2003 – 10/2009	5,000.000,00	3,284.000,00	71.500,00/měsíc
6.	KB	provoz	03/2004 - 08/2006	3,000.000,00	3,000.000,00	06,07,08/2006 vždy 1,000.000,00
7.	GE	provoz	04/2004 – 03/2006	1,000.000,00	1,000.000,00	03/2006 1,000.000,00
8.	GE	dojící automat	07/2004 – 06/2010	3,740.000,00	2,885.600,00	53.400,00/měsíc
9.	GE	půda	08/2004 – 06/2024	2,137.637,00	2,002.637,00	9.000,00/měsíc
10.	GE	dojící automat	04/2005 – 10/2010	3,370.000,00	2,917.300,00	50.300,00/měsíc
			Celkem	31,297.637,00	24,338.537,00	343.200,00/měsíc

Běžné bankovní úvěry představoval kontokorentní úvěr ve výši 500 tis. Kč.

Časové rozlišení

Ke dni 31.12.2005 bylo vykazováno v celkové výši 1.113 tis. Kč a jednalo se o výdaje příštích období.

Majetek a závazky nevykázané v rozvaze

Společnost nevykazovala závazky mimo rozvahu. Část úvěrů byla zajištěna vlastní směnkou avalovanou společností EKO-ZET, a.s., ing. Josefem a ing. Janou Divišovými, ing. Jiřím a ing. Reginou Mohlovými.

V rozvaze nebyl vykazován nemovitý majetek ve výši cca 160 tis. Kč. Jednalo se o část budov (dílna a sklad slámy), kde vlastnictví vzniklo dnem schválení privatizačního projektu, avšak budovy nemohly být zapsány do katastru nemovitostí. Stane se tak až poté, co společnost bude disponovat podklady, které je nutno pro zápis doložit Katastrálnímu úřadu. V rozvaze také nebyl vykazován drobný odepisovaný majetek v maximální odhadované ceně 1.876 tis. Kč.

6.3. Popis výnosů a nákladů společnosti

Výnosy

Ke dni 31.12.2005 vykázala společnost následující výnosy:

- celkové provozní výnosy činily 66.580 tis. Kč v tomto členění:

<i>v tis. Kč</i>	
PROVOZNÍ VÝNOSY CELKEM	66 580
Výkony	48 000
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4 467
Ostatní provozní výnosy	14 113

- finanční výnosy činily celkem 1.175 tis. Kč a byly tvořeny tržbami z prodeje cenných papírů a podílů ve výši 278 tis. Kč a ostatními finančními výnosy ve výši 897 tis. Kč
- mimořádné výnosy nebyly žádné.

Náklady

Ke dni 31.12.2005 vykázala společnost následující náklady:

- celkové provozní náklady činily 58.842 tis. Kč v tomto členění:

<i>v tis. Kč</i>	
PROVOZNÍ NÁKLADY CELKEM	58 842
Výkonová spotřeba	31 819
Osobní náklady	15 204
Daně a poplatky	434
Odpisy	7 849
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2 362
Ostatní provozní náklady	1 174

- finanční náklady činily celkem 2.010 tis. Kč a byly tvořeny náklady spojenými s prodanými cennými papíry a vklady ve výši 347 tis. Kč, nákladovými úroky ve výši 1.550 tis. Kč a ostatními finančními náklady ve výši 113 tis. Kč
- mimořádné náklady nebyly žádné.

Společnost na krytí části provozních a finančních nákladů čerpala národní podpory a dotace, díky mělo pochopitelně vliv na výši dosaženého hospodářského výsledku.

Hospodářský výsledek

Nejvýznamnější složkou celkového hospodářského výsledku společnosti byl provozní hospodářský výsledek. Ke dni 31.12.2005 činil 7.738 tis. Kč.

Finanční hospodářský výsledek ke dni 31.12.2005 činil -835 tis. Kč.

Struktura výsledku hospodaření za účetní období 2005 byla následující:

HOSPODÁŘKÝ VÝSLEDEK		v tis. Kč
HOSPODÁŘKÝ VÝSLEDEK		4 903
Provozní výsledek hospodaření		7 738
Finanční výsledek hospodaření		-835
Daň z příjmů za běžnou činnost		-2 000
Výsledek hospodaření za běžnou činnost		4 903
Mimořádný výsledek hospodaření		0

Zaměstnanci

V roce 2005 průměrný počet zaměstnanců činil 51, z toho 3 řídící pracovníci.

Leasing

Ke dni 31.12.2005 vyžívala společnost majetek pořízený formou finančního leasingu.

Přehled leasingových smluv je uveden v následující tabulce:

v Kč					
	Účel	Doba trvání od – do	Celkem	Zůstatek	Splátky
1.	odkameňovač	04/2003 – 02/2007	1,883.581,00	345.910,00	24.710,00
2.	mačkač	05/2003 – 04/2007	712.402,00	195.552,00	12.222,00
3.	chladicí zařízení	10/2003 – 09/2006	933.362,00	179.991,00	19.999,00
4.	Ford 7542	01/2004 – 12/2006	760.248,00	184.344,00	15.362,00
5.	Z 11441	06/2004 – 05/2007	1,190.704,00	449.888,00	26.464,00
6.	drtič	06/2004 – 05/2007	243.941,00	88.502,00	5.206,00
7.	oa 7819	06/2004 – 05/2007	769.032,00	274.839,17	16.167,01
8.	na 8167	01/2005 – 12/2007	813.548,00	466.776,00	19.449,00
9.	Z 11441	09/2005 – 08/2008	1,263.579,00	938.624,00	29.332,00
10.	na 8588	09/2005 – 08/2008	868.244,44	711.999,68	22.249,99
	Celkem		9,438.641,44	3,836.425,85	191.161,00/měsíc

7. Finanční analýza

Finanční analýza zahrnuje analýzu majetku a kapitálu společnosti, analýzu významných položek výsledovky a dále výpočet vybraných poměrových ukazatelů aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Úkolem analýzy je posoudit finanční zdraví podniku a jeho schopnost dalšího fungování v budoucnosti. Finanční analýza se opírá převážně o informace, které čerpá z účetní závěrky podniku.

Ve finanční analýze této společnosti se odráží specifický charakter její činnosti. Hlavní oblastí činnosti společnosti je zemědělská výroba – produkce mléka a sadby brambor. Jedná se o novošlechtění, udržovací šlechtění a množení sadby brambor.

V roce 2002 a 2003 došlo k výrazným změnám v účetních zásadách a postupech, které byly upraveny novelami zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví a souvisejícími vyhláškami zejména vyhláškou č. 500/2002 Sb., platnou od 1.1.2003. V rámci sjednocení údajů v časových řadách historie pro účely finanční analýzy se Zhotovitel rozhodl některé dopady těchto nových zásad a postupů eliminovat a zachovat jednotnou strukturu účetních položek.

7.1. Analýza rozvahy v letech 2002 až 2005

Analýzou rozvahy je hodnocen vývoj majetkové a zdrojové struktury podniku, přičemž vývoj aktiv a pasiv je srovnáván jak z hlediska horizontálního, to je vývoj jednotlivých položek v časové řadě, tak z hlediska vertikálního, to je porovnání procentních podílů na bilanční sumě v jednotlivých letech. Snahou je vysledovat hlavní trendy, které vývoj případně jeho změny charakterizují.

Analýza majetku

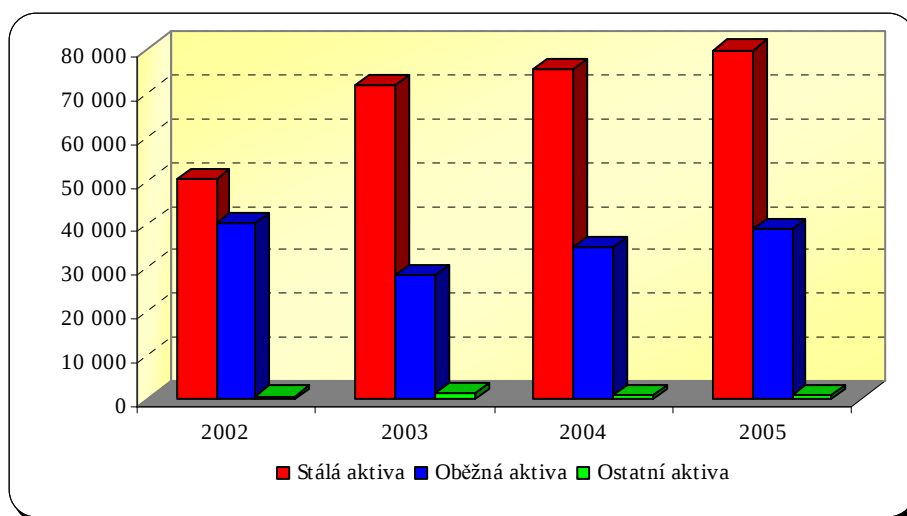
Majetek společnosti byl tvořen především stálými a oběžnými aktivy. Strukturu celkových aktiv znázorňuje následující tabulka. Z vývoje je patrné, že každoročně docházelo k nárůstu majetku společnosti evidovaného v aktivech, a to především stálých aktiv (investice zejména do živočišné, v menší míře i do rostlinné výroby se týkaly především movitých věcí a jejich souborů, v menší míře také pozemků.). Účetní netto hodnota stálých aktiv ve sledovaném období rostla, jejich podíl na celkové hodnotě aktiv kolísal, pohyboval se mezi cca 55 – 71 %. Účetní netto hodnota oběžných aktiv kolísala, podíl se pohyboval mezi cca 28 – 44 %. Ostatní aktiva tvořila každoročně pouze nepatrnou položku s podílem cca 1 %.

v tis. Kč

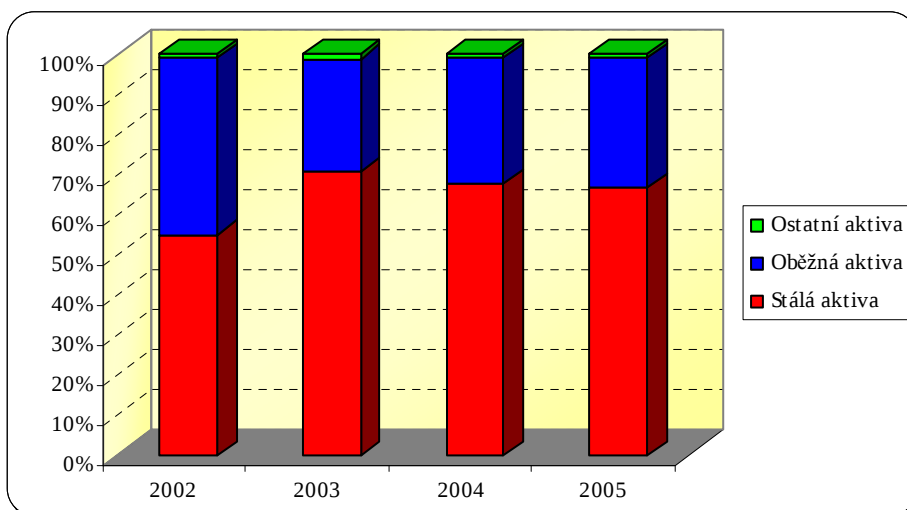
	2002	2003	2004	2005
Aktiva celkem	91 229	101 497	111 031	119 515
Stálá aktiva	50 147	71 886	75 328	79 760
Oběžná aktiva	40 340	28 385	34 690	38 872
Ostatní aktiva	742	1 226	1 013	883

v %

	2002	2003	2004	2005
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Stálá aktiva	54,97%	70,83%	67,84%	66,74%
Oběžná aktiva	44,22%	27,97%	31,24%	32,52%
Ostatní aktiva	0,81%	1,21%	0,91%	0,74%



Graf: Účetní výše majetku (v tis. Kč)



Graf: Struktura aktiv (v %)

Stálá aktiva společnosti byla tvořena především dlouhodobým hmotným majetkem, zejména stavbami a pozemky (v převážné většině provozních, kromě toho objektů bydlení), dále samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí, v menší míře nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem, základním stádem a tažnými zvířaty, v malé míře také poskytnutými zálohami na dlouhodobý hmotný majetek. Část dlouhodobého hmotného

majetku nesloužila provozním účelům. Dlouhodobý nehmotný majetek nebyl vykazován (software byl odepsán). Dlouhodobý finanční majetek byl vykazován v každém roce sledovaného období, jednalo se především o podíly ve dvou společnostech, které byly na základě účetních výkazů odborným odhadem každoročně přeceňovány na reálnou hodnotu ekvivalencí.

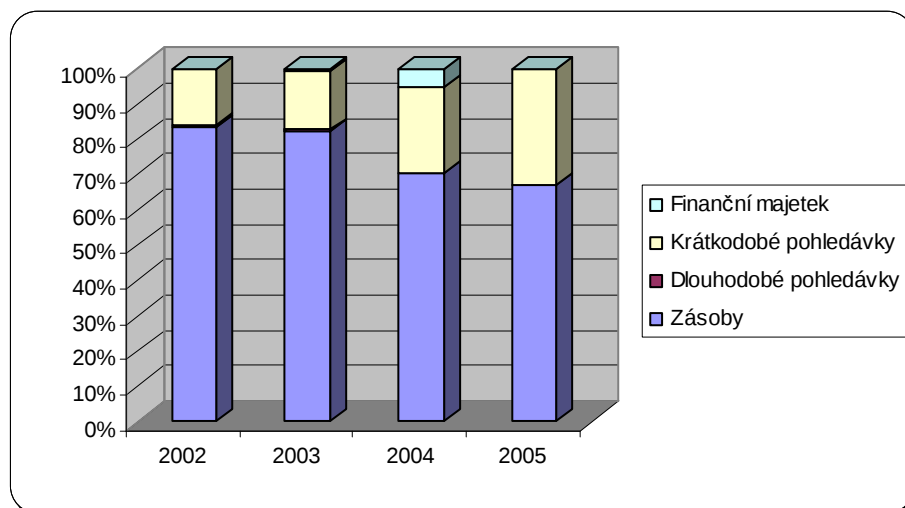
Struktura **oběžných aktiv** byla následující:

v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	40 340	28 385	34 690	38 872
Zásoby	33 728	23 414	24 353	26 004
Dlouhodobé pohledávky	65	16	16	0
Krátkodobé pohledávky	6 486	4 665	8 446	12 756
Finanční majetek	61	290	1 875	112

v %

	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Zásoby	83,61%	82,49%	70,20%	66,90%
Dlouhodobé pohledávky	0,16%	0,06%	0,05%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	16,08%	16,43%	24,35%	32,82%
Finanční majetek	0,15%	1,02%	5,41%	0,29%



Graf: Struktura oběžných aktiv (v tis. Kč)

Oběžná aktiva byla ve sledovaném období tvořena především zásobami, jejichž výše kolísala s podílem na úrovni cca 67 – 84 % oběžných aktiv. Dalšími položkami oběžných aktiv byly krátkodobé pohledávky (hodnota také kolísala, podíl se pohyboval na úrovni cca 16 – 33 %),

v letech 2002 až 2004 v nepatrné míře také dlouhodobé pohledávky. Hodnota finančního majetku rostla v letech 2002 až 2004, v roce 2005 poklesla (k provoznímu financování byl využíván také kontokorentní úvěr).

Analýza zdrojů

Kapitálová struktura podniku odráží podíl vlastních a cizích zdrojů používaných na financování podnikového majetku. Vlastní kapitál byl vždy kladný, jeho hodnota meziročně rostla.

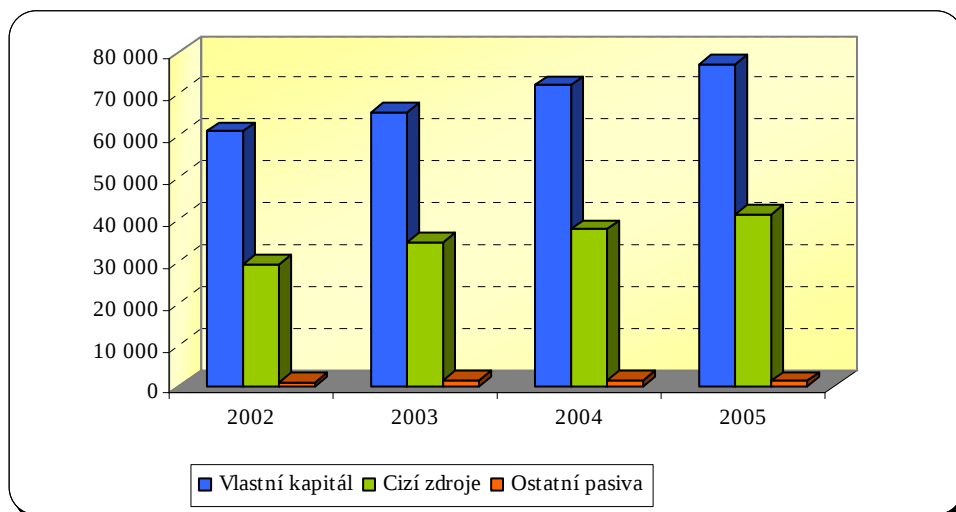
Strukturu pasiv ukazují následující tabulky:

v tis. Kč

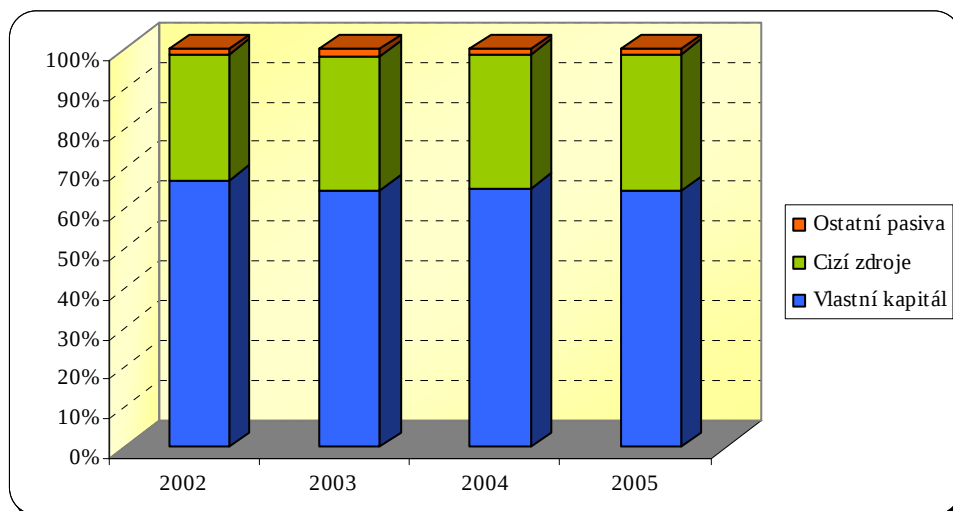
	2002	2003	2004	2005
Pasiva celkem	91 229	101 497	111 031	119 515
Vlastní kapitál	61 047	65 487	72 088	76 949
Cizí zdroje	29 105	34 457	37 553	41 265
Ostatní pasiva	1 077	1 553	1 390	1 301

v %

	2002	2003	2004	2005
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	66,92%	64,52%	64,93%	64,38%
Cizí zdroje	31,90%	33,95%	33,82%	34,53%
Ostatní pasiva	1,18%	1,53%	1,25%	1,09%



Graf: Struktura pasiv (v tis. Kč)



Graf: Struktura pasiv (v %)

Vlastní kapitál byl tvořen především základním kapitálem, jehož výše se ve sledovaném období nezměnila.

