

Ing. Petr Šmíd
Tomášková 1175
332 02 Starý Plzenec
Tel: 377 956 635
731 182 297
email: psmid2001@volny.cz

ZADAVATEL : WEST BROKERS a.s.

ZNALCKÝ POSUDEK

č. 060

Ocenění akcií společnosti : KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s.

Počet stran: 45
Počet předaných vyhotovení: 3

červen 2007

OBSAH:

I. ÚVOD

- 1.1 Účel ocenění
- 1.2 Prohlášení zadavatele
- 1.3 Předmět posudku
- 1.4 Datum ocenění
- 1.5 Zdroje informací
- 1.6 Předpoklad pro ocenění

II. POPIS PŘEDMĚTU OCENĚNÍ

- 2.1 Údaje o emitentovi akcie
- 2.2 Základní údaje o cenném papíru (dále jen „CP“)
- 2.3 Vlastnická struktura akciové společnosti
- 2.4 Popis akciové společnosti
- 2.5 Vymezení provozně nepotřebných aktiv Společnosti
- 2.6 Makroekonomická analýza
- 2.7 Strategická analýza cílové společnosti
- 2.8 Finanční analýza společnosti
- 2.9 Použité podkladové materiály

III. NÁLEZ – METODY OCENĚNÍ

- 3.1 Základní skutečnosti a pojmy
- 3.2 Zdůvodnění zvoleného způsobu ocenění
- 3.3 Majetkové ocenění
- 3.4 Výnosové metody
 - 3.4.1 *Metoda kapitalizovaných čistých výnosů*
 - 3.4.2 *Metody diskontovaných peněžních toků*
- 4.2 Metody diskontovaných peněžních toků
- 3.5 Porovnávací způsob ocenění:
- 3.6 Tržní metody

VI. STANOVENÍ HODNOTY

- 4.1 Majetkové ocenění – stanovení substanční hodnoty
- 4.2 Tržní hodnota akcie
- 4.3 Výnosová metoda
 - 4.3.1 *Finanční plán*
 - 4.3.2. *Výpočet hodnoty akcie*
 - 4.3.2.1 *Stanovení diskontní míry*
 - 4.3.2.2 *Volný peněžní tok*

V. ZÁVĚREČNÝ VÝROK ZPRACOVATELE

- 5.1 Prohlášení zpracovatele
- 5.2 Závěrečný výrok

PŘÍLOHY A TABULKOVÁ ČÁST

I. ÚVOD

1.1 Účel ocenění

Na základě požadavku společnosti WEST BROKERS a.s., se sídlem Plzeň, Slovanská 100, PSČ 326 00, IČO 64832341, jsem zpracoval posudek na hodnotu akcie společnosti KOVOHUTĚ ROKYCANY, a. s., se sídlem Rokycany, Zeyerova 285, PSČ 337 01, IČO 491 95 719 (dále jen „Společnost“).

Posudek je zpracován jako podpůrný materiál při stanovení výchozí ceny akcie při veřejné dražbě obchodníkem s cennými papíry. Dražené akcie nebyly vyzvednuty při změně podoby akcií společnosti.

1.2 Prohlášení zadavatele

V rámci zadání zpracování tohoto Dokumentu prohlásil zadavatel, že Dokument výslovně neslouží pro vklad do základního kapitálu jiné právnické osoby ani není zpracován pro účely povinných nabídek převzetí a veřejných návrhů smluv o koupi účastnických cenných papírů, ani pro posouzení přiměřeného vyrovnání v rámci práva odkupu účastnických cenných papírů z důvodu tzv. „squeeze outu“ ani neslouží pro jiné obdobné účely. Jedná se tedy o podpůrný materiál při stanovení ceny akcie pro dražbu nevyzvednutých akcií.

1.3 Předmět odhadu

Ocenění kmenových akcií Společnosti.

1.4 Datum ocenění

Zadavatel požádal, aby rozhodným dnem pro ocenění akcie byl 31. březen 2007. K tomuto datu také zadavatel prostřednictvím určených zástupců Společnosti předložil neauditované měsíční účetní závěrky, o kterých prohlásil, že plně a pravdivě zobrazují stav a situaci Společnosti.

Podstata podnikání a struktura majetku Společnosti jež mají na ocenění podstatný vliv je rozebrána v dalším textu tohoto Dokumentu.

1.5 Zdroje informací

Tento dokument je zpracován na základě údajů poskytnutých zadavatelem v rámci zadání a dále pak zástupci Společnosti. Tito zástupci poskytli při zpracování dokumentu zpracovateli součinnost v oblasti poskytování vysvětlení (například k podnikatelským záměrům, plánům, aktivitám, stavu majetku apod.). Dále je tento dokument zpracován na základě informací dostupných z veřejných informačních zdrojů (zejména internet). Pro zpracování Dokumentu byly použity i informace důvěrného charakteru, které nejsou veřejně dostupné a jsou předmětem obchodního tajemství Společnosti. Jedná se o údaje finančního plánu, prognózy vývoje trhu, investiční záměry apod. Zadavatel ani Společnost neposkytli zpracovateli souhlas s jejich uváděním v tomto Dokumentu, jsou však zohledněny v jednotlivých použitých metodách ocenění.

1.6 Vymezení pojmu „srážka za minoritu“ a její aplikace

V oceňovací praxi, která je na kapitálových trzích s dostatečnou likviditou (což bohužel prozatím není český kapitálový trh) používána existuje tzv. srážka za minoritu, což znamená, že ten, kdo oceňuje akcii následně ještě zjišťuje, jak „velký balík akcií“ vzhledem k celkovému základnímu kapitálu je předmětem ocenění, resp. prodeje. Pokud je předmětem ocenění „balík akcií“ s významně malým podílem na celkové nominální hodnotě základního kapitálu společnosti, uplatní se při stanovení hodnoty její následné snížení.

Obdobně pak je používán postup při stanovení ceny akcií pro účely získání kontroly nad společností (majoritního „balíku akcií“), tedy tyto ceny jsou obvykle cenami za „majoritu“ a vyjadřují tak hodnotu celé společnosti.

Bohužel, tuto otázku Obchodní zákoník (nebo příslušná judikatura) neřeší a česká oceňovací praxe je v této problematice prozatím nejednotná.

II. POPIS PŘEDMĚTU OCENĚNÍ

2.1 Údaje o emitentovi akcie

Obchodní název	:	KOVOHUTĚ ROKYCANY, a. s.
IČ	:	491 95 719
Sídlo	:	Rokycany, Zeyerova 285, PSČ 337 01
Datum založení	:	1. září 1993
VOR vedený	:	Krajským soudem v Plzni oddíl B, vložka 353
Právní forma	:	akciová společnost
Základní kapitál	:	315 080 000,- Kč
Splaceno	:	100 %

2.2 Základní údaje o cenném papíru (dále jen „CP“)

Společnost emitovala tyto kmenové akcie:

Druh CP	:	akcie
Forma CP	:	na majitele
Podoba CP	:	listinná
Právo na dividendu	:	dle obecně platných norem a stanov společnosti
Registrace CP	:	není registrován
Převoditelnost CP	:	bez omezení
Nominální hodnota	:	1.000,- Kč

2.3 Vlastnická struktura akciové společnosti

Společnost byla založena rozhodnutím Fondu národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu notářky v Praze JUDr. Evy Jaklové sp. zn. NZ 62/93, N 65/93 ze dne 13. 7. 1993 a schválením stanov.

Základní kapitál (po jeho snížení) ve výši 315 080 000,- Kč představuje cenu majetku uvedenou v zakladatelské listině a v privatizačním projektu státního podniku Kovohutě Rokycany schváleném MSNMP ČR pod č.j. 620/1646/93 ze dne 6. 5. 1993 a usnesením vlády ČR č. 171 ze dne 14. 4. 1993. Základní jmění je splaceno v celém rozsahu.

Podle vyjádření zástupců zadavatele jsou hlavní akcionářské podíly v současnosti relativně stabilizované a lze prohlásit, že z hlediska těchto hlavních akcionářů se jedná o strategické partnery. Konkrétní podíly nebyly pro účely ocenění sděleny.

2.4 Popis akciové společnosti

Společnost KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s. je jedním z předních dodavatelů hutních polotovarů z mědi, niklu a jejich vzájemných slitin.

Veškeré vyráběné polotovary jsou určeny pro zpracování především v elektrotechnice, telekomunikaci, automatizaci a ve vakuové technice. Další oblastí použití je výroba uměleckých předmětů, bižuterie a hudebních nástrojů. Specifickou oblastí použití je výroba nábojnic.

Odběrateli jsou významní výrobci ve výše zmiňovaných oblastech průmyslu na tuzemském trhu, v Evropské unii, Spojených státech amerických, Rusku ale také na Taiwanu a Korei. Vedle těchto hlavních činností realizuje společnost ještě některé doprovodné a doplňkové činnosti, které výrobní program doplňují nebo napomáhají jeho prosazování na trhu. Opis výpisu z obchodního rejstříku je předmětem přílohy.

Historie

- > **1911** 10.srpna založil podnikatel Rudolf Hudlický živnost na výrobu zemědělského nářadí
- > **1914** Změna majitele: živnost zakoupil Edwin Eisner. Postupně byla vybudována do závodu železniční vlečka, kotelna, strojovna a výrobní a skladové haly.
- > **1922** Ustavena akciová společnost Továrna na nábojky a kovové zboží Rokycany. V témže roce byla zavedena výroba mosazných dělostřeleckých nábojů – výchozí materiál pocházel z dovozu.
- > **1923** Začíná výstavba slévárny, válcovny a rourovny
- > **1924** Je dokončena stavba výrobních hal, která byla zahájena v roce 1923. Do hutní slévárny bylo instalováno 6 kelímkových pecí vytápěných koksem. Ve válcovně uvedly do provozu válcovací stolice za tepla a za studena. V rourovně byly instalovány dvě tažné stolice na trubky a parní stroj Škoda 600 HP. Zavedena byla rovněž výroba mosazných a měděných plechů, trub a tyčí.
- > **1925** Do provozu se uvádí nízkofrekvenční elektrická tavící pec Ajax – první toho druhu v Československu, příkon 120 až 160 kVA, obsah 300 až 500 kg, kokily litinové. V závodě již pracuje 300 zaměstnanců.
- > **1926** Rozšiřuje se výrobní program ve slitinách Ms a Cu, plechy do tloušťky 3 mm, šíře do 1 300 mm a délky až 10 m. Trubky do max. průměru 110 mm a v délkách 6 m, tyče do průměru 60 mm, délky 1 m až 5 m.
- > **1927** Postavena budova a instalována tavící pec pro rafinaci měděných odpadů na 10 t taveniny, vytápěné uhlím. Adaptace kotelny a instalace kotle Škoda. Ve válcovně bylo zavedeno válcování lamel.
- > **1929** Je postavena budova slévárny a apretury, instalována další elektrická pec Ajx na výrobu cínobronzových odlitků.
- > **1930** Byl uveden do provozu parní stroj Škoda a parní turbíny o výkonu 500 kW. instalovány dva plynové generátory k výrobě gen. plynu, odstraněno vytápění pecí uhlím.
- > **1931** Zavádí se vysoce efektivní výroba nábytkového kování (pianové závěsy, záclonové a kobercové tyče, dřezy, výrobky leštěné, niklované, chromované a cínované.
- > **1932** Převážná část této výroby se exportovala. Zavedena byla rovněž výroba dynamopásů a do provozu uvedeno zařízení na válcování drátu za tepla.
- > **1933** Zahájen provoz samostatné dílny tažírny drátu.
- > **1934** Rekonstrukce kotelny – topení uhelným prachem
- > **1935** Zavedeno vytápění jednotlivých dílen : až do té doby byl jediný zdroj tepla v provozech pecní jednotky. Do závodu je instalována ohřívací pec u lisu a parní turbína o výkonu 700 kW – 30 atm., která byla v provozu až do června 1964. Téhož roku zavedli také výrobu topných radiátorů typu Oederlink ve švýcarské licenci – výchozí materiál Cu trubky a lamely, zrušena byla v roce 1940.
- > **1936** Zahájena výroba kluzných ložisek v licenci firmy Admos Berlin.
- > **1937** Postaveny první šatny a základní sociální zařízení a na nádvoří jeřábová dráha v délce 40 m, nosnost 10 t.
- > **1939** Závod podřízen Zbrojovce Brno

- > **1940** Závod podřízen koncernu Gűring Werke
- > **1945** Výrobní program po osvobození : plechy, pásy, tyče, trubky, profily, trubky z mědi, bronzu a mosazi, niklové a měděné anody, nábytkové kování, pianové a knopkové závěsy, soupravy do mycích stolů (ze zinku a hliníku), kluzná ložiska pro automobilový a letecký průmysl a pro železniční vagóny.
- > **1946** Z fondu národní obnovy byl převzat vysokofrekvenční tavicí agregát ze závodu Gamos v Duchnově a instalován v hutní slévárně roku 1950
 - až do roku 1950 postupně zaváděna výroba CuSn plechů a pásů, Ni drátů, Ni pásů, bimetalických pásů a CuSn drátů.
 - zavádí se výroba samomazných pouzder
- > **1949** Závod přejmenován na Kovohutě Gustava Klimenta, národní podnik (dne 5.září)
- > **1950** Zahájen provoz hutní a ložiskové slévárny, apretury a skladu surovin. Do provozu rovněž uvedena sociální budova (šatny, jídelna, zdravotní středisko).
- > **1952** Začíná provoz nové obrobny ložisek.
- > **1953** Je zrušena výroba nábytkového kování a mycích souprav, předáno do Českých Budějovic firmě Sfinx, zahájena výroba odporových drátů NiCr a kovarových plechů.
- > **1955** Ruší se výroba nábojnic a samomazných pouzder, z provozu je vyřazena rafinační pec
- > **1957** Zrušeny plynové generátory a parní stroj a rekonstruována rekreační chata Špičák v železné Rudě.
- > **1958** Závod Sítos Strakonice podřízen podniku Kovohutě Rokycany – od 1.dubna do 31.prosince 1968.
- > **1960** Podnik uvádí do provozu nové laboratoře a budovu technického rozvoje.
- > **1961** Ve slévárně se instaluje středofrekvenční tavicí pec o obsahu 1000 kg.
- > **1965** do provozu uvádí dvacetiválec Yoshida.
 - 1965 – 1969 – až do roku 1969 se uskutečňuje I. Etapa rekonstrukce podniku a do provozu uvádí : ložisková slévárna, trafostanice 22/6 KV, kotelna, čerpací stanice a úpravná vody, redukční stanice plynu, železniční vlečka a sklady.
 - zahájení provozu výrobní linky kontilití drátu Unicast
 - do provozu uvedeno ploštění drátu pro výrobu zdrhovadel.
 - závod Sítos Strakonice vyjmut z řízení Kovohutě Rokycany, do provozu se uvádí zařízení na kontinuální odlévání cínobronzových trub a tyčí WSW.
- > **1970** Zahájen provoz výtlačného řádu vody, skladu údržby a investic.
- > **1971** Provoz vakuové tavicí pece o obsahu 500 kg (Scot Vac)
- > **1972** Dokončena přístavba tažírny drátu
- > **1973** Začíná pracovat zařízení na kontinuální odlévání bronzových pásů (TechnicaGuss)
- > **1974** Výroba na válcovací stolici kvarto Buhler
- > **1975** Výrobu zahajuje také válcovací stolice duo Buhler
- > **1976** Zahájena výstavba válcovny Ni slitin
- > **1978** Začíná pracovat zařízení na galvanické pokovování kluzných ložisek určených pro motory lokomotiv. Pro podnik byly zajištěny výkonné jednoúčelové stroje a zařízení na výrobu velkých ložisek a celobronzových pouzder.
- > **1979** Ukončena stavba podnikové mateřské školky.
- > **1980** Dostavěna provozovna tenkostěnných ložisek a do provozu uvedeno zařízení na skružování pouzder z cínobronzových pásů i výpočetní středisko – počítač EC 1021. Ukončena byla také výstavba jeslí při mateřské školce.
- > **1982** Zahajuje se zkušební provoz válcovny Ni slitin (I. Etapa). V tomto roce byl také

- uveden do provozu kvantometr ARL a vzduchová pošta spojující pracoviště sléváren a laboratoří.
- > **1983** Pro podnik je zajištěn elektronový mikroskop BS 301, do provozu se uvádí zařízení na průběžné broušení pásů.
- začíná výstavba RVZ (racionalizačně výzkumná základna)
 - > **1984** Začíná II. Etapa stavby válcovny Ni slitin. Provoz zahajuje budova Rozvojové vývojové základny. Podnik zakupuje doškolovací středisko v Lomech u Kokašic, včetně dětského tábora. Je zakoupen elektronkový mikroskop BS 301.
 - > **1985** Uvedena do provozu nová telefonní ústředna. Do provozu je rovněž uvedena linka na broušení pásů Breuer.
 - > **1986** Zakoupena svařovací linka na Ni pasy v tl. 2,5 mm pro zvýšení kapacity válcovacích stolic. V tomto roce společnost uvádí do provozu linku na leštění pásů Breuer-Solingen.
 - > **1987** Do zkušebního provozu je uvedena vakuová tavící pec 1000 kg na niklové slitiny od firmy Kopp. Instalováno zařízení na kontinuální nedestruktivní zkoušení Ni pásů.
 - > **1988** Zakoupen drátotah Henrich na výrobu slabých mosazných drátů s průběžným žíháním. Generální oprava lisu 1000 t na výrobu tyčí a trubek.
 - > **1990** Založeno exportní oddělení a společnost zahajuje přímý export, který do této doby byl realizován výhradně přes exportní firmy.
 - > **1991** Zrušeno teplé trio pro válcování drátů (Sundwik). Zrušena karuselová pec na ohřev čepů pro válcování pásů a nahrazena průběžnou el. pecí Fornax.
 - > **1992** Společnost zahájila vývozní aktivity do USA v oblasti mosazných drátů (válcovaných a tažených)
 - > **1993** Firma byla jako státní podnik poslána do privatizace a dnem 1. září vzniká společnost KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.
 - > **1995** Zřízena nová neutralizační stanice pro odpadní vody z mořírny.
 - > **1997** V tomto roce společnost podepisuje smlouvu o spolupráci s firmou SOOA Engineering Corporation. Oblastí spolupráce je elektrotechnický průmysl, mobilní komunikace a v neposlední řadě oblast výroby EURO mincí.
 - > **1998** Zahájena rekonstrukce uhelné kotelny a instalovány dva nové plynové kotle, místo stávajících třech uhelných.
 - > **1999** Společnost KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s. prochází složitou cestou restrukturalizace, která má z hlediska střednědobé strategie zaručit společnosti pevné místo na tuzemských i světových trzích.
 - > **2001** V tomto roce společnost kupuje nový vlnově disperzní RTG spektrometr ARL ADVANT'X.
 - > **2003** Společnost si nechává zpracovat komplexní zprávu na řešení likvidace odpadních vod.
 - > **2004** Navázání a rozvoj spolupráce s firmou DIDIN KFT Rusko v oblasti niklových slitin. Společnost zahájila rozsáhlou akviziční činnost na italském trhu. Probíhá rekonstrukce hlavního vodovodního řádu v areálu společnosti. V tomto roce společnost získává certifikaci systému kvality dle ISTO TS 16949 od společnosti Lloyd's Register Quality Assurance Limited
 - > **2005** V první polovině roku je uvedena do provozu podélná dělicí linka ITS Benda. Pro dělení pásů z mosazi, mědi, bronzu a niklu. Tato linka umožňuje výrobu pásů s mimořádně vysokou přesností a ve špičkové kvalitě, na kterou jsou v dnešní době kladeny nadstandardní požadavky odběratelů.

Současnost

V současné době má Společnost KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s. stabilizované tržní postavení, kde zejména v oblasti niklových výrobků dosahuje téměř monopolního postavení na tuzemském trhu. V posledních letech firma prošla významnou restrukturalizací a intenzivně využila i situace na světových trzích a růstu ekonomiky. Z obecného pohledu má oceňovaná společnost velmi zajímavé výchozí postavení pro další stabilizaci svého postavení, kde je však nutnou podmínkou výrazná orientace na dva základní problémy, kterými jsou investice do strojního vybavení a posílení personální politiky. Oba tyto aspekty jsou pro stanovení hodnoty akcie zohledněny.

Z organizačního hlediska je společnost rozdělena na výrobní a nevýrobní střediska (provozy) a nemá žádné podřízené závody. Vzájemně navazujícími výrobními středisky jsou: slévárna, válcovna, tažírny (rourovna a drátovna), výroba ložisek a pouzder. Dále má společnost obslužné provozy.

Vedení společnosti představuje management jmenovaný představenstvem: generální ředitel a výrobně technický ředitel.

2.5 Vymezení provozně nepotřebných aktiv Společnosti

Z hlediska provozních potřeb Společnosti vzhledem k předmětu podnikání existuje jen velmi málo nepotřebných aktiv. Podle vyjádření zástupců oceňované Společnosti lze za provozně nepotřebná aktiva prohlásit jiný dlouhodobý majetek, evidovaný ve výši 8,5 mil. Jedná se o zálohu na nákup finanční investice. Na toto neprovozní aktivum Společnost nepotřebuje vynakládat další finanční prostředky.