Rok	Zisk po zdanění (v tis. Kč)	Zisk po zdanění připadající na jednu akcii = Earnings per share (v Kč)
2002	1 833	43,59
2003	3 812	90,65
2004	6 600	220,78
2005	4 903	116,60

Akcie nebyly obchodovány na veřejných trzích cenných papírů. Dividendy nebyly ve sledovaných letech vypláceny a v nejbližších letech není s jejich výplatou uvažováno.

Společnost každoročně vytvářela kladný výsledek hospodaření, který zčásti použila na tvorbu zákonného rezervního fondu (každoročně 5 % z čistého zisku), který se tím postupně navyšoval a v roce 2005 jeho výše činila cca 13 % základního kapitálu (zákonem je stanoveno postupné dosažení hranice 20 %). Zbylá část výsledku hospodaření za běžné období byla v jednotlivých letech vždy kumulována na položce výsledek hospodaření minulých let, kterým tak byl každoročně se navyšující zisk.

Hodnota **cizích zdrojů** společnosti v průběhu sledovaných let rostla vlivem každoročního nárůstu nejvyšší položky, což byly bankovní úvěry. Jejich hodnota rostla především v souvislosti s investicemi do hmotného majetku, jejich podíl na cizích zdrojích se pohyboval mezi cca 43 - 61 %. Hodnota krátkodobých závazků kolísala především vlivem položky závazky z obchodního styku. Dalšími menšími položkami cizích zdrojů byly ostatní rezervy a odložená daňová pohledávka.

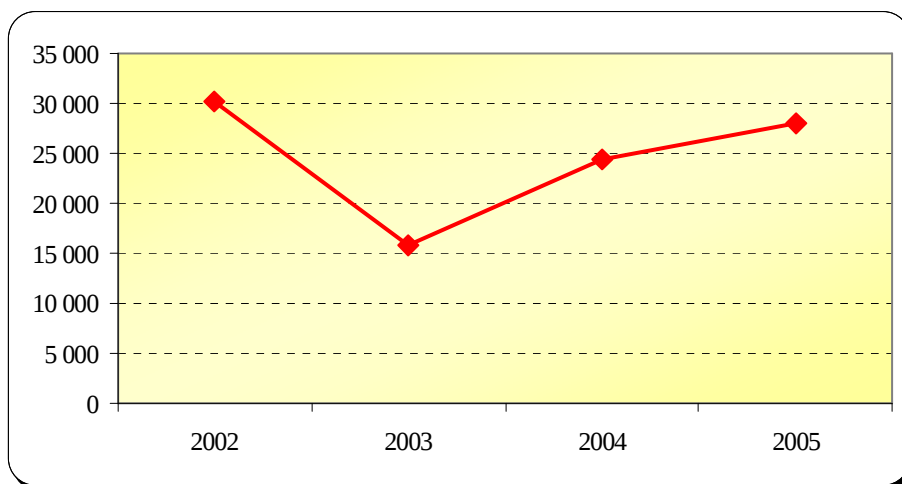
Ostatní pasiva byla vykazována po celé sledované období, avšak jejich podíl na celkových pasivech byl nepatrný (cca 1 % - 2 %).

Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je konstruován jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jedná se o jeden z klíčových ukazatelů, který představuje částku volných peněžních prostředků po úhradě běžných krátkodobých závazků. Pracovní kapitál vyjadřuje jaká část oběžného majetku společnosti je financována dlouhodobými zdroji.

v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005
Pracovní kapitál	30 057	15 674	24 214	27 906
Oběžná aktiva	40 340	28 385	34 690	38 872
Krátkodobé závazky	10 283	12 711	10 476	10 966



Graf : Vývoj pracovního kapitálu (v tis. Kč)

Jedná se o společnost podnikající v zemědělství, jejíž pracovní kapitál měl ve všech letech sledovaného období kladnou hodnotu. V roce 2003 došlo k velkému poklesu, v dalších dvou letech však hodnota pracovního kapitálu rostla. Společnost disponuje dostatečným množstvím likvidních prostředků.

7.2. Analýza výsledovky v letech 2002 až 2005

Celkové výnosy společnosti byly tvořeny provozními a finančními výnosy ve struktuře dle následující tabulky:

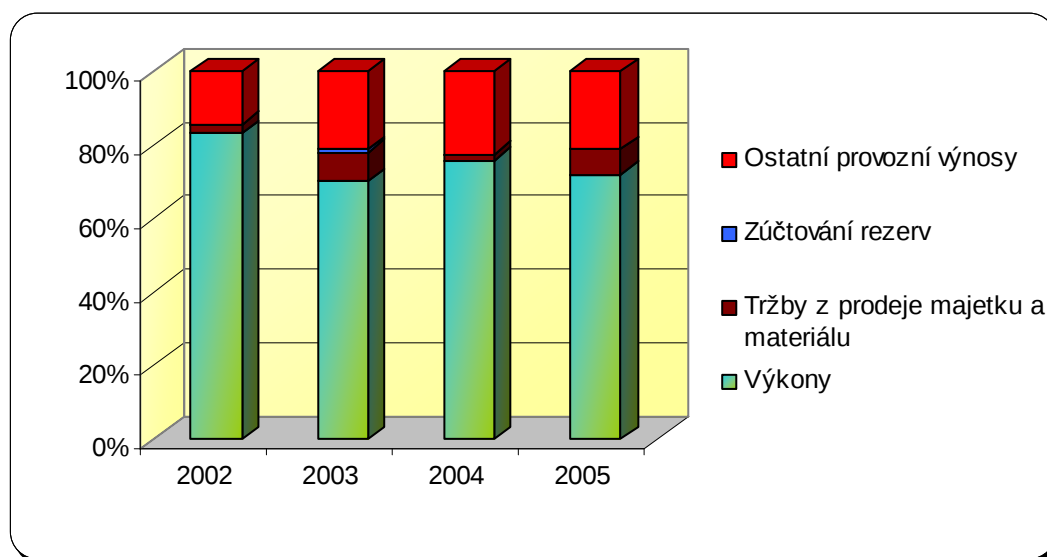
v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005
Výnosy celkem	79 760	65 272	72 943	67 755
Provozní výnosy	78 372	64 815	70 526	66 580
Finanční výnosy	1 388	457	2 417	1 175
Mimořádné výnosy	0	0	0	0

Rozhodující podíl na celkových výnosech měly výnosy z provozní činnosti, tj. zejména tržby z prodeje mléka (cca 32 %) a brambor (cca 42 %) a dalších produktů rostlinné (obilí) a živočišné (jatečné maso) výroby. Každoročně činily více než 97 % celkových výnosů. Jejich výše kolísala, stejně tak výše finančních výnosů. Mimořádné výnosy nebyly žádné.

v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005
Provozní výnosy	78 372	64 815	70 526	66 580
Výkony	65 155	45 347	53 392	48 000
Tržby z prodeje majetku a materiálu	1 902	5 230	1 268	4 467
Zúčtování rezerv	0	510	0	0
Ostatní provozní výnosy	11 315	13 728	15 866	14 113



Graf: Podíl jednotlivých druhů provozních výnosů (v %)

Stěžejní položku provozních výnosů díky podnikatelskému zaměření společnosti tvoří ve všech letech výkony v oblasti zemědělské výroby. Jejich podíl na celkových provozních výnosech se pohyboval mezi cca 70 až 83 %. Podíl ostatních provozních výnosů se pohyboval mezi cca 14 - 23 % a podíl tržeb z prodeje majetku a materiálu mezi cca 2 - 8 %. Hodnoty všech tří položek v jednotlivých letech kolísaly. V roce 2003 byly vykázány v nepatrné míře výnosy dosažené zúčtováním rezerv.

V rámci ostatních provozních a finančních výnosů byly vykazovány přijaté národní podpory (investiční i neinvestiční) a dotace na úhradu části provozních nákladů, úroků z úvěrů, pojištění atp.

Celkové náklady společnosti byly každoročně tvořeny provozními a finančními náklady, a to ve struktuře dle následující tabulky:

v tis. Kč

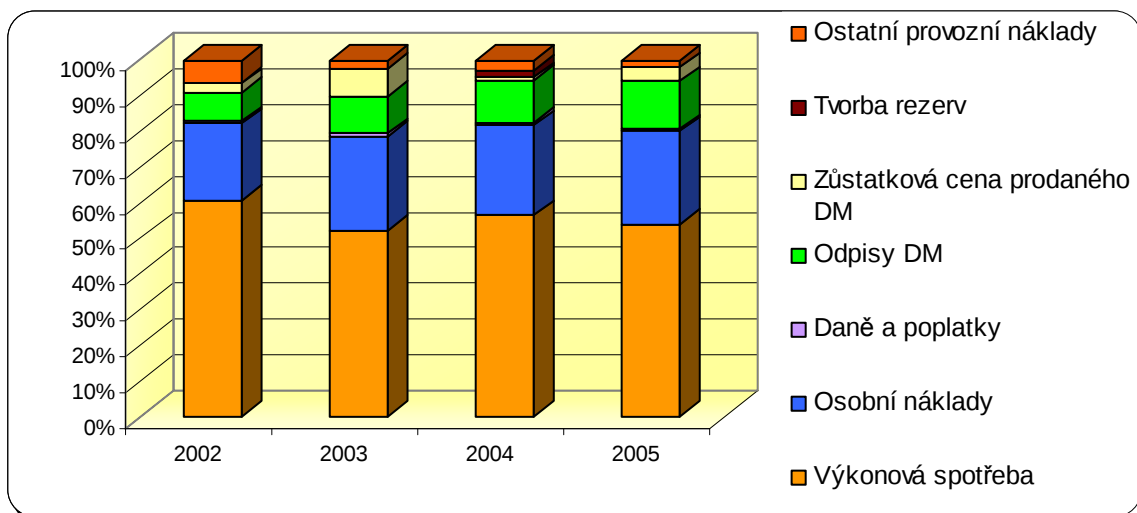
	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Náklady celkem	76 044	60 132	63 187	60 852
Provozní náklady	74 114	58 652	60 075	58 842
Finanční náklady	1 930	1 480	3 112	2 010
Mimořádné náklady	0	0	0	0

Stěžejní část nákladů společnosti tvořily náklady na provozní činnost, jejich podíl na celkových nákladech činil každoročně po celé sledované období více než 95 %. Jejich výše kolísala, stejně tak výše finančních nákladů. Část těchto nákladů byla kryta národními dotacemi a podporami. Mimořádné náklady nebyly žádné.

Strukturu provozních nákladů společnosti znázorňuje následující tabulka:

v tis. Kč

	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Provozní náklady	74 114	58 652	60 075	58 842
Výkonová spotřeba	45 060	30 656	33 958	31 819
Osobní náklady	15 855	15 444	15 122	15 204
Daně a poplatky	480	451	437	434
Odpisy DM	6 028	6 130	7 133	7 849
Zůstatková cena prodaného DM	1 859	4 562	550	2 362
Tvorba rezerv	149	0	1 227	0
Ostatní provozní náklady	4 683	1 409	1 648	1 174



Graf: Podíl jednotlivých druhů provozních nákladů (v %)

Jak je z uvedeného grafu patrné rozhodující část provozních nákladů tvořila výkonová spotřeba, jejíž hodnota v letech kolísala.

Další významnou položkou byly osobní náklady, které meziročně mírně klesaly, jejich hodnota se pohybovala mezi cca 21 – 26 %.

V průběhu sledovaných let počet nedošlo k výrazným změnám v počtu stálých zaměstnanců, společnost v průběhu jednotlivých let využívala služeb sezónních zaměstnanců. Průměrné stavy zaměstnanců v jednotlivých letech ukazuje následující tabulka:

	2002	2003	2004	2005
Průměrný počet zaměstnanců	64	61	51	51

Podíl odpisů na celkových provozních nákladech se pohyboval mezi cca 8 - 13 %, ostatních provozních nákladů mezi cca 2 – 6 % a zůstatkové ceny z prodeje majetku a materiálu mezi cca 1 - 8 %. Dále byly vykázány v nepatrné míře daně a poplatky (podíl necelé 1 % každoročně), v letech 2002 a 2004 také tvorba rezerv. Hodnoty všech položek v jednotlivých letech kolísaly.

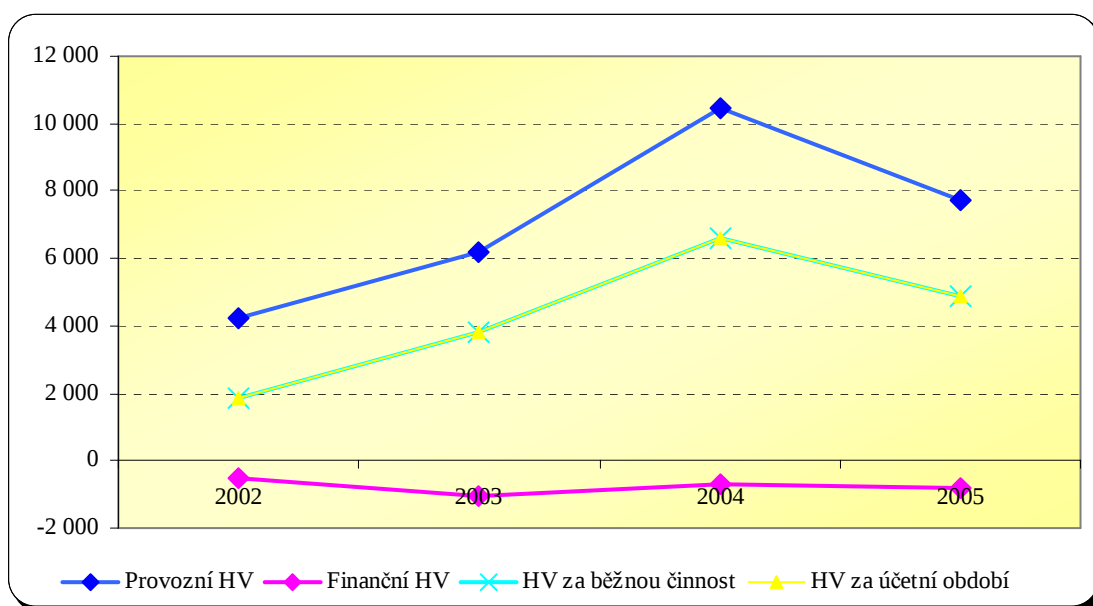
Přidaná hodnota

Ve sledovaných letech mírně kolísala, dosahovala úrovně cca 31 až 36 % výkonů.

Hospodářský výsledek

v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005
Provozní HV	4 258	6 163	10 451	7 738
Finanční HV	-542	-1 023	-695	-835
HV za běžnou činnost	1 833	3 812	6 600	4 903
Mimořádný HV	0	0	0	0
HV za účetní období	1 833	3 812	6 600	4 903



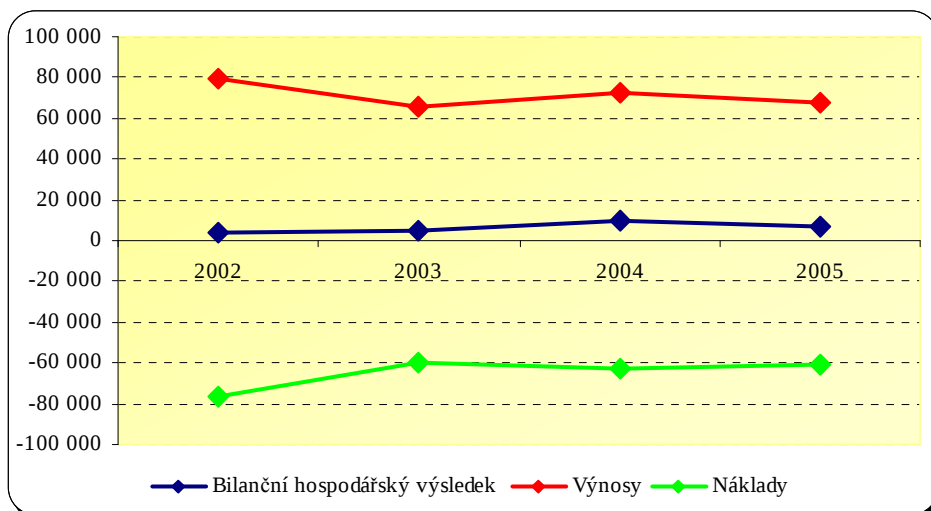
Graf: Vývoj hospodářského výsledku (v tis. Kč)

Vytvořený hospodářský výsledek byl každoročně odrazem především provozního hospodářského výsledku. Tím byl vždy zisk, jehož hodnota kolísala (každoročně byl dosažen za pomoci národních podpor a dotací). Stejně tak kolísala hodnota finančního výsledku hospodaření, kterým byla každoročně ztráta. Mimořádný výsledek hospodaření nebyl vykazován v žádném roce sledovaného období.

Vývoj bilančního hospodářského výsledku:

v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005
Bilanční hospodářský výsledek	3 716	5 140	9 756	6 903
Výnosy	79 760	65 272	72 943	67 755
Náklady	-76 044	-60 132	-63 187	-60 852



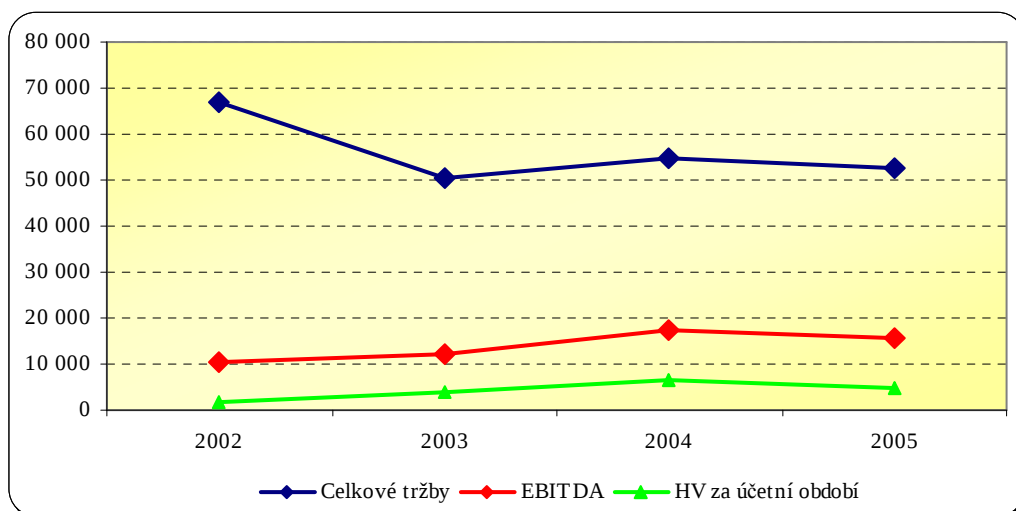
Graf: Celkové výnosy, celkové náklady, bilanční hospodářský výsledek (v tis. Kč)

Výnosy společnosti podnikající v zemědělství kolísaly a náklady jejich změny převážně kopírovaly. Hodnota bilančního hospodářského výsledku vlivem těchto jevů taktéž kolísala.

Ukazatel EBITDA zobrazuje provozní zisk navýšený o odpisy, které nejsou pro podnik skutečným výdajem.

	v tis. Kč			
	2002	2003	2004	2005
Celkové tržby *)	67 057	50 577	54 660	52 467
EBITDA	10 286	12 293	17 584	15 587
HV za účetní období	1 833	3 812	6 600	4 903

*) výkony, tržby z prodeje majetku a materiálu



Graf: Celkové tržby, hospodářský výsledek za účetní období, EBITDA (v tis. Kč)

7.3. Analýza peněžního toku v letech 2002 až 2005

v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005
Peněžní tok z provozní činnosti	-877	19 772	6 470	5 607
Peněžní tok z investiční činnosti	500	-27 571	-9 871	-10 288
Peněžní tok z finanční činnosti	-758	8 028	4 986	2 918
Peněžní tok celkem	-1 135	229	1 585	-1 763

Hodnota provozního cash flow společnosti ve sledovaném období značně kolísala (v roce 2002 byla záporná), což bylo způsobeno převážně změnami stavu položek pracovního kapitálu (zásob, provozních pohledávek i krátkodobých závazků). Investiční cash flow bylo od roku 2003 každoročně záporné a bylo ovlivněno především velkými výdaji spojenými s nabytím stálých aktiv. Finanční cash flow bylo počínaje rokem 2003 vždy kladné, a to zejména v souvislosti se změnami stavu závazků (navyšování). Hodnoty obou předešlých toků kolísaly stejně, jako celkové cash flow, které se pohybovalo v kladných i záporných hodnotách.

7.4. Poměrové ukazatele

a) Ukazatele aktivity (obratu)

Ukazatele aktivity podávají obraz o tom, jak společnost využívá stávající majetek. Lze je konstruovat jako počet obrátů nebo dobu obratu. Současná tendence se kloní spíše k využívání ukazatelů obratu. Ukazatele jsou konstruovány jako poměr jednotlivých majetkových částí k tržbám.

<i>Ukazatele aktivity</i>	2003	2004	2005
Obrátka vlastního kapitálu	0,66	0,74	0,57
Obrátka aktiv	0,43	0,48	0,37
Obrátka zásob	1,46	2,14	1,68
Obrátka pohledávek	7,44	7,77	3,99
Obrátka krátkodobých závazků	3,67	4,46	4,01

ve dnech

Doba obratu zásob	246,23	168,44	214,37
Doba obratu pohledávek	48,40	46,35	90,32
Doba obratu krátkodobých závazků	98,00	80,71	89,71

OVK = T/VK
 OA = T/K
 OZÁS = T/ZÁS
 OPOHL = T/POHL
 OKZ = T/KZ

DOZ =360/OZÁS
DOP =360/OPOHL
DOKZ =360/OKZ

Hodnoty ukazatelů doby obratu i obrátek v jednotlivých letech kolísaly. Doba obratu zásob (v případě subjektů podnikajících v zemědělství je obvykle dlouhá) se celkově zkrátila, což lze hodnotit pozitivně. Obrátka zásob, čili ukazatel četnosti obrácení majetku za dané období, se celkově mírně zvýšila, její nízké hodnoty jsou příznačné pro zemědělský subjekt. Vývoj ukazatele doby obratu (inkasa) pohledávek a jejich obrátka se v roce 2005 zhoršily, ale vzhledem k oboru podnikání byly vcelku na přijatelné úrovni. Doba obratu (úhrady) krátkodobých závazků se celkově mírně zkrátila (v průměru činila 89 dnů), jejich obrátka naopak zvýšila. Při srovnání doby inkasa pohledávek a doby úhrady krátkodobých závazků v roce 2005 je zřejmé, že společnost vylepšila svou platební morálku.

b) Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost a připravenost firmy vyrovnat své splatné závazky. Poměrové ukazatele platební schopnosti odvozují solventnost resp. likviditu podniku od poměru mezi oběžnými aktivy, uspořádanými z pohledu likvidity od nejméně likvidních zásob přes pohledávky až po nejlikvidnější finanční majetek, a krátkodobými závazky.

Ukazatele likvidity	2003	2004	2005
Okamžitá likvidita	1,85	12,73	0,98
Rychlá likvidita	31,56	70,09	112,23
Běžná likvidita	180,81	235,57	339,02

OL =100*FM/KCK
RL =100*(FM+POHLK)/KCK
BL =100*OA/KCK

Ukazatele likvidity představují obraz platební schopnosti společnosti, ukazují kolikrát různé druhy, případně celá oběžná aktiva pokrývají její závazky. Společnost vykazuje vysoké hodnoty běžné i rychlé likvidity (každoročně se zlepšovaly), jen okamžitá likvidita se v roce 2005 zhoršila. Lze konstatovat, že společnost je schopna pokrývat své závazky v poměrně krátkých lhůtách.

c) Ukazatele rentability (výnosnosti)

Ukazatele rentability poměřují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k aktivům (majetku), kapitálu (vlastní, celkový, investovaný) nebo k tržbám.

Ukazatele rentability	2003	2004	2005
Rentabilita tržeb	9,13	12,93	11,60
Rentabilita vlastního kapitálu	6,03	9,59	6,58
Rentabilita celkového kapitálu	4,78	7,16	5,25

v %

$$\begin{aligned}
 RT &= 100 \cdot Z/T \\
 RVK &= 100 \cdot Z/VK \\
 RK &= 100 \cdot (Z + \dot{U}(1 - Sdp))/K
 \end{aligned}$$

Rentabilita tržeb představuje míru zisku připadající na 1 Kč tržeb. Tento ukazatel celkově vzrostl, což znamená pozitivní trend. Ukazatel rentability vlastního kapitálu vypovídá o výnosnosti vloženého kapitálu vlastníky, tedy zda je kapitál reprodukován s potřebným výnosem vzhledem k dané míře rizika. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být tedy vyšší než míra výnosu bezrizikových vkladů, což v situaci oceňované společnosti platí, tento ukazatel je výrazně vyšší.

d) Ukazatele zadluženosti a nákladovosti

Ukazatele zadluženosti charakterizují celkovou zadluženost podniku, zadluženost vlastního kapitálu, základní proporce vlastního a cizího kapitálu a úrokové krytí.

v %

Ukazatele zadluženosti	2003	2004	2005
Stupeň finanční nezávislosti	64,52	64,93	64,38
Stupeň zadluženosti	33,95	33,82	34,53
Úrokové krytí	5,45	7,95	5,45

$$\begin{aligned}
 SFN &= 100 \cdot VK/K \\
 SZ &= 100 \cdot CK/K \\
 \dot{U}K &= (HZ + \dot{U})/\dot{U}
 \end{aligned}$$

Ukazatel finanční nezávislosti, definovaný jako podíl vlastního kapitálu k celkovému kapitálu vykazuje vyrovnaný trend. Společnost využívala pro financování své činnosti cizí kapitál. Stupeň zadluženosti v roce 2005 mírně vzrostl. Ukazatel úrokového krytí v jednotlivých letech kolísal.

7.5. Závěry finanční analýzy

Finanční analýza charakterizuje hospodaření společnosti od roku 2002 do konce roku 2005. Čtyřleté období je pro hodnocení vývoje trendů dostačující.

V průběhu sledovaných let hodnota majetku společnosti evidovaného ve stálých aktivech rostla, což svědčí o pořizování investic (movité věci a jejich soubory, pozemky). Společnost také pořizovala movitý majetek formou finančního leasingu, který se v rozvaze v položce stálá aktiva zatím neprojevil.

Potřeba oběžných aktiv kolísala, jejich rozhodujícími položkami byly zásoby (výrobky, nedokončená výroba a polotovary, zvířata a materiál), v menší míře krátkodobé pohledávky. Doba obratu zásob a úhrady krátkodobých závazků se mírně zkrátila, doba inkasa pohledávek se naopak prodloužila.

Každoročně rostla hodnota vlastního kapitálu.

Pracovní kapitál byl vykazován vždy v kladných hodnotách. Na počátku sledovaného období poklesl, poté jeho hodnota každoročně rostla.

V průběhu sledovaných let hodnota provozních výnosů kolísala. Ukazatel EBITDA, to je provozní zisk očištěný o odpisy, které nejsou pro podnik skutečným výdajem, se vyvíjel rovnoměrně, v roce 2005 jeho hodnota mírně poklesla.

Vývoj společnosti byl závislý na státní dotační politice a na vývoji cen brambor, mléka a za jatečná zvířata. Společnost vykazovala každoročně kladný výsledek svého hospodaření také díky dotacím a národním podporám na úhradu části provozních a finančních nákladů.

Hodnota provozního cash flow společnosti ve sledovaném období značně kolísala v důsledku změn potřeby pracovního kapitálu. Tato skutečnost není u společností podnikajících v zemědělství ničím neobvyklým. Většinou záporné hodnoty investičního cash flow byly ovlivněny velkými výdaji spojenými s investicemi do stálých aktiv. Většinou kladné hodnoty finančního cash flow byly ovlivněny navyšováním dlouhodobých závazků.

K rychlé orientaci ve výsledcích hospodaření společnosti ve sledovaném období použil Zhotovitel hodnocení pomocí čtyř vybraných poměrových ukazatelů, tzv. **Quicktest**.

	2002	2003	2004	2005
Kvóta vlastního kapitálu (%)	66,92	64,52	64,93	64,38
Cash flow v % podnikového výkonu (%)	-1,70	47,33	12,68	13,26
Rentabilita celkového kapitálu (%)	3,34	4,89	7,21	5,40
Doba splácení dluhu v letech	-26	149	23	-23
Výsledek hodnocení	2,75	2,75	2,50	1,75

KVK = VK/A

CF = CF provozní/T

RCK = (Z + Nákl. Úroky)/A

D = (CK - Likv. Prostředky)/CF

Při hodnocení se výsledným hodnotám ukazatelů přidělují známky od 1 do 5. Celková známka společnosti se rovná aritmetickému průměru známek za jednotlivé ukazatele.

Interpretace výsledků je následující:

1 – velmi dobrá společnost

2 – dobrá společnost

3 – střední společnost

4 – špatná společnost

5 – společnost ohrožená insolvencí

Dle hodnocení na základě Quicktestu se společnost v letech 2002 - 2003 pohybovala ve středních hodnotách. V roce 2004 se mírně zlepšila, pohybovala se na rozmezí společností hodnocených jako dobré a střední. V roce 2005 došlo k dalšímu zlepšení a společnost byla hodnocena jako dobrá.

8. Finanční plán společnosti

Finanční plán je bezprostřední základnou pro ocenění podniku některou z výnosových metod. Při jeho zpracování je nutné zohlednit jak minulý vývoj ve společnosti, tak i vývoj v odvětví, v národním hospodářství a je nutné uvažovat i s predikcemi týkajícími se všech uvedených oblastí.

Finanční plán byl vypracován pracovníky oceňované společnosti ve spolupráci se Zhotovitelem. Tento plán lze dle dostupných informací pokládat za reálný. Ocenění výnosovou metodou bylo vyhotoveno na základě tohoto plánu, který je zpracován až do roku 2010. Delší období je již velmi obtížně predikovatelné.

Finanční plán byl sestaven pro období 2006 – 2010. Vychází z předpokladu, že společnost v minulosti již zajistila investičními akcemi modernizaci provozu především živočišné výroby (navýšení hodnoty zejména hmotného movitého majetku, částečně i nemovitostí), na niž se hodlá o něco více zaměřit. Společnost předpokládá v budoucích letech investice v menší míře vč. pořízování nemovitostí (pozemky). V letech plánu bude probíhat splácení úvěrů a finančních leasingů, jejichž další navyšování není předpokládáno.

Tržby

Finanční plán na léta 2006 – 2010 vychází z předpokladů udržení pozice společnosti na relevantním českém trhu s předpokladem udržení obratu dosaženého v roce 2005. V plánovaných letech je predikován jen mírný meziroční nárůst celkových tržeb (v průměru o cca 1,22 %). Tržby a obrat byly stanoveny na základě zkušeností společnosti získaných v průběhu předchozích let s ohledem na existujících smluvních ujednání a kontrakty a také s ohledem na dosavadní vývoj trhu především s mlékem, jatečným masem a bramborami v rámci eurozóny.

Náklady

Předpokládané navyšování spotřeby materiálu a energie a služeb je predikováno úměrně s ohledem na předpokládaný vývoj tržeb.

Vývoj osobních nákladů je plánován ve vazbě na očekávaný mírný meziroční pokles průměrného počtu pracovníků s ohledem na předpokládanou inflaci. Náklady na sociální zabezpečení jsou uvažovány ve vazbě na výši celkových mzdových nákladů.

Hodnota dalších provozních nákladů i finančních nákladů je stanovena dle dosavadního vývoje v závislosti na do budoucna plánovaných činnostech. Nákladové úroky se budou snižovat z důvodu postupného snižování úvěrové angažovanosti ve finančních ústavech. Úroveň zásob zboží zůstává neměnná.

Investiční aktivity

Není plánováno výraznější navýšení investic (zařízení potřebné k provozování živočišné i rostlinné výroby bylo již pořízeno pomocí úvěrů a finančních leasingů). V letech 2006 – 2007 a 2009 - 2010 jsou plánovány nové investice jen v malém rozsahu (včetně rozšíření výměry pozemků), přičemž financování je předpokládáno z vlastních zdrojů.

Úvěry

Čerpání nových úvěrů v plánovaných letech se nepředpokládá vyjma hypotečního úvěru pořízeného počátkem roku 2006, jehož splácení je stanoveno až do roku 2025 ve výši 7,9 tis. Kč měsíčně. Splácení stávajících úvěrů, resp. jejich nesplacené zůstatky jsou uvedeny v následující tabulce. Jejich úročení je plánováno diferencovaně na úrovni úrokových sazeb stanovených bankami pro každý jednotlivý úvěr.

	Banka	2006	2007	2008	2009	2010
1.	KB	2 270 000,00	1 790 000,00	1 310 000,00	830 000,00	350 000,00
2.	KB	1 835 000,00	911 000,00	0,00	0,00	0,00
3.	KB	1 236 000,00	732 000,00	228 000,00	0,00	0,00
4.	GE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5.	GE	2 426 000,00	1 568 000,00	710 000,00	0,00	0,00
6.	KB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7.	GE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8.	GE	2 244 800,00	1 604 000,00	963 200,00	322 400,00	0,00
9.	GE	1 894 637,00	1 786 637,00	1 678 637,00	1 570 637,00	1 462 637,00
10.	GE	2 313 700,00	1 710 100,00	1 106 500,00	502 900,00	0,00
11.	Hypo	1 794 256,00	1 699 456,00	1 604 656,00	1 509 856,00	1 415 056,00
	Celkem	16 014 393,00	11 801 193,00	7 600 993,00	4 735 793,00	3 227 693,00

Leasing

V plánovaných letech se předpokládá splácení na základě uzavřených leasingových smluv.

Pracovní kapitál

Vývoj stavu zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků z obchodního styku je predikován na základě minulého vývoje ukazatelů aktivity. Je uvažováno, že se tyto ukazatele výrazně nezmění.

9. Přehled metod používaných pro oceňování

9.1. Základní metody pro stanovení hodnoty podniku

Výnosové metody:

Ocenění na základě analýzy výnosů

- ◇ *Metoda diskontovaných peněžních toků*
 - *Metoda diskontovaných peněžních toků pro vlastníky a věřitele*
 - *Metoda diskontovaných peněžních toků pro vlastníky*
- ◇ *Metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA)*
- ◇ *Metoda kapitalizovaných čistých výnosů*
- ◇ *Metoda založená na odhadech temp růstu korigovaného provozního VH*
- ◇ *Iterační metody*

Tržní metody:

Ocenění na základě analýzy trhu

- ◇ *Ocenění na základě tržní kapitalizace*
- ◇ *Ocenění na základě srovnatelných podniků*
- ◇ *Ocenění na základě srovnatelných transakcí*
- ◇ *Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burze*

Majetkové metody:

Ocenění na základě analýzy majetku

- ◇ *Účetní hodnota (book value)*
- ◇ *Likvidační hodnota*
- ◇ *Substanční hodnota*

9.2. Popis metod použitých v ocenění

Použitý software EVALENT

Pro zpracování tohoto posudku byl použit software EVALENT verze 3.4., který vznikl ve spolupráci s předními českými teoretiky daného oboru prof. Milošem Maříkem a doc. Evou Kislingerovou. Tento software byl vyvinut společností VALEX, s.r.o. a je komerčně distribuován společností AŘ kontakt, s.r.o.

Specifikace postupů použitých v ocenění je definována v dalších částech této kapitoly. Na tomto místě je nutné zdůraznit, že ve výstupních tabulkách použitého software dochází k určitému pojmovému nesouladu.

Především je nutné upozornit na skutečnost, že pro účely oceňování není obsah pojmu „*vlastní kapitál*“ totožný s účetní kategorií „*vlastní kapitál*“. Ve výstupních tabulkách uváděný vlastní kapitál je definován jako rozdíl mezi hodnotou firmy a celkovým cizím zpoplatněným kapitálem. Neodpovídá proto účetní veličině z rozvahy označené jako vlastní kapitál.

Stanovení diskontní sazby

Diskontní sazba (míra) tvoří významný prvek modelů využívajících volné peněžní toky. Úlohou diskontní míry je především převést budoucí výnosy na současnost, vyjádřit očekávanou výnosnost investice v čase a zohlednit i míru rizika spojenou s investicí. Konkrétní číselné vyjádření a postup stanovení této veličiny je podrobně rozebrán v následující kapitole.

9.2.1. Výnosové metody

Základem výnosových metod je sestavení reálného finančního plánu na dobu min. 3 – 5 let, do kterého musí být promítnuta skutečná současná situace v podniku i v celém hospodářství a i jejich pravděpodobný vývoj. Zejména se jedná o plánované investice, dotace, úvěry, výši očekávaných nákladů apod. Proto je při těchto metodách nezbytná úzká spolupráce Zhotovitele se zástupci oceňované společnosti.

Výnosové metody:

- **Metoda diskontovaných peněžních toků pro vlastníky a věřitele (Free Cash Flow to the Firm, to the Entity)**

Základem stanovení hodnoty firmy je budoucí peněžní tok (Free Cash Flow), který bude společnost generovat. Odlišnosti metody volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele a metody volného peněžního toku pro vlastníky spočívají především v následujících předpokladech.

Metoda volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele:

- ✓ hypoteticky předpokládá financování firmy pouze vlastním kapitálem,
- ✓ jako diskontní sazbu užívá vážené průměrné náklady kapitálu (vliv kapitálové struktury na ocenění firmy se projevuje prostřednictvím těchto nákladů),
- ✓ primárním výsledkem této metody je stanovení provozní, resp. výsledné hodnoty společnosti

Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele (Free Cash Flow to the Firm) je vypočítáván v tab. IV.1. Základem pro stanovení tohoto peněžního toku je korigovaný provozní hospodářský výsledek.

Další složky volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele tvoří úpravy o nepeněžní operace, změny pracovního kapitálu a změny provozně nutných stálých aktiv. Změny čistého pracovního kapitálu jsou zjišťovány rozdílem hodnot na počátku a na konci jednotlivých let.

Změna provozně nutných stálých aktiv se určuje jako rozdíl hodnot provozně nutných stálých aktiv na konci a počátku každého roku, korigovaný o odpisy těchto aktiv.

Hodnota první fáze:

Hodnota první fáze je tvořena sumou diskontovaných volných peněžních toků v období plánu.

Platí tedy vztah:

$$H_1 = DPT_1 + DPT_2 + \dots + DPT_n,$$

kde H_1 hodnota první fáze,
 DPT_i volný peněžní tok i-tého roku plánovacího období, diskontovaný k počátku tohoto období,
 n délka plánovacího období.

Veličiny DPT_i jsou vypočteny dle vztahu:

$$DPT_i = PT_i \cdot f_i,$$

ke PT_i je volný peněžní tok i-tého roku plánovacího období (veličiny ř. 16 tab. IV.1) a f_i je diskontní faktor i-tého roku.

Tyto hodnoty se stanoví podle vztahu:

$$f_i = \frac{1}{(1 + r_1) \cdot (1 + r_2) \cdot \dots \cdot (1 + r_i)},$$

kde r_i je diskontní sazba, která je na úrovni vážených průměrných nákladů kapitálu, v i-tém roce plánu.