2.6 Makroekonomická analýza

Následující tabulkový přehled vybraných základních ukazatelů vývoje české ekonomiky za roky 2003-2006 dokládá pozitivní změnu v celkových vývojových trendech základních národohospodářských ukazatelů. Dále existuje poměrně optimistická predikce pro další vývoj české ekonomiky:

Tabulka C.1: Hlavní makroekonomické indikátory

		2003	2004	2005	2006	2007	2008		2006	2007
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	3,6	4,2	6,1	6,1	5,3	4,9		5,9	5,0
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	6,0	2,6	2,8	4,6	5,4	3,8		4,1	4,5
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	7,1	-3,2	1,0	0,3	0,3	-0,5		-0,2	0,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	0,4	4,7	1,3	7,3	8,2	9,0		6,8	7,8
Příspěvek ZO k růstu HDP	proc.bodů, s.c.	-0,6	1,4	4,0	0,5	0,1	0,2		0,9	0,8
Deflátor HDP	růst v %	0,9	3,5	0,7	1,7	2,7	2,8		1,7	2,5
Průměrná míra inflace	%	0,1	2,8	1,9	2,5	2,1	3,2		2,5	2,4
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-0,7	-0,6	1,2	1,3	1,1	1,0		1,3	1,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	7,8	8,3	7,9	7,2	6,4	6,0		7,2	6,7
Objem mezd a platů (dom.koncept)	růst v %, b.c.	6,0	6,4	6,6	7,5	7,5	7,1		7,4	7,3
Podíl BÚ na HDP	%	-6,2	-6,0	-2,6	-4,2	-3,5	-2,4		-4,5	-3,5
Předpoklady:										
Směnný kurz CZK/EUR		31,8	31,9	29,8	28,3	27,9	27,3		28,3	27,7
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	4,1	4,8	3,5	3,8	3,8	3,9		3,8	4,2
Ropa Brent	USD/barel	28,8	38,3	54,4	65,4	57,3	55,5		65,4	58,3
HDP eurozóny (EA-12)	růst v %, s.c.	0,8	2,0	1,3	2,7	2,2	2,2		2,6	2,0

Zdroj: Makroekonomická predikce ČR; MF ČR

Prakticky ze všech makroekonomických ukazatelů vyplývá, že české hospodářství je v současnosti ve velmi dobré situaci. Pochopitelně existují jistá rizika (výše růstu národního dluhu a s tím související schodek veřejných financí, tempo růstu zadluženosti domácností,

vysoká závislost na jednom odvětví – automobilový průmysl, pokles růstu investiční aktivity, dosud relativně nízká produktivita práce – zejména ve srovnání EU15 ...), avšak jako celek se česká ekonomika jeví jako dlouhodobě konkurenceschopná s udržitelným rozvojem do budoucna.

2.7 Strategická analýza cílové společnosti

Společnost KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s. v minulých letech nadále upevňovala a v některých produktech i posilovala svůj tržní podíl a je konkurenceschopná jak na tuzemských, tak i zahraničních trzích.

V dalším textu je pro strategickou analýzu

2.7.1 Relevantní trh

a) Segmentace trhu

Trh sestává ze zpracovatelů vyráběných polotovarů v oblasti elektrotechnického, elektronického a strojírenského průmyslu (výroba spínačů, stykačů, konektorů, baterií mobilních telefonů, integrovaných obvodů, součástek barevných televizorů a počítačů, součástek s definovanými magnetickými vlastnostmi a definovaným koeficientem tepelné roztažnosti), automobilového průmyslu (konektory elektroinstalace, světlomety, airbagy a dále ložiska pro motory osobních automobilů, ložiska traktorů, nákladních automobilů a lokomotiv), výrobců nábojnic, spojovacích částí, bižuterie, výrobců zdrhovadel, pružin, euromincí, elektrických topných odporů, firem provádějící galvanické pokovování a nanášení tenkých vrstev..

b) Faktory atraktivity relevantního trhu

V současné době existuje globální poptávka po polotovarech z neželezných kovů pro využití v dynamicky se rozvíjejícím elektrotechnickém, elektronickém a automobilovém průmyslu.

c) Faktory vývoje trhu

Po dobu jednoho roku dochází k dramatickému růstu v burzovních cenách vstupů neželezných kovů, což vyžaduje diferencovaný přístup při nákupu vstupních surovin a následných cenových jednáních se zákazníky. Export (USA, Asie), je ovlivněn posilováním CZK a to hlavně vůči americkému dolaru. Na druhé straně existuje vzhledem k enormnímu růstu ekonomik velký nárůst poptávky po hutních výrobcích v asijských zemích (Čína a Indie).

2.7.2 Konkurenční struktura relevantního trhu

a) Hlavní přímí konkurenti

V oblasti pásů z niklu a niklových slitin neexistuje konkurenční výrobce na tuzemském trhu, zahraniční konkurenti jsou firmy Deutsche Nikl a Krupp VDM (Německo), Inco Alloys (VB), Metall Imphy (Francie). Cu, CuZn a CuSn pásy vyrábí Měď Povrly, na českém a slovenském trhu působí dovozci polských firem (LIJA, Hobero) a zástupci německých firem – př. Wieland. Bronzové tyče – částečná konkurence Kovohutě Čelákovice. U kluzných ložisek a pouzder vznikají drobní domácí výrobci a prostřednictvím svých zástupců importují firmy Johnson Metall (Švédsko) a firmy Slovenské. V drátech je konkurencí slovenská fa Farmet, jež je vlastněna Mědí Povrly.

b) Možné substituty výrobku nebo produktu podniku

V blízké budoucnosti se celosvětově nepředpokládá u polotovarů pro elektrotechnický průmysl s významnými možnými plošnými nekovovými materiálními náhradami, tyto vyžadují dlouhodobý základní výzkum. Přesto zahájeny vývojové práce

(Sellier, OEZ). Naproti tomu se firma KOVOHUTĚ ROKYCANY za podpory programů EU začala specializovat na vývoj nových materiálů ze slitin Ni a spolupracovat na vývoji nových materiálů i pro výrobce speciálních ocelí.

c) Bariéry vstupu do odvětví

Hlavní bariérou vstupu je poměrně vysoká investiční náročnost zahájení podnikání v hutní výrobě obecně (investování do technologií) a dále omezený okruh specialistů s konkrétními znalostmi o hutnictví neželezných kovů .

2.7.3 Odbyt a marketing

a) Data o struktuře odbytů v časových řadách z hlediska:

- struktury výrobků

Produkt/ rok	2004/ tun	2005/ tun	2006/ tun
CuSn čepy, tyče, trubky	391.99	391.86	406.87
CuSn dráty	262.02	211.95	492.32
CuSn pásy	153.81	120.23	116.64
Cu pásy	214.41	199.47	204.39
CuCrZr pásy	7.73	8.27	1.76
Ms pásy	206.52	145.25	157.50
Ms dráty	465.05	314.34	336.64
Ni slit. dráty	3.06	4.66	1.46
Ni pásy	42.62	44.42	69.33
Ni slit. pásy	145.14	87.26	80.35
Ni anody	2.64	2.64	2.18
Odlitky lož. kovů	106.06	93.69	104.76
CuZn dráty - přepracování	188.14	174.97	196.28
CuSn dráty - přepracování	564.27	514.77	424.39
Celkem (tun)	2,753.43	2,313.78	2,595.37
Ložiska do o 150mm (ks)	9,322	9,916	9,863
Ložiska nad o 150mm (ks)	1,107	929	714
Pouzdra z trubek (ks)	169,089	124,091	147,254
Skruzovaná pouzdra (ks)	280,918	222,621	312,033

- struktury odběratelů

Struktura odběratelů z dlouhodobého hlediska odpovídá výše uvedené segmentaci trhu.

- územní struktury

V několikaletém průměru je 50% obrátu realizováno na trhu České a Slovenské republiky a 50% tvoří export (s reálnou tendencí dalšího růstu). Hlavními exportními teritorii jsou Evropa (Německo, Francie - především, Švýcarsko, Rakousko, Velká Británie, Itálie, Litva, Lotyšsko, Turecko, Polsko, Rumunsko, Bulharsko a v posledních letech se znatelně navyšuje prodej do Ruska) a jihovýchodní Asie (Korejská republika a Tchajwan). Významné kontakty existují v USA(v současné době je vzhledem k nepříznivému kurzu US\$ prodej oproti minulosti omezen), jednotlivé exporty proběhly do Iránu a na Kubu.

b) Hlavní produkty, jejich hodnocení a srovnání s konkurencí

Hlavními produkty jsou tvářené a lité polotovary ze slitin mědi a niklu a kluzná ložiska a pouzdra. Polotovary ve formě pásů, plechů, drátů, tyčí a trubek (a kluzných ložisek) jsou vyráběny ve stabilní a s konkurencí srovnatelné kvalitě. Minimální ekonomicky efektivní

technologické množství od produktu je komparativní výhodou oproti nutným velkým výrobním dávkám kapitálově silné konkurence.

c) Ceny, cenová politika, porovnání s konkurencí

Cena výrobků z neželezných kovů je stejně jako u celosvětové konkurence zásadně ovlivňována a založena na burzovní hodnotě vstupních surovin (LME – Londýnská burza kovů). Skládá se z této hodnoty a dále ze zpracovacích nákladů na výrobu a balení včetně ceny dopravy při poskytování požadovaného zákaznického servisu na dodání dle INCOTERMS 2000 plus zisková marže. Cenová hladina je srovnatelná s konkurencí.

d) Hlavní odbytové cesty a jejich hodnocení

Prodej výrobků je realizován na tuzemském (a Slovenská republika) trhu v převážné míře přímým prodejem konečným zpracovatelům polotovarů. Část výrobků odebírají na sklad a do distribuce distribuční firmy z oboru, menší procento je prodáváno obchodním firmám. K uspokojení kusových a malomnožstevních požadavků zákazníků slouží podniková prodejna umístěná v areálu firmy. U exportního prodeje je kromě přímého prodeje konečným zpracovatelům, prodeje distributorům a obchodním firmám využíván prodej přes zástupce na provizní bázi (Dálný východ).

e) Reklama, velikost a struktura výdajů, srovnání výdajů na reklamu s konkurencí

Výdaje na reklamu jsou ve srovnání především se zahraniční konkurencí velmi nízké. V průměru jednou za tři roky se uskutečňuje aktivní účast na vybraném veletrhu z oboru, jednou ročně setkání s VIP zákazníky. Společnost má svoje internetové stránky, uvádí své údaje v odborných adresářích, přispívá informacemi do tisku, sponzoruje veřejné akce místního významu.

Nejdůležitější podporou prodeje se jeví kontakt se zákazníky, ať již se stávajícími tak s potenciálně novými, prostřednictvím akvizitních cest, veletrhů a přímých kontaktů.

Náklady na reklamu	2005	2006
reklamní předměty	130 898	89 387
Výstavy v zahraničí		152 770
Akce pro firem.zákazníky	161 205	226 511
Repre náklady	54 183	123 749

Dary	2005	2006
dar město Rokycany	40 000	40 000
dar nemocnice Rokycany	5 000	
Celkem	391 286	632 417

f) výzkum a vývoj, hlavní výsledky, výdaje na výzkum a vývoj, srovnání s konkurencí

V roce 2006 byla účetní jednotce přidělena dotace na projekt ev.č. „FI-IM3/196 Vývoj a průmyslový výzkum nového magneticky měkkého materiálu pro elektroniku a elektrotechniku, včetně technologie výroby“ (dále jen „projekt“). Řešení projektu je rozloženo do let 2006-2008 a rok 2006 je prvním rokem realizace projektu. Poskytovatelem dotace je Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky. Maximální míra státní podpory za celou dobu řešení činí 30,00% uznaných nákladů.

Pro rok 2006 byla přiznána podpora z uznaných nákladů 1 195 tis.Kč.

Druh výnosu	Částka uznaných nákladů r.2006	
	Uznané náklady	Skutečné čerpání
<i>(peněžní údaje v tis.Kč)</i>		
Výše uznaných nákladů pro rok 2006 činí celkem:	3 980	4 624
Z toho 30% poskytnutá dotace	1 195	1 195
70% nákladů z vlastních zdrojů	2 785	3 429

Přidělené finanční prostředky účelové podpory na projekt FI-IM3/196 Vývoj a průmyslový výzkum nového magneticky měkkého materiálu pro elektroniku a elektrotechniku, včetně technologie výroby byly v roce 2006 vynaloženy v souladu s uzavřenou smlouvou.

Nakládání s účelovou podporou, které vyplývá z ustanovení článku VII. bodu 11. Smlouvy o poskytnutí účelové podpory na řešení programového projektu formou dotace z výdajů státního rozpočtu na výzkum a vývoj č. FI-IM3/196 ze dne 3. června 2006, bylo ověřeno samostatnou zprávou nezávislého auditora a nebyly shledány nedostatky.

V roce 2007 je schválena dotace na projekt č.: FI-IM4/080- Průmyslový výzkum technologie výroby kontinuálně odlévaných drátů ze slitiny CuSn v závislosti na druhu a jistotě grafitových krystalizátorů a jejich životnosti. (3.230 000,-Kč). (rozložený do r.2007-2008).

Dále pak je schválena dotace na projekt EUREKA od MŠMT v celkové hodnotě 7,453 tis.Kč (celkové náklady na projekt jsou plánovány v hodnotě 22,003 tis.Kč.

Ve srovnání s podobnými výrobními společnostmi pak dotace na vývoj a výzkum čerpal Kovohutě Čelákovice a.s. v hodnotě dotace 1,220 tis.Kč v r.2006, Kovohutě Příbram a.s. v hodnotě dotace 10 mil.Kč v letech 2004 a 2005.

2.7.4 Výroba a dodavatelé

a) řízení kvality, certifikáty kvality

Certifikáty kvality

KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s byla certifikována firmou CERT-ACO od září 1998 dle normy ISO 9002 . V dubnu 2002 proběhla recertifikace dle normy EN ISO 9001 : 2000 stejnou firmou. Na základě rozhodnutí vedení a požadavků zákazníků došlo v říjnu 2004 certifikaci dle normy ISO TS/ 16949 pro automobilový průmysl firmou LRQA. V letošním roce v srpnu proběhne recertifikace dle této normy stejnou firmou (LRQA).

Řízení kvality

Každé výrobní středisko má výstupní kontrolu, která provádí kontrolu daných výrobních polotovarů dle požadavku zákazníka. Interní laboratoř zajišťuje chemickou analýzu jak vstupních surovin tak i vyrobených slitin. Provádí též zkoušky mechanických vlastností, velikost zrna a dilatace. Na provedené zkoušky je vystavován atest, který je zasílán zákazníkovi.

b) charakter výroby(hromadná, zakázková), úroveň technologie (stáří, srovnání s konkurencí)

Charakter výroby

Malosériová až zakázková výroba polotovarů z mědi a niklu, nebo jejich slitin.

Tavení mědi a bronzu probíhá na indukční pecích . Z pecí je tavenina je odlévána do ocelových nebo vodou chlazených kokil do tvaru čepů, nebo do tzv. ustalovací pece kde pomocí krystalizátoru jsou kontinuálně odlévány polotovary pásů, tyčí a trubek.

Kontinuálně odlité tyče a trubky jsou rozřezány na menší délky , ohřáty na lisovací teplotu a lisovány za tepla přes lisovací matici (hydraulický lis r.1930) na polotovary, který je dále zpracován tažením přes tvrdokovovou matici na finální požadovaný rozměr trubky, nebo tyče.

Tavení niklu a jejich slitin probíhá na vakuové indukční peci (KOPP r. 1986). Tavenina je odlévána staticky do ocelolitinových kokil do čepů nebo desek.

Odlité apretované čepy z niklu a jejich slitin jsou válcovány za tepla (Duo Škoda r. 1984) na pásy tloušťky 10mm a následně oboustranně frézovány. Pásy jsou dále válcovány za studena na válcovacích stolicích, žháný v poklopové, nebo průběžné peci s ochrannou atmosférou dusíku , nebo vodíku. Na finální šíře či rozměry jsou stříhány na okružních , nebo tabulových nůžkách.

Výroba drátů probíhá na zařízení UNICAST (r.1968), kde jsou pomocí krystalizátoru odlévány kontinuálně osmi proudy drátu z bronzu , nebo mosazi. (Unikátní zařízení v ČR). Odlitý drát je dále tvářen válcováním a po vyžhání v ochranné atmosféře dusíku je tažen na tažných stolicích přes tvrdokovovou matici na finální rozměr drátu.

Výroba celobronzových pouzder probíhá na soustružnických poloautomatech z interně vyrobených trubek. Bimetalická pouzdra jsou vyráběny v ložiskové slévárně . Do ocelové pánve do její vnitřní části se vylévá tavenina ložiskového kovu, kde odstředivým litím je zajištěna její rovnoměrné rozložení a homogenita.

V ložiskové slévárně jsou též vyráběny kontilitim tyče, které jsou slitinami různých vzájemných kombinací mědi, cínu, zinku a olova .

c) kapacity a jejich užití

Stávající kapacity odpovídají sortimentu i jakostním požadavkům současných zákazníků. Převážná část kapacit je využívána buď jen na jednu směnu nebo jen zčásti cca na 40% (střídavý provoz kontilitim na pásy, tyče a trubky). To neplatí o všech kapacitách v hutní slévárně, kde pecní agregáty jsou převážně využívány na tři nebo čtyři směny, což vyžaduje příslušná technologie (cca 70%). Úzkým místem je žhací úsek pecí Unicast na kontilitim drátů. Toto žhací zařízení je na hranici životnosti a je připravována celková rekonstrukce a modernizace, která začne v červenci letošního roku.

d) stav dlouhodobého majetku, investice prováděné v minulosti a investiční plány do budoucnosti, obnova, modernizace, rozšíření, to vše s důrazem na dlouhodobé výhledy

Stav dlouhodobého majetku ve společnosti je z velké většiny staršího data pořízení, budovy a stavby jsou odepsány ze 62%, samostatné movité věci a soubory movitých věcí pak jsou odepsány z 93%.

Větší investice se začaly ve společnosti financovat od roku 2005

V tis.Kč	rok 2005	rok 2006	výhled r.2007
Nové investice	10 109	8 725	14 330

V dlouhodobém výhledu plánuje společnost vynaložit další investiční prostředky zejména do oblastí:

- segregace odpadních vod
- životního prostředí
- zateplování budov s cílem snižování spotřeby energií
- obnovitelné zdroje energií
- zaměření na výrobu pasů z Ni a Ni slitin (v ČR jsme jediný výrobce) a k tomu pak směřovat nové technologie

e) dodavatelé - struktura dodávek a dodavatelů, míra závislosti podniku na dodavatelích, logistika a její úroveň, stav a struktura zásob

Dodavatele lze rozdělit do dvou skupin. Zatímco první skupina představuje dodavatele běžných materiálů a výrobků, kteří nemají příliš velkou smluvní sílu, je druhá skupina pro strategii naší firmy mnohem důležitější.

Tato druhá skupina představuje především producenty neželezných kovů v daném případě především výrobce měděných katod, na jejichž produkci je výroba Společnosti životně závislá. Jde o firmy KGHM Polsko a NA Hamburg. Jedná se o největší evropské výrobce mědi jejichž roční produkce katod je cca 550 tis. tun. KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s. jsou největším dovozcem Cu katod v České republice, a to jak od KGHM tak NA s odběrem 0,1 % jejich produkce.

Vzhledem k tomu, že problémy při výrobě a dodávkách od těchto dodavatelů surovin znamenají nepřekonatelné problémy při produkci vlastních výrobků, je postavena strategie na velmi dobrých obchodních vztazích a jejich výrobních možnostech především v oblasti jakosti a pružnosti dodávek.

V podmínkách stále větší specializace v odvětví a tudíž i rozvětvenější dělby práce je každá firma součástí řetězce dodavatel - výrobce - odběratel. Od míry vzájemné závislosti jednotlivých článků řetězce se odvíjí dělení zisku z realizovaného produktu, a to nemusí být nutně spravedlivé. Firma se může ocitnout v situaci, kdy jí nezbyvá než ustoupit diktátu dodavatelů či odběratelů.

Dodavatelé se nacházejí oproti výrobcí ve výhodě, pokud jsou silnější a koncentrovanější než výrobci v daném odvětví, anebo pokud samo odvětví není pro velkého dodavatele důležitým trhem, resp. výrobce není významným odběratelem. Podobně mají výhodnou vyjednávací pozici, dodávají-li vysoce specializovaný výrobek, který nemůže výrobce jednoduše nakoupit jinde, případně jsou pro něj náklady na změnu dodavatele příliš vysoké.

Z výše uvedených důvodů je Společnost životně závislá na dodavatelích čtyř základních neželezných kovů a to:

Měď KGHM Polsko + NA Hamburg

jedná se o spolehlivé dodavatele - výrobce, kde jsou dlouhodobé vzájemné obchodní vztahy a kvalita a termíny dodávek dle našich požadavků.

Nikl + cín METALIMEX Praha

spolehlivý dodavatel, se kterým má Společnost dlouhodobé vztahy. Dodavatel má vytvořen sklad v ČR, ze kterého podle požadavků Společnosti dokáže rychle reagovat.