Hodnota druhé fáze:

Hodnotu podniku za období druhé fáze označujeme **pokračující hodnota**³. Jedná se o současnou hodnotu očekávaných peněžních toků od konce první fáze do nekonečna. Diskontováním pokračující hodnoty k datu ocenění je získána hodnota druhé fáze. Jako diskontní faktor se zde bere diskontní faktor posledního roku plánovacího období.

Systém EVALENT umožňuje několik přístupů ke stanovení hodnoty druhé fáze. Tyto přístupy využívají některé společné vstupy:

- ✓ veličiny potřebné ke stanovení vážených průměrných nákladů kapitálu pro druhou fázi (podíl vlastního kapitálu, náklady vlastního i cizího kapitálu, sazba daně z příjmů)
- ✓ úročený cizí kapitál
- ✓ ocenění neprovozních aktiv.

Výstupy jednotlivých metod zahrnující jednotlivé složky hodnoty společnosti, resp. její celkovou hodnotu tvoří:

- ✓ hodnota první fáze; je to veličina nezávislá na způsobu stanovení hodnoty druhé fáze
- ✓ hodnota druhé fáze
- ✓ provozní hodnota firmy; tvoří ji součet hodnoty první a druhé fáze
- ✓ výsledná hodnota firmy; součet provozní hodnoty firmy a ocenění neprovozních aktiv k datu ocenění,
- ✓ hodnota vlastního kapitálu; výsledná hodnota společnosti snižena o úročený cizí kapitál
- ✓ hodnota akcie; hodnota vlastního kapitálu připadající na jednu emitovanou akcii.

Hodnota druhé fáze pomocí Gordonova vzorce

Hodnota druhé fáze je nejčastěji počítána pomocí Gordonova vzorce, který v této fázi předpokládá stabilní a trvalý růst volného peněžního toku. Pokračující hodnota PH je stanovena takto:

$$PH = \frac{PT_{n+1}}{r - g},$$

- kde PT_{n+1} volný peněžní tok v roce $n+1$, tj. v prvním roce druhé fáze,
 r diskontní sazba (vážené průměrné náklady kapitálu druhé fáze),
 g tempo růstu volného peněžního toku ve druhé fázi.

Hodnota druhé fáze se stanoví podle vztahu

$$H_2 = PH \cdot f_n,$$

- kde PH je pokračující hodnota stanovená podle předchozího vztahu,
 f_n diskontní faktor posledního roku plánovacího období.

³ Viz Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2003

10. Ocenění společnosti

10.1. Úvod

Předmětem znaleckého posudku je stanovení tržní hodnoty akcií společnosti Selekta Pacov, a.s., IČ: 47 23 83 99, se sídlem Pacov, Starodvorská 352, PSČ 395 01, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 561.

Pro odhad tržní hodnoty podniku lze použít ocenění na základě budoucích očekávaných výnosů a ocenění majetku podniku. Výnosové ocenění je metodou základní a ocenění majetku má obvykle jen doplňující charakter. Vzhledem ke skutečnosti, že se v případě oceňované společnosti jedná o fungující podnik s několikaletou historií a odborně zpracovaným finančním plánem, bylo možné stanovit tržní hodnotu pomocí tzv. *výnosových metod*, jejichž detailní popis je uveden v kapitole č. 9.

Pro ocenění použil Zhotovitel tzv. dvoufázový přístup. První fáze představuje období 1.1.2006 – 31.12.2010, tedy období, na které má společnost vypracovaný finanční plán. Následující období je zohledněno především s ohledem na trendy první fáze propočtem tzv. pokračující hodnoty. Součet vypočtených hodnot obou fází tvoří provozní hodnotu firmy.

Pro základní podnikatelské zaměření potřebuje společnost aktiva v určité velikosti a struktuře včetně potřebných kapacitních rezerv. Tato aktiva označujeme jako aktiva provozně nutná neboli provozní. Ostatní aktiva jsou označena jako neprovozní a ta jsou oceňována samostatně. Společnost vlastní majetek, který slouží k jinému předmětu podnikání než k základnímu podnikatelskému zaměření společnosti.

Provozní hodnota firmy zvýšená o hodnotu neprovozních aktiv je rovna výsledné hodnotě firmy. Odečtením celkové výše úročených cizích zdrojů od zjištěné výsledné hodnoty společnosti dostaneme hodnotu vlastního kapitálu společnosti.

V zákoně ani v teorii není opodstatnění pro automatický výběr některé metody ocenění, resp. pro způsob postupu posouzení výsledků získaných různými metodami. Jak v České republice tak v zahraničí existuje různé posuzování oprávněnosti použití vážených průměrů výsledků jednotlivých metod. Často se v názoru liší i teoretici z jednoho pracoviště.

Podle názoru Zhotovitele je vhodné, aby:

- ✓ byly při výběru vhodné metody vyloučeny ty, které nedávají pro daný konkrétní případ ekonomicky interpretovatelné výsledky,
- ✓ bylo v případě použití více metod učiněno rozhodnutí, zda bude pro stanovení tržní hodnoty společnosti proveden výběr jedné z nich nebo bude použita metoda váženého průměru získaných hodnot.

10.2. Vlastní ocenění

Společnost Selekta Pacov, a.s. má zpracovaný podrobný finanční plán (viz kapitola č. 8), který lze dle dostupných informací pokládat za reálný. Ocenění bylo vyhotoveno na základě tohoto plánu.

Stanovení nákladů vlastního kapitálu

Model oceňování kapitálových aktiv definuje náklady vlastního kapitálu jako součet výnosnosti bezrizikových finančních aktiv, přírážky za zvláštní riziko a součinu koeficientu beta a rizikové premie:

$$n_{VK} = R_f + \beta \cdot Rz + R$$

n_{VK}	náklady vlastního kapitálu
R_f	bezriziková úroková míra
β	beta
Rz	riziková premie
R	přirážka za zvláštní riziko

Stanovení hodnoty bezrizikové úrokové míry, rizikové premie a přirážky za zvláštní riziko

Bezriziková úroková míra je zpravidla rovna výnosu desetiletého státního dluhopisu. Tato délka se má alespoň přiblížit životnosti podnikových aktiv⁴. V České republice je na trhu několik pro tyto účely vhodných státních dluhopisů.

Dle názoru Zhotovitele je nejvhodnějším státním dluhopisem CZ0001001143, který je aktuálně obchodován a jehož výnos dnes činí 3,80 %. Jeho splatnost je 10 let. Bezriziková úroková míra byla tedy stanovena na úrovni 3,80 %.

Stanovení rizikové premie a přirážky za zvláštní riziko představuje při oceňování podniků značný problém. Pro určení rizikové premie zvolil Zhotovitel stavebnicový model, který je obsažen i v softwarovém vybavení, které bylo použito pro výpočet celého ocenění. Stavebnicový model konstruuje rizikovou premii jako součet dvou složek, jejichž velikost je určena na základě ratingového ohodnocení provedeného A. Damodaranem⁵. Složky rizikové premie tvoří základní premie, jejíž výše je pro *rating Aaa* 4,80 % a dodatečná premie, která vyjadřuje riziko daného trhu, v daném případě České republiky, které v současné době představuje 0,90 %. Riziková premie tedy celkem činí 5,70 %.

Jestliže riziková premie představuje systematické tržní riziko, pak přirážka za zvláštní riziko hodnotí faktory, které jsou pro oceňovanou společnost specifické. Určení této přirážky je předmětem expertního posouzení. Zhotovitel stanovil tuto přirážku na základě zohlednění získaných informací, a to na úrovni 3 %.

⁴ Viz Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2003

⁵ Viz www.damodaran.com

Stanovení hodnoty koeficientu beta

Koeficient beta je možno konstruovat řadou různých způsobů. Jejich výběr se často opírá o expertní uvážení jednotlivého oceňovatele. Zhotovitel stanovil hodnotu koeficientu beta pomocí modelu obchodního a finančního rizika. Tento model vychází z korekce beta koeficientu „průměrné“ společnosti. Z tohoto teoretického základu vychází i použitý software. Beta je pomocí modelu spočtena takto⁶:

$$\beta = 1 + OR + FR$$

OR přírážka za systematické obchodní riziko

FR přírážka za systematické finanční riziko.

Společnost byla zařazena do třetí třídy systematického obchodního rizika. Koeficient beta byl konstruován na základě obchodního a finančního rizika dle propočtu uvedeného v přílohách a má pro první fázi hodnotu 0,86 % a pro druhou fázi hodnotu 0,81 %.

Výsledný propočet nákladů vlastního kapitálu

Propočet nákladů vlastního kapitálu udává tab. II.3. v příloze.

Náklady vlastního kapitálu byly vypočteny pro první fázi ve výši 11,68 % a pro druhou fázi ve výši 11,42 %.

Stanovení nákladů cizího kapitálu

Při konstrukci výnosových metod uvažoval Zhotovitel pro 1. fázi s proměnlivými náklady cizího kapitálu v jednotlivých letech ve výši diferencované úrokové míry. Tyto náklady byly zjištěny propočtem nákladových úroků a výše úročených cizích zdrojů. Pro 2. fázi použil Zhotovitel náklady cizího kapitálu ve výši 6,71 %.

Náklady cizího kapitálu v jednotlivých letech ukazuje tab. II.4.

Stanovení vážených průměrných nákladů kapitálu

Vážené průměrné náklady celkového kapitálu zohledňují podíl cizího a vlastního kapitálu používaného společností k financování. Výpočet těchto nákladů je uveden v tab. II.4., na základě následujícího vzorce:

$$WACC = n_{CK} (1-t) \frac{CK}{K} + n_{VK} \frac{VK}{K},$$

⁶ Viz Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2003

n_{VK}	náklady vlastního kapitálu
n_{CK}	náklady cizího kapitálu
t	sazba daně z příjmů platná pro oceňovaný subjekt
VK	vlastní kapitál
CK	cizí kapitál
K	celkový kapitál.

Stanovení sazby daně

Sazba daně je uvedena v zákoně o daních z příjmů⁷ a postupně se snižuje⁸.

Rok	2005	od roku 2006
Sazba daně z příjmů právnických osob	26 %	24 %

Hodnota neprovozních aktiv a výše bankovních úvěrů a výpomocí

Neprovozní aktiva jsou tvořena dlouhodobým nehmotným majetkem – objekty bydlení vč. pozemků zapsanými na Listu vlastnictví č. 2074 pro k.ú. Pacov a na Listu vlastnictví č. 205 pro k.ú. Roučkovice v celkové účetní hodnotě 777 tis. Kč. Dle ocenění uvedeného v příloze zpracovaného Zhotovitelem činila tržní hodnota těchto nemovitostí ke dni ocenění 3.990 tis. Kč. Dále jsou tvořena dlouhodobým finančním majetkem v celkové výši 5.506 tis. Kč.

Celková hodnota neprovozních aktiv k datu ocenění činila 9.496 tis. Kč.

Celková výše úročeného cizího kapitálu činila k datu ocenění 24.839 tis. Kč. Tato částka je tvořena aktuálními zůstatky čerpaných dlouhodobých a krátkodobých úvěrů.

Stanovení vhodné metody pro ocenění společnosti

Po prostudování ekonomické situace společnosti se Zhotovitel rozhodl stanovit tržní hodnotu společnosti pomocí vybrané výnosové metody – *metodou diskontovaných peněžních toků pro vlastníky a věřitele*.

Ocenění společnosti metodou diskontovaných peněžních toků pro vlastníky a věřitele

Tato metoda byla ze všech výnosových metod nejvhodnější a vystihovala hodnotu společnosti nejlépe.

⁷ Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, §21, odst. 1

⁸ Zákon č. 438/2003 Sb.

Metoda vychází z hypotetického předpokladu financování společnosti pouze vlastním kapitálem. Jako diskontní sazbu používá vážené průměrné náklady kapitálu, tzn. vliv kapitálové struktury na ocenění se projevuje prostřednictvím těchto nákladů. Metoda neuvažuje peněžní toky z finanční činnosti.

V posledním roce plánu je volný peněžní tok na úrovni 1.550 tis. Kč. Pro první rok druhé fáze uvažoval Zhotovitel s jeho výší na úrovni 1.566 tis. Kč, tj. s výší volného peněžního toku v posledním roce plánu navýšeného o 1 %. Vzhledem k predikci dalšího dlouhodobého vývoje společnosti uvažoval Zhotovitel při zpracování ocenění s tempem růstu volného peněžního toku do druhé fáze na úrovni 1 %.

Hodnota vlastního kapitálu společnosti při použití metody diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele činí.....10,320.000,-- Kč

**Tržní hodnota vlastního kapitálu společnosti Selekta Pacov, a.s.
ke dni ocenění činí
10,320.000,-- Kč**

11. Závěrečná zpráva

Při vypracování tohoto znaleckého posudku vzal Zhotovitel v úvahu všechny podstatné faktory a rizika, které ovlivňují či ovlivní výslednou tržní hodnotu. Dále se snažil postihnout specifika oceňované společnosti i makroekonomické aspekty.

Tento znalecký posudek stanovil tržní hodnotu vlastního kapitálu společnosti Selekta Pacov, a.s., IČ: 47 23 83 99, se sídlem Pacov, Starodvorská 352, PSČ 395 01, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 561.

**Tržní hodnota vlastního kapitálu společnosti Selekta Pacov, a.s.
ke dni ocenění činí
10,320.000,-- Kč**

(Slovy: Desetmilionůtřistadvacetisíckorunčeských)

Tržní hodnota jedné akcie byla Zhotovitelem stanovena jako podíl hodnoty vlastního kapitálu a celkového počtu akcií.

**Tržní hodnota jedné akcie společnosti Selekta Pacov, a.s. ke dni ocenění činí
245,00 Kč**

(Slovy: Dvěstěčtyřicetpětkorunčeských)

12. Znalecká doložka

Znalecký posudek byl vypracován společností Euro-Trend, s.r.o. zapsanou do seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost při Ministerstvu spravedlnosti České republiky podle ustanovení § 21 odst. 3 zákona č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících a ustanovení § 6 odst. 1 vyhlášky č. 37/1967 Sb., ve znění pozdějších předpisů do prvního oddílu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika.

Znalecký úkon je zapsán do evidence znaleckého ústavu pod pořadovým číslem 16/Z/2006.

V Praze dne 7.6.2006

Eva Mrázová
jednatelka společnosti

13. Přílohová část

13.1. Výpis z obchodního rejstříku

13.2. Tabulková část

- Výkaz zisků a ztrát
- Rozvaha
- Náklady vlastního kapitálu
- Vážené průměrné náklady kapitálu
- Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
- Výsledky ocenění podniku metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele

13.3. Grafická část

- Struktura peněžních toků
- Altmanův index a jeho složky
- Okamžitá likvidita a její složky
- Stupeň finanční nezávislosti a jeho složky

13.4. Tržní ocenění části nemovitostí ve vlastnictví společnosti zapsaných na LV č. 2074 v k.ú. Pacov a na LV č. 205 v k.ú. Roučkovice

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Českých Budějovicích
oddíl B, vložka 561

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

Data pro jeho vytvoření byla získána z počítačové sítě INTERNET. V případě, že se domníváte, že obsahuje chyby, obraťte se prosím na rejstříkový soud.

Datum zápisu:	1.října 1992
Obchodní firma:	Selekta Pacov, a.s.
Sídlo:	Pacov, Starodvorská 352, PSČ 395 01
Identifikační číslo:	472 38 399
Právní forma:	Akciová společnost

Předmět podnikání:

- novošlechtění a udržovací šlechtění brambor, výroba a uvádění do oběhu zrnového osiva a sadby polních plodin a kořenových rostlin
- silniční motorová doprava osobní
- silniční motorová doprava nákladní
- zemědělská výroba včetně chovu ryb
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- maloobchod s motorovými vozidly a jejich příslušenstvím
- přípravné práce pro stavby
- skladování zboží a manipulace s nákladem
- poskytování technických služeb
- výroba plastových výrobků a pryžových výrobků
- zprostředkování obchodu
- zprostředkování služeb

Statutární orgán - představenstvo:

předseda představenstva:	Ing. Josef Diviš, r.č. 560305/1069 Pacov, Truhlářská 574, PSČ 395 01 den vzniku funkce: 29.června 2004 den vzniku členství v představenstvu: 28.června 2004
místopředseda představenstva:	Ing. Jiří Mohl, r.č. 540906/2912 Pacov, Roučkovice 84, PSČ 395 01 den vzniku funkce: 29.června 2004 den vzniku členství v představenstvu: 28.června 2004
člen představenstva:	Martin Diviš, r.č. 840518/1488 Pacov, Truhlářská 574, PSČ 395 01 den vzniku členství v představenstvu: 28.června 2004

Za společnost jedná samostatně předseda představenstva nebo místopředseda představenstva, nebo pověřený člen představenstva.

Za společnost podepisuje samostatně předseda představenstva nebo místopředseda představenstva, nebo

pověřený člen představenstva. Všichni tak činí způsobem, že k napsanému nebo natištěnému názvu společnosti připojí svůj podpis.

Dozorčí rada:**předseda dozorčí rady:**

Ing. Regina Mohlová, r.č. 575828/1023
Pacov, Roučkovice 84, PSČ 395 01

člen dozorčí rady:

Ing. Jana Divišová, r.č. 566205/1131
Pacov, Truhlářská 574, PSČ 395 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 28.června 2004

člen dozorčí rady:

Petr Bártů, r.č. 610111/0543
Pacov, Jatecká 496, PSČ 395 01

Akcie:

42 050 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
v listinné podobě

Základní kapitál:

42 050 000,- Kč

Ostatní skutečnosti:

- Zakladatel splatil 100% základního jmění společnosti, které je představováno cenou vkládaného hmotného a dalšího majetku uvedeného v zakladatelské listině. Ocenění tohoto majetku je obsaženo ve schváleném privatizačním projektu státního podniku Oseva, s.p. Havlíčkův Brod.
- Akciová společnost byla založena podle § 172 obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého nám. 32, na který přešel majetek státního podniku ve smyslu § 11 odst. 3 zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby.
- Valná hromada konaná dne 15.6.1995 přijala změny stanov a.s. - úplné znění stanov tvoří přílohu notářského zápisu pořízeného o průběhu uvedené valné hromady

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

1.1 Výkaz zisků a ztrát
Selekta Pacov, a.s.

ř.	popis	2002		2003		2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	Náklady na prodej zboží																		
2	Náklady upravené na prodané zboží																		
3	A. Obchodní marže	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	II. Výkony	65 155	45 347	53 392	48 000	53 392	48 000	49 039	49 039	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000	51 000	51 000
5	III. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	51 446	-10 773	51 045	42 284	51 045	42 284	46 000	46 000	47 500	47 500	47 500	47 500	47 500	47 500	48 000	48 000	48 500	48 500
6	II.2. Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastního výroby	11 963	-10 121	342	3 666	342	3 666	539	539	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	II.3. Aktivace	1 746	13 695	2 005	2 050	2 005	2 050	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
8	B. Výkonová spotřeba	45 060	30 656	33 958	31 819	33 958	31 819	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000	33 000	33 000
9	B.1. Spotřeba materiálu a energie	27 642	20 232	23 278	22 837	23 278	22 837	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000	23 000	23 500	23 500
10	B.2. Služby	17 418	10 424	10 680	8 982	10 680	8 982	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 500	9 500
11	* Prídáná hodnota	20 095	14 691	19 434	15 181	19 434	15 181	17 039	17 039	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000	18 000
12	C. Osobní náklady	15 855	15 444	15 122	15 204	15 122	15 204	15 380	15 380	15 415	15 415	15 415	15 415	15 415	15 415	15 415	15 415	15 490	15 490
13	C.1. Mzdové náklady	9 311	9 672	9 411	9 485	9 411	9 485	9 600	9 600	9 650	9 650	9 650	9 650	9 650	9 650	9 650	9 650	9 700	9 700
14	C.2. Ostatní výdaje zaměstnanců	2 040	3 060	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040	2 040
15	C.3. Náklady na sociální zabezpečení	3 493	2 712	3 671	3 679	3 671	3 679	3 740	3 740	3 725	3 725	3 725	3 725	3 725	3 725	3 725	3 725	3 750	3 750
16	C.4. Sociální náklady	481	453	456	432	456	432	450	450	430	430	430	430	430	430	430	430	450	450
17	D. Daně a poplatky	480	451	456	432	456	432	450	450	430	430	430	430	430	430	430	430	450	450
18	E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 028	6 130	7 133	7 849	7 133	7 849	7 800	7 800	7 750	7 750	7 750	7 750	7 750	7 750	7 750	7 750	7 800	7 800
19	III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 902	5 230	1 268	4 467	1 268	4 467	2 500	2 500	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100	2 100	2 000	2 000
20	F. Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku a materiálu	1 859	4 592	550	2 562	550	2 562	1 100	1 100	700	700	700	700	700	700	700	700	800	800
21	IV. Zúčtování rezerv a čas. rozliš. prov. výnosů		510	1 227															
22	G. Tvorba rezerv a čas. rozliš. prov. nákladů	149																	
23	V. Zúčtování oprav položek do prov. nákladů																		
24	H. Zúčtování oprav položek do prov. výnosů																		
25	VI. Ostatní provozní výnosy	11 315	13 728	15 866	14 113	15 866	14 113	14 000	14 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000
26	I. Ostatní provozní náklady	4 693	1 409	1 648	1 174	1 648	1 174	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
27	VII. Převod provozních výnosů																		
28	J. Převod provozních nákladů																		
29	* Provozní výsledek hospodaření	4 258	6 163	10 451	7 738	10 451	7 738	7 609	7 609	3 660	3 660	3 660	3 660	3 660	3 660	3 660	3 660	4 560	4 560
30	VIII. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	453	82	1 687	278	1 687	278	300	300										
31	K. Prodané cenné papíry a podíly	402	41	1 576	347	1 576	347	280	280										
32	IX. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	25	45	45	0	45	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	IX.1. Výnosy z cenných papírů a podílů ve skupině																		
34	IX.2. Výnosy z ost. dlouhod. cenných papírů a podílů																		
35	IX.3. Výnosy z ost. dlouhod. finančního majetku																		
36	X. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	25	45	45															
37	L. Náklady z finančního majetku																		
38	XI. Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů																		
39	M. Náklady z přecenění majetkových cenných papírů																		
40	XII. Zúčtování rezerv do finančních výnosů																		
41	N. Tvorba rezerv na finanční náklady																		
42	XIII. Zúčtování oprav položek do finančních výnosů																		
43	O. Zúčtování oprav položek do finančních nákladů																		
44	XIV. Výnosové úroky	58	21	11		11													
45	P. Nákladové úroky	1 210	1 154	1 403	1 550	1 403	1 550	1 062	1 062	762	762	567	567	407	407	238			
46	XV. Ostatní finanční výnosy	852	309	674	897	674	897	503	503	352	352	260	260	133	133				
47	Q. Ostatní finanční náklady	318	285	133	113	133	113	120	120	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
48	XVI. Převod finančních výnosů																		
49	R. Převod finančních nákladů																		
50	* Finanční výsledek hospodaření	-542	-1 023	-695	-935	-695	-935	-659	-659	-510	-510	-349	-349	-247	-247	-205			
51	S. Daně z příjmu za běžnou činnost	1 853	368	3 165	2 000	3 165	2 000	2 000	2 000	1 200	1 200	1 200	1 200	1 500	1 500	1 500			
52	S.1. - daň z příjmu	2 550	2 550	2 550	2 550	2 550	2 550	2 000	2 000	1 200	1 200	1 200	1 200	1 500	1 500	1 500			
53	S.2. - odložená	2 550	2 550	2 550	2 550	2 550	2 550	2 000	2 000	1 200	1 200	1 200	1 200	1 500	1 500	1 500			
54	** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 833	3 812	6 600	4 903	6 600	4 903	4 950	4 950	1 950	1 950	2 406	2 406	2 508	2 508	2 855			
55	XVII. Mimořádné výnosy																		
56	T. Mimořádné náklady																		
57	U. Daně z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
58	U.1. - splatná																		
59	U.2. - odložená																		
60	* Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
61	V. Převod podílu na výsledku hospod. společníkům																		
62	*** Hospodářský výsledek za účetní období	1 833	3 812	6 600	4 903	6 600	4 903	4 950	4 950	1 950	1 950	2 406	2 406	2 508	2 508	2 855			
63	Hospodářský výsledek před zdaněním	3 716	5 140	9 556	6 903	9 556	6 903	6 950	6 950	3 150	3 150	3 150	3 150	3 908	3 908	4 355			

I.2. Rozvaha		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
f. popis										
1. AKTIVA CELKEM		91 229	101 497	111 031	119 515	113 416	110 915	108 565	107 376	107 856
2 A.	Pohledávky za upsání vlastní kapitál									
3 B.	Stálá aktiva	50 147	71 986	75 328	79 760	78 480	77 508	75 290	74 504	73 990
4 B.I.	Dlouhodobý nemotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5 B.I.1.	Zřizovací výdaje									
6 B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje									
7 B.I.3.	Software									
8 B.I.4.	Oceněná práva									
9 B.I.5.	Jiný dlouhodobý nemotný majetek									
10 B.I.6.	Nedokončený dlouhodobý nemotný majetek									
11 B.I.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nemotný majetek									
12 B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	44 015	65 166	69 791	74 254	72 980	72 008	69 790	69 104	68 990
13 B.II.1.	Stavby	21 268	35 880	35 011	37 693	37 011	31 000	14 000	14 500	14 500
15 B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15 106	20 966	20 909	23 865	23 500	23 000	22 500	29 500	29 100
16 B.II.4.	Přístřeškové celky (malých porostů)									
17 B.II.5.	Základní sídlo a těžná zvířata	2 037	1 638	1 757	1 714	1 750	1 800	1 800	1 850	1 850
18 B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek									
19 B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	63	963	2 273	3 405	2 500	2 208	1 490	1 166	1 500
20 B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	730	730	730	730	730				
21 B.II.9.	Opravná položka k nabytému majetku									
22 B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	6 132	6 720	5 537	5 505	5 500	5 500	5 500	5 400	5 000
23 B.III.1.	Podílové cenné papíry a podíly v podnicích s rozhod. vlivem	3 308	3 952	3 908	3 908	3 900	3 900	3 900	3 900	3 900
24 B.III.2.	Podílové cenné papíry a podíly v podnicích s podst. vlivem									
25 B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 824	2 768	1 629	1 598	1 600	1 600	1 600	1 500	1 100
26 B.III.4.	Půjčky podnikům ve skupině									
27 B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek									
28 B.III.6.	Nedokončený dlouhodobý finanční majetek									
29 B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek									
30 C. Oběžná aktiva		40 340	28 885	34 690	38 872	34 136	32 507	32 375	32 122	32 866
31 C.I.	Zásoby	33 728	23 414	24 353	26 004	26 500	26 500	26 500	26 500	26 500
32 C.I.1.	Material	2 262	1 791	2 240	2 240	2 200	2 200	2 200	2 200	2 200
33 C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	15 666	8 640	9 842	10 268	10 300	10 300	10 300	10 300	10 300
34 C.I.3.	Výrobky	12 250	9 558	9 206	10 541	11 000	11 000	11 000	11 000	11 000
35 C.I.4.	Zvřata	3 350	3 425	3 065	2 952	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
36 C.I.5.	Zoží									
37 C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby									
38 C.II.	Dlouhodobé pohledávky	65	16	16	0	0	0	0	0	0
39 C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku	65	16	16						
40 C.II.2.	Pohledávky ze společnickým a sdružení									
41 C.II.3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem									
42 C.II.4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem									
43 C.II.5.	Jiné pohledávky									
44 C.III.	Krátkodobé pohledávky	8 486	4 865	8 446	12 756	6 400	5 300	5 100	4 400	4 400
45 C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	3 702	2 296	2 164	5 170	3 500	3 000	2 800	2 000	2 224
46 C.III.2.	Pohledávky ze společnickým a sdružení	1 362								
47 C.III.3.	Sociální zabezpečení									
48 C.III.4.	Síl - danové pohledávky	675	416	4 820	6 206	1 500	1 000	1 000	1 000	1 000
49 C.III.5.	Síl - odložená daňová pohledávka									
50 C.III.6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem									
51 C.III.7.	Jiné pohledávky	1 347	1 853	1 462	1 380	1 400	1 300	1 300	1 400	1 176
52 C.IV.	Finanční majetek	61	290	1 875	112	1 236	707	775	1 222	1 966
53 C.IV.1.	Peníze	2	4							
54 C.IV.2.	Účty v bankách	59	286	1 875	112	1 236	707	775	1 222	1 966
55 C.IV.3.	Krátkodobý finanční majetek									
56 C.IV.4.	Nedokončený krátkodobý finanční majetek									
57 D. Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv		742	1 226	1 013	883	800	900	900	750	1 000
58 D.I.	Časové rozlišení	742	1 226	1 013	883	800	900	900	750	1 000
59 D.I.1.	Náklady příštích období									
60 D.I.2.	Příjmy příštích období	742	1 063	1 011	836	795	900	900	750	1 000
	D.I.3. Kursové rozdíly aktivní		163	2	47	5				
61 D.III.	Dobažné účty aktivní									

I.2. Rozvaha		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
f. popis										
PASIVA CELKEM										
62 A.	Vlastní kapitál	91 229	101 497	111 031	119 515	113 416	110 915	108 565	107 376	107 856
63 A.1.	Základní kapitál	61 047	65 487	72 088	76 949	81 899	83 849	86 255	88 763	91 618
64 A.1.1.	Výsledek hospodaření minulých let	42 049	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050
65 A.1.2.	Výsledek hospodaření minulých let - zůstatky z přecenění majetku a závazků	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050	42 050
66 A.1.3.	Výsledek hospodaření minulých let - zůstatky z přecenění majetku a závazků - zůstatky z přecenění majetku a závazků	-1								
67 A.1.3.	Změny základního kapitálu									
68 A.1.3.	Kapitálové fondy	3 929	4 557	4 558	4 515	4 515	4 515	4 515	4 515	4 515
69 A.1.3.1.	Emisní záloha									
70 A.1.3.2.	Ostatní kapitálové fondy	3 027	3 027	3 078	3 078	3 078	3 078	3 078	3 078	3 078
71 A.1.3.3.	Ostatní rozdíly z přecenění majetku a závazků	902	1 530	1 480	1 437	1 437	1 437	1 437	1 437	1 437
72 A.1.4.	Ostatní rozdíly z přecenění majetku a závazků - zůstatky z přecenění majetku a závazků									
73 A.1.4.1.	Fondy ze zisku	5 029	5 120	5 311	5 641	5 866	6 134	6 231	6 351	6 476
74 A.1.4.2.	Základní rezervní fond	5 029	5 120	5 311	5 641	5 866	6 134	6 231	6 351	6 476
75 A.1.4.3.	Nedělitelný fond									
76 A.1.4.3.1.	Statutární a ostatní fondy									
77 A.1.4.3.2.	Výsledek hospodaření minulých let	8 207	9 948	13 569	19 840	24 498	29 200	31 053	33 339	35 722
78 A.1.4.3.3.	Nerozdělený zisk minulých let	8 207	9 948	13 569	19 840	24 498	29 200	31 053	33 339	35 722
79 A.1.4.3.4.	Neutrázená ztráta minulých let									
80 A.1.4.3.5.	Výsledek hospodaření minulých let - zůstatky z přecenění majetku a závazků	1 833	3 812	6 600	4 903	4 950	1 950	2 406	2 508	2 855
81 B.	Oz. zdroje	29 105	34 457	37 553	41 265	30 417	26 016	21 210	17 613	15 238
82 B.1.	Rezervy	6 533	5 232	5 335	5 648	5 648	5 648	5 648	5 648	5 648
83 B.1.1.	Rezervy zákonné									
84 B.1.2.	Rezerva na kurzové ztráty									
85 B.1.3.	Ostatní rezervy	1 679	1 309	1 713	1 713	1 713	1 713	1 713	1 713	1 713
86 B.1.4.	Odloužené daňové závazky (pohledávky)	4 854	3 923	3 622	3 935	3 935	3 935	3 935	3 935	3 935
87 B.1.5.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0
88 B.1.6.	Závazky k podniku s rozhodujícím vlivem									
89 B.1.7.	Závazky k podniku s rozhodujícím vlivem									
90 B.1.8.	Dlouhodobé přijaté zálohy									
91 B.1.9.	Emisované dluhopisy									
92 B.1.10.	Dlouhodobé směnky k úhradě									
93 B.1.11.	Jiné dlouhodobé závazky									
94 B.1.12.	Krátkodobé závazky	10 151	12 591	10 297	10 778	8 755	8 567	7 961	7 229	6 362
95 B.1.13.	Závazky z obchodního styku	5 763	8 000	4 749	5 798	4 748	5 100	5 444	4 542	3 845
96 B.1.14.	Závazky ke společnostem a sdružení	2	1 029	285	118	120	100	100	100	100
97 B.1.15.	Závazky k zaměstnancům	1 109	1 440	2 094	1 352	1 300	1 250	1 200	1 200	1 200
98 B.1.16.	Závazky za sociálního zabezpečení	252	329	396	354	300	280	280	300	230
99 B.1.17.	Stát - daňové závazky a dotace	1 508	500	1 294	1 25	987	837	587	587	587
100 B.1.18.	Stát - odložené daňové závazky									
101 B.1.19.	Závazky k podniku s rozhodujícím vlivem									
102 B.1.20.	Závazky k podniku s rozhodujícím vlivem									
103 B.1.21.	Jiné závazky	1 477	1 262	1 579	3 051	1 300	1 000	300	400	400
104 B.1.22.	Bankovní úvěry a výpomoci	12 421	16 534	21 921	24 639	16 074	11 801	7 601	4 736	3 228
105 B.1.23.	Bankovní úvěry dlouhodobé	5 618	13 516	17 171	24 339	16 074	11 801	7 601	4 736	3 228
106 B.1.24.	Bankovní úvěry krátkodobé	6 803	3 018	4 750	500					
107 C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv									
108 C.1.	Časové rozlišení	1 077	1 553	1 390	1 301	1 100	1 050	1 100	1 000	1 000
109 C.1.1.	Výdaje příštích období	945	1 433	1 211	1 113	900	900	1 000	900	900
110 C.1.2.	Výnosy příštích období									
111 C.1.3.	Kurzové rozdíly pasivní	945	1 433	280	1 113	900	900	1 000	900	900
111 C.1.4.	Dobrá hodnota účtů pasivní									
111 C.1.5.	Dobrá hodnota účtů pasivní	132	120	179	188	200	150	100	100	100
Aktiva - pasiva		0	0	0	0	0	0	0	0	0

II.3. Náklady vlastního kapitálu

Selekta Pacov, a.s.

Náklady vlastního kapitálu užitá pro ocenění												
1	2											
na základě odhadu obchodního a finančního rizika	1. fáze	%	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
2	2. fáze	%	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68	
			11,42									

Společné vstupy pro modely 3.1 A, B, C a D

položka	jednotky	vstup/vzorec	podpora
1 Bezriziková výnosová míra	%		3,80
2 Riziková prémie	%		5,70
3 Prémie za specifické riziko	%		3,00
4 Průměrný podíl vlastního kapitálu v zobrazené historii	%		87,64
5 Průměrný podíl vlastního kapitálu v 1. fázi	%		89,89
6 Odhad podílu vlastního kapitálu ve 2. fázi	%		98,06
7 Průměrná sazba DP v historii	%		29,00
8 Průměrná sazba DP v 1. fázi	%		19,20
9 Odhad sazby DP ve 2. fázi	%		24,00

II.3.1 C - Stanovení beta koeficientu na základě obchodního a finančního rizika

položka	jednotky	vstup/vzorec	podpora
20 Bezriziková výnosová míra	%		3,80 f.1
21 Riziková prémie	%		5,70 f.2
22 Prémie za specifické riziko	%		3,00 f.3
23 Třída systematického obchodního rizika (1 až 5)	třída		3
24 Korekce na základě obch. rizika	korekce		0,00
25 Poměr čistho a vlastního kapitálu v 1. fázi	podíl		0,11
26 Poměr čistho a vlastního kapitálu ve 2. fázi	podíl		0,02
27 Korekce na základě finančního rizika pro 1. fázi	korekce		-0,14
28 Korekce na základě finančního rizika pro 2. fázi	korekce		-0,19
29 Koeficient beta pro 1. fázi	koef.		0,86 1 + f.24 + f.27
30 Koeficient beta pro 2. fázi	koef.		0,81 1 + f.24 + f.28
31 Náklady vlastního kapitálu pro 1. fázi	%		11,68 f.20 + f.22 + f.21 + f.29
32 Náklady vlastního kapitálu pro 2. fázi	%		11,42 f.20 + f.22 + f.21 + f.30

II.4. Vážené průměrné náklady kapitálu												
Selekta Pacov, a.s.												
č.	Položka	údaje v %										
		2. fáze										
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010			
1	Podíl vlastního kapitálu	98,06	94,87	83,04	79,76	86,86	91,26	94,93	97,25			
2	Náklady vlastního kapitálu - na základě odhadu obchodních	11,42	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68			
3	Podíl cizího kapitálu	1,94	5,13	16,96	20,24	13,14	8,74	5,07	2,75			
4	Náklady cizího kapitálu - diferencované úroková míra	6,71	0,00	5,10	6,02	6,15	6,28	6,47	6,71			
5	Sazba daně z příjmů	24,00	28,00	26,00	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00			
6	Vážené průměrné náklady kapitálu WACC	11,29	11,08	10,34	10,24	10,76	11,08	11,34	11,50			

IV.1. Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
(Free Cash Flow to the Firm)

Selekta Pacov, a.s.

f.	popis	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Korigovaný provozní HV před zdaněním	5 495	9 733	5 633	6 209	2 260	2 755	2 855	3 360
2	Zdanění korigovaného provozního HV	1 703	2 725	1 465	1 490	542	661	685	806
3	Korigovaný provozní HV po zdanění	3 792	7 008	4 168	4 719	1 718	2 094	2 170	2 554
4	Uživatelské zadání provozního zisku po zdanění								
5 A1	Upravy o nepeněžní operace celkem	5 752	7 587	7 890	7 682	7 600	7 050	7 050	6 250
6	Odpisy stálých aktiv bez odpisu provozně nepotřebných aktiv	6 130	7 133	7 849	7 800	7 750	7 000	7 000	6 500
7	Změna zůstatků rezerv (bez odložené pohl./záv.)	-370	404	0	0	0	0	0	0
8	Změna zůstatků časového rozlišení a dohadných účtů	-8	50	41	-118	-150	50	50	-250
9	Změna zůstatků opravných položek ke SA	0	0	0	0	0	0	0	0
10	Peněžní tok z provoz. činnosti před změnami prac.kap.	9 544	14 595	12 058	12 401	9 318	9 144	9 220	8 804
11 A2	Změny pracovního kapitálu	14 346	-8 599	-3 717	3 788	916	-410	-32	-867
12	Peněžní tok z provozní činnosti	23 890	5 996	8 341	16 189	10 234	8 733	9 188	7 936
13	Změna provozně nutných stálých aktiv	-27 281	-11 758	-11 535	-7 303	-6 778	-4 782	-6 314	-6 386
14	Volný peněžní tok - vypočtený	-3 391	-5 762	-3 194	8 886	3 456	3 951	2 874	1 550
15	Uživatelské zadání volného peněžního toku								
16	Volný peněžní tok užity pro ocenění	-3 391	-5 762	-3 194	8 886	3 456	3 951	2 874	1 550
17	Diskontovaný volný peněžní tok	-3 391	-5 762	-3 194	8 060	2 830	2 913	1 903	921
18	Kumulovaný diskontovaný volný peněžní tok	-3 391	-5 762	-3 194	8 060	10 890	13 804	15 707	16 628
19	Diskontní faktor	1,000	1,000	1,000	0,907	0,819	0,737	0,662	0,594
20	Vážené průměrné náklady kapitálu	10,8%	11,1%	10,3%	10,2%	10,8%	11,1%	11,3%	11,5%

Výsledky ocenění podniku

Selekta Pacov, a.s.