Zinek BCT Chemtrade Švýcarsko + METALIMEX Praha

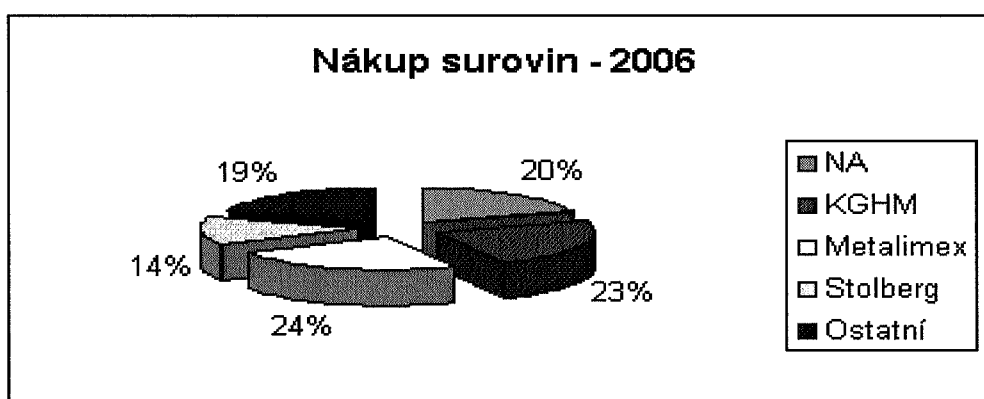
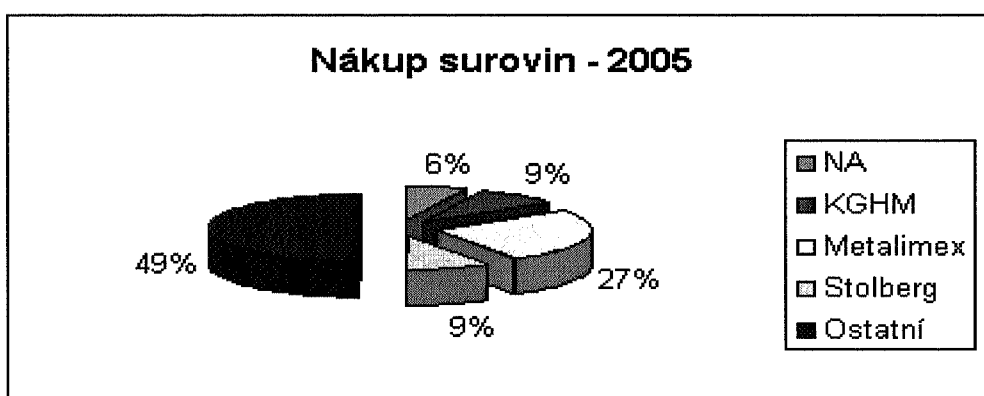
spolehlivý dodavatel – dlouhodobé vztahy – prvotřídní servis

Předvalky SCHWERMETALL Stolberg

dlouholetá vzájemná spolupráce i v oblasti přepracování – dodávky spolehlivé a kvalita výrobků velmi dobrá.

Přehled o výši nákupu surovin v letech 2005 – 2006

	2005	2006
Nákup surovin celkem v tis.Kč	192 895	326 284
NA Hamburg	12 441	65 334
KGHM	16 946	75 547
Metalimex	51 248	77 169
Schwermetall	16 550	45 634



Ke zvýšenému nákupu surovin v roce 2006 došlo vlivem zvýšené ceny kovů na LME. Klasickým odrazem změny cen je především cena mědi, která oproti roku 2005 vzrostla o 80% , nikl o 65 % a zinek o 137 %. Tento vzrůstající trend pokračuje i v roce 2007.

Pro řízení zásob velkého počtu skladových položek s minimálními náklady na jejich držení a zabezpečením požadované úrovně služeb zákazníků má oceňovaná Společnost rozděleny skladové položky do několika kategorií a jsou řízeny diferencovaným způsobem.

Kategorie zásob	2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)
materiál	31 011	27 377
nedokončená výroba	38 968	49 940
hotové výrobky	6 704	10 010
Zásoby celkem	76 683	87 327
Obrátka zásob ve dnech	91	68

Silně konkureční prostředí nutí Společnost, aby neustále zvyšovala dostupnost vlastních produktů na trhu při minimalizaci nákladů. Z tohoto důvodu je kladen důraz na zajištění plynulosti materiálových toků, optimální řízení skladového hospodářství v součinnosti s potřebami Společnosti a požadavky zákazníků.

2.7.5 Pracovníci

a) struktura pracovníků, nároky provozu podniku na kvalifikaci pracovníků

Struktura pracovníků:	2004	2005	2006
Počet zaměstnanců	165	167	158
z toho: počet výrobních dělníků	89	90	89
z toho: počet ostatních dělníků	36	35	29
z toho: počet THP	40	42	40
Počet žen z počtu zaměstnanců	39	38	41

Počet pracovníků ve Společnosti se pohybuje cca kolem 160 stálých zaměstnanců, z toho je 40 THP pracovníků. Bohužel věkový průměr, hlavně u dělnických profesí, je vyšší (cca přes 50 let)

Příležitostně Společnost zaměstnává na speciální či jednorázové akce pracovníky na smlouvy o provedení práce. Pro zajištění kvalitní výroby společnost potřebuje odborné profese, hlavně hutník neželezných kovů a valcář. Bohužel o tyto profese není zájem a již ani v odborných učilištích na tyto profese nová generace není vychovávána.

b) situace na trhu práce

Situace na trhu práce není pro společnost příznivá. Jak již zmiňováno výše, není zájem o náročnou fyzickou práci a z učilišť nevychází nové odborné síly těchto profesí.

c) atmosféra na pracovištích, nálady mezi zaměstnanci, míra ztotožnění se s firmou celé vedení

Společnost je v současné době již po náročné restrukturalizaci, která se nevyhnula ani personální oblasti. Současné době je již z hlediska pracovníků Společnost stabilizovaná a lze prohlásit, že vztah zaměstnanců k firmě je úměrný a odpovídající běžnému českému prostředí a nijak se nevymyká z průměru.

d) fluktuace pracovníků

Fluktuace pracovníků se v roce 2006 proti minulému roku podstatně zvýšila, u nových pracovníků dochází poměrně často k ukončení pracovního poměru z jejich strany ještě ve zkušební době. Důvodem je pravděpodobně stav trhu práce, kde došlo k výraznému poklesu nezaměstnanosti.

V roce 2005 nastoupilo 21 pracovníků, ukončilo pracovní poměr 8 pracovníků. V roce 2006 pak nastoupilo 31 pracovníků a ukončilo 30 pracovníků. Toto číslo obsahuje též obsahuje pracovníky, jenž odešli do řádného starobního důchodu.

e) produktivita práce a její srovnání s konkurencí

KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.	2004	2005	2006
výroba zboží	325 848,00	294 233,00	456593
počet pracovníků	165,00	167,00	158
produktivita práce z VZ (v tis.Kč na pracovníka)	1 974,84	1 761,87	2 889,83

Měď Povrly a.s.	2003	2004	2005
výroba zboží	651 874,00	970 139,00	1092184
počet pracovníků	252,00	252,00	252
produktivita práce z VZ (v tis.Kč na pracovníka)	2 586,80	3 849,76	4 334,06

Kovohutě Čelákovice a.s.		2005	2006
výroba zboží		742 303,00	816080
počet pracovníků		359,00	359
produktivita práce z VZ (v tis.Kč na pracovníka)		2 067,70	2 273,20

f) personální náklady, jejich úroveň podle jednotlivých kategorií pracovníků

Náklady vynaložené mimo mzdových prostředků jsou zaměřené převážně na zajištění řádných školení a kurzů přímo souvisejících se zaměstnáním, a to hlavně u dělnických profesí. Jazykové kurzy a psychologické testy jsou v převážné většině zaměřeny na TH pracovníky.

LIDSKÉ ZDROJE	2005	2006
školení k proved.práce	230 462,00	126 432,00
školení - jazykové	60 000,00	75 000,00
psycholog.testy	103 400,00	4 500,00
zdravotní prohlídky	31 200,00	24 150,00

Osobní náklady na zaměstnance (v tis.Kč)	2004	2005	2006
KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.	50 656,0	47 771,0	49 101,0
Měď Povrly a.s.	65 043,0	73 651,0	74 787,0
Kovohutě Čelákovice a.s.		106 879,0	109 162,0

2.7.5 Sumarizace (výstupy) strategické analýzy

Na základě výše uvedených poznatků a také skutečností, které nebyly pro účely posudku Společností povoleny znalci zveřejnit, shromážděných v rámci šetření bylo dále sestaveno hodnocení trhu do následujících tabulek.

a) Analýza vnějšího potenciálu

Analýza atraktivity trhu

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity							Váha x body
		Negativní		Průměr		Pozitivní			
		0	1	2	3	4	5	6	
Růst trhu	3					x			12
Velikost trhu	2						x		10
Intenzita konkurence	3			x					6
Průměrná rentabilita	1			x					2
Bariéry vstupu	1				x				3
Možnost substituce	2			x					4
Citlivost na konjunkturu	1					x			4
Struktura zákazníků	3				x				9
Vlivy prostředí	1						x		5
CELKEM	17								55

Maximální počet bodů: 102

Dosažené hodnocení: 53,92%

Závěr: Atraktivita analyzovaného trhu pohybuje okolo průměru.

Z analýzy vnějšího potenciálu vyplývají pro Společnost zejména následující příležitosti, ale i ohrožení:

Příležitosti
nárůst podílu ve výrobě niklových výrobků (jediný výrobce na relevantním trhu)
dynamicky se rozvíjející elektronický, elektrotechnický a automobilový průmysl
růst rozvíjejících se trhů v Asii
nové investice

Hrozby
rizika změny struktury potřeb odběratelů (automobilový, elektrotechnický a elektronický průmysl)
požadavky trhu na přesnost výrobků (staré technologie)
substituty
růst ceny neželezných kovů

Poznámka:

Mezi hrozby, by logicky spadala rizika vyplývající z možné fluktuace směnných kurzů CZK oproti € a \$ a také z vývoje cen neželezných kovů na světových trzích. Nicméně Společnost má víceméně přirozený hedging devizové pozice. Tuto skutečnost posiluje fakt

obchodní politiky, kterou KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s. zvolily vůči svým obchodním partnerům, a to na základě floatingu prodejní ceny finálních výrobků vzhledem k realizační ceně nákupu, která je konstruována dle LMI (viz výše uvedený text). V riziku vůči kurzové změně tedy zůstává zisková marže. Vzhledem k dodacím lhůtám se však jedná o jednoměsíční skluz. O významu forwardových, resp. swapových operací v současnosti Společnost podle vyjádření jejích zástupců v současnosti uvažuje, nicméně riziko z případné nerealizace hedgingu devizové pozice nepředstavuje vzhledem k celkové situaci a řešení, které již Společnost úspěšně po několik let uplatňuje významnou hrozbu.

b) Analýza vnitřního potenciálu

Analýza vnitřního potenciálu navazuje na předchozí analýzu vnějšího potenciálu a měla by prokázat, že Společnost je schopna realizovat příležitosti definované trhem a naopak omezit externí hrozby. Stejně jako v případě předcházející analýzy byly výsledky šetření sestaveny do následujících tabulek:

Hodnocení kvality managementu

Kritérium	Příklad pro špatné hodnocení	Bodové hodnocení							Příklad pro dobré hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6	
1. Schopnost tvorby vizí	Žádné						X		Vedení má jasnou vizi
2. Schopnost tvorby strategie	Žádná						X		Vedení jasnou strategii
3. Schopnost prognózy	Špatná						X		Mimořádná
4. Schopnost rozpoznat šance a rizika	Příliš optimistické cíle					X			Realistické pohledy
5. Plánování běžné činnosti	Žádné						X		Pravidelně, obsáhle
6. Styl vedení	Nejasné kompetence, přetížené vedení				X				Jasná kompetence a hodnoty
7. Osobní kvalifikace	Nedostatečná						X		Vysoce kvalifikovaný
8. Schopnost se učit	Ztrnulost v minulosti				X				Vysoká, zájem o nové
9. Schopnost rozhodovat	Váhavost při rozhodování						X		Schopnost rychle nalézt řešení
10. Vyváženost technických a ekonomických hledisek	Jednostrannost				X				Ovládá obě oblasti
Četnost bodů		0	0	0	3	1	6	0	
Body x četnost		0	0	0	9	4	30	0	

Získaný počet bodů = 43

Průměrný počet bodů = 4,3

Závěr: Management Společnosti vykazuje naprůměrnou kvalitu

Hodnocení kvality personálu

Kritérium	Příklad pro špatné hodnocení	Bodové hodnocení							Příklad pro dobré hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6	
A. Kvalifikace a fluktuace									
1. Závislost na klíčových odbornostech	Provoz podniku je vysoce závislý na pracovnících se specifickou odborností				X				Provoz nevyžaduje speciální odbornost
2. Kvalifikace personálu	Podnik nemá tak kvalifikovaný personál, jak by provoz vyžadoval						X		Podnik má personál s potřebnou kvalifikací
3. Nebezpečí fluktuace klíčových osob	Vysoká fluktuace, podnik nevěnuje pozornost klíčovým pracovním místům					X			Zatím nízká fluktuace, klíčové kvalifikace jsou identifikovány a vhodně řízeny
B. Klima v podniku									
4. Obecné hodnocení klimatu	Napjatá atmosféra, nespokojenost			X					Spokojenost, důvěra v budoucnost
5. Ochota k výkonům pro firmu	Minimální ochota k výkonům, pracovníci podali "vnitřní výpověď"			X					Iniciativnost, ochota přebírat odpovědnost
C. Osobní náklady									
6. Relativní vývoj osobních nákladů	Náklady rostou rychleji než produktivita práce, nebo naopak růstu mezd je věnována malá pozornost						X		Osobní náklady se vyvíjí přiměřeně
7. Náklady na školení	Minimální		X						Vysoké, srovnatelné s konkurencí
Četnost bodů		0	1	2	1	1	2	0	
Body x četnost		0	1	4	3	4	10	0	

Získaný počet bodů = 22

Průměrný počet bodů = 3,14

Závěr: Stav v oblasti personálu je průměrně uspokojivý

Hodnocení inovační síly a výzkumu a vývoje

Kritérium	Příklad pro špatné hodnocení	Bodové hodnocení								Příklad pro dobré hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6		
A. Inovační síla										
1. Množství registrovaných práv průmyslového vlastnictví	Malé množství, podnik již delší dobu nepodal žádnou novou přihlášku k registraci			X						Vysoký počet registrovaných práv a průběžně nové přihlášky
2. Podíl na nových produktech na trhu	Minimální podíl na trhu nových produktů			X						Nadprůměrný podíl
3.Podíl nových produktů na tržbách (příspěvku na krytí, cash flow)	Nízký, tržby (příspěvek na krytí, cash flow) plynou především ze zavedených produktů			X						Vysoký
4. Využití informací z reklamací	Informace nejsou využívány							X		Propracovaný systém sledování a využívání informací z reklamací
B. Organizace výzkumu a vývoje										
5. Motivace pracovníků na inovacích	Žádné motivační systém					X				Propracovaný motivační systém
6. Podíl úspěšných výzkumných projektů	Malý						X			Vysoký
7. Strategie výzkumných prací	Žádný výzkum nebo improvizované řízení						X			Jasně cíle a strategie, propracované vazby mezi výzkumem a marketingem
8. Podíl nákladů na výzkum a vývoj na tržbách	Nízký podíl			X						Nadprůměrný podíl
Četnost bodů		0	0	4	0	1	3	0		
Body x četnost		0	0	8	0	4	15	0		

Získaný počet bodů = 27

Průměrný počet bodů = 3,38

Závěr: Inovace a výzkum je ve Společnosti na průměrné úrovni

Hodnocení dlouhodobého majetku a investic

Kritérium	Příklad pro špatné hodnocení	Bodové hodnocení							Příklad pro dobré hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6	
1. Přiměřenost kapacit k datu ocenění	Nedostatečné kapacity, nebo naopak příliš mnoho nevyužitých kapacit				X				Kapacity optimálně využité
2. Technická úroveň dlouhodobého majetku	Velmi zastaralá		X						Modernější vybavení než u konkurence
3. Stav údržby (podle celkového dojmu)	Nedostatečná údržba, zanedbanost				X				Pečlivá údržba
4. Fundovanost posuzování investic	Rozhodování "od oka"					X			Standardní kritéria hodnocení investic, scénáře
5. Investiční controlling	Žádné prvky investičního controllingu				X				Průběžná kontrola a zpětné hodnocení významných investic
6. Přiměřenost investic	Investiční činnost zcela nedostatečná			X					Investice jsou přiměřené konkrétní situaci a rozvojovým záměrům
Četnost bodů		0	1	1	3	1	0	0	
Body x četnost		0	1	2	9	4	0	0	

Získaný počet bodů = 16

Průměrný počet bodů = 2,67

Závěr: Dlouhodobý majetek a investice jsou ve Společnosti na podprůměrné úrovni

Výše uvedené hodnocení zvolených kritérií ukazuje na skutečnost, že problematika ohrožení vyplývající z předchozí analýzy vnějšího potenciálu není pro Společnost významným nebezpečím. Existuje pouze riziko zvyšujícího požadavku na přesnost, který úzce souvisí s investičními možnostmi a volbou investiční politiky do budoucna. Uvedené příležitosti trhu je schopna Společnost z objektivního pohledu využít.

Z analýzy vnitřního potenciálu vyplývají pro Společnost dále zejména následující příležitosti, ale i ohrožení:

Příležitosti
uzavřený cyklus výroby
maloobjemová výroba
ekologické aspekty

Hrozby
rozvoj výroby X maloobjemová výroba
požadavky trhu na přesnost výrobků (staré technologie)
podkapitalizace

Maloobjemová výroba v současné době představuje pro Společnost výhodu vzhledem k velkoobjemovým výrobcům v zahraničí a potřebě malých odběrů dále zpracovaných surovin a polotovarů (resp. do podoby polotovarů). Na druhé straně právě toto postavení a potřeba tuzemského trhu může představovat hrozbu z hlediska dalšího rozvoje a nových investic předpokládajících vzhledem k současným technologiím velké objemy.

Ekologickými aspekty je míněna zejména skutečnost, že se jedná o ekologicky nezáťažovou výrobu.

Zvyšující se požadavky trhu na přesnost výrobků může v dlouhodobém horizontu vyvolat potřebu technologických investic. S tímto ohrožením souvisí i další riziko podkapitalizace. Tyto problémy jsou v současné době podle vyjádření zástupců Společnosti středem problematiky řešení managementem.

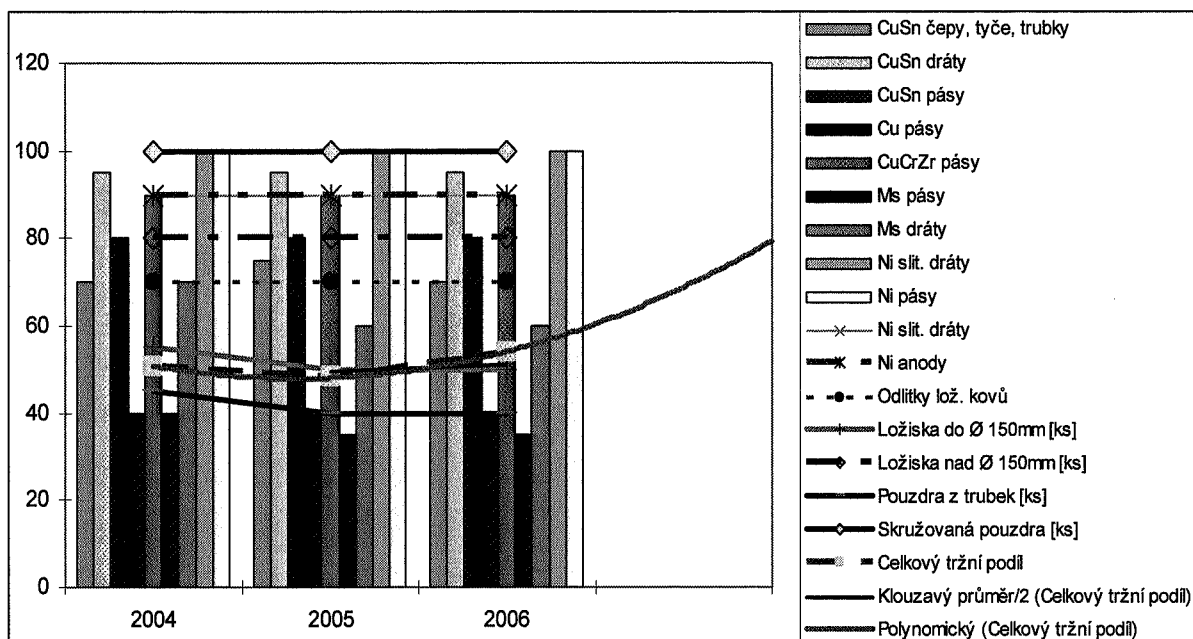
Z krátkodobého pohledu lze tedy prohlásit, že externě i interně je Společnost schopna dosáhnout svých zvolených cílů. V dlouhodobém horizontu je splněn předpoklad tzv. „going concern“.

c) Analýza konkurenční síly Společnosti

Analýza dosahovaných tržních podílů s krátkodobým odhadem do budoucna

Vzhledem ke skutečnosti, že nejsou bohužel dosud k dispozici sofistikované odhady budoucích trendů pro obor, ve kterém Společnost podniká žádnou oborovou institucí ani MPO ČR je potřeba na základě dosavadních vývojových tendencí stanovit prognózu vývoje.

Následující graf zobrazuje dosažené tržní podíly po jednotlivých produktech, které Společnost realizuje.



Vzhledem k širokému portfoliu vyráběných produktů a jejich velmi rozdílným dosahovaným tržním podílům byl pro celkovou orientaci v trendech zvolen celkový tržní podíl, jako vážený průměr vzhledem k peněžnímu vyjádření (tedy nikoli objemovému). Následně byl sledován a extrapolován tento celkový trend tržního podílu, a to na základě polynomické funkce. Tento trend byl v zásadě potvrzen na základě analýzy závislosti na makroekonomických veličinách relevantního trhu a znalosti konkurence a kapacit zahraničních trhů, a to jak z hlediska odběratelů, tak z hlediska dodavatelů. Znalec nebyl Společností zplnomocněn ke zveřejnění podkladů a informací, ze kterých byly tyto analýzy dovozeny z důvodu jejich neveřejnosti. Majitelem těchto podkladů a informací je Společnost, neboť si je získává průběžně na základě vlastních studií a poznatků a částečně představují (z obchodního hlediska) know-how.

Závěrem lze prohlásit, že existuje reálný předpoklad exponenciálního vývoje tržního podílu Společnosti na relevantním trhu, protože existují přírůstové tendence (externí i interní), zejména pak v oblasti slitin a výrobků z niklu. Kromě toho má společnost připraveny nové produkty a slitiny požadované trhem.

Profil konkurenční síly

Kritérium	Hodnocení						
	Konkurence má převahu			Průměr		Podnik má převahu	
	0	1	2	3	4	5	6
Kvalita výrobků					X		
Technická úroveň výrobků				X			
Cenová úroveň					X		
Intenzita reklamy			X				
Výhody místa					X		
Výhody distribuce				X			
Image firmy			X				
Servis a služby				X			
Kvalita managementu				X			
Výkonný personál				X			
Výzkum a vývoj				X			
Majetek a investice		X					
Finanční situace			X				
Četnost bodů	0	1	3	6	3	0	0
CELKEM	0	1	6	18	12	0	0

Maximální počet bodů	13	6	78
Získaný počet bodů			37
Hodnocení			47,44%

Komentář k tabulce:

Korelace s minulostí

V rámci šetření byla srovnána podobným způsobem uvedená kritéria s minulým vývojem, přičemž hodnocení konkurenční síly pozitivně koreluje s vývojem celkového tržního podílu (definice tržního podílu – viz výše).

Struktura konkurentů

Hodnocení konkurenční síly není vztahováno ke všem konkurentům pohybujícím se na relevantním trhu zvláště, ale k trhu obecně, neboť podstata struktury konkurence na trhu je z minulosti ještě dána mírně odlišným zaměřením všech výrobců (neexistence přímé konkurence v minulém režimu, tzn. vývoj každého výrobce po revoluci byl mírně se překrývající

Zvolený systém bodování

Systém hodnocení vychází z poznatků analýzy vnitřního potenciálu. Byl diskutován s představiteli Společnosti a je založena na komparativním principu se stavem Společnosti vůči trhu nebo jejím potřebám. Analogie školního známkování, přičemž bylo z důvodů potřeby přehlednějšího hodnocení zvoleno šestibodová hodnotící stupnice, kde průměr představují tři stupně. Průměr však může mít ještě mírně nadprůměrný nebo naopak mírně podprůměrný.

Analogicky bylo přistoupeno k volbě stupnice a hodnocení pro následující tabulku, a to zejména z důvodu potřeby využití výsledků obou hodnocení pro stanovení jednoznačného závěru v rámci matice (viz dále).

Analýza atraktivity trhu

	Kritérium	Váha	Bodové hodnocení							Váha x body
			Negativní		Průměr		Pozitivní			
			0	1	2	3	4	5	6	
Přímé faktory	Cenová úroveň	4					X			16
	Šíře sortimentu	1					X			4
	Hloubka sortimentu	1					X			4
	Kvalita zboží	2				X				6
	Běžná dostupnost	1						X		5
	Možnost množstevních slev	2			X					4
	Rychlost dodání	1				X				3
	Účinnost reklamy	1		X						1
	Image firmy	1			X					2
Nepřímé faktory	Q managementu	1				X				3
	Výkonný personál	1				X				3
	Systém řízení oběhu zboží	1				X				3
	Majetek a investice	2		X						2
	Finanční situace	2		X						2
	CELKEM		21							

Maximální počet bodů

126

Hodnocení

46,03%

Komentář k tabulce:

Pro sestavení byly využity předcházející hodnocení managementu, personálu, majetku a investic. Dále je potřeba upozornit na skutečnost, že na rozdíl od předcházející tabulky, kde byla použita pouze šestistupňová hodnotící škála, byla v tomto případě doplněna přiřazením vah jednotlivým kritériím. Volbou váhy byl zohledněn význam jednotlivých kritérií z hlediska atraktivity trhu. Kritérium finanční situace bylo hodnoceno na základě finanční analýzy (viz dále).

2.7.6 Závěr strategické analýzy

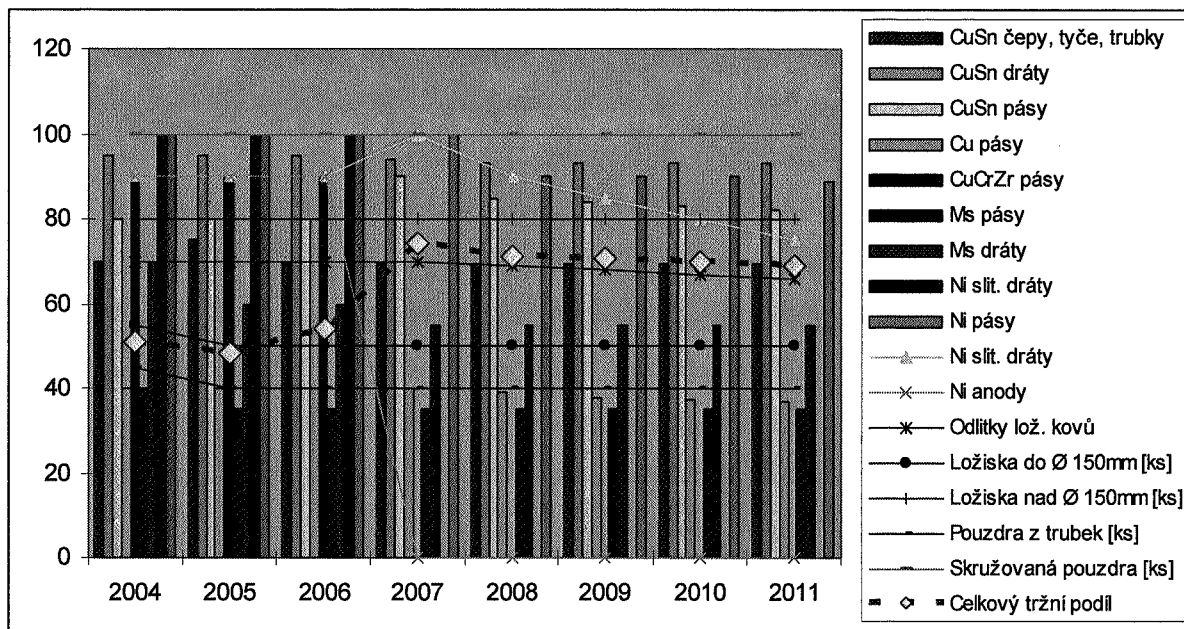
a) Matice perspektivnosti podniku (Bostonská matice)

Konkurenční síla	Velká	3 Podniky, které by měly měnit zaměření svého podnikání	2 Podniky s dobrou perspektivou	1 Podniky s jednoznačnou perspektivou
	Střední	6 Podniky, které by měly měnit zaměření svého podnikání	5 Podniky s přijatelnou perspektivou	4 Podniky s dobrou perspektivou
	Malá	9 Podniky téměř bez perspektivy	8 Podniky s malou perspektivou	7 Podniky s omezenou perspektivou
		Nízká	Střední	Vysoká
Atraktivita trhu				

Závěr: KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s. jsou tedy společností s přijatelnou perspektivou.

b) Predikce vývoje tržních podílů vyráběných produktů – relevantní trh

Na základě výše uvedených skutečností a předpokladů je možné stanovit s ohledem na kapacitní možnosti a absorpční schopnosti trhu vývoj tržního podílu výrobních komodit Společnosti:



c) Prognóza tempa růstu a vlastních tržeb Společnosti

Dále je tedy možné přistoupit na základě prognózy růstu trhu, prognózy tržního podílu podniku, ale s ohledem na dosavadní tempo růstu vlastních tržeb a jejich extrapolace k návrhu prognózy růstu tržeb společnosti KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.

Vynechaná místa v následujících tabulkách nejsou chybou nebo opomenutím zpracovatele posudku, ale vzhledem k nevýznamnosti těchto komodit nebyly tržby této výroby plánovány. Dále je v tabulce uvedeno kumulativně u prognózy přepracování drátu. Jedná se o doplňkovou výrobu na základě individuálních objednávek klientů podle konkrétní situace na trhu, což je obtížně predikovatelné odděleně.

Tempo růstu

Produkt	Rok	relevantní trh [t]	Tempo růstu			objem [tis. Kč]
			$\Delta_{trhu}^{r/r+1}$	tržní podíl [%]	$\Delta_{trzeb}^{r/r+1}$	
CuSn čepy, tyče, trubky	2004	559,99		70,00%		46 389
	2005	522,48	-6,70%	75,00%	7,42%	49 831
	2006	581,24	11,25%	70,00%	43,67%	71 593
	2007	589,96	1,50%	70,00%	1,50%	72 667
	2008	601,76	2,00%	69,50%	1,27%	73 591
	2009	616,80	2,50%	69,50%	2,50%	75 430
	2010	632,22	2,50%	69,50%	2,50%	77 316
	2011	644,87	2,00%	69,50%	2,00%	78 862
CuSn dráty	2004	275,81		95,00%		31 008
	2005	223,11	-19,11%	95,00%	-13,08%	26 953
	2006	518,23	132,28%	95,00%	221,41%	86 629
	2007	528,60	2,00%	94,00%	0,93%	87 431
	2008	536,53	1,50%	93,00%	0,42%	87 798
	2009	544,57	1,50%	93,00%	1,50%	89 115
	2010	552,74	1,50%	93,00%	1,50%	90 452
	2011	561,03	1,50%	93,00%	1,50%	91 809
CuSn pásy	2004	192,26		80,00%		18 202
	2005	150,29	-21,83%	80,00%	-16,00%	15 289
	2006	145,80	-2,99%	80,00%	34,24%	20 524
	2007	174,96	20,00%	80,00%	20,00%	24 629
	2008	185,46	6,00%	80,00%	6,00%	26 106
	2009	192,88	4,00%	80,00%	4,00%	27 151
	2010	198,66	3,00%	80,00%	3,00%	27 965
	2011	204,62	3,00%	80,00%	3,00%	28 804
Cu pásy	2004	536,03		40,00%		25 374
	2005	498,68	-6,97%	40,00%	-0,03%	25 366
	2006	510,98	2,47%	40,00%	41,78%	35 964
	2007	536,52	5,00%	40,00%	5,00%	37 763
	2008	563,35	5,00%	39,00%	2,37%	38 660
	2009	577,72	2,55%	38,00%	-0,08%	38 629
	2010	589,27	2,00%	37,50%	0,66%	38 883
	2011	598,11	1,50%	37,00%	0,15%	38 940
CuCrZr pásy	2004					
	2005					
	2006					
	2007					
	2008					
	2009					
	2010					
	2011					

Tempo růstu

Produkt	Tempo růstu					
	Rok	relevantní trh [t]	$\Delta_{trhu}^{r/r+1}$	0,06	$\Delta_{trzeb}^{r/r+1}$	objem [tis. Kč]
Ms pásy	2004	516,30		40,00%		24 440
	2005	415,00	-19,62%	35,00%	-24,42%	18 471
	2006	450,00	8,43%	35,00%	50,04%	27 714
	2007	459,00	2,00%	35,00%	2,00%	28 268
	2008	468,18	2,00%	35,00%	2,00%	28 833
	2009	477,54	2,00%	35,00%	2,00%	29 410
	2010	487,09	2,00%	35,00%	2,00%	29 998
	2011	496,84	2,00%	35,00%	2,00%	30 598
Ms dráty	2004	664,36		70,00%		55 035
	2005	523,90	-21,14%	60,00%	-27,37%	39 973
	2006	561,07	7,09%	60,00%	48,19%	59 235
	2007	572,29	2,00%	55,00%	-6,50%	55 385
	2008	583,73	2,00%	55,00%	2,00%	56 493
	2009	595,41	2,00%	55,00%	2,00%	57 622
	2010	607,32	2,00%	55,00%	2,00%	58 775
	2011	619,46	2,00%	55,00%	2,00%	59 950
Ni slit. dráty	2004					
	2005					
	2006					
	2007					
	2008					
	2009					
	2010					
	2011					
Ni pásy	2004	42,62		100,00%		5 044
	2005	44,42	4,22%	100,00%	11,99%	5 649
	2006	69,33	56,08%	100,00%	115,97%	12 199
	2007	263,45	280,00%	100,00%	280,00%	46 357
	2008	302,97	15,00%	90,00%	3,50%	47 980
	2009	318,12	5,00%	90,00%	5,00%	50 379
	2010	330,85	4,00%	90,00%	4,00%	52 394
	2011	337,46	2,00%	89,00%	0,87%	52 848
Ni slit. dráty	2004	161,27		90,00%		17 176
	2005	96,96	-39,88%	90,00%	-35,40%	11 096
	2006	89,28	-7,92%	90,00%	27,41%	14 138
	2007	339,26	280,00%	100,00%	322,22%	59 695
	2008	390,14	15,00%	90,00%	3,50%	61 785
	2009	429,16	10,00%	85,00%	3,89%	64 187
	2010	463,49	8,00%	80,00%	1,65%	65 245
	2011	495,94	7,00%	75,00%	0,31%	65 449

Tempo růstu

Produkt	Rok	relevantní trh [t]	Tempo růstu			objem [tis. Kč]
			$\Delta_{\text{trhu}}^{r/r+1}$	0,06	$\Delta_{\text{tržeb}}^{r/r+1}$	
Ni anody	2004					
	2005					
	2006					
	2007					
	2008					
	2009					
	2010					
	2011					
Odlitky lož. kovů	2004	151,51		70,00%		12 551
	2005	133,84	-11,66%	70,00%	-5,08%	11 914
	2006	149,66	11,82%	70,00%	54,72%	18 434
	2007	158,64	6,00%	70,00%	6,00%	19 540
	2008	168,15	6,00%	69,00%	4,49%	20 416
	2009	176,56	5,00%	68,00%	3,48%	21 126
	2010	181,86	3,00%	67,00%	1,49%	21 440
	2011	185,50	2,00%	66,00%	0,48%	21 542
CuZn dráty - přepracování	2004	188,14				22 265
	2005	174,97				22 250
	2006	196,28				34 537
	2007	58,77	Kumulativně, přepracované dráty			10 285
	2008	58,93				10 364
	2009	59,54				10 525
	2010	60,25				10 703
	2011	60,97				10 885
CuSn dráty - přepracování	2004	564,27				66 776
	2005	514,77				65 461
	2006	424,39				74 676
	2007		Kumulativně, přepracované dráty			
	2008					
	2009					
	2010					
	2011					

Tempo růstu

Produkt	Rok	relevantní trh [t]	Tempo růstu			objem [tis. Kč]
			$\Delta_{\text{trhu}}^{r/r+1}$	0,06	$\Delta_{\text{tržeb}}^{r/r+1}$	
Ložiska do Ø 150mm [ks]	2004	9 322				
	2005	9 916				
	2006	9 863				
	2007	9 800		520		5 096
	2008	11 500		525		6 038
	2009	11 730	0,02	530		6 217
	2010	11 730		535		6 276
	2011	11 730		540		6 334
Ložiska nad Ø 150mm [ks]	2004	1 107				
	2005	929				
	2006	714				
	2007	600		7 500		4 500
	2008	597	-0,005	7 500		4 478
	2009	594	-0,005	7 500		4 455
	2010	591	-0,005	7 500		4 433
	2011	588	-0,005	7 500		4 411
Pouzdra z trubek [ks]	2004	169 089				
	2005	124 091				
	2006	147 254				
	2007	150 000		47,5		7 125
	2008	150 000		47,5		7 125
	2009	150 000		47,5		7 125
	2010	150 000		47,5		7 125
	2011	150 000		47,5		7 125
Skrůžovaná pouzdra [ks]	2004	280 918				
	2005	222 621				
	2006	312 033				
	2007	315 000		4,3		1 355
	2008	320 000		4,3		1 376
	2009	325 000		4,3		1 398
	2010	330 000		4,3		1 419
	2011	335 000		4,3		1 441

2.8 Finanční analýza společnosti

Finanční analýza společnosti vychází z auditovaných výsledků společnosti až do 31.12.2006. Podrobný přehled této analýzy je součástí tabulkové části (poslední období k rozhodnému dni je zkrácené o neúplné roční hospodářské výsledky; uvedeno je tedy pouze pro orientaci).

Rentabilita

Společnost vykazuje ve sledovaném období relativně nízkou rentabilitu. Rok 2006 představoval velmi pozitivní výjimku, kde byla rentabilita velmi dobrá. Důvodem ale nebyly přímo výsledky hospodaření, ale operace s majetkem společnosti (dobíhající restrukturalizace). Výhled roku 2007 představuje návrat do rentability předchozích let. Rentabilita celkových aktiv (ROA) se pohybuje v rozmezí 6,58 až 17,49 %. Rentabilita vlastního jmění (ROE) logicky kopíruje vývoj ukazatele ROA dosahuje za rok 2006 hodnoty 11,81%.

Aktivita

Ve sledovaném období Společnost vykazovala mírně klesající obrát celkových aktiv. Důvodem je pomalejší růst tržeb, než celkových aktiv Společnosti. Z aktiv ve sledovaném období rostou zejména složky pracovního kapitálu, tedy oběžná aktiva. Doba inkasa pohledávek v posledním roce měla rostoucí trend. Nicméně se nepohybuje v extrémních hodnotách, které by společnost mohly jednoznačně existenčně ohrožovat. Důvodem nárůstu je relativně prudká expanze Společnosti, kde v průběhu sledovaného období ještě docházelo k „dozvukům“ restrukturalizace. Z dlouhodobého hlediska je tento trend vývoje pracovního kapitálu udržitelný, je však třeba klást důraz na velmi opatrné a pečlivé sledování vývoje v oblasti pracovního kapitálu (viz dále).

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Objem cizích zdrojů ve sledovaném období kolísá. V prvních letech období docházelo k nárůstu objemu cizích zdrojů a následnému poklesu, ale v posledních letech dochází k jejich významnému nárůstu. Pokles cizích zdrojů byl zapříčiněn změnou struktury, kde v poslední době dochází vlivem zlepšující se celkové hospodářské situace Společnosti k možnosti financování cizími zdroji ze strany bankovních ústavů za standardních podmínek, což značně zprůhledňuje hospodaření Společnosti z objektivního pohledu a svědčí to o schopnosti a možnosti vyjednat si výhodnější postavení vůči věřitelům, než bylo v minulosti. V posledním auditovaném období došlo k poměrně razantnímu nárůstu celkových cizích zdrojů, a to až na hodnotu 64% vlastního kapitálu! Rostoucí trend v poslední době vykazují právě bankovní úvěry.

Objem cizích zdrojů je v současné době na racionální hranici a Společnost by měla přistoupit k jeho postupnému snižování, aby nedošlo k ohrožení stability Společnosti.

Likvidita

Společnost je schopna hradit svoje krátkodobé závazky, což zaručuje její finanční stabilitu. Vykazované hodnoty celkové likvidity jsou uspokojivé.

Produktivita práce

Poměr osobních nákladů k přidané hodnotě je relativně stabilní. Produktivita práce z přidané hodnoty má rostoucí trend, což je pozitivní. Nicméně, stav trhu práce může způsobit změnu této dlouhodobé rovnováhy nepříznivým směrem. Proto je nutné pečlivě sledovat vývoj tohoto ukazatele, protože růst Společnosti by mohl být doprovázen velmi nepříznivým trendem

rychlejšího růstu nebo dokonce protisměrného růstu osobních nákladů vzhledem k vývoji přidané hodnoty.

Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele nelze stanovit, protože akcie nejsou registrované na veřejném trhu.

Rychlý test

UKAZATEL	Stupnice hodnocení (známky)				Hrozba insolvence
	Velmi dobrý 1	Dobrý 2	Střední 3	špatný 4	
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	>30%	>20%	>10%	<10%	záporný
	60,07%				
Podíl provozního CF k tržbám					záporný
				0,12%	
Rentabilita celkového kapitálu					záporný
	17,49%				
Doba splácení dluhů [roky]					záporný
				268	

Poznámka:

„...Známkování hodnot jednotlivých ukazatelů odpovídá zkušenosti německých finančních analytiků...“ (Miloš Mařík a kol.: Oceňování podniku; Ekopress, vyd.I, Praha 2003)

Závěr finanční analýzy

Celková ekonomická situace společnosti KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s. se jeví jako stabilní s dosud nižší rentabilitou podnikání. Podrobnější rozbor (numerický) významných ekonomických aspektů je uveden v tabulkové části představující finanční analýzu společnosti. Z Rychlého testu uvedeného v poslední tabulce pak vyplývá současná celková finanční situace Společnosti, kde dosud významná výše cizích zdrojů může být pro podnikání v budoucnu zátěží a je třeba právě této otázky věnovat zvýšenou pozornost. Rentabilita v posledním roce (viz výše uvedený komentář) nebyla ovlivněna pouze hospodařením, ale operacemi s majetkem. Nicméně lze prohlásit, že Společnost se v posledním sledovaném období vyvíjí z hlediska hospodaření zdravým způsobem a není z finančního hlediska důvod ke korekci tržeb, navržených na základě strategické analýzy.

2.9 Použité podkladové materiály

- Výpis z obchodního rejstříku akciové společnosti KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.
- Výkazy zisků a ztrát za roky 2002 – 2006 společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Rozvaha za roky 2002 – 2006 společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Výroční zpráva společnosti Kovohutě Rokycany a.s. za rok 2004, 2005, 2006
- Makroekonomická predikce ČR (MF ČR)
- Internetové zdroje: www.ihned.cz; www.cnb.cz; www.mpo.cz; www.mfcr.cz; www.czso.cz; www.patria.cz
- Finanční plán – výhled na roky 2006 až 2011 pro oceňované společnosti

Finanční plán – výhled není přílohou tohoto Dokumentu a je uložen v archivu zpracovatele.

III. Nález – Metody ocenění

3.1 Základní skutečnosti a pojmy

Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, stanovuje v §2, že majetek a služba se oceňují obvyklou cenou, pokud zákon nestanoví jiný způsob oceňování.

Obvyklou cenou se rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku se stejnou užitnou hodnotou, nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Takto stanovená obvyklá cena je v tržním oceňování synonymem mezinárodně používaného pojmu **tržní hodnota**.