Ocenění bylo provedeno výnosovými metodami na základě finančního plánu
za období 2006 - 2010

Podnik je oceňován k datu 1. 1. 2006

K ocenění byla použita metoda
s oceněním 2. fáze

Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
na základě perpetuity

Struktura financování podniku a náklady použitého kapitálu

Náklady vlastního kapitálu

Na základě odhadu obchodního a finančního rizika

Náklady cizího kapitálu

Diferencované úrokové míry

položka	jedn.	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady vlastního kapitálu	%	11,68	11,68	11,68	11,68	11,68
Náklady cizího kapitálu	%	6,02	6,15	6,28	6,47	6,71
Podíl vlastního kapitálu	%	79,76	86,86	91,26	94,93	97,25
Sazba daně z příjmů	%	24,00	24,00	24,00	24,00	24,00
Vážené průměrné náklady kapitálu	%	10,24	10,76	11,08	11,34	11,50

Parametry pro odhad hodnoty 2. fáze

Zadaný volný peněžní tok v roce 2011 (v 1. roce 2. fáze tis.Kč)

1 566

Zadané tempo růstu VPT ve 2. fázi %

1,00

Ocenění neprovozních aktiv a cizí kapitál

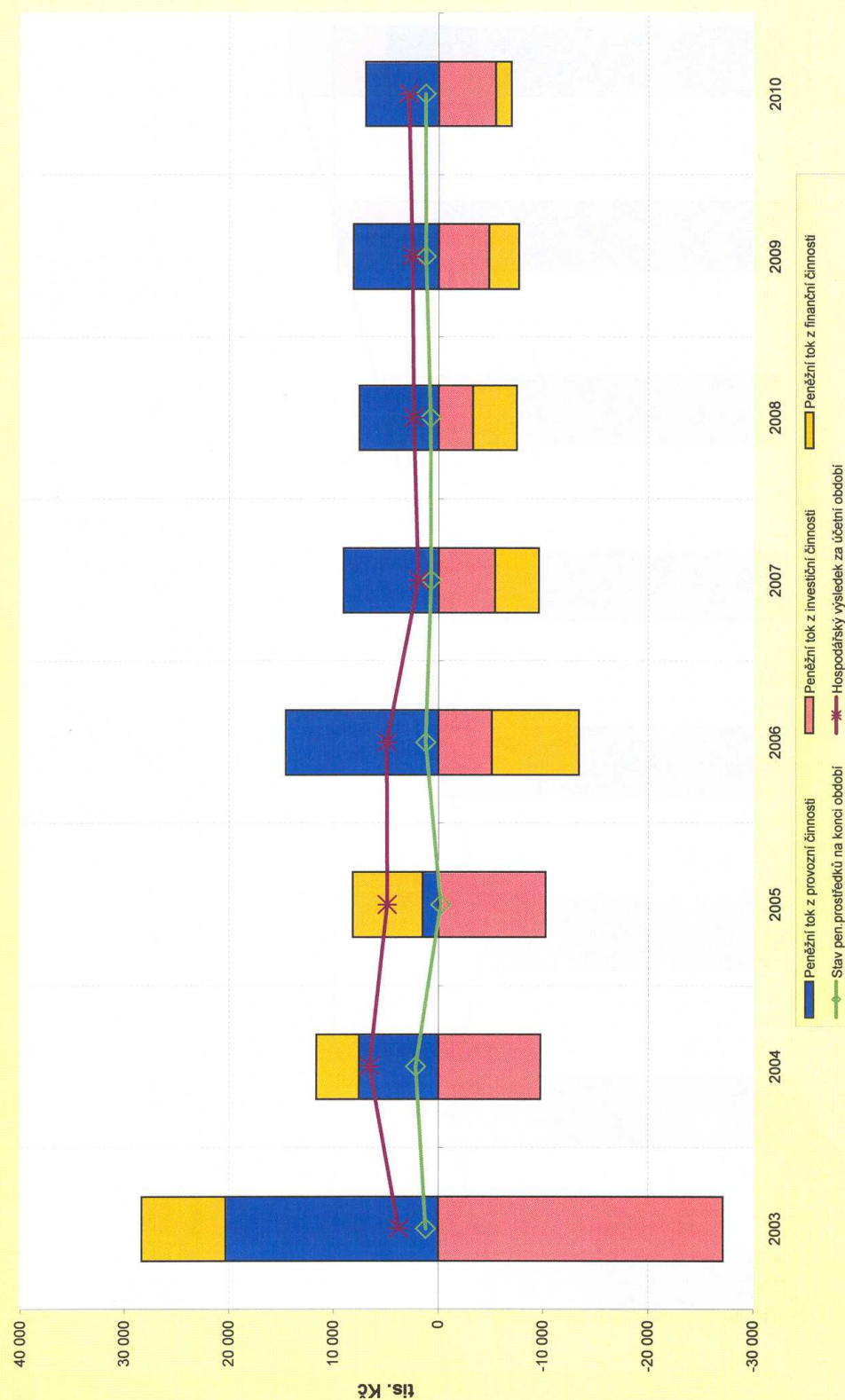
+ Dlouhodobý majetek provozně nepotřebný	3 990
+ Dlouhodobý finanční majetek bez fin. maj. provozně nutného	5 506
+ Zásoby nesouvisející s hlavní (provozní) činností	0
+ Pohledávky nesouvisející s hlavní (provozní) činností	0
+ Uvolněný (vázaný) finanční majetek (dle zadané OL)	0
- Závazky nesouvisející s hlavní (provozní) činností	0
Hodnota neprovozních aktiv celkem	9 496
Cizí úročený kapitál	24 839

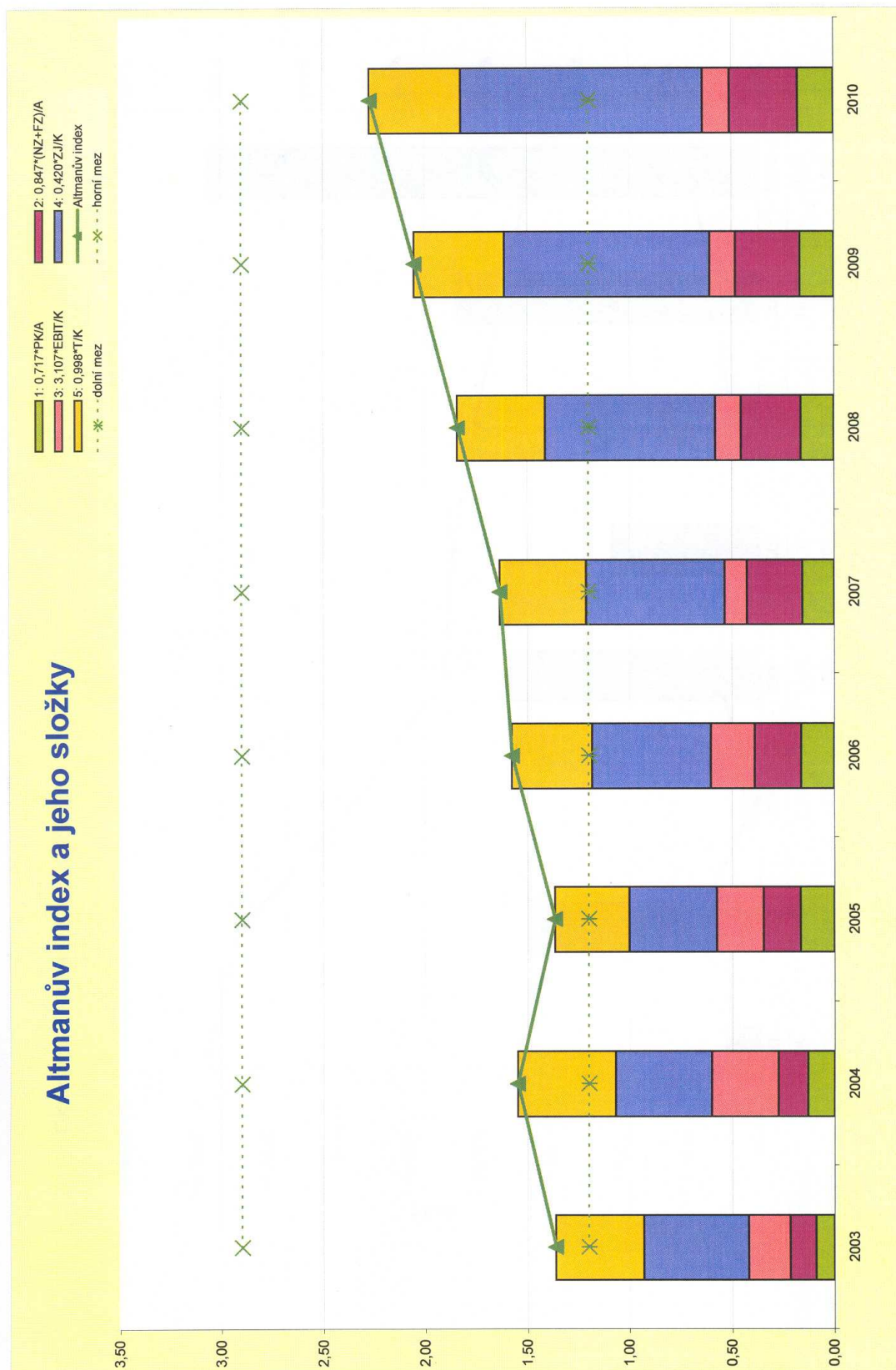
Výsledky ocenění

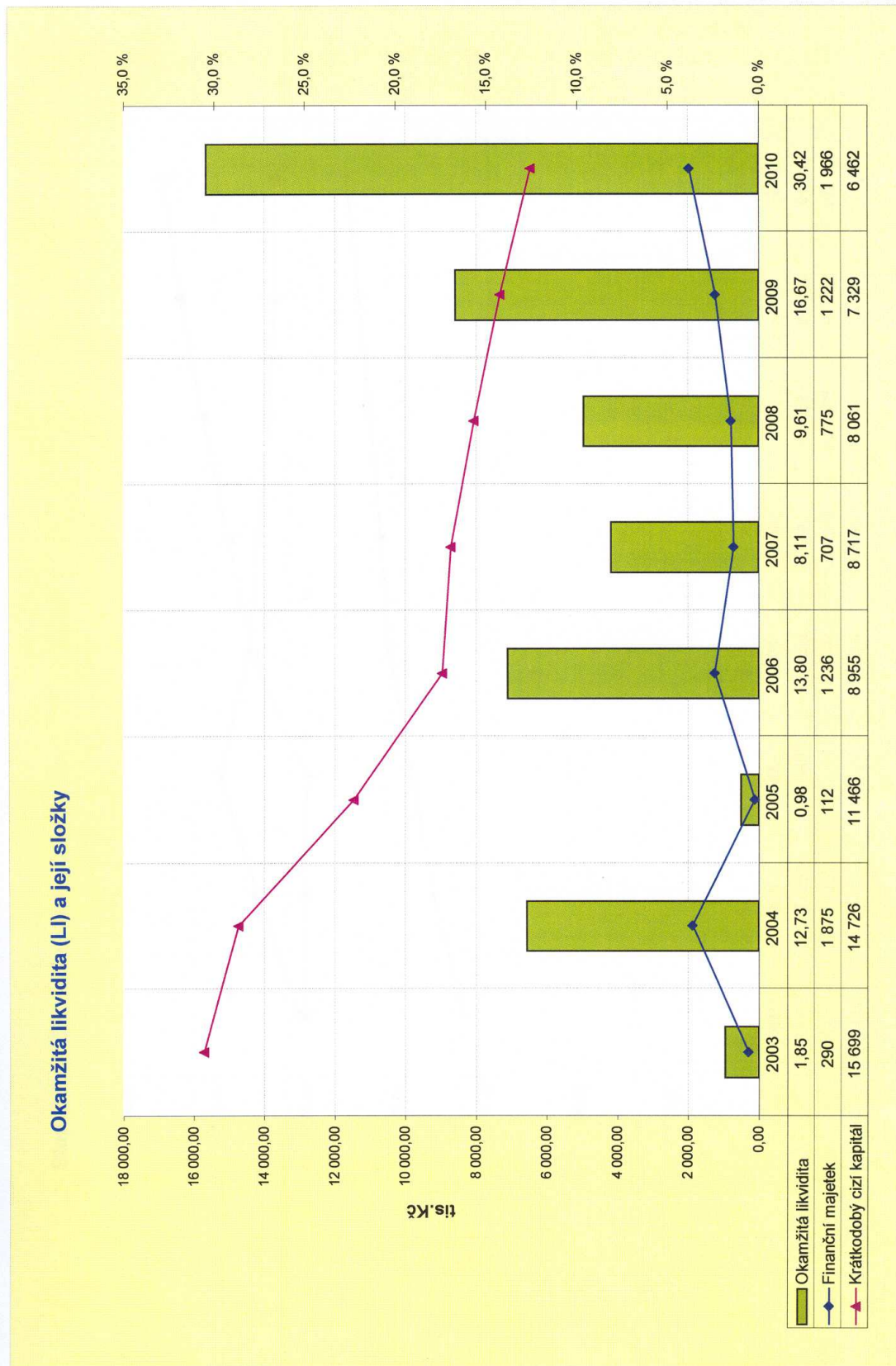
1. Hodnota 1. fáze	16 628
2. Hodnota 2. fáze	9 035
3. Provozní hodnota firmy (1+2)	25 663
4. Hodnota neprovozních aktiv	9 496
5. Výsledná hodnota firmy (3+4)	35 159
6. Cizí úročený kapitál	24 839
7. Hodnota vlastního kapitálu (5-6)	10 320
8. Hodnota akcie v Kč/akcii (7 / počet emit. akcií)	nelze

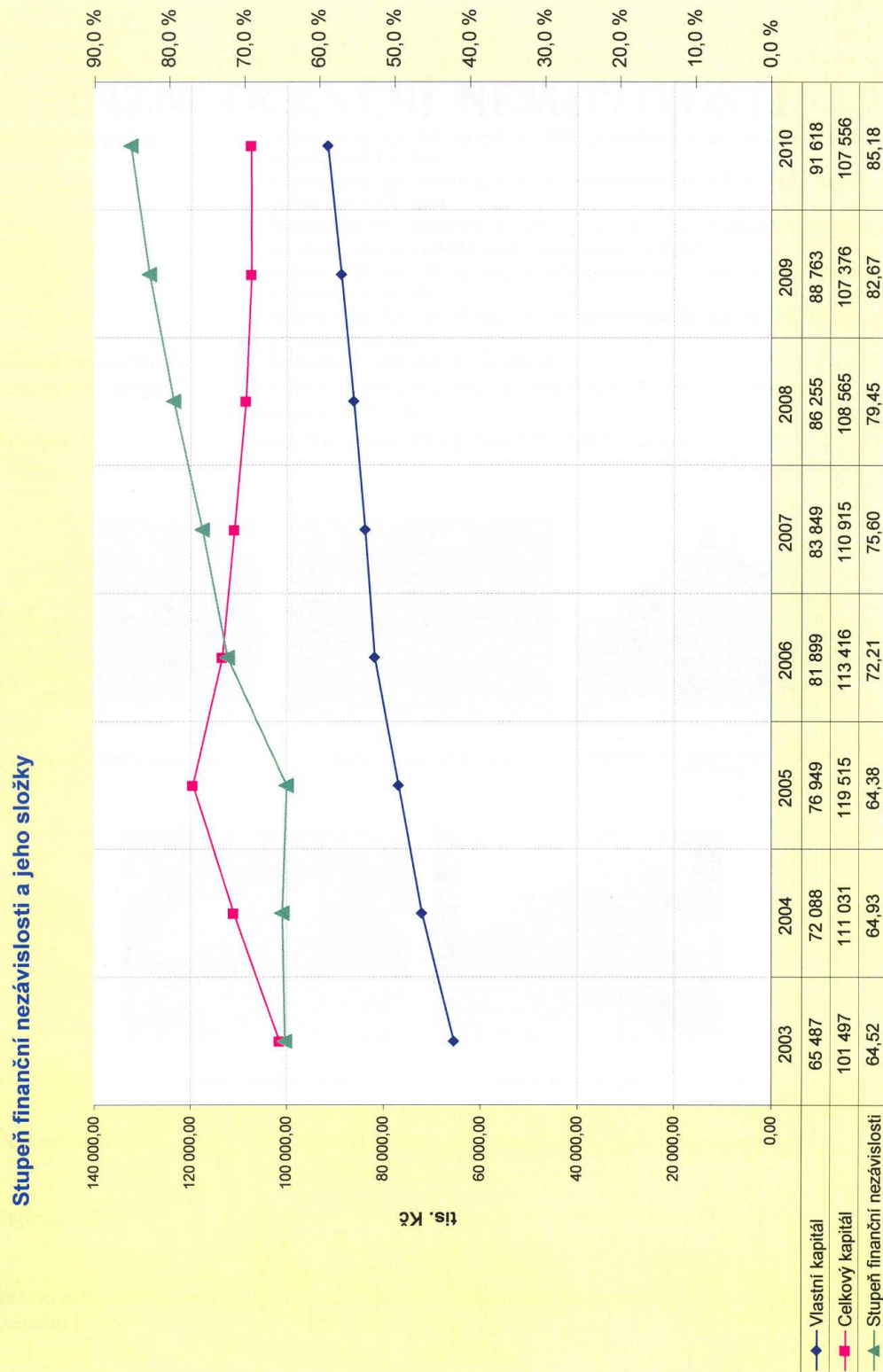
Finanční údaje jsou v tis. Kč

Struktura peněžních toků









TRŽNÍ OCENĚNÍ NEMOVITOSTÍ

Předmět ocenění :

- rodinný dům č.p. 875 na p.č. st. 780 s pozemkem na p.č. st. 780, včetně příslušenství, LV 2074
- rodinný dům č.p. 874 na p.č. st. 781 s pozemkem na p.č. st. 780, včetně příslušenství, LV 2074
- bytový dům č.p. 703 na p.č. st. 1492/1 a na p.č. 1492/2 s pozemkem na p.č. st. 1492/1 a na p.č. 1492/2, včetně příslušenství, LV 2074
- rodinný dům č.p. 79 na p.č. st. 44 s pozemkem na p.č. st. 44, včetně příslušenství, LV 205
- rodinný dům č.p. 83 na p.č. st. 74 s pozemkem na p.č. st. 74, včetně příslušenství, LV 205

Adresa nemovitostí:

Ul. Sochorova 705, 682 01 Vyškov

Katastrální údaje:

3304 okres Pelhřimov, 548511 obec Pacov, 717215 k.ú. Pacov; list vlastnictví 2074 a 205

Vlastník:

Selekta Pacov, a.s., Starý dvůr 352, 395 01 Pacov



RD Č.P. 875 NA P.Č. ST. 780



RD Č.P. 874 NA P.Č. ST. 781



Bytový dům Č.P. 703 NA P.Č. ST. 1492/1 A MA P.Č. 1492/2



RD Č.P. 79 NA P.Č. ST. 44



RD Č.P. 83 NA P.Č. ST. 74

Účel ocenění:

odhad obvyklé ceny nemovitostí jako dílčí podklad pro ocenění podniku

Vypracoval:

Euro – Trend, s.r.o.
U Demartinky 1, Praha 5

Datum místního šetření:
Ocenění k datu

17.03.2006
17.06.2006

Datum vypracování:

31.03.2006

Výchozí údaje a podklady pro vypracování ocenění***Výpisy z katastru nemovitostí***

Z evidence vlastníka nemovitostí.