Pojem tržní hodnota je v souladu se standardy evropského sdružení odhadců majetku TEGANOVA a americké společnosti odhadců majetku ASA definován jako odhadní suma peněz nebo jiného směnného ekvivalentu, kterou by kupec zaplatil za majetek se stejnou užitnou hodnotou jako je majetek oceňovaný. Předpokládá se, že kupec i prodávající jsou k uskutečnění transakce obvykle motivováni, jednájí v souladu s platnými právními předpisy, jsou seznámeni se všemi podstatnými okolnostmi vážícími se k oceňovanému majetku a jednájí svobodně a bez nátlaku. Při ocenění je třeba zvážit všechny známé skutečnosti, které mají na ocenění vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí zejména stav finanční tísně prodávajícího nebo kupujícího.

V případě oceňování akcií obchodovaných na veřejných trzích Zákon o oceňování majetku stanovuje v §19:

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

Vzhledem ke skutečnosti, že předmětná akcie nabyta registrována na výše uvedených trzích v období 30 dní před rozhodným datem ocenění, je úkolem znalce v tomto případě posoudit hodnotu akcie jako hodnotu podílu na celé společnosti. V případě stanovení hodnoty podniku jsou standardně využívány níže uvedené oceňovací přístupy:

- Majetkové metody
- Výnosové metody
- Porovnávací metody
- Tržní metody

Pokud je majetek oceněn za předpokladu pokračování jeho současné formy užití, vychází ocenění z předpokladu, že majetek, který je předmětem ocenění, bude i nadále využíván ke stejným účelům, a to v místě, ve kterém se nachází.

Šetření zahrnovalo majetek oceňované společnosti. Toto šetření jsem provedl pro stanovení odhadu tržní hodnoty akcie společnosti, při němž jsem vycházel z informací a ze skutečností, které byly platné k datu ocenění, tj. 31.3. 2007, s tím, že v době ocenění mi byly k dispozici auditované výsledky společnosti za rok 2006. Akcie byla oceněna za předpokladu pokračování stávající podnikatelské činnosti společnosti a současné formy užití majetku společnosti, nicméně tento předpoklad byl ověřen v rámci šetření.

Majetek, který tvořil předmět ocenění, sestával z investičního majetku evidovaného v účetnictví, finančních investic, zásob, pohledávek a finančního majetku.

Veškeré skutečnosti a závěry uváděné v tomto odborném posouzení, jsou založeny na poskytnutých dokumentech a informacích o majetku. Neověřoval jsem, kromě veřejných informačních zdrojů, pravost ani pravdivost poskytnutých dokumentů a informací předaných mi druhými osobami. V předkládaných materiálech jsem nenalezl rozpory vedoucí ke zpochybnění těchto materiálů.

3.2 Zdůvodnění zvoleného způsobu ocenění

Přestože společnost v současné době již nedosahuje ekonomických výsledků z minulosti, jsou takto vytvářené hodnoty nejreálnějším měřítkem hodnoty samotné společnosti. Hodnota akcie je tedy dána především budoucími příjmy. Tato skutečnost předpokládá použití výnosové metody.

Společnost nepředpokládá svou likvidaci nebo jinou významnou změnu, která by vedla ke zhodnocení akcie formou podílu na zůstatku společnosti.

Předmětná akcie není registrována na trhu a ani ceny převodů akcie z poslední doby nejsou známy, proto ani naposledy dosaženou veřejně známou tržní cenu nelze považovat za dostatečné měřítko její hodnoty.

Tyto skutečnosti mají vliv na volbu metody pro ocenění. Jako oceňovací metoda byla zvolena metoda výnosová.

Pro ucelenost je dále uveden přehled použitelných metod, z nichž některé byly pro ocenění použity z hlediska vytvoření názoru na hodnotové hladiny, ve kterých se může konečná hodnota ustálit.

3.3 Majetkové ocenění

Tyto metody vycházejí z předpokladu, že hodnota podniku je totožná s hodnotou majetku, který je v tomto podniku obsažen.

Metody jsou tedy založeny na analýze jednotlivých složek aktiv. Odečteme-li od celkové hodnoty aktiv podniku všechny její závazky, dostaneme hodnotu oceňovaného podniku. Podle užitých cen jednotlivého majetku lze tyto metody dělit:

- Účetní ceny účetní hodnota (hodnota vlastního kapitálu)
- Likvidační ceny likvidační hodnota
- Reprodukční ceny substanční hodnota

V tomto případě byla použita substanční hodnota. Jedná se o souhrn relativně samostatných ocenění těchto jednotlivých majetkových složek oceňované společnosti. U konkrétních složek majetku jsem přistoupil k jejich ohodnocení na základě informací poskytnutých zadavatelem a vedením společnosti a na základě vlastního šetření, avšak vždy s přihlédnutím k zásadě opatrnosti. Jednotlivé složky jsem oceňoval na základě předpokladu, že společnost bude nadále pokračovat ve svojí dosavadní činnosti.

Stanovení hodnoty akcie touto metodou vychází z výpočtu čistých redukováných aktiv společnosti připadajících na 1 akcii. Čistá redukováná aktiva byla určena jako rozdíl mezi součtem dílčích položek aktiv násobených koeficientem redukce a úhrnem závazků emitenta. Jednotlivé hodnoty koeficientů redukce byly stanoveny jako vyjádření podílu očekávané současné hodnoty daného aktiva k účetní hodnotě daného aktiva při uvažování nezbytného vlivu informační entropie vzhledem k podrobnosti předložených ukazatelů účetní závěrky emitenta.

3.4 Výnosové metody

Nejpoužívanějším způsobem ocenění akcií je skupina výnosových metod. Tato skupina metod vychází z důsledného využívání poznatku, že hodnota statku je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele. U hospodářských statků, ke kterým patří i podnik

(akcie, obchodní podíl), jsou tímto užitek v budoucnu očekávané příjmy. Základní otázkou těchto metod je tedy určení možných příjmů (užitků) plynoucích z držení oceňovaného aktiva. Součet všech příjmů plynoucích z držení aktiva diskontovaných v čase tvoří hodnotu aktiva.

Největším úskalím těchto metod je proto přesný odhad vývoje velkého množství ekonomických veličin na několik let dopředu (5-10 let). Jedná se převážně o prognózy vývoje trhu a postavení podniku na tomto trhu, prognózy budoucích tržeb a nákladů, daní a mnoha dalších faktorů. Přesný odhad těchto údajů v České republice, která ještě nemá plně rozvinutou a stabilní tržní ekonomiku, je značně obtížný. Stejný problém pak můžeme nalézt i v historických datech, kde vlivem rychle se měnících podmínek dochází ke změnám, které je třeba složitě určit a odfiltrovat při analýze ekonomických dat.

Nejrozšířenějšími výnosovými metodami jsou:

- Metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- Skupina metod diskontovaných peněžních toků
- Kombinované metody

3.4.1 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Jedná se o metodu uplatňovanou zvláště v německy mluvících zemích. Více než metody diskontovaných peněžních toků se opírá o historická data podniku (za 3-5 let zpět). Základní myšlenkou kapitalizace výnosů je, že hodnota podniku je stanovena na základě tzv. Udržitelné úrovně zisku odvozené od výkonnosti podniku v minulých letech. Vlastní výpočet hodnoty společnosti je možné odvodit podle vztahu:

$$HP = TZ/r$$

kde

HP.....hodnota podniku

TZ..... trvale dosažitelný zisk

r..... kalkulovaná úroková míra (diskontní míra)

V této nejjednodušší verzi jde tedy o součet nekonečné řady konstantních výnosů. Metodu je možno zpřesnit rozdělením sledovaného období na části s 2 (nebo 3) časové úseky s rozdílným odhadovaným výnosem či výnosem narůstajícím $(1+g)$ krát.

Metodu kapitalizovaných čistých výnosů můžeme považovat za výraz německého přístupu k oceňování. Na rozdíl od anglosaských pohledů se vyznačuje větší snahou o objektivitu a opatrnost.

3.4.2 Metody diskontovaných peněžních toků

Z hlediska principu je základní výnosovou metodou metoda diskontovaných peněžních toků (DCF – discounted cash flow). Tato metoda má více variant lišících se v několika ohledech:

Podle způsobu kalkulace daní:

- Nekalkulují daně
- Kalkulují daně pouze na úrovni příjmů oceňované společnosti. Nejužívanější způsob.
- Kalkulují daně na úrovni oceňované společnosti i na úrovni majitele podniku. Tento přístup již lze považovat za „subjektivní“ ocenění, protože souvisí přímo z konkrétní osobou vlastníka.

Podle použitých cen:

- Pracuje s inflací a peněžními toky vyjadřuje v budoucích nominálních cenách – běžné ceny. Přesnější způsob při kalkulaci různých inflačních trendů u různých odhadovaných veličin.
- Pracuje se stálými cenami

Podle kalkulace peněžního toku:

- Metoda „entity“. Metoda hledá hodnotu podniku jako celku diskontováním celkových peněžních toků ze společnosti a v druhém kroku odčítá hodnotu úročeného cizího kapitálu ke dni ocenění. Výsledkem je pak hodnota podniku pro vlastníka.
- Metoda „equity“. Vychází pouze z diskontovaných peněžních toků, které jsou určeny pro vlastníky podniku.
- Metoda APV (upravený vlastní kapitál). Metoda v prvním kroku zjišťuje hodnotu podniku jako celku ve dvou položkách hodnoty nezadluženého podniku a současné hodnoty daňových úspor. V druhém kroku je odečtena hodnota cizího kapitálu.

Nejužívanějším přístupem je metoda „entity“ kalkulovaná s daněmi na úrovni podniku a v běžných cenách. Tento přístup je používán i v tomto ocenění.

Postup užití této metody lze rozdělit do několika kroků:

1. **Vymezení úkolu pro ocenění.** V našem případě se jedná o ocenění akcie, jakožto podílu na hodnotě podniku.
2. **Strategická analýza oceňovaného podniku.** Tento krok má odpovědět na otázku současného tržního a vnitřního potenciálu podniku a vývoje těchto hodnot, při respektování stavu a vývoje oboru, trhu a konkurence.
3. **Finanční analýza oceňovaného podniku.** V tomto kroku je třeba analyzovat finanční zdraví společnosti. Tato analýza byla provedena již v kapitole 2.7 tohoto dokumentu a je součástí tabulkové části.
4. **Sestavení finančního plánu** Bezprostřední základnou pro ocenění je finanční plán sestávající zejména z plánů prodeje, plánu nákladů a pracovních sil, plánů provozního hospodářského výsledku a z něho plynoucích daní a podílů na HV, plánu provozního a plánu celkového peněžního toku. Tvorba tohoto finančního plánu musí vycházet ze záměrů a informací jak ze samotné společnosti, tak i ze situace v oboru a na relevantním trhu. Plány též musí zohledňovat celkovou hospodářskou situaci společnosti s ohledem na její možný vývoj. Vzhledem k neexistenci písemných plánů společnosti byla tato část zjednodušena na odhad provozního zisku a odpisů, jakožto zdroje možného volného peněžního toku.
5. **Vlastní ocenění.** V tomto kroku vymezíme cash-flow pro vlastní ocenění, tj. pro každý rok množství peněz, které je možné odejmout z podniku, aniž by byl narušen jeho předpokládaný vývoj. Tím se rozumí peněžní tok, který je k dispozici, jak pro vlastníky, tak pro věřitele. Volný peněžní tok se vztahuje pouze k provozní činnosti podniku, proto neprovozní aktiva je třeba oddělit, neuvažovat s jejich výnosy v budoucnu, ale jejich současnou tržní hodnotu přičíst k hodnotě podniku. Diskontováním všech finančních toků získáme hrubou hodnotu podniku. Odečtením hodnoty cizích zdrojů a přičtením tržní hodnoty neprovozních aktiv získáme hodnotu podniku. Vydělením hodnoty podniku počtem emitovaných akcií získáme hodnotu jedné akcie.

Standardně se používá dvoufázová varianta DCF. Vychází z jednoduchého předpokladu, že budoucí období lze rozdělit na dvě fáze. První fáze zahrnuje období, po které

je oceňovatel schopen vypracovat prognózu volného peněžního toku v jednotlivých letech. Druhá fáze sahající od konce první fáze do nekonečna představuje období s obtížnou predikcí vývoje, a je proto charakterizováno „trvalou“ pokračující hodnotou. Základní přístup pro určení pokračující hodnoty vychází z modelu stabilního ročního cash-flow s trvalým růstem (g). Pokračující hodnota pak je součtem nekonečné řady příjmů (Gordonův vzorec).

Důležitým prvkem této metody je správné určení kalkulované úrokové míry (diskontní míra). Dle definice se jedná o **„Míru výnosnosti očekávaná investorem při akvizici budoucího peněžního toku s ohledem na riziko spojené s možností tento výnos získat“**. Kalkulovaná výnosnost tudíž musí korespondovat s rizikem spojeným s odhadovanými budoucími výnosy.

V rámci metody DCF „entity“ je třeba obecně vycházet z „průměrných vážených nákladů kapitálu“, tj. nákladů, které odpovídají rizikovosti příjmů, při určitém poměru cizích a vlastních zdrojů v podniku. Obecný vzorec pro průměrné vážené náklady kapitálu je:

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

kde:

- n_{CK} náklady na cizí kapitál
- $n_{VK(Z)}$ náklady na vlastní kapitál při daném zadlužení podniku
- d sazba daně z příjmu oceňovaného podniku
- CK hodnota úročeného cizího kapitálu
- VK hodnota vlastního kapitálu
- K celková výše kapitálu ($K = CK + VK$)

Nejužívanějším způsobem určení nákladů vlastního kapitálu je stavebnicový model. Ten předpokládá, že tato veličina má dvě složky. První složka představuje bezrizikovou úrokovou míru a druhá pak rizikovou přírážku.

Bezriziková úroková míra vychází z výnosu nejméně rizikového aktiva – dlouhodobých státních dluhopisů. Splatnost použitých dluhopisů by měla v co největší míře korespondovat s plánovanou životností podniku nebo by měla být alespoň co největší.

Riziková přírážka pak odráží charakteristiku podniku. V prostředí České republiky je, dle mého názoru, spíše přistoupit k expertnímu odhadu této hodnoty, protože výpočtově složitější metody narážejí na problematické charakteristiky akciových trhů (beta) či na nesnadnost nalezení podobných podniků. Riziková přírážka proto byla stanovena na základě kvantifikace rizikových faktorů ovlivňujících společnost. Metoda DCF byla zvolena jako určující pro stanovení hodnoty akcie, protože nejlépe odráží důvody držení této akcie, tj. budoucí výnosy, resp. dividendy, vyplácené společností akcionářům.

3.5 Porovnávací způsob ocenění

Použitím těchto metod srovnáváme oceňovaný podnik s podniky, jejichž cenné papíry jsou v určitém období běžně obchodovány na veřejných trzích nebo jejichž tržní hodnoty jsou známy. I přes některá specifika tohoto ocenění, zvláště se týkající mnohdy neúplných či zkrácených informací o cenách zaplacených za jednotlivé podniky, je možné i tyto metody použít.

Pro úspěšné použití těchto metod je třeba postupovat v následujících krocích:

- Výběr srovnatelných podniků
- Analýza srovnatelných podniků a její konfrontace s podnikem oceňovaným
- Výběr vhodných multiplikátorů
- Volba hodnot multiplikátorů pro daný případ

- Výpočet hodnoty akcie s použitím různých multiplikátorů
- Odvození konečné hodnoty akcie

Jedním z nejdůležitějších kroků je stanovení vhodných multiplikátorů, které zohledňují rozdíly mezi absolutní velikostí vybraných ukazatelů oceňovaného podniku a porovnávaných podniků.

Propočet tržní hodnoty oceňované akcie na základě multiplikace můžeme vyjádřit tímto vztahem:

$$TH_{OS} = M_{OS} / M_A \times TH_A$$

Kde:

TH_{OS} tržní hodnota oceňované společnosti

M_{OS} multiplikátor oceňované společnosti

M_A multiplikátor vybrané společnosti

TH_A tržní hodnota vybrané společnosti

Nejvíce používané multiplikátory pro ocenění akcie těmito metodami jsou:

- EBIT na akcii
- Cash-flow na akcii
- Vlastní kapitál na akcii
- Přidaná hodnota na akcii
- Tržby na akcii

Předpokladem úspěšného použití této metody je kromě zjištění reálné tržní hodnoty srovnatelných podniků také použití většího počtu jednotlivých multiplikátorů ve zvoleném časovém období.

Ke společnosti KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s se mi nepodařilo nalézt vhodné srovnatelné podniky se shodným předmětem podnikání a obdobnou strukturou majetku, u kterých by byla známa jejich objektivní cena na veřejných trzích. Porovnávací metody proto nebylo možno při ocenění použít.

3.6 Tržní metody

Tržní metody vycházejí z předpokladu, že veřejný trh určuje cenu akcie na úrovni její skutečné hodnoty. Tento předpoklad je splněn při existenci silné nabídky a poptávky na trhu. Dalším omezujícím předpokladem je zde i rovnoměrnost rozložení akcií mezi jednotlivými akcionáři, kde při existenci velkého akcionáře se cena na trzích odvíjí od jeho zájmu nenakupovat nebo za určitou cenu nakupovat další akcie, a tím značně zkresluje cenu na trhu. V České republice tyto základní předpoklady splňuje jen několik málo společností. Akcie společnosti KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s. tyto předpoklady nesplňují.

Takto získané hodnoty lze považovat pouze jako pomocné, a proto nebyla těmto hodnotám přiřazena žádná váha v celkovém hodnocení.

IV. Stanovení hodnoty cenného papíru

4.1 Majetkové ocenění – stanovení substanční hodnoty

Touto metodou nebyla akcie oceněna.

4.2 Tržní hodnota akcie

Touto metodou nebyla akcie oceněna.

4.3 Výnosová metoda

4.3.1 Finanční plán

Pro výpočet metodou DCF byl stanoven finanční plán do roku 2011. Ve spolupráci s managementem společnosti byly pro sestavení finančního plánu použity vlastní prognózy. Pro jejich ověření byly použity výsledky společnosti za rok 1999-2005 a výsledky za 12/2006.

4.3.2. Výpočet hodnoty akcie

4.3.2.1 Stanovení diskontní míry

Vzhledem k tomu, že pro stanovení výsledné hodnoty je v rámci výnosové metody použita metoda DCF entity, „...je třeba stanovit diskontní míru na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC).“ (Miloš Mařík a kolektiv, Metody oceňování podniku, Ekopress, Praha 2003).

Pro stanovení vah jednotlivých složek kapitálu na celkově investovaném kapitálu byl za účelem potřeby přesnosti určení skutečné tržní struktury kapitálu použit iterační postup stanovení WACC.

4.3.2.1.1 Náklady na cizí kapitál

Jedinečnost podmínek, které může Společnost při získávání cizích zdrojů (pouze bankovních úvěrů) mít nemusí být v budoucnu, zejména pak s ohledem na dlouhodobost, opakovatelná. Proto pro stanovení nákladů na cizí kapitál nebyl pro výpočet WACC použit aktuální úrok získaný od úvěrující banky. Náklady na cizí kapitál byly stanoveny na základě ukazatele úrokového krytí, protože tzv. alternativní postup založený na tržních datech není v době zpracování posudku k dispozici a odhad zařídění by mohl vést ke značnému zkreslení. Pro zjištění rizikové přírážky byla použita data z níže uvedených informačních zdrojů.

Rizikové přírážky nákladů cizího kapitálu v závislosti na odhadnutém ratingu

For large manufacturing firms			
If interest coverage ratio is:			
>	≤ to	Rating is	Spread is
-100000	0,199999	D	20,00%
0,2	0,649999	C	12,00%
0,65	0,799999	CC	10,00%
0,8	1,249999	CCC	8,00%
1,25	1,499999	B-	6,00%
1,5	1,749999	B	4,00%
1,75	1,999999	B+	3,25%
2	2,249999	BB	2,50%
2,25	2,499999	BB+	2,00%
2,5	2,999999	BBB	1,50%
3	4,249999	A-	1,00%
4,25	5,499999	A	0,85%
5,5	6,499999	A+	0,70%
6,5	8,499999	AA	0,50%
8,5	100000	AAA	0,35%

Information sources: www.damodaram.com; www.bondsonline.com

Updated: February 2004

Vzhledem k celkové finanční situaci Společnosti a možnému růstu úrokových sazeb, byl pro upřesnění použit rating o jeden stupeň horší, než by Společnosti vycházelo podle ukazatele úrokového krytí.

Aktuální výnosnost státních dluhopisů

ISIN	Kupon (roční)	Datum aukce	Datum vypořádání	Splatnost	Prům. výnos	Prodaný objem (mil Kč)	Objem prostředků (mil Kč)
CZ0001001796	4,20%	14.03.07	19.03.07	04.12.36	4,290%	7 000	6 980
CZ0001001796	4,20%	29.11.06	04.12.06	04.12.36	4,223%	13 075	13 023
CZ0001001945	4,70%	13.06.07	18.06.07	12.09.22	4,820%	7 000	6 909
CZ0001001317	3,75%	21.03.07	26.03.07	12.09.20	4,158%	7 932	7 762
CZ0001001317	3,75%	07.02.07	12.02.07	12.09.20	4,121%	6 437	6 292
CZ0001001317	3,75%	06.12.06	11.12.06	12.09.20	3,906%	7 664	7 608
CZ0001001317	3,75%	15.11.06	20.11.06	12.09.20	4,067%	6 329	6 165
CZ0001001317	3,75%	13.09.06	18.09.06	12.09.20	4,210%	5 346	5 093
CZ0001001317	3,75%	24.05.06	29.05.06	12.09.20	4,200%	6 857	6 713
CZ0001001317	3,75%	22.03.06	27.03.06	12.09.20	3,913%	5 988	6 003
CZ0001001317	3,75%	08.02.06	13.02.06	12.09.20	3,779%	5 626	5 696
CZ0001001317	3,75%	09.11.05	14.11.05	12.09.20	4,181%	7 498	7 194
CZ0001001317	3,75%	07.09.05	12.09.05	12.09.20	3,664%	8 370	8 452
CZ0001000822	4,60%	16.02.05	21.02.05	18.08.18	3,883%	2 983	3 273
CZ0001000822	4,60%	08.12.04	13.12.04	18.08.18	4,573%	4 205	4 277
CZ0001000822	4,60%	06.10.04	11.10.04	18.08.18	5,300%	6 353	5 967
CZ0001000822	4,60%	25.08.04	30.08.04	18.08.18	5,42%	4 000	3 691
CZ0001000822	4,60%	02.06.04	07.06.04	18.08.18	5,37%	2 893	2 783
CZ0001000822	4,60%	31.03.04	05.04.04	18.08.18	4,99%	6 000	5 936
CZ0001000822	4,60%	04.02.04	09.02.04	18.08.18	5,22%	5 601	5 375
CZ0001000822	4,60%	13.08.03	18.08.03	18.08.18	4,79%	15 000	14 701
CZ0001001903	4,00%	06.06.07	11.06.07	11.04.17	4,470%	6 775	6 557
CZ0001001903	4,00%	16.05.07	21.05.07	11.04.17	4,288%	7 000	6 856
CZ0001001903	4,00%	25.04.07	30.04.07	11.04.17	4,094%	9 100	9 032
Průměrná výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů					4,414%		

Zdroj: http://www.cnb.cz/www.cnb.cz/cz/financni_trhy/trh_statnich_dluhopisu/sd/

Prostým součtem výše zjištěných hodnot byla stanovena nákladů na cizí kapitál ve výši **5,26% p.a.** (tzn. 4,414% + 0,85%).

4.3.2.1.1 Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál byly určeny na základě standardně využívané technice modelu CAMP, kde:

$$n_{VK(Z)} = r_f + \beta * RPT + RP_{mp} + RP_{nb} + RP_l$$

$n_{VK(Z)}$ =	náklady na vlastní kapitál při daném zadlužení
r_f	akt. výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů ČR (více než 10 let)
β	systematické riziko cenného papíru při dané míře zadlužení
RPT	riziková premie kapitálového trhu
RP_{mp}	přirážka za malé podniky
RP_{nb}	přirážka za nejasnou budoucnost
RP_l	přirážka za likviditu

Aktuální výnosnost státních dluhopisů ČR byla stanovena již výše, a to na úrovni **4,414%**. Beta (zadlužené) faktor společnosti lze určit pro dané zadlužení podniku podle vzorce:

$$\beta = \beta_N * (1 + (1-d) * CK/VK), \text{ kde:}$$

β_N	systematické riziko cenného papíru při nulovém zadlužení
d	sazba daně z příjmu oceňovaného podniku
CK/VK	poměr tržních hodnot cizího a vlastního kapitálu

β_N faktor byl použit na základě použití průměrné hodnoty beta faktoru pro obor zpracování neželezných kovů na trhu při reálném zadlužení (viz www.damodaran.com). Pak tento vztah stanoví hodnotu $\beta_{\text{zadlužené}}$ takto:

$$\beta_{\text{zadlužené}} = 1,28 * (1 + (1 - 0,24) * 100.086 / 188.348) = 1,80$$

V modelu se v čase mění výše cizích i vlastních zdrojů a jejich poměr. WACC byl v jednotlivých letech určen iterací podle daného zadlužení a s vlivem zdanění 24%.

Tržní riziková prémie (základní riziková přírážka trhu) RPT byla stanovena na základě zveřejněné aktuální tržní rizikové prémie pro ČR na internetových stránkách A. Domodarana na 5,96%.

Přirážka za malé podniky RP_{mp} byla zvolena 1,0%.

Přirážka RP_{nb} odrážející vliv nejasné budoucnosti na odhadovaný finanční plán byla volena na hranici 1,0%.

Přirážka za likviditu RP_l byla zvolena 0,5%.

Náklady na vlastní kapitál jsou určeny v jednotlivých letech iterací podle vývoje poměru vlastního a cizího kapitálu a s vlivem zdanění 24%. Výsledné hodnoty $n_{VK(Z)}$ odrážejí vliv nákladů na cizí kapitál.

Celková diskontní míra WACC je vypočtena následně:

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

Celkový postup je patrný z tabulky „Kalkulace FCFF – metoda DCF Entity“, která je přílohou posudku.

4.3.2.2 Volný peněžní tok

Model volného peněžního toku společnosti byl rozdělen na dvě fáze. V první fázi (2007-2011) jsou finanční toky explicitně plánovány finančním plánem. Z finančního plánu proto sestavíme volné finanční toky pro první fázi. Sečtením diskontovaných volných peněžních toků získáme hodnotu první fáze.

V druhé fázi po roce 2011 byl modelován stav, kdy společnost dosahuje výsledků odvozených od výsledku 2011 s konstantním nárůstem v každém roce ($g = 1,5\%$). Zvolená míra růstu je určitým kompromisem mezi makroekonomickými předpoklady růstu celé ekonomiky v ČR a předpokladem nižší rentability cílové společnosti v dlouhém období.

Součtem nekonečné geometrické řady volných peněžních toků po roce 2011 lze za pomoci Gordonova modelu stanovit celkovou hodnotu těchto toků pro druhou fázi.

$$H = \frac{D}{k - g}$$

kde:

H.....hodnota všech volných toků v druhé fázi diskontovaná k jejímu počátku (Kč)

D.....volný peněžní tok v druhém období druhé fáze (Kč)

k..... diskontní míra

g..... konstantní míra růstu volného peněžního toku

Hodnotu druhé fáze je třeba diskontovat z jejího počátku (2011) do současnosti. Pro tento převod byla použita diskontní míra na úrovni roku 2011.

Zpracovatel při odhadu hodnoty neprovozních aktiv vycházel ze skutečností zjištěných při analýze rozvahy společnosti. Hodnota neprovozních aktiv byla uvažována v účetní hodnotě,

neboť se jedná o poskytnutou zálohu. Vydělením této hodnoty počtem emitovaných akcií je získána hodnota akcie společnosti. Celý postup je zřejmý z tabulky „Prognóza volného peněžního toku“, která je nedílnou součástí tohoto Dokumentu.

Touto metodou byla stanovena hodnota jedné akcie 195,- Kč (zaokrouhleno).

V. Závěrečný výrok zpracovatele

5.1 Prohlášení zpracovatele

- Předmětem ocenění není duševní majetek, který není součástí účetních aktiv společnosti.
- Neověřoval jsem, zda na aktivech společnosti nevážnou žádná další omezení, jakožto práva třetích osob omezujících vlastnická práva.
- Prohlašuji, že v současné době ani blízké budoucnosti nebudu mít účast ani prospěch z prodeje předmětných akcií.
- Dokument nesmí být ani jako celek ani jeho jednotlivé části kopírovány nebo rozmnožovány pro jiné účely bez písemného souhlasu zpracovatele.
- Interpretace a použití výsledku těsně souvisí s účelem jeho zpracování.

5.2 Závěrečný výrok

Výše uvedeným způsobem byla stanovena hodnota 1 akcie KOVOHUTĚ ROKYCANY a.s. o nominální hodnotě 1000,- Kč na 19,5% nominální hodnoty, což představuje částku: 195,- Kč (slovy jedno sto devadesát pět korun českých) za akcii o nominální hodnotě 1.000,- Kč.

PŘÍLOHY

Příloha č. 1

- Výpis z obchodního rejstříku akciové společnosti Kovohutě Rokycany a.s.

Příloha č. 2

- Výřez územního plánu – Vyhledávací studie
- Kopie znaleckého posudku č. 4959/74/06
- Kopie Dodatku k znaleckému posudku č.2743/2003

Příloha č. 3 – tabulková část

- Tabulka 1. - Výkaz zisku a ztrát společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Tabulka 2. - Rozvaha – Aktiva společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Tabulka 3. - Rozvaha – Pasiva společnosti Kovohutě Rokycany a.s..
- Grafy 1. - Struktura Rozvahy společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Grafy 2. - Struktura Výnosů a nákladů společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Grafy 3. - Hospodářský výsledek společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Grafy 4. - Pracovní kapitál společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Tabulka 4. - Finanční ukazatele společnosti Kovohutě Rokycany a.s.
- Tabulka 5. - Hodnota akcie společnosti Kovohutě Rokycany a.s.

Příloha č. 4

- Tabulka - Hodnota akcie společnosti Kovohutě Rokycany a.s.

ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek jsem podal jako znalec, jmenovaný dekretem Krajského soudu v Plzni ze dne 10. listopadu 1998, č.j. Spr 1421/98

pro obor **EKONOMIKA** - odvětví: **ceny a odhady**
specializace: oceňování cenných papírů a kapitálový trh

Znalecký posudek je zapsán pod pořadovým číslem **060** znaleckého deníku.
Znalečné a náhradu nákladů účtuji podle přiložené fakturace.

Ve Starém Plzenci dne 24.6.2007



Petr Šmíd
Ing. Petr ŠMÍD
Tomášková 1175
332 02 Starý Plzenec

PŘÍLOHY

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Plzni
oddíl B, vložka 353

!!! U P O Z O R N Ě N Í !!!

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. září 1993
Obchodní firma: KOVOHUTĚ ROKYCANY, a. s.
Sídlo: Rokycany, Zeyerova 285, PSČ 337 01
Identifikační číslo: 491 95 719
Právní forma: Akciová společnost

založena rozhodnutím Fondu národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu notářky v Praze JUDr. Evy Jaklové sp. zn. NZ 62/93, N 65/93 ze dne 13. 7. 1993 a schválením stanov

Předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- zprostředkování obchodu a služeb
- tváření neželezných kovů a speciálních slitin
- silniční motorová doprava nákladní
- slévárství
- kovoobráběčství
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd

Statutární orgán - představenstvo:

předseda představenstva: Mgr. Miloš Tuček, r.č. 640309/0848
Mirošov, Nad Roklí 534, PSČ 338 43
den vzniku funkce: 1. července 2003

člen představenstva: PhDr. Ivan Nefe, CSc., r.č. 460315/064
Praha 7, Šimáčkova 2, PSČ 170 00
den vzniku členství v představenstvu: 1. října 2003

místopředseda představenstva: Ing. Anna Beránková, r.č. 505309/085
Hromnice, Chotiná 43, PSČ 330 04
den vzniku funkce: 24. července 2004
den vzniku členství v představenstvu: 24. července 2004

Způsob jednání:

- a) za společnost jednají vůči třetím osobám, před soudem a před jinými orgány, buď společně všichni členové představenstva, nebo samostatně předseda představenstva, nebo dva členové představenstva
- b) podepisování za společnost se děje tak, že k napsané nebo

natištěné obchodní firmě společnosti připojí svůj podpis

Dozorčí rada:

člen:

Květuše Maršálová, r.č. 495924/224
Rokycany, K řece 1003, PSČ 337 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 11.září 2002

předseda dozorčí rady:

Ing. Josef Velíšek, r.č. 500901/304
Nebílovy 32, PSČ 332 04
den vzniku funkce: 30.června 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 30.června 2006

místopředseda dozorčí rady:

Ing. Jozef Böjtöš, r.č. 460310/702
Košice, Lomonosova 2266/4, PSČ 040 01
Slovenská republika
den vzniku funkce: 24.července 2004
den vzniku členství v dozorčí radě: 24.července 2004

Akcie:

315 080 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
v listinné podobě, neregistrované

Základní kapitál:

315 080 000,- Kč
představující cenu majetku uvedenou v zakladatelské listině a
v privatizačním projektu státního podniku Kovohutě
Rokycany
schváleném MSNMP ČR pod č.j. 620/1646/93 ze dne 6. 5.
1993 a
usnesením vlády ČR č. 171 ze dne 14. 4. 1993.
Základní jmění je splaceno v celém rozsahu.

Splaceno: 315 080 000,- Kč

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

Dne: 09.05.07 17:50:09

Údaje platné ke dni 09.05.2007, 6:00

KOVOHUŤ ROKYCANY 03/2007
VYHLEDÁVACÍ STUDIE PRO LOKALIZACI BROWNFIELDS

Dodatek k znaleckému posudku č. 2743/2003

Změna ceny pozemku

Dle objednávky a.s. Kovoňutě Rokycany bylo provedeno nové ocenění pozemků. Ostatní části posudku se nemění. Podkladem pro výpočet nové ceny pozemků byla kupní smlouva. Výpis z KN, geometrický plán, jejíž kopie jsou přílohou tohoto dodatku.

Objednatel posudku:

Kovoňutě, a.s. Rokycany
Zajezdova 285
237 01 Rokycany

Účel posudku:

Zjištění ceny nemovitosti pro převod.

Dle vyhlášky ministra financí České republiky č. 540/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku, podle stavu k 1.4.2003 dohadek k posudku vypracoval:

Vladislav Kroupa,
338 24 Slupno 227

Dodatek obsahuje tři strany a 3 přílohy. Prodláží se ve dvou vyhotoveních.

-2-

Pozemky - § 27 - § 31

Dodatek vyjadřuje změnu ocenění pozemků.

Souděné pozemky dle kupní smlouvy v návaznosti na geometrický plán, par. č. 701/30 (přechází z pozemku 701/30 b) o výměře 946 m²

" (přechází z pozemku 701/1 a) " 97 m²

" 701/66 (přechází z pozemku 701/30) " 666 m²

Celkem 1 709 m²

Pozemky jsou situovány ve východní části býval. okresního města u areálu a.s. Kovoňutě Rokycany. Jsou přisluhuje po zpevněné komunikaci. Většinou sítě v místě jsou: elektro, voda, kanalizace a plyn. Provede se úprava ceny dle přílohy 18, tab. 1.

Stavební pozemky oceněné dle § 28 odst. 1 a 2:

Název	Parcelní číslo	Výměra [m ²]	Jedn. cena [Kč/m ²]	Cena [Kč]
zastav. pl. a nádv. v	701/30b	946,00	400,00	378 400,-
"	701/1a	97,00	400,00	38 800,-
"	701/30	666,00	400,00	266 400,-
Součet				683 600,-

Úprava ceny - příloha č. 18 - tabulka 1:

Možnost napojení na plynovod:

Úprava ceny celkem 10 % + 68 360,-

Mezisoučet 751 960,-

Koeficient produktivity K_p (příl. č. 36 - dle obce a účelu užití): *

Koeficient změny cen staveb K_s (příl. č. 35 - dle SKP hlavní stavby): *

Stavební pozemky oceněné dle § 28 odst. 1 a 2 - celkem 770 160,-

Pozemky - zjištění ceny = 770 160,- Kč

Rekapitulace:

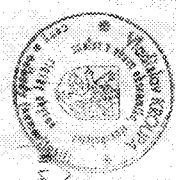
a) Budova soc. a šaten	1 056 506,85 Kč
b) Budova kuchyně	3 081 376,28 Kč
c) Schodiště	741,90 Kč
d) Pozemky	770 160,- Kč
C e k e m	4 908 785,03 Kč

Výsledná cena po zaokrouhlení podle § 42: 4 908 790,- Kč

Cena slovy: čtyřmiliondevětsosotšicestmsetdevadesát Kč.

Ve Štupně 2.10.2003.

Vladislav Kroupa
338 24 Štupno 227



ZNALECKÝ POSUDEK

č. 4959/74/06

o ceně oddělené části z pozemkové parcely číslo 2545/2 zapsané na listu vlastnictví číslo 4308 v k.ú. Rokycany, obec Rokycany, okres Rokycany.

Objednatel posudku:

KOVODUJE ROKYCANY, a.s.,
Zevetrova 285
337 01 Rokycany

Účel posudku:

Převod vlastnictví.

Dle zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku ve znění zákona č. 121/2000 Sb., č. 237/2004 Sb. a č. 257/2004 Sb. a vyhlášky Ministerstva financí České republiky č. 540/2002 Sb. ve znění vyhlášek č. 452/2003 Sb. a č. 640/2004 Sb., podle stavu ke dni 5.12.2005 posudek vypracovali:

Vlastimil Nový
J. Knihy 136/I
337 01 Rokycany

Posudek obsahuje včetně titulního listu 5 stran textu. Objednateli se předává ve 2 výtiscích.

V Rokycanech 12.5.2006

A. Nález

1. Znalecký úkol

Znalecký posudek o ceně oddělené části z pozemkové parcely číslo 2545/2, zapsané na listu vlastnictví číslo 4308 v k.ú. Rokycany, obec Rokycany, okres Rokycany. Na základě požadavku objednatel posudek vyhotoví ke dni nabytí právních účinků vkladu do katastru nemovitostí - tj. ke dni 5.12.2005.

2. Informace o nemovitosti

Název nemovitosti: ppč. 2545/14
Adresa nemovitosti: 337 01 Rokycany
Kraj: Plzeňský
Obec: Rokycany
Okres: Rokycany
Katastrální území: Rokycany
Počet obyvatel: 13 826
Základní cena : 400,- Kč/m²

3. Prohlídka a zaměření nemovitosti

Prohlídka a zaměření nemovitosti bylo provedeno dne 6.5.2006 za přítomnosti paní Kunčlové.

4. Podklady pro vypracování posudku

- výpis z KN Katastrálního úřadu číslo LV 4308
- informace a údaje sdělené vlastníkem nemovitosti
- skutečnosti a výměry zjištěné na místě
- snímek z katastrální mapy
- geometrický plán číslo 3939-201/2005

5. Vlastnické a evidenci údaje

Právo vlastnické vloženo pro :
KOVOLHUTE ROKYCANY a.s., Zeysova 285, Nové Město, 337 01 Rokycany I.

6. Dokumentace a skutečnost

Přehledem ocenění je pozemková parcela.

7. Celkový popis nemovitosti

Přehledem ocenění je oddělená část z pozemkové parcely číslo 2545/2, zapsané na listu vlastnictví číslo 4308 v k.ú. Rokycany, obec Rokycany, okres Rokycany. Dle citovaného geometrického plánu se jedná o nově označenou ostatní plochu - ostatní komunikaci číslo 2545/14 o výměře 173 m², která je situována mezi betonářskou, tenisovými kurty a vodárnou.

8. Obsah posudku

- a) Pozemky
- a) Ppč. 2545/14

B. Posudek**Popis objektu, výměra, hodnocení a ocenění**

Ocenění nemovitosti je provedeno podle vyhlášky Ministerstva financí České republiky č. 540/2002 Sb. ve znění vyhlášek č. 432/2003 Sb. a č. 640/2004 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku.

a) Pozemky**a1) Ppč. 2545/14 - § 27 - § 31**

Předním ocenění je oddělena část z pozemkové parcely číslo 2545/2 zapsané na listu vlastnictví číslo 4308 v k.ú. Rokycany, obec Rokycany, okres Rokycany. Dle číselného geometrického plánu se jedná o nově označenou ostatní plochu - ostatní komunikaci číslo 2545/14 o výměře 173 m², která je situována mezi betonádkou, tenisovým kurty a vodárnou v jihovýchodním okraji k.ú. Rokycany.

Pozemek oceněný dle § 28 odst. 10.

Základní cena = cena dle § 28 odst. 1 písm. a) až l) * 0,6 = 400,- * 0,6 = 240,- Kč/m²

Název	Parcelní číslo	Výměra [m ²]	Jedn. cena [Kč/m ²]	Cena [Kč]
ostatní komunikace	2545/14	173,00	240,00	41 520,-
Pozemek oceněný dle § 28 odst. 10 - celkem				41 520,-

Ppč. 2545/14 - zjištěná cena

= **41 520,- Kč**

C. Rekapitulace cen nemovitostí**Výsledné ceny:****a) Ppč. 2545/14**

= 41 520,- Kč

Výsledná cena nemovitosti činí celkem

41 520,- Kč

sluhy: čtyřicetjednatisícpřesedvacet Kč

V Rokycanech, 12.5.2006

Vlastimil Nový
J. Knihy 136/1
337 01 Rokycany

**D. Znalecká doložka**

Znalec v oboru EKONOMIKA - odvětví ceny a odhady nemovitostí dle rozhodnutí Krajského soudu v Plzni, č.j. SpR 2394/91 ze dne 29.10.1991.

Znalecký posudek byl zapsán pod poř. č. 4959/74/06 znaleckého deníku.

Znalečné a náhradu nakladu účtují deklarem č. 4959/74/06.

[Handwritten signature]

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
v plném rozsahu

vyhl.č. 500/2002 Sb.

vyhl.č. 472/2003 Sb.

ke dni:

31.12.2006

(v celých tisících Kč)

Název a sídlo účetní jednotky

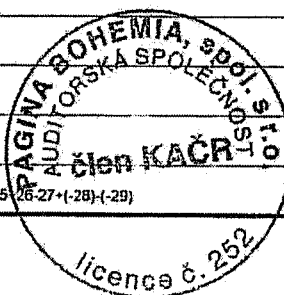
KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.