Okres:	Pelhřimov		(kód č. 3304)
Obec:	Pacov		(kód č. 548511)
Katastrální území:	Pacov		(kód č. 717215)
LV:	2074		
A: - Oprávněné subjekty	1/1	Selekta Pacov, a.s., Starý dvůr 352, 395 01 Pacov	
B:	POZEMKY		
Parcela	Výměra m²	Druh pozemku, způsob využití	způsob ochrany
st. 780	188	zastavěná plocha a nádvoří	
st. 781	182	zastavěná plocha a nádvoří	
st. 1492/1	212	zastavěná plocha a nádvoří	
st. 1492/2	43	zastavěná plocha a nádvoří	
BUDOVY			
Část obce, č. budovy	způsob využití, typ budovy	Způsob ochrany	Na parcele
Pacov, č.p. 875	bydlení		st. 780
Pacov, č.p. 874	bydlení		st. 781
Pacov, č.p. 703	bydlení		st. 1492/1
			st. 1492/2

Okres:	Pelhřimov		(kód č. 3304)
Obec:	Pacov		(kód č. 548511)
Katastrální území:	Roučkovice		(kód č. 741574)
LV:	205		
A: - Oprávněné subjekty	1/1	Selekta Pacov, a.s., Starý dvůr 352, 395 01 Pacov	
B:	POZEMKY		
Parcela	Výměra m²	Druh pozemku, způsob využití	způsob ochrany
st. 44	234	zastavěná plocha a nádvoří	
st. 74	126	zastavěná plocha a nádvoří	
BUDOVY			
Část obce, č. budovy	způsob využití, typ budovy	Způsob ochrany	Na parcele
Pacov, č.p. 79	bydlení		st. 44
Pacov, č.p. 83	bvdlení		st. 74

Kopie katastrálních map

Z evidence vlastníka nemovitostí.

Místní šetření

Místní šetření spojené s prohlídkou nemovitosti bylo provedeno dne 17.03.2006 za účasti pověřeného zástupce vlastníka nemovitostí paní Urbánkové.

Na místním šetření byla provedena prohlídka nemovitostí, fotodokumentace a zápis o stavebně technickém stavu nemovitostí.

POSUDEK

Výpočet ceny porovnávacím způsobem

Porovnávací objekty viz příloha.

RD č.p. 875 na p.č. st. 780 a RD č.p. 874 na p.č. st. 781

k_N - koeficient vivu obsazenosti bytu nájemníkem

RD s bytem	ZP podlaží	jednotková cena Kč	cena RD bez vlivu nájemníka (Kč)	k_N	cena RD Kč x k_N	počet obsazených bytů nájemníkem	cena bytu v domě na 1 nájemníka (Kč)
2x 2+1	170	6 100,0	1 037 000,0	0,7	725 900,0	2,0	362 950,0

Bytový dům č.p. 703 na p.č. st. 1492/1 a na p.č. 1492/2

k_N - koeficient vivu obsazenosti bytu nájemníkem

kategorie	plocha (m ²)	jednotková cena Kč	cena bytu Kč	počet bytů	Cena bytu Kč	k_N	cena bytu Kč x k_N	počet obsazených bytů nájemníkem	cena domu Kč
byt 3+1	57,9	7 900,0	457 410,0	4,0	1 829 640,0	0,5	228 705,0	4,0*)	914 820,0
byt 4+1	74,2	7 900,0	586 180,0	2,0	1 172 360,0	0,5	293 090,0	2,0*)	586 180,0
Cena domu					3 002 000,0			Kč	1 501 000,0
Cena domu - zaokrouhleno								Kč	1 500 000,0

*) – obsazeny jsou jen 3 byty – předpoklad odprodeje bytů zaměstnancům firmy

RD č.p. 79 na p.č. st. 44

k_N – koeficient vivu obsazenosti bytu nájemníkem

RD s bytem	ZP podlaží	jednotková cena Kč	cena RD bez vlivu nájemníka (Kč)	k_N	cena RD Kč x k_N	počet obsazených bytů nájemníkem	cena bytu v domě na 1 nájemníka (Kč)
2x 2+1	130	3 800,0	494 000,0	0,5	247 000,0	2,0	247 000,0

RD č.p. 83 na p.č. st. 74

k_N - koeficient vivu obsazenosti bytu nájemníkem

RD s bytem	ZP podlaží	jednotková cena Kč	cena RD bez vlivu nájemníka (Kč)	k_N	cena RD Kč x k_N	počet obsazených bytů nájemníkem	cena bytu v domě na 1 nájemníka (Kč)
2x 3+1	225	5 300,0	1 192 500,0	0,7	834 750,0	2,0	834 750,0

Objekt	Cena obvyklá bez	Cena obvyklá bez	koeficient vlivu	cena obvyklá se	z toho pozemky
--------	------------------	------------------	------------------	-----------------	----------------

	nájemníka Kč	nájemníka zaokrouhleno Kč	nájemníka	zohledněním vlivu nájemníka	
RD č.p. 875 na p.č. st. 780	1 037 000,0	1 000 000,0	0,7	700 000,0	18 800,0
RD č.p. 874 na p.č. st. 781	1 037 000,0	1 000 000,0	0,7	700 000,0	18 200,0
Bytový dům č.p. 703 na p.č. st. 1492/1 a na p.č. 1492/2	3 002 000,0	3 000 000,0	0,5	1 500 000,0	25 500,0
RD č.p. 79 na p.č. st. 44	494 000,0	500 000,0	0,5	250 000,0	23 400,0
RD č.p. 83 na p.č. st. 74	1 193 000,0	1 200 000,0	0,7	840 000,0	12 600,0
Celkem	6 763 000,0	6 700 000,0		3 990 000,0	98 500,0

Výpočet ceny výnosovým způsobem

Výnosová hodnota je součtem diskontovaných (odúročených) příjmů, které je možno v budoucnu v daném místě očekávat při přiměřeném pronajmutí nemovitosti, po odečtení výdajů nutných k dosažení těchto příjmů.

Předpokládané budoucí příjmy z nájemného

Jedná se o regulované pronájmy podle účetní evidence.

N - nájemné; P - podlahová plocha M2 (počet ks); C - cena za m2 za rok (za ks/rok); k - koeficient ztráty pronájmu

N	Využití	P	C	k	Celkem
RD č.p. 875 na p.č. st. 780	2+1	1,0	6 048,0 Kč	1,00	6 050,0 Kč
	2+1	1,0	6 048,0 Kč	1,00	6 050,0 Kč
RD č.p. 874 na p.č. st. 781	3+1	1,0	6 024,0 Kč	1,00	6 020,0 Kč
	3+1	1,0	6 540,0 Kč	1,00	6 540,0 Kč
Bytový dům č.p. 703 na p.č. st. 1492/1 a na p.č. 1492/2	3+1	1,0	15 516,0 Kč	1,00	15 520,0 Kč
	3+1	1,0	12 912,0 Kč	1,00	12 910,0 Kč
	3+1	1,0	15 180,0 Kč	1,00	15 180,0 Kč
	3+1	1,0	15 540,0 Kč	1,00	15 540,0 Kč
	4+1	1,0	19 800,0 Kč	1,00	19 800,0 Kč
	4+1	1,0	19 800,0 Kč	1,00	19 800,0 Kč
RD č.p. 79 na p.č. st. 44	1x 2+1 + HB celkem	1,0	11 172,0 Kč	1,00	11 172,0 Kč
RD č.p. 83 na p.č. st. 74	3+1	1,0	8 004,0 Kč	1,00	8 004,0 Kč
	3+1	1,0	8 052,0 Kč	1,00	8 052,0 Kč
Součet					150 638,0 Kč

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby z pronájmů (tis. Kč)	150,6	171,3	163,6	194,9	206,9
růstový faktor	1	1,1	1,21	1,331	1,4641
Tržby z pronájmů k roku 2006 (tis. Kč)	150,6	188,4	198	259,4	302,9
inflační faktor	1	0,980392157	0,961168781	0,942322335	0,923845426
Tržby z pronájmů k roku 2006 (tis. Kč)	150,6	184,7	190,3	244,4	279,8
váha tržeb v roce	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2
váhové podíly pronájmů	15,1	36,9	57,1	48,9	56
Pronájem celkem (tis. Kč)					214,0

Výpočet výnosové hodnoty celkem

Výnosové ocenění - konstantní příjmy po dlouhou dobu, věčná renta		
Celkem příjem z nájemného ročně	Kč	214 000,00
Výdaje na dosažení příjmů (za rok)		
Podklady pro výpočet výdajů		
Reprodukční (výchozí) cena staveb	RC (Kč)	23 565 731,48
Výnosová hodnota (znovupořízení) staveb	C (Kč)	263 400,00
Předpokládaná doba kapitalizace pro amortizaci	T (roků)	30,00
Předpokládané roční procento na údržbu a opravy	% z RC	0,50
Míra kapitalizace roční pro výpočet amortizace	u (%)	3,00
Úročitel pro výpočet amortizace	q (-)	1,030
Výpočet výdajů		
Daň z nemovitosti (dle příznání)	Kč	890,00
Pojištění 0,85 promile z RC	Kč	20 031,00
Průměrné kapitalizované roční odpisy výpočtem	Kč	5 536,00
Průměrné roční náklady na běžnou údržbu a opravy	Kč	117 829,00
Správa nemovitostí 2 400 m ² x 20 Kč/ m ² =	Kč	48 000,00
Jiné náklady	Kč	0,00
Roční nájemné z pozemku (je-li vlastnictvím jiného subjektu)	Kč	0,00
Celkem výdaje ročně	Kč	192 286,00
Výpočet čistého ročního nájemného		
Příjmy ročně celkem	Kč	214 000,00
Výdaje ročně celkem	Kč	-192 286,00
Čisté roční nájemné	Kč	21 714,00
Výpočet výnosové hodnoty		
Předpoklad dlouhodobých konstantních příjmů z nájemného?	ano	výpočet věčnou rentou
Čisté roční nájemné	Kč	21 714,00
Míra kapitalizace pro výpočet výnosové hodnoty	%	6,00
Výnosová hodnota (zaokrouhleno)	Kč	362 000,00

Věcná hodnota (časová cena)

Věcnou hodnotou se rozumí cena, za kterou je možno nemovitosti pořídit (postavit) v cenové úrovni k datu ocenění (tzv. reprodukční výchozí cena), snížená u staveb o přiměřené opotřebení.

U staveb je podpůrně použito cen podle cenového předpisu, bez koeficientu prodejnosti. Pozemky jsou oceněny porovnávací metodou.

Rekapitulace věcné hodnoty

Objekt	Cena současný stav, bez Kp (Kč)
Rodinný dům č.p. 875 na p.č. st. 780	1 436 910,06
Rodinný dům č.p. 874 na p.č. st. 781	1 626 138,39
Bytový dům č.p. 703 na p.č. st. 1492/1 a na p.č. st. 1492/2	5 026 749,78
Rodinný dům č.p. 79 na p.č. st. 44	785 823,41
Rodinný dům č.p. 83 na p.č. st. 74	1 678 027,42
Stavby celkem	10 553 649,06
Pozemky celkem	98 500,00
Celkem	10 652 149,06
Celkem po zaokrouhlení	10 652 150,00

Rodinný dům č.p. 875 na p.č. st. 780

Rodinný dům podle § 5 a přílohy č. 6 vyhlášky č. 540/2002 Sb.			typ	A	nepodsklepený
Střecha				sklonitá	bez podkroví
Základní cena	dle typu z přílohy č. 6 vyhlášky	ZC'	Kč/m ³		2 290,00
Koeficient využití podkroví		Kpod			1,000
Koeficient řadového domu		Křad			1,00
Základní cena po 1. úpravě	= ZC' x Kpod x Křad	ZC	Kč/m ³		2 290,00
Obestavěný prostor objektu		OP	m ³		834,72
Koeficient polohový	(příloha č. 13 vyhlášky)	K ₅	-		1,00
Koeficient změny cen staveb	(příloha č. 35 vyhlášky, dle SKP)	K _i	-	SKP 46.21.11	1,828
Koeficient prodejnosti	(příloha č. 36 vyhlášky)	Kp	-		0,836
Koeficient vybavení	(z výpočtu výše)	K ₄	-		0,97400
Zákl. cena upravená bez Kp	ZC × K ₄ × K ₅ × K _i		Kč/m ³		4 077,28
Výchozí cena		CN	Kč		3 403 387,16
Odpočet na opotřebení	57,78 %	O	Kč		-1 966 477,10
Cena ke dni odhadu bez koeficientu prodejnosti			Kč		1 436 910,06
Cena ke dni odhadu s koeficientem prodejnosti			C_N	Kč	1 201 256,81

Rodinný dům č.p. 874 na p.č. st. 781

Rodinný dům podle § 5 a přílohy č. 6 vyhlášky č. 540/2002 Sb.		typ	A	nepodsklepený
Střecha			sklonitá	bez podkroví
Základní cena	dle typu z přílohy č. 6 vyhlášky	ZC'	Kč/m ³	2 290,00
Koeficient využití podkroví		K _{pod}		1,000
Koeficient řadového domu		K _{řad}		1,00
Základní cena po 1. úpravě	= ZC' x K _{pod} x K _{řad}	ZC	Kč/m ³	2 290,00
Obestavěný prostor objektu		OP	m ³	834,72
Koeficient polohový	(příloha č. 13 vyhlášky)	K ₅	-	1,00
Koeficient změny cen staveb	(příloha č. 35 vyhlášky, dle SKP)	K _i	-	SKP 46.21.11 1,828
Koeficient prodejnosti	(příloha č. 36 vyhlášky)	K _p	-	0,836
Koeficient vybavení	(z výpočtu výše)	K ₄	-	0,97400
Zákl. cena upravená bez K _p	ZC x K ₄ x K ₅ x K _i		Kč/m ³	4 077,28
Výchozí cena		CN	Kč	3 403 387,16
Odpočet na opotřebení	52,22 %	O	Kč	-1 777 248,77
Cena ke dni odhadu bez koeficientu prodejnosti			Kč	1 626 138,39
Cena ke dni odhadu s koeficientem prodejnosti		C_N	Kč	1 359 451,69

Bytový dům č.p. 703 na p.č. st. 1492/1 a na p.č. st. 1492/2

Budova - § 3 a příloha č. 2	Domy vícebytové (netypové)	typ	K	SKP	46.21.12.2..1
Základní cena	dle typu z přílohy č. 3 vyhlášky	ZC	Kč/m ³		2 150,00
Obestavěný prostor objektu		OP	m ³		3 021,30
Průměrná výška podlaží		PVP	m		2,70
Průměrná zastavěná plocha podlaží		PZP	m ²		255,68
Koeficient druhu konstrukce	(příl. č. 4 vyhlášky)	K ₁	zděné		0,939
Koeficient zastavěné plochy	(= 0.92 + 6.60 / PZP)	K ₂	-		0,94581
Koeficient výšky podlaží	(= 0.30 + 2.10 / PVP)	K ₃	-		1,07778
Koeficient polohový	(příloha č. 13 vyhlášky)	K ₅	-		1,00
Koeficient změny cen staveb	(příloha č. 35 vyhlášky)	K _i	-		1,809
Koeficient prodejnosti	(příloha č. 36 vyhlášky)	K _p	-		0,340
Koeficient vybavení stavby	(z výpočtu výše)	K ₄	-		0,92700
Zákl. cena upravená bez K _p	ZC x K ₁ x K ₂ x K ₃ x K ₄ x K ₅ x K _i		Kč/m ³		3 451,09
Výchozí cena		CN	Kč		10 426 778,22
Odpočet na opotřebení	51,79 %	O	Kč		-5 400 028,44
Cena ke dni odhadu bez koeficientu prodejnosti			Kč		5 026 749,78
Cena ke dni odhadu s koeficientem prodejnosti		C_N	Kč		1 709 094,93

Rodinný dům č.p. 79 na p.č. st. 44

Rodinný dům podle § 5 a přílohy č. 6 vyhlášky č. 540/2002 Sb.		typ	A	nepodsklepený
Střecha			sklonitá	bez podkroví
Základní cena	dle typu z přílohy č. 6 vyhlášky	ZC'	Kč/m ³	2 290,00
Koeficient využití podkroví		K _{pod}		1,000
Koeficient řadového domu		K _{řad}		1,00
Základní cena po 1. úpravě	= ZC' x K _{pod} x K _{řad}	ZC	Kč/m ³	2 290,00
Obestavěný prostor objektu		OP	m ³	776,52
Koeficient polohový	(příloha č. 13 vyhlášky)	K ₅	-	1,00
Koeficient změny cen staveb	(příloha č. 35 vyhlášky, dle SKP)	K _i	-	SKP 46.21.11 1,828
Koeficient prodejnosti	(příloha č. 36 vyhlášky)	K _p	-	0,836
Koeficient vybavení	(z výpočtu výše)	K ₄	-	0,97400
Zákl. cena upravená bez K _p	ZC x K ₄ x K ₅ x K _i		Kč/m ³	4 077,28
Výchozí cena		CN	Kč	3 166 089,47
Odpočet na opotřebení	75,18 %	O	Kč	-2 380 266,06
Cena ke dni odhadu bez koeficientu prodejnosti			Kč	785 823,41
Cena ke dni odhadu s koeficientem prodejnosti		C_N	Kč	656 948,37

Rodinný dům č.p. 83 na p.č. st. 74

Rodinný dům podle § 5 a přílohy č. 6 vyhlášky č. 540/2002 Sb.		typ	A nepodsklepený	
Střecha			sklonitá	bez podkroví
Základní cena	dle typu z přílohy č. 6 vyhlášky	ZC'	Kč/m ³	2 290,00
Koeficient využití podkroví		Kpod		1,000
Koeficient řadového domu		Křad		1,00
Základní cena po 1. úpravě	= ZC' x Kpod x Křad	ZC	Kč/m ³	2 290,00
Obestavěný prostor objektu		OP	m ³	776,52
Koeficient polohový	(příloha č. 13 vyhlášky)	K ₅	-	1,00
Koeficient změny cen staveb	(příloha č. 35 vyhlášky, dle SKP)	K _i	-	SKP 46.21.11 1,828
Koeficient prodejnosti	(příloha č. 36 vyhlášky)	K _p	-	0,836
Koeficient vybavení	(z výpočtu výše)	K ₄	-	0,97400
Zákl. cena upravená bez K _p	ZC × K ₄ × K ₅ × K _i		Kč/m ³	4 077,28
Výchozí cena		CN	Kč	3 166 089,47
Odpočet na opotřebení	47,00 %	O	Kč	-1 488 062,05
Cena ke dni odhadu bez koeficientu prodejnosti			Kč	1 678 027,42
Cena ke dni odhadu s koeficientem prodejnosti		C_N	Kč	1 402 830,92

Pozemky

Porovnávací pozemky převzaty z databáze firmy a na Internetu.