Zeyerova 285

337 01 Rokycany

Rok	Měsíc		IČ								
2006	1	2	4	9	1	9	5	7	1	9	

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	0	0
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	470 871	307 956
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	456 593	294 233
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	14 278	13 723
3.	Aktivace	07	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	385 619	237 678
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	366 226	219 444
2.	Služby	10	19 393	18 234
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	85 252	70 278
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	49 101	47 771
C. 1.	Mzdové náklady	13	34 372	33 486
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	14	1 691	1 570
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	11 929	11 556
4.	Sociální náklady	16	1 109	1 159
D.	Daně a poplatky	17	526	433
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	9 690	8 911
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	18 184	12 632
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	12 396	159
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	5 788	12 473
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	4 241	11 455
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	171
2.	Prodaný materiál	24	4 241	11 284
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v provoz.oblasti a kompl.nákladů příst. období	25	1 673	-2 010
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	21 630	4 875
H.	Ostatní provozní náklady	27	5 652	1 578
V.	Převod provozních výnosů	28	1 195	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11-12-17-18+19-22-25-26-27+(-28)-(-29))	30	55 378	19 647





Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovlád. a říz. osobách a v úč.jednot. pod podst.vlivem	34	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
**	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	50
X.	Výnosové úroky	42	28	36
N.	Nákladové úroky	43	2 711	2 510
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2 337	1 163
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 833	4 166
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	Finanční výsl. hospod. (ř. 31-32+33+37-38+39-40+41+42-43+44-45+46-47+(-48)-(-49))	48	-4 179	-5 427
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	28	0
Q 1.	- splatná	50	28	0
2.	- odložená	51	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	51 171	14 220
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
	Mimořádné náklady	54	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0
2.	- odložená	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+ / -)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ / -) (ř. 52 + 58 - 59)	60	51 171	14 220
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	51 199	14 220

Sestaveno dne:

28.2.2007

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

Právní forma účetní jednotky

akciová společnost

Předmět podnikání

tváření neželezných kovů a jejich slitin

Pozn.:

KOVODUTE ROKYCANY, a.s.
Zeyerova 285
337 01 ROKYCANY
-19-

ROZVAHA
v plném rozsahu

Rozvaha ÚČ POD 1 - 01

vyhl.č. 500/2002 Sb

vyhl.č. 472/2003 Sb.

 ke dni: 31.12.2006
 (v celých tisících Kč)

Název a sídlo účetní jednotky

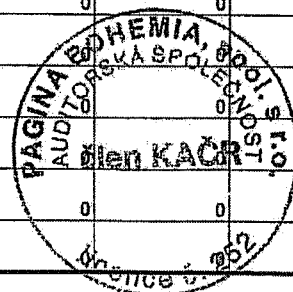
KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.

Zeyerova 285

337 01 Rokycany

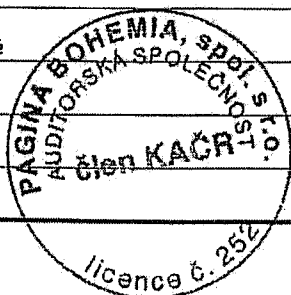
Rok	Měsíc		IČ								
2006	1	2	4	9	1	9	5	7	1	9	

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč.obd. Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63) = ř.67	001	764 798	-456 487	308 311	245 327
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	576 397	-452 626	123 771	125 710
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	718	-640	78	258
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
3.	Software	007	718	-640	78	258
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
5.	Goodwill	009	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	575 679	-451 986	123 693	125 452
B. II. 1.	Pozemky	014	26 449	0	26 449	26 353
2.	Stavby	015	186 689	-114 716	71 973	70 962
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	362 345	-337 245	25 100	26 972
4.	Pěstelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	148	-25	123	144
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	48	0	48	941
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	80
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0
6.	Požovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0



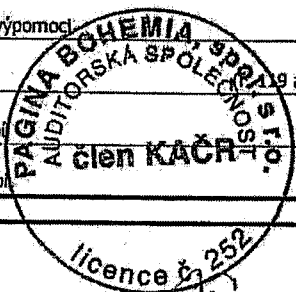
Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč.obd.
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	187 873	-3 861	184 012	119 241
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	91 125	-3 798	87 327	76 683
C. I. 1.	Materiál	033	31 175	-3 798	27 377	31 011
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	49 940	0	49 940	38 968
3.	Výrobky	035	10 010	0	10 010	6 704
4.	Zvřřata	036	0	0	0	0
5.	Zboží	037	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	0	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0
2.	Pohledávky - ovládač a řídící osoba	041	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	75 022	-63	74 959	30 070
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	74 940	-63	74 877	30 017
2.	Pohledávky - ovládač a řídící osoba	050	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	0	0	0	0
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	81	0	81	53
8.	Dohadné účty aktivní	056	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	057	1	0	1	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	21 726	0	21 726	12 488
C. IV. 1.	Peníze	059	57	0	57	78
2.	Účty v bankách	060	21 669	0	21 669	12 410
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	528	0	528	376
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	528	0	528	352
2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	24

Označení a	PASIVA b	řádek c	Stav v běžném úč. období 5	Stav v minulém úč. období 6
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118) = ř. 001	067	308 311	245 327
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	068	185 204	135 136
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	315 080	325 915
A. I. 1.	Základní kapitál	070	315 080	325 915
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	767	670
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	767	670
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku (ř. 79 až 80)	078	32 706	31 962
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	32 510	31 799
2.	Statutární a ostatní fondy	080	196	163
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	081	-214 520	-237 631
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083	-214 520	-237 631
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	51 171	14 220
B.	Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	085	123 107	110 011
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	089	0	0
4.	Ostatní rezervy	090	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	094	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0
6.	Vydané dluhopisy	097	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0
9.	Jiné závazky	100	0	0
10.	Odložený daňový závazek	101	0	0



Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném úč. období 5	Stav v minulém úč. období 6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	32 220	26 863
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	19 515	15 550
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	107	2 307	2 099
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 485	1 077
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	2 458	408
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 096	1 749
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	112	5 145	5 791
11.	Jiné závazky	113	214	189
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	90 887	83 148
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	34 615	40 742
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	56 272	42 406
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119 až 120)	118	0	180
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	180
2.	Výnosy příštích období	120	0	0

Sestaveno dne: 28.2.2007		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání tváření neželezných kovů a jejich slitin	Pozn.: <i>J. Tm2</i>	



PŘÍLOHA

K ÚČETNÍ ZÁVĚRCE

Společnosti KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.
ke dni 31. 12. 2006

za statutární orgán:

Mgr. Miloš Tuček, předseda představenstva



1. Obecné vysvětlivky k příloze

Účetní jednotka sestavila tuto účetní závěrku za období od 1.1.2006 do 31.12.2006, které je řádným kalendářním rokem.

Tato příloha k účetní závěrce je sestavena v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb., ve znění stávajících právních předpisů, a v souladu s českými účetními standardy pro podnikatele č. 001 – 023.

V příloze jsou uváděny srovnatelné údaje za minulé účetní období, přičemž minulé účetní období bylo rovněž řádným kalendářním rokem a tedy trvalo 12 měsíců.

Obecné údaje

1.1 Popis účetní jednotky

Název: KOVOHUTĚ ROKYCANY, a.s.

Sídlo: Rokycany, Zeyerova 285, PSČ 337 01

Právní forma: akciová společnost

Předmět činnosti:

- koupě zboží
- zprostředkování obchodu a služeb
- tváření neželezných kovů a speciálních slitin
- silniční motorová doprava nákladní
- slévárnictví
- kovoobráběčství
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd

Datum vzniku: 1. září 1993

Datum zápisu do OR: Akciová společnost zapsána do obchodního rejstříku 1. září 1993, vedeného Krajským soudem v Plzni oddíl B, vložka 353.

Osoby podílející se více jak 20% na základním kapitálu účetní jednotky:

Jméno-Název	Adresa	podíl v %	
		běžné období	minulé období
KERAMOST, a.s.	Žatecká 1899/25, 434 30 Most	68,94%	59,56%

Osoby podílející se více jak 20% na základním kapitálu účetní jednotky v minulém účetním období:

Jméno-Název	Adresa	podíl v %	
		běžné období	minulé období
KERAMOST, a.s.	Žatecká 1899/25, 434 30 Most	68,94%	59,56%

Statutární orgán – představenstvo v účetním období:

Jméno	Adresa	Funkce	Od (datum)	do (datum)
Mgr. Miloš Tuček	Mirošov, Nad Roklím 534	Předseda představenstva	1.7.2003	31.12.2006
Ing. Anna Beránková	Hromnice, Chotiná 43	Místopředseda představenstva	24.7.2004	31.12.2006
PhDr. Ivan Nefe, CSc.	Praha 7, Šimáčkova 2	Člen představenstva	1.10.2003	31.12.2006

Statutární orgány v minulém účetním období

Jméno	Adresa	funkce	Od (datum)	do (datum)
Mgr. Miloš Tuček	Mírošov, Nad Roklí 534	Předseda představenstva	1.7.2003	31.12.2005
Ing. Anna Beránková	Hromnice, Chotiná 43	Místopředseda představenstva	24.7.2004	31.12.2005
PhDr. Ivan Nefe, CSc.	Praha 7, Šimáčkova 2	Člen představenstva	1.10.2003	31.12.2005

Dozorčí rada v účetním období:

Jméno	Adresa	funkce	Od (datum)	do (datum)
Ing. Josef Velíšek	Nebílovy 32	Předseda DR	16.5.2001	31.12.2006
Ing. Jozef Bőjtőš	Košice, Lomonosova 2266	Místopředseda DR	24.7.2004	31.12.2006
Květuše Maršálová	Rokycany, K řece 1003	Člen DR	11.2.2002	31.12.2006

Dozorčí orgány v minulém účetním období:

Jméno	Adresa	funkce	Od (datum)	do (datum)
Ing. Josef Velíšek	Nebílovy 32	Předseda DR	16.5.2001	31.12.2005
Ing. Jozef Bőjtőš	Košice, Lomonosova 2266	Místopředseda DR	24.7.2004	31.12.2005
Květuše Maršálová	Rokycany, K řece 1003	Člen DR	11.2.2002	31.12.2005

1.2 Podniky ve skupině

Podniky v nichž má společnost podíl na základním jmění

Název	Sídlo	výše podílu v %		výše vlastního jmění		hospodářský výsledek	
		běžné období	minulé období	běžné období	minulé období	běžné období	minulé období
Žádné							

1.3 Zaměstnanci

Položka		Celkem	Z toho: řídící pracovníci	Celkem	Z toho: řídící pracovníci
<i>(peněžní údaje v tis.Kč)</i>		<i>běžné období</i>	<i>běžné období</i>	<i>minulé období</i>	<i>minulé období</i>
Průměrný počet zaměstnanců	Osoby	163	5	166	5
Osobní náklady celkem	tis.Kč	49 101	5 354	47 771	5 397
Odměny statutárním orgánům	tis.Kč	1 691		1 570	
Z toho: představenstvo	tis.Kč	735		683	
dozorčí rada	tis.Kč	956		887	

1.4 Půjčky, záruky či jiná poskytnutá plnění

Naturální příjmy a tantiémy nebyly poskytnuty. Ředitelé používali služební auta jen pro služební účely. Pravidla pro používání těchto automobilů se řídí organizační směrnicí číslo 0S/02/2006 GR. Jiné plnění v peněžní nebo naturální formě nebylo poskytnuto.

2. Informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování

2.1 Použité účetní metody mající významný vliv pro posouzení situace podniku a jejich změny

Společnost používá pouze účetní metody a postupy stanovené postupy účtování pro podnikatele. Společnost nepoužívá zvláštní metody, které by nebyly popsány níže a měly vliv pro posouzení situace podniku.

2.2 Oceňování

2.2.1 Způsob oceňování nakoupených zásob

Pro účtování zásob je v účetní jednotce používán způsob A.

- suroviny a odpady se oceňují cenami zjištěnými váženým aritmetickým průměrem z pořizovacích cen, přičemž aritmetický průměr se počítá průběžně (tzv. klouzavý aritmetický průměr);
- režijní materiál se oceňuje pořizovací cenou a zařadí do ceníku;

2.2.2 Způsob oceňování zásob vytvořených ve vlastní režii

Zásoby vytvořené ve vlastní režii, nedokončená výroba, výrobky a předávky mezi středisky (předvýroba) se oceňují vlastními náklady výroby. Způsob oceňování dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku vytvořeného vlastní činností. U dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku vytvořeného vlastní činností se používá ocenění ve vlastních nákladech.

2.2.3 Způsob ocenění cenných papírů a majetkových účastí

Společnost nemá majetkové účasti a cenné papíry.

2.2.4 Způsob ocenění příchovek a přírůstků zvířat

Společnost nemá příchovky a přírůstky zvířat.

2.2.5 Způsob stanovení reprodukční pořizovací ceny u majetku oceněného v této ceně v průběhu účetního období

Společnost nemá tento majetek.

2.2.6 Vedlejší pořizovací náklady zahrnované do pořizovacích cen

Do hodnoty zásob je zahrnováno přepravné, clo a spotřební daň, případné aktuální vedlejší náklady.

2.2.7 Druhy nákladů zahrnované do cen zásob stanovených na úrovni vlastních nákladů

Do cen zásob stanovených na úrovni vlastních nákladů se zahrnují přímé náklady výroby a výrobní režie stanovená podle vnitropodnikového ceníku.

2.2.8 Způsob stanovení opravných položek k majetku:

Společnost vytváří opravné položky dle zákona o rezervách (593/92 Sb.). Účetní opravné položky dle vnitropodnikové směrnice v rámci opatření společnost proúčtovala k pohledávkám po lhůtě splatnosti nad 180 dnů do výše 100%.

Společnost vytváří účetní opravné položky k nepohyblivým zásobám náhradních dílů a režijního materiálu, u kterých je zřejmé, že nemají dlouhodobě využití ve výrobním procesu.

2.2.9 Způsob stanovení odpisových plánů a použité metody pro účetní odpisy

Podle § 28 zákona č. 586/1992 Sb. o dani z příjmu a v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví, vyhláškou č. 500/2002 Sb. a Českými účetními standardy je pro dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek sestaven odpisový plán, ve kterém je podrobně popsána metodika účetních odpisů.

Základní údaje z odpisového plánu účetní jednotky:

- dlouhodobý nehmotný majetek se vstupní cenou do 15 000,- Kč, o kterém účetní jednotka rozhodla, že je neodepisovaným majetkem, se při pořízení účtuje jako služby na účet 518 001 – odpis DNHM;
- dlouhodobý nehmotný majetek se vstupní cenou vyšší než 60 000,- Kč a dobou použitelnosti delší než jeden rok je zařazen do odpisové skupiny 1 s rovnoměrným odepisováním po dobu do tří let;
- dlouhodobý hmotný majetek odpisovaný s dobou použitelnosti delší než jeden rok a vstupní cenou nad 40 000,- Kč se zařazuje do příslušných odpisových skupin podle § 30 a přílohy k zákonu č. 586/92 Sb. o daních z příjmu a odpisuje se rovnoměrně podle následující tabulky:

Odpisová skupina	Doba odpisování v letech	Roční odpisová sazba v %
1	3	33,3
1a	4	25,0
2	5	20,0
3	10	10,0
4	20	5,0
5	30	3,3
6	50	2,0

- dlouhodobý majetek odpisovaný se začne odpisovat následující měsíc po zaúčtování do úč. sk. 01 nebo 02;

2.2.10 Způsob uplatnění při přepočtu údajů v cizích měnách

Při přepočtu údajů v cizích měnách na českou měnu se pro rok 2006 uplatňuje pevný čtvrtletní směnný kurs vyhlášený Českou národní bankou – střed. Konečné zůstatky finančních účtů a účtů pohledávek a závazků byly přepočteny kurzem ČNB-střed k 31.12.2006.

3. Doplnující informace k rozvaze a výkazu zisků a ztrát

3.1 Významné položky rozvahy nebo výkazu zisků a ztrát

Nejsou - viz rozvaha, výkaz zisků a ztrát

3.2 Významné události mezi datem účetní závěrky a datem ke kterému jsou výkazy schváleny k předání mimo účetní jednotku

Nebyly.

3.3 Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek

3.3.1 Rozpis dlouhodobého hmotného majetku

Druh (třída) majetku (peněžní údaje v tis.Kč)	Pořizovací cena	Oprávký	Pořizovací cena	Oprávký
	<i>běžné období</i>	<i>běžné období</i>	<i>minulé období</i>	<i>minulé období</i>
Pozemky	26 449	0	26 353	0
Stavby	186 689	114 716	182 521	111 559
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	362 345	337 245	379 959	352 987
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	148	25	183	39
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	48	0	941	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek			80	0
Oceňovací rozdíl k úplatně nabytému majetku			0	0
Celkem	575 679	451 986	590 037	464 585

3.3.2 Rozpis dlouhodobého nehmotného majetku

Druh (třída) majetku (peněžní údaje v tis.Kč)	Pořizovací cena	Oprávký	Pořizovací cena	Oprávký
	<i>běžné období</i>	<i>běžné období</i>	<i>minulé období</i>	<i>minulé období</i>
Software	718	640	718	460
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Celkem	718	640	718	460

3.3.3 Finanční pronájem

Uhrazené splátky	Budoucí splátky – do 1 roku	Budoucí splátky – po 1 roce
969 725,28 Kč	718 904,16 Kč	826 457,68 Kč

V roce 2006 byly ukončeny leasingové splátky na RTG spektrometr a elektrickou průběžnou pec. A nově byla uzavřena leasingová smlouva na nákup osobního vozidla AUDI.

3.3.4 Přírůstky a úbytky dlouhodobého majetku

Druh (třída) majetku (peněžní údaje v tis.Kč)	Přírůstky – úbytky			
	Počáteční stav	Přírůstky	Úbytky	Konečný stav
Software	718	0	0	718
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Pozemky	26 353	96	0	26 449
Stavby	182 521	4 206	38	186 689
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	379 959	4 420	22 034	362 345
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	183	2	37	148
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	941	7 669	8 562	48
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	80	1 490	1 570	0
Oceňovací rozdíl k úplatně nabytému majetku	0	0	0	0
Celkem	590 755	17 883	32 241	576 397

Největší přírůstky a úbytky jsou tvořeny :

- pořízení – TZ pro pec KOPP	1 752 tis. Kč
- pořízení – TZ střeš v objektu závodu	4 036 tis. Kč
- pořízení – TZ pro dělicí linku	579 tis. Kč
- pořízení – rekonstrukce poklopové pece	220 tis. Kč
- pořízení – rekonstrukce pece Unicast	230 tis. Kč
- vyřazení dvacetiválcové tratě za studena	-20 400 tis. Kč
- vyřazení vysokozdvizných vozíků	-334 tis. Kč
- vyřazení počítačů, ps., strojů, prům. vysavačů aj. zařízení	-475 tis. Kč

3.3.5 Majetek neuvedený v rozvaze

Není.

3.3.6 Majetek zatížený zástavním právem

Veškerý nemovitý majetek zapsaný v listu vlastnictví číslo 4308, pro obec Rokycany, katastrální území Rokycany je bez ocenění předmětem zástavních smluv pro Českou spořitelnu a.s.

3.3.7 Majetek jehož tržní ocenění je výrazně vyšší než jeho ocenění v účetnictví

Není.

3.3.8 Majetkové a dlužné cenné papíry a účasti, výnosy z tohoto majetku

Nejsou.

3.3.9 Krátkodobé cenné papíry

Nejsou.

3.4. Pohledávky**3.4.1. Pohledávky po lhůtě splatnosti**

Pohledávky (peněžní údaje v tis.Kč)	Celkem	Opr. položka %	Opr. položka
Přihlášené do konkurzu a soudě vymáhané	17	100%	17
Ostatní pohledávky s tvorbou opravných položek	46	100%	46
Ostatní pohledávky do 180 dnů po splatnosti	6 781	0	
Celkem	6 844		63

V rámci opatrnosti společnost proúčtovala opravné položky k pohledávkám po lhůtě splatnosti nad 180 dnů ve 100 procentní výši.

3.4.2. Pohledávky k podnikům ve skupině

K datu účetní závěrky není vedena žádná pohledávka k ovládající, popř. propojené, osobě dle § 66a Obchodního zákoníku.

3.4.3. Pohledávky kryté zástavním právem či jinak ručené

Nejsou

3.5. Vlastní kapitál**3.5.1. Popis změn vlastního kapitálu**

popis změny (peněžní údaje v tis.Kč)	částka (+/-)	
	běžné období	minulé období
Základní kapitál	315 080	325 915
Kapitálové fondy	767	670
Zákonný rezervní fond	32 510	31 799
Statutární a ostatní fondy	196	163
Výsledek hospodaření minulých let	-214 520	-237 631
Hospodářský výsledek běžného účetního období	51 171	14 220
Vlastní kapitál celkem	185 204	135 136
Celkem (zvýšení +; snížení -)	+50 068	+14 117

Snížení základního kapitálu o 10 835 000,— Kč na hodnotu 315 080 000,— Kč bylo zapsáno v obchodním rejstříku, vedeném Krajským soudem v Plzni, dne 10.4.2006 na základě rozhodnutí mimořádné valné hromady, která schválila snížení základního kapitálu.

Důvodem dobrovolného snížení základního kapitálu je úhrada části ztráty společnosti z minulých let.

3.5.2. Rozdělení zisku minulého období

Popis (peněžní údaje v tis.Kč)	Částka	
	běžné období	minulé období
Převod do rezervního fondu	711	635
Úhrada ztráty z předchozích let	13 359	12 071
Výplata podílu na hospodářském výsledku	0	0
Nerozdělený zisk minulých let	0	0

3.6. Závazky**3.6.1. Závazky po lhůtě splatnosti**

Závazky po lhůtě splatnosti účetní jednotka nemá.

3.6.2. Závazky k podnikům ve skupině

Nejsou.

3.6.3. Závazky kryté dle zástavního práva

Závazky z poskytnutých bankových úvěrů Českou spořitelnou a.s. jsou kryty zástavními smlouvami na veškerý nemovitý majetek zapsaný v listu vlastnictví číslo 4308, pro obec Rokycany, katastrální území Rokycany.

3.6.4. Závazky neuvedené v účetnictví na které nebyla vytvořena rezerva

Nejsou.

3.6.5. Stát - daňové závazky, závazky ze sociálního a zdravotního pojištění

Popis (peněžní údaje v tis.Kč)	Částka	
	běžné období	minulé období
Stát – daňové závazky – daň ze závislé činnosti	449	326
Stát – daňové závazky – daň z přidané hodnoty	2 010	82
Sociální zabezpečení	1 036	724
Zdravotní zabezpečení	449	353

Daňové závazky a závazky na sociální a zdravotní zabezpečení vyplývají ze zúčtování dokladů měsíce prosince 2006 a jsou řádně uhrázeny ve splatnostech do konce měsíce ledna 2007.