List vlastnictví 2074

Parcela číslo	Výměra m ²	zastavěné plochy	jednotková cena Kč/m ²	Cena Kč
st. 780	188	zastavěná plocha a nádvoří	100,0	18 800,0
st. 781	182	zastavěná plocha a nádvoří	100,0	18 200,0
st. 1492/1	212	zastavěná plocha a nádvoří	100,0	21 200,0
st. 1492/2	43	zastavěná plocha a nádvoří	100,0	4 300,0
Součet	625			62 500,0

List vlastnictví 205

Parcela číslo	Výměra m ²	zastavěné plochy	jednotková cena Kč/m ²	Cena Kč
st. 44	234	zastavěná plocha a nádvoří	100,0	23 400,0
st. 74	126	zastavěná plocha a nádvoří	100,0	12 600,0
Součet	360			36 000,0
Celkem pozemky				98 500,0
CENA ZA 1 m2				100,0

Rekapitulace a stanovení obvyklé ceny

Způsob ocenění	Současný stav
Porovnávací hodnota	3 990 000,0 Kč
Výnosová hodnota	362 000,0 Kč
Věcná hodnota / časová cena / nákladová	10 652 000,0 Kč
Obvyklá cena / Tržní hodnota	3 990 000,0 Kč
- z toho hodnota pozemku	99 000,0 Kč

Zdůvodnění obvyklé ceny, výsledná cena

V této expertize byla preferována cena stanovená porovnávacím způsobem, zjištěná srovnáním prodejnosti oceňované nemovitosti s realizovanými prodeji a s prodeji inzerovanými na trhu s nemovitostmi.

Tržní hodnota nemovitostí ke dni ocenění v daném místě a čase činí v částku :

3 990 000 Kč

(slovy: tři miliony devět set devadesát tisíců korun českých)

V Praze dne 27.03.2006

Euro – Trend, s.r.o.
U Demartinky 1, Praha 5

SJTC-RD_CP_874_CP_875

1 043 600		Objekt oceňovaný		Srovn. objekt č. 1		Srovn. objekt č. 2		Srovn. objekt č. 3	
Jednotková cena Kč/m2 PP		Váha dat		Váha dat		Váha dat		Váha dat	
6 100,0		Obec		Obec		Obec		Obec	
Adresa		Adresa		Adresa		Adresa		Adresa	
Foto		Foto		Foto		Foto		Foto	
Popis objektu		Popis objektu		Popis objektu		Popis objektu		Popis objektu	
Veľká Chytlka, RD 5+1, pos. 500m2. Veľká Chytlka v Pacove, predaj dvoupodlažného RD typu OK.Á. 5+1, prístup vstupní hala, kúpeľ, pracovňa, kotelná, garáž, WC, umývadlo, v piate veľký ob. pokoj, kuchyňa, dvere kúpeľne, kúpeľňa. Na dnu vlnitá keramická dlažba cca 60 m2. Záhrada so vyzraňujúcim oceňovaním strany cca 500 m2. Krátky výhled na rybník a lúky.		Rodinný dům, možno poskl. i jako dvoudobytá, v přízemí 1 obytný pokoj, koupelna, WC, 2kuchyně, podkrovní 2 obytné pokoje a komora. Celá podkrovní Třípatrová, plyn i náh palivo. Obnovl kaminu, státní a přírodní vodou. U domu garáž, dům, hospodářská příruba a zahrada se skládáním.		Nabízíme k prodeji rodinný dům 4+1 po rekonstrukci, 2 nadzemní podlaží, nová fasáda, nová střecha, nové podlahy, v podkrovní přízemí na dno dle pokaje (100 m2), zastavěná plocha 150 m2, pozemek 122 m2, topení plynovým, krbová kama, nové rozvody v plánu obnovl vodovod, kaminu. Na pozemku se nachází dům o 2 NP, cca 60 m2. Dům se nachází na okraji obce v blízkosti lúky. Cena k jednání.					
Podoba (budov. -)		Podoba (budov. -)		Podoba (budov. -)		Podoba (budov. -)		Podoba (budov. -)	
Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce	
Podst. PP		Podst. PP		Podst. PP		Podst. PP		Podst. PP	
Podst. NP		Podst. NP		Podst. NP		Podst. NP		Podst. NP	
Podkrovní		Podkrovní		Podkrovní		Podkrovní		Podkrovní	
Pozemky celkem m2		Pozemky celkem m2		Pozemky celkem m2		Pozemky celkem m2		Pozemky celkem m2	
Zastavěná plocha hroboho objektu m2		Zastavěná plocha hroboho objektu m2		Zastavěná plocha hroboho objektu m2		Zastavěná plocha hroboho objektu m2		Zastavěná plocha hroboho objektu m2	
Pomer pozemků		Pomer pozemků		Pomer pozemků		Pomer pozemků		Pomer pozemků	
OP celkem m2		OP celkem m2		OP celkem m2		OP celkem m2		OP celkem m2	
ZP podlaží celkem m2		ZP podlaží celkem m2		ZP podlaží celkem m2		ZP podlaží celkem m2		ZP podlaží celkem m2	
PP podlaží celkem m2		PP podlaží celkem m2		PP podlaží celkem m2		PP podlaží celkem m2		PP podlaží celkem m2	
PUH celkem m2		PUH celkem m2		PUH celkem m2		PUH celkem m2		PUH celkem m2	
PUC celkem m2		PUC celkem m2		PUC celkem m2		PUC celkem m2		PUC celkem m2	
Výh. mrie		Výh. mrie		Výh. mrie		Výh. mrie		Výh. mrie	
Přijímk		Přijímk		Přijímk		Přijímk		Přijímk	
Technický stav		Technický stav		Technický stav		Technický stav		Technický stav	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Opotřebení		Opotřebení		Opotřebení		Opotřebení		Opotřebení	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady		Přiklady	
Přiklady									

SJTC-RD_CP_83

1 200 100		Objekt oceňovaný		Srovn. objekt č. 1		Srovn. objekt č. 2		Srovn. objekt č. 3	
Jednotková cena Kč/m ² PP 5 300,0		OOO		Váha dat		Váha dat		Váha dat	
Obec		Pacov		Obec		Pacov		Obec	
Adresa		Adresa		Chýlka u Pacova		Adresa		Adresa	
Foto									
Popis objektu		Volta Chýlka, RD 5+1, pos. 500m ² . Volta Chýlka u Pacova, prodej dvoupodlažního RD typu OKAL 5+1, v přízemí vstupní hala, ložnice, pracovna, kotlovna, garáž WC, umyvárna, v patře velký ob. pokoj, kuchyně, dvě ložnice, koupelna. Nad tím volná terasa půda oca		Rodinný dům, možno posílit i jako dvoustupňový, v přízemí 3 obytné pokoje, koupelna, 2x WC, Zasklený, v podkrovní 2 obytné pokoje a komora. Celá podkrovní. Vstupní el. plyní i halba paliva. Obecní kanalizace, studna s užitkovou vodou. U domu garáž, dílna, ho		Nabízíme k prodeji rodinný dům 4+1 po rekonstrukci, 2 nadzemní podlaží, nová fasáda, nová střecha, nové podlahy, v podkrovní příprava na dva další pokoje (100 m ²), zastavěná plocha 150 m ² , pozemek 322 m ² , topení přímotopný, krbová kamna, nové rozvody v plav			
Poloha (nadvoj -)		zdravá		zdravá		zdravá		zdravá	
Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce	
Počet PP		0		0		1		1	
Počet NP		2		2		1		1	
Podkrovní		0		0		1		1	
Pozemky celkem m ²		500		500		990		322	
Zastavěná plocha hlavního objektu m ²		80		140		140		150	
Poměr pozemků		6,25		7,07		2,15			
OP celkem m ²		225,00		160,00		200,00			
ZP podlaží celkem m ²		180,00		128,00		140,00		160,00	
PP podlaží celkem m ²									
PUH celkem m ²									
PUČ celkem m ²									
Výňah souvise		voda, kanalizace, elektro		voda, kanalizace, elektro					
Připojení		Technický stav		Technický stav		Technický stav		Technický stav	
Přikládání		Přikládání		Přikládání		Přikládání		Přikládání	
Opotřebení		50		55		50		35	
Podlažní cena Kč		1 117 000		1 117 000		1 700 000		1 770 000	
Pramen zjištění		Inv. Internet		Inv. Internet		Inv. Internet		Inv. Internet	
Koef. úpravy ceny		0,95		0,95		0,95		0,95	
Cena po úpravě Kč		1 061 150		1 061 150		1 615 000		1 681 500	
Individuální ceny Kč		* - za OP (Kč/m ²)		* - za OP (Kč/m ²)		* - za OP (Kč/m ²)		* - za OP (Kč/m ²)	
- za ZP (Kč/m ²)		6 632		* - za ZP (Kč/m ²)		* - za ZP (Kč/m ²)		8 408	
- za PP (Kč/m ²)		8 290		* - za PP (Kč/m ²)		11 536		10 509	
- za PUH (Kč/m ²)		* - za PUH (Kč/m ²)		* - za PUH (Kč/m ²)		* - za PUH (Kč/m ²)		* - za PUH (Kč/m ²)	
- za PUČ (Kč/m ²)		* - za PUČ (Kč/m ²)		* - za PUČ (Kč/m ²)		* - za PUČ (Kč/m ²)		* - za PUČ (Kč/m ²)	
Č. pod.		Kritérium		Přip. podle kritéria		Přip. podle kritéria		Přip. podle kritéria	
A - OBEC		Hodnocení objektu		Hodnocení objektu		Hodnocení objektu		Hodnocení objektu	
1		1,00		1,00		1,00		1,00	
2		1,00		1,00		1,00		1,00	
3		1,00		1,00		1,00		1,00	
4		1,00		1,00		1,00		1,00	
5		1,00		1,00		1,00		1,00	
6		1,00		1,00		1,00		1,00	
7		1,00		1,00		1,00		1,00	
8		1,00		1,00		1,00		1,00	
9		1,00		1,00		1,00		1,00	
10		1,00		1,00		1,00		1,00	
11		1,00		1,00		1,00		1,00	
B - UMÍSTĚNÍ NEMOVITOSTI V OBECI		1,00		1,00		1,00		1,00	
12		1,00		1,00		1,00		1,00	
13		1,00		1,00		1,00		1,00	
14		1,00		1,00		1,00		1,00	
15		1,00		1,00		1,00		1,00	
16		1,00		1,00		1,00		1,00	
17		1,00		1,00		1,00		1,00	
18		1,00		1,00		1,00		1,00	
19		1,00		1,00		1,00		1,00	
20		1,00		1,00		1,00		1,00	
C - VLASTNÍ NEMOVITOSTI		1,00		1,00		1,00		1,00	
21		1,00		1,00		1,00		1,00	
22		1,00		1,00		1,00		1,00	
23		1,00		1,00		1,00		1,00	
24		1,00		1,00		1,00		1,00	
25		1,00		1,00		1,00		1,00	
26		1,00		1,00		1,00		1,00	
27		1,00		1,00		1,00		1,00	
28		1,00		1,00		1,00		1,00	
29		1,00		1,00		1,00		1,00	
30		1,00		1,00		1,00		1,00	
D - SPECIFICKÁ KRITÉRIA - NAZOR ODHADČE		0,50		1,00		1,00		1,00	
31		0,50		0,50		0,50		0,50	
Název odhadce		0,50		0,50		0,50		0,50	
Součet dílčích koeficientů - index		0,54		0,72		0,85		0,82	
Standardní jednotková tržní cena přepočtená S/TC _i		S/TC _i		S/TC _i		S/TC _i		S/TC _i	
- za OP (Kč/m ²)		9 192		11 490		13 648		10 205	
- za ZP (Kč/m ²)		11 490		13 648		10 205		12 755	
- za PP (Kč/m ²)		13 648		10 205		12 755		9 192	
- za PUH (Kč/m ²)		10 205		12 755		9 192		11 490	
- za PUČ (Kč/m ²)		12 755		9 192		11 490		13 648	

SJTC-RD_CP_79

495 300	Objekt oceňovaný		Srovn. objekt č. 1		Srovn. objekt č. 2		Srovn. objekt č. 3		
	OOO		Váha dat		Váha dat		Váha dat		
	Obec	Pacov	Obec	Chýbka u Pacovu	Obec	Pacov	Obec	Kamenice nad Lipou	
	Adresa		Adresa		Adresa		Adresa		
Foto									
Popis objektu		Válka Chýbka, RD 5+1, pos. 500m ² . Váha Chýbka v Pacovu, prvky dvoupodlažného RD typu OKA 5+1, v přízemí vstupní hala, ložnice, pracovna, kotlovna, garáž, WC, umývárna, v patře velký ob. pokoj, kuchyně, dvě ložnice, koupelna. Na štítu volná horká plaha oca		Rodinný dům, moderní podlaží i jako dvoupodlažní, v přízemí 3 obytné pokoje, koupelna, 2xWC, 2xkuchyně, v podkrovní 2 obytné pokoje a komora. Celá podkrovní. Topení el., plyn i kábel. Obecní kanalizace, studna s užitkovou vodou, U domu garáž, dílna, ho		Nabízíme k prodeji rodinný dům 4+1 po rekonstrukci 2 nadzemní podlaží, nová fasáda, nová střecha, nové podlahy, v podkrovní přístřeška na dva další pokoje (100 m ²), zastavěná plocha 150 m ² , pozemek 322 m ² , topení plynem, krbová káma, nové rozvody v plan			
Podoba (nadvoj -)		Podoba (nadvoj -)		Podoba (nadvoj -)		Podoba (nadvoj -)			
Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce		Konstrukce			
Podst. PP		Podst. PP		Podst. PP		Podst. PP			
Podst. NP		Podst. NP		Podst. NP		Podst. NP			
Podkrovní		Podkrovní		Podkrovní		Podkrovní			
Pozemky celkem m ²		Pozemky celkem m ²		Pozemky celkem m ²		Pozemky celkem m ²			
Zastavěná plocha hlavního objektu m ²		Zastavěná plocha hlavního objektu m ²		Zastavěná plocha hlavního objektu m ²		Zastavěná plocha hlavního objektu m ²			
Poměr pozemků		Poměr pozemků		Poměr pozemků		Poměr pozemků			
OP celkem m ²		OP celkem m ²		OP celkem m ²		OP celkem m ²			
ZP podlaží celkem m ²		ZP podlaží celkem m ²		ZP podlaží celkem m ²		ZP podlaží celkem m ²			
PP podlaží celkem m ²		PP podlaží celkem m ²		PP podlaží celkem m ²		PP podlaží celkem m ²			
PUH celkem m ²		PUH celkem m ²		PUH celkem m ²		PUH celkem m ²			
PUČ celkem m ²		PUČ celkem m ²		PUČ celkem m ²		PUČ celkem m ²			
Výtah anebo		Výtah anebo		Výtah anebo		Výtah anebo			
Připojky		Připojky		Připojky		Připojky			
Technický stav		Technický stav		Technický stav		Technický stav			
Přístavování		Přístavování		Přístavování		Přístavování			
Opatření		Opatření		Opatření		Opatření			
Požadovaná cena Kč		Požadovaná cena Kč		Požadovaná cena Kč		Požadovaná cena Kč			
Průměr zjištěn		Průměr zjištěn		Průměr zjištěn		Průměr zjištěn			
Koef. úpravy ceny		Koef. úpravy ceny		Koef. úpravy ceny		Koef. úpravy ceny			
Cena po úpravě Kč		Cena po úpravě Kč		Cena po úpravě Kč		Cena po úpravě Kč			
Jednotková cena JC		Jednotková cena JC		Jednotková cena JC		Jednotková cena JC			
- za OP (Kč/m ²)		- za OP (Kč/m ²)		- za OP (Kč/m ²)		- za OP (Kč/m ²)			
- za ZP (Kč/m ²)		- za ZP (Kč/m ²)		- za ZP (Kč/m ²)		- za ZP (Kč/m ²)			
- za PP (Kč/m ²)		- za PP (Kč/m ²)		- za PP (Kč/m ²)		- za PP (Kč/m ²)			
- za PUH (Kč/m ²)		- za PUH (Kč/m ²)		- za PUH (Kč/m ²)		- za PUH (Kč/m ²)			
- za PUČ (Kč/m ²)		- za PUČ (Kč/m ²)		- za PUČ (Kč/m ²)		- za PUČ (Kč/m ²)			
Č. m ²	Kriterium	Rozsah koef. k.	PPp. popis	Hodnotení	PPp. popis	Hodnotení	PPp. popis	Hodnotení	
		min. max.							
A. - OBEC			Oceňování	1	1	2	3		
1	Velikost obce - obyvatel	0,85 1,25		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
2	Střední funkce	0,97 1,03		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
3	Populace samostatnosti	0,90 1,10		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
4	Přítomná okolí	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
5	Okružná a uličky	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
6	Širokosti	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
7	Zdravotní	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
8	Kvalita, vztah	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
9	Hledí ap.	0,98 1,02		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
10	Struktura - zastávnutosti	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
11	Zdraví prostředí	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
B. - UMÍSTĚNÍ NEMOVITOSTI V OBECI				1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
12	Poloha k centru	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
13	Dopravní podmínky	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
14	Orientace ke svět. stranám	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
15	Kvalitativní kritéria	0,92 1,08		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
16	Převládající zástavba	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
17	Parkovací možnosti	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
18	Obyvatelstvo v okolí	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
19	Územní plán	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
20	Intenzivní stá	0,60 1,40		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
C. - VLASTNÍ NEMOVITOST				1,00	1,00	1,05	1,00	1,00	
21	Typ stavby	0,94 1,06		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
22	Dostupnost jednotlivých podlaží	0,90 1,10		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
23	Rozměry střešního	0,90 1,10		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
24	Vnější rodem	0,93 1,07		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
25	Další možnosti obnohy	0,60 1,40		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
26	Přístavování nemovitosti	0,90 1,10		1,00	1,00	1,05	1,00	1,00	
27	Možnost dalšího rozšíření	0,98 1,02		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
28	Technická hodnota	0,70 1,30	opatření 75 %	0,45	opatření 55 %	0,65	opatření 50 %	0,70	
29	Údržba stavby	0,85 1,15		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
30	Pozemky 1. objektu celkem	0,85 1,15	* - ZP	0,95	6,25 - ZP	1,11	7,07 - ZP	1,15	
D. - SPECIFICKÁ KRITÉRIA - NÁZOR OBECNÍ									
31	Náhor odkud	0,90 1,10		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Standardní jednotková cena po přepočtení S/TC		I _K		I _K		I _K		I _K	
- za OP (Kč/m ²)		- za OP (Kč/m ²)		- za OP (Kč/m ²)		- za OP (Kč/m ²)		- za OP (Kč/m ²)	
- za ZP (Kč/m ²)		- za ZP (Kč/m ²)		- za ZP (Kč/m ²)		- za ZP (Kč/m ²)		- za ZP (Kč/m ²)	
- za PP (Kč/m ²)		- za PP (Kč/m ²)		- za PP (Kč/m ²)		- za PP (Kč/m ²)		- za PP (Kč/m ²)	
- za PUH (Kč/m ²)		- za PUH (Kč/m ²)		- za PUH (Kč/m ²)		- za PUH (Kč/m ²)		- za PUH (Kč/m ²)	
- za PUČ (Kč/m ²)		- za PUČ (Kč/m ²)		- za PUČ (Kč/m ²)		- za PUČ (Kč/m ²)		- za PUČ (Kč/m ²)	