3.7. Odložená daň pro rok 2006

Popis (peněžní údaje v tis.Kč)	Částka	
Odpisy a oprávky hmotného majetku		
- Daňová zůstatková hodnota k 31.12.2006	112 619	
- Účetní daňová hodnota k 31.12.2006	123 063	-10 444
Daňová ztráta minulých let		6 877
Opravné položky k zásobám		3 798
Opravná položka k pohledávkám		18
Celkem součet		249
Výpočet odložené daňové pohledávky: 249 000 * 24%		60

Na základě výpočtu odložené daně (daňová pohledávka) a zároveň k přihlednutí k ustanovení § 59 odst. 5) zákona č.500/2002 nebylo v roce 2006 o odložené daňové pohledávce účtováno.

3.8. Rezervy

3.8.1. Významné potenciální ztráty na které nebyla vytvořena rezerva

Nejsou.

3.8.2. Zákonné (daňové)

Nejsou.

3.8.3. Účetní

Nejsou

3.9. Výnosy

3.9.1. Výnosy dle druhu

Druh výnosu (peněžní údaje v tis.Kč)	Částka	
	běžné období	minulé období
Tržby za prodej zboží		0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	456 593	294 233
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	18 184	12 632
Ostatní provozní výnosy	21 630	4 875
Výnosové úroky	28	36
Ostatní finanční výnosy	2 337	1 163

3.9.2. z toho zahraniční

Druh výnosu (peněžní údaje v tis.Kč)	Částka	
	běžné období	minulé období
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (cizí země)	229 224	138 773
Celkem	229 224	138 773

4. Výdaje na výzkum a vývoj

V roce 2006 byla účetní jednotce přidělena dotace na projekt ev.č. „FI-IM3/196 Vývoj a průmyslový výzkum nového magneticky měkkého materiálu pro elektroniku a elektrotechniku, včetně technologie výroby“ (dále jen „projekt“). Řešení projektu je rozloženo do let 2006-2008 a rok 2006 je prvním rokem realizace projektu. Poskytovatelem dotace je Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky. Maximální míra státní podpory za celou dobu řešení činí 30,00% uznaných nákladů.

Pro rok 2006 byla přiznána podpora z uznaných nákladů 1 195 tis.Kč.

Druh výnosu (peněžní údaje v tis.Kč)	Částka uznaných nákladů r.2006	
	Uznané náklady	Skutečné čerpání
Výše uznaných nákladů pro rok 2006 činí celkem:	3 980	4 624
Z toho 30% poskytnutá dotace	1 195	1 195
70% nákladů z vlastních zdrojů	2 785	3 429

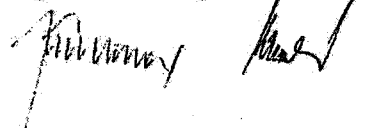
Přidělené finanční prostředky účelové podpory na projekt FI-IM3/196 Vývoj a průmyslový výzkum nového magneticky měkkého materiálu pro elektroniku a elektrotechniku, včetně technologie výroby byly v roce 2006 vynaloženy v souladu s uzavřenou smlouvou.

Nakládání s účelovou podporou, které vyplývá z ustanovení článku VII. bodu 11, Smlouvy o poskytnutí účelové podpory na řešení programového projektu formou dotace z výdajů státního rozpočtu na výzkum a vývoj č. FI-IM3/196 ze dne 3. června 2006, bylo ověřeno samostatnou zprávou nezávislého auditora a nebyly shledány nedostatky.

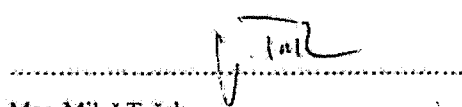
V Rokycanech dne: 28.2. 2007

Zpracovala:

Olga Kunclová, Dagmar Kreutzerová



Podpis statutárního orgánu



Mgr. Miloš Tuček

Předseda představenstva

KOVHUTĚ ROKYCANY, a.s.
Zeyerova 285
337 01 ROKYCANY
-19-

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW) ZA ROK 2006

P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	12 488
-----------	---	---------------

Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)

Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdanění (do ukazatele nejsou zahrnuty účty 591 až 596)	51 199
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace (A.1.1. + A.1.2. + A.1.3. + A.1.4. + A.1.5. + A.1.6.)	1 554
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, a dále umorování oceňovacího rozdílu k nabytému majetku a goodwillu (+/-)	9 690
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	1 673
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodej stálých aktiv (-/+) (vyúčtování do výnosů „-“, do nákladů „+“)	-12 396
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnosové úroky (-)	2 683
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	- 96
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami (Z.+A.1.)	52 753
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu (A.2.1. + A.2.2. + A.2.3. + A.2.4.)	-52 181
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-44 905
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních	5 177
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-12 453
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	0
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami (A.*+A.2.)	572
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-2 711
A.4.	Přijaté úroky (+)	28
A.5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulé období (-)	-28
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný výsledek hospodaření včetně uhrazené splatné daně z příjmu z mimořádné činnosti	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+) (lze postupovat odlišně v souladu s § 43 odst. 4 vyhlášky)	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti (A.**+A.3.+A.4.+A.5.+A.6.+A.7.)	-2 139

B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv (-)	-7 708
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	12 396
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (B.1.+B.2.+ B.3.)	4 688

Peněžní toky z finančních činností

C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků popř.takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (např. některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a na peněžní ekvivalenty	7 739
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty (C.2.1.-C.2. 2.-C.2.3.-C.2.4.-C.2.5.-C.2.6..)	-1 050
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia , popřípadě rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	0
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	-1 083
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0
C.2.5.	Přímé plátby na vrub fondů (-)	33
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky veřejné obchodní společnosti a komplementáři u komanditních společností (-)	0
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (C.1.+C.2.+C.3.)	6 689

F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků (A. ***+B. ***+C. ***)	9 238
----	--	-------

R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období (P + F)	21 726
----	--	--------

Sestaveno dne: 28.2.2007		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
 Právní forma účetní jednotky: akciová společnost	 Předmět podnikání: zpracování neželezných kovů	 Pozn.: KOVHUTÉ ROKYCANY, a.s. Zeyerova 285 337 01 ROKYCANY -19-

Výkaz zisků a ztrát (v celých Kč) k:
Kovohutě Rokycany a.s.

Účetní období

	Text b	řad. c	2002	2003	2004	2005	2006	31.3.07
I.	Tržby za prodej zboží	01						
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02						
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	0	0	0	0	0	0
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	269 535	258 328	323 817	307 956	470 871	142 893
II.1.	Tržby za prod. vlastních výrobků a služeb	05	268 155	253 734	325 848	294 233	456 593	112 889
II.2.	Změna st. vnitř.zás.vlastní výroby	06	1 380	4 594	-2 031	13 723	14 278	30 004
II.3.	Aktivace	07	0	0				
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	181 674	183 175	244 985	237 678	385 619	125 165
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	160 448	165 404	223 457	219 444	366 226	120 307
B.2.	Služby	10	21 226	17 771	21 528	18 234	19 393	4 858
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	87 861	75 153	78 832	70 278	85 252	17 728
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	52 703	51 205	50 656	47 771	49 101	11 506
C.1.	Mzdové náklady	13	37 820	36 319	35 528	33 486	34 372	8 055
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 365	1 344	1 691	1 570	1 691	398
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	13 261	12 712	12 281	11 556	11 929	2 772
C.4.	Sociální náklady	16	257	830	1 156	1 159	1 109	281
D.	Daně a poplatky	17	2 127	1 041	797	433	526	364
E.	Odpisy dlouhodob.nehmot. a hmot. majetku	18	13 281	11 443	9 401	8 911	9 690	2 249
III.	Tržby z prodeje dlouhodob.majetku a materiálu	19	8 200	6 562	5 302	12 632	18 184	6 183
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob.majetku a mater.	20	6 317	3 627	4 427	11 455	4 241	5 594
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozl. prov. výnosů	21						
G.	Tvorba rezerv a časového rozl. prov. nákladů	22	-3 346	1 278	-177	-2 010	1 673	-198
V.	Zúčtování opravných položek do prov. výnosů	23						
H.	Zúčtování opravných položek do prov. nákladů	24						
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	5 353	6 099	4 041	4 875	21 630	64
I.	Ostatní provozní náklady	26	12 260	2 625	2 233	1 578	5 652	323
VII.	Převod provozních výnosů	27					1 195	
J.	Převod provozních nákladů	28						
	Provozní hospodářský výsledek [ř.11-12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)]	29	18 072	16 595	20 838	19 647	55 378	4 137
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30		81				
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31		51				
IX.	Výnosy z dlouhodob. finančního majetku (ř.33+34+35)	32	58	0	0	0	0	0
IX.1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	33						
IX.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a vkladů	34						
IX.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	58					
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36						
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37						
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38						
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39	128			50		
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40			0			
XIII.	Výnosové úroky	41	307	172	44	36	28	24
N.	Nákladové úroky	42	6 232	3 704	2 741	2 510	2 711	671
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	4 842	2 085	2 648	1 163	2 337	661
O.	Ostatní finanční náklady	44	6 256	4 250	8 082	4 166	3 833	989
XV.	Převod finančních výnosů	45						
P.	Převod finančních nákladů	46						
	Hospodářský výsledek z finančních operací [ř.30-31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46)]	47	-7 153	-5 667	-9 131	-5 427	-4 179	-975
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.49+50)	48	0	0	0	0	28	0
R.1.	Splatná	49					28	
R.2.	Odložená	50						
		51						
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř.29+47-48)	52	10 919	10 928	12 707	14 220	51 171	3 162
XVI.	Mimořádné výnosy	53	1 388					
S.	Mimořádné náklady	54						
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55	0	0	0	0	0	0
T.1.	splatná	56						
T.2.	odložená	57						
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř.53-54-55)	58	1 388	0	0	0	0	0
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59						
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	12 307	10 928	12 707	14 220	51 171	3 162
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) (ř.29+47+53-54)	61	12 307	10 928	12 707	14 220	51 199	3 162
	Kontrolní číslo (ř.01 až 61)	99	1 206 986	1 147 299	1 408 115	1 359 767	2 172 930	606 428

Rozvaha - AKTIVA (v celých Kč) k:
Kovohutě Rokycany a.s.

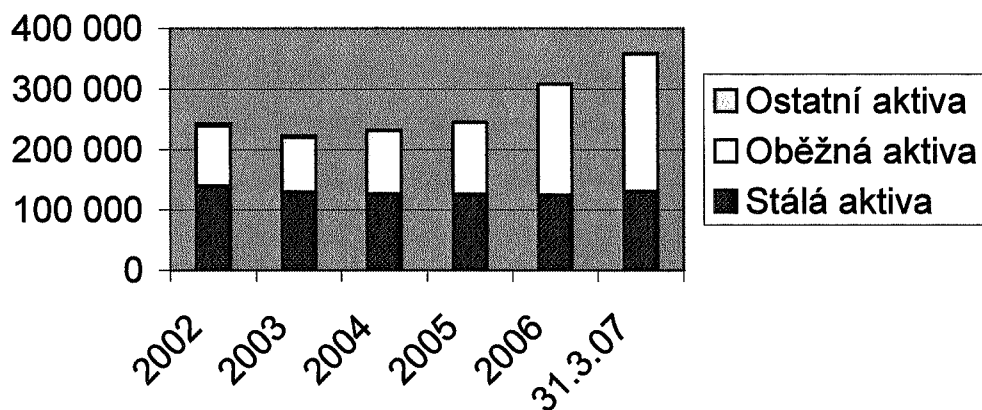
označ. a	AKTIVA b	řad. c	2002	2003	2004	2005	2006	31.3.07
	Aktiva celkem (ř. 02+03+28+55)	001	242 631	222 510	232 062	245 327	308 311	358 487
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002						
B.	Stálá aktiva (ř. 04+12+22)	003	139 174	129 505	126 005	125 710	123 771	130 417
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 11)	004	182	617	437	258	78	45
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005						
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti	006						
B.I.3.	Software	007	182	617	437	258	78	45
B.I.4.	Ocenitelná práva	008						
B.I.5.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009						
B.I.6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	010						
B.I.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	011						
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 13 až 21)	012	138 992	128 888	125 568	125 452	123 693	121 872
B.II.1.	Pozemky	013	26 022	26 379	26 379	26 353	26 449	26 449
B.II.2.	Budovy, haly a stavby	014	77 737	73 606	70 546	70 962	71 973	71 159
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	35 012	28 730	26 162	26 972	25 100	23 935
B.II.4.	Pěstíelské celky trvalých porostů	016						
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	017						
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018	160	137	137	144	123	123
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	019	61	36	2 190	941	48	48
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	154	80		158
B.II.9.	Opravná položka k nabytému majetku	021						
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 23 až 27)	022	0	0	0	0	0	8 500
B.III.1.	Podílové CP a vklady v podn. s rozhod.vlivem	023						
B.III.2.	Podílové CP a vklady v podn. s podstat.vlivem	024						
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	025						
B.III.4.	Půjčky podnikům ve skupině	026						
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	027						8 500
C.	Oběžná aktiva (ř. 29+36+42+51)	028	99 536	90 500	104 836	119 241	184 012	227 246
C.I.	Zásoby (ř. 30 až 35)	029	51 512	55 671	57 972	76 683	87 327	143 226
C.I.1.	Materiál	030	21 874	21 566	25 922	31 011	27 377	53 272
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	031	26 769	31 003	27 262	38 968	49 940	75 724
C.I.3.	Výrobky	032	2 869	3 102	4 788	6 704	10 010	14 230
C.I.4.	Zvířata	033						
C.I.5.	Zboží	034						
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	035						
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.37 až 41)	036	0	0	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku	037						
C.II.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	038						
C.II.3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039						
C.II.4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040						
C.II.5.	Jiné pohledávky	041						
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.43 až 50)	042	19 380	22 001	38 520	30 070	74 959	74 181
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	043	18 549	18 638	28 330	30 017	74 877	65 817
C.III.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	044						
C.III.3.	Sociální zabezpečení	045						
C.III.4.	Stát - daňové pohledávky	046		3 127	1 043			5 437
C.III.5.	Odložená daňová pohledávka	047						
C.III.6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048						
C.III.7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049						
C.III.8.	Jiné pohledávky	050	831	236	9 147	53	82	2 927
C.IV.	Finanční majetek (ř. 52 až 54)	051	28 644	12 828	8 344	12 488	21 726	9 838
C.IV.1.	Peníze	052	88	31	37	78	57	72
C.IV.2.	Účty v bankách	053	28 556	12 797	8 307	12 410	21 669	9 766
C.IV.3.	Krátkodobý finanční majetek	054				0		0
D.	Ostatní aktiva- přechodné účty aktiv (ř. 56 a 60)	055	3 921	2 505	1 221	376	528	825
D.I.	Časové rozlišení (ř. 57 až 59)	056	3 916	2 484	1 112	376	528	825
D.I.1.	Náklady příštích období	057	3 916	2 484	1 112	352	528	825
D.I.2.	Příjmy příštích období	058				24		
D.I.3.	Kursově rozdíly aktivní	059						
D.II.	Dohadné účty aktivní	060	5	21	109			
	Kontrolní číslo (ř. 1 až 60)	999	970 519	890 019	928 139	981 308	1 233 244	1 433 948

Rozvaha - PASIVA (v celých Kč) k:
Kovohutě Rokycany a.s.

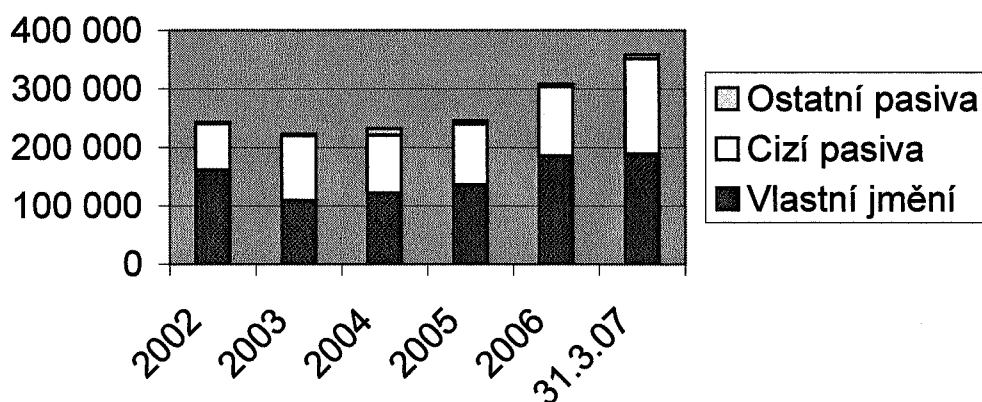
označ. a	PASIVA b	řád. c	2002	2003	2004	2005	2006	31.3.07
	Pasiva celkem (ř. 62+79+105)	061	242 631	222 510	232 062	245 327	308 311	358 487
A.	Vlastní kapitál (ř. 63+66+71+75+78)	062	161 087	108 410	121 019	135 136	185 204	188 348
A.I.	Základní kapitál (ř. 64+65)	063	325 915	325 915	325 915	325 915	315 080	315 080
A.I.1.	Základní kapitál	064	325 915	325 915	325 915	325 915	315 080	315 080
A.I.2.	Vlastní akcie	065						
A.II.	Kapitálové fondy (ř.67 až 70)	066	54	670	670	670	767	767
A.II.1.	Emisní ážio	067						
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	068	54	670	670	670	767	767
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	069						
		070						
A.III.	Fondy ze zisku (ř. 72+73+74)	071	30 467	30 982	31 429	31 962	32 706	32 688
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	072	30 003	30 619	31 164	31 799	32 510	32 510
A.III.2.	Nedělitelný fond	073						
A.III.3.	Statutární a ostatní fondy	074	464	363	265	163	196	178
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let (ř.76+77)	075	-271 746	-260 055	-249 702	-237 631	-214 520	-183 349
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	076						51 171
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	077	-271 746	-260 055	-249 702	-237 631	-214 520	-214 520
	Hospodářský výsledek běžného úč. období (+/-) [ř. 01-(-+63+66+71+75+79+105)]	078	76 397	10 898	12 707	14 220	51 171	3 162
B.	Cizí zdroje (ř. 80+84+91+101)	079	79 079	111 765	99 666	104 220	117 962	183 046
B.I.	Rezervy (ř. 81+82+83)	080	0	0	50	0	0	0
B.I.1.	Rezervy zákonné	081						
B.I.2.	Rezerva na kursové ztráty	082						
B.I.3.	Ostatní rezervy (odlož. Daň závazek)	083			50			
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 85 až 90)	084	0	30 121	16 286	0	0	0
B.II.1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	085						
B.II.2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	086						
B.II.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	087						
B.II.4.	Emitované dluhopisy	088						
B.II.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	089						
B.II.6.	Jiné dlouhodobé závazky	090		30 121	16 286			
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 92 až 100)	091	60 992	41 362	34 619	21 072	27 075	62 960
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	092	33 175	19 987	16 140	15 550	19 515	56 919
B.III.2.	Závazky ke společníkům a sdružení	093						
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	094	25	23	58	2 099	2 307	2 145
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	095	1 335	1 239	1 288	1 077	1 485	1 141
B.III.5.	Stát- daňové závazky a dotace	096	218			408	2 458	279
B.III.6.	Odložený daňový závazek	097						
B.III.7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	098						
B.III.8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	099						
B.III.9.	Jiné závazky	100	26 239	20 113	17 133	1 938	1 310	2 476
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 102 až 104)	101	18 087	40 282	48 711	83 148	90 897	100 086
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102			20 364	40 742	34 615	33 315
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	103	18 087	40 282	28 347	42 406	56 272	66 771
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	104						
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv (ř. 106+110)	105	2 465	2 335	11 377	5 971	5 145	7 093
C.I.	Časové rozlišení (ř. 107 až 109)	106	0	0	20	180	0	0
C.I.1.	Výdaje příštích období	107			20	180		
C.I.2.	Výnosy příštích období	108						
C.I.3.	Kursové rozdíly pasivní	109						
C.II.	Dohadné účty pasivní	110	2 465	2 335	11 357	5 791	5 145	7 093
	Kontrolní číslo (ř.61 až 110)	999	891 662	578 607	904 184	961 297	1 176 926	1 423 693

Kovohutě Rokycany a.s.

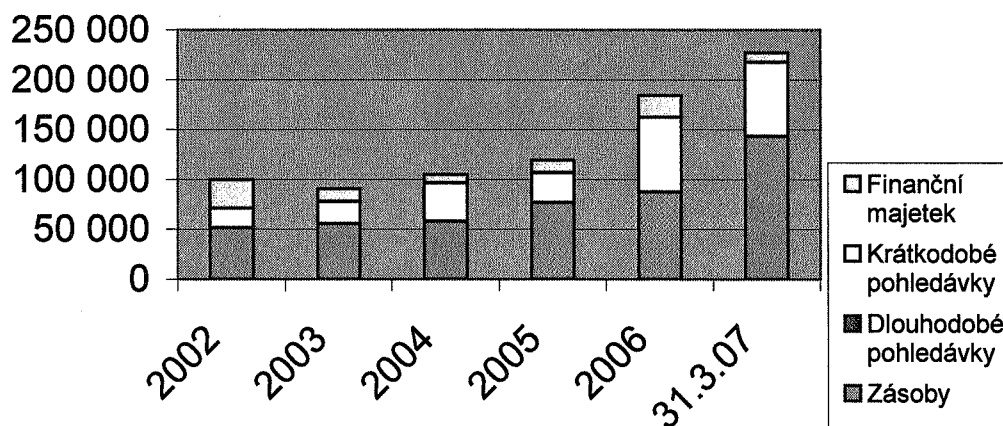
Struktura aktiv (v tis. Kč)



Struktura pasiv (v tis. Kč)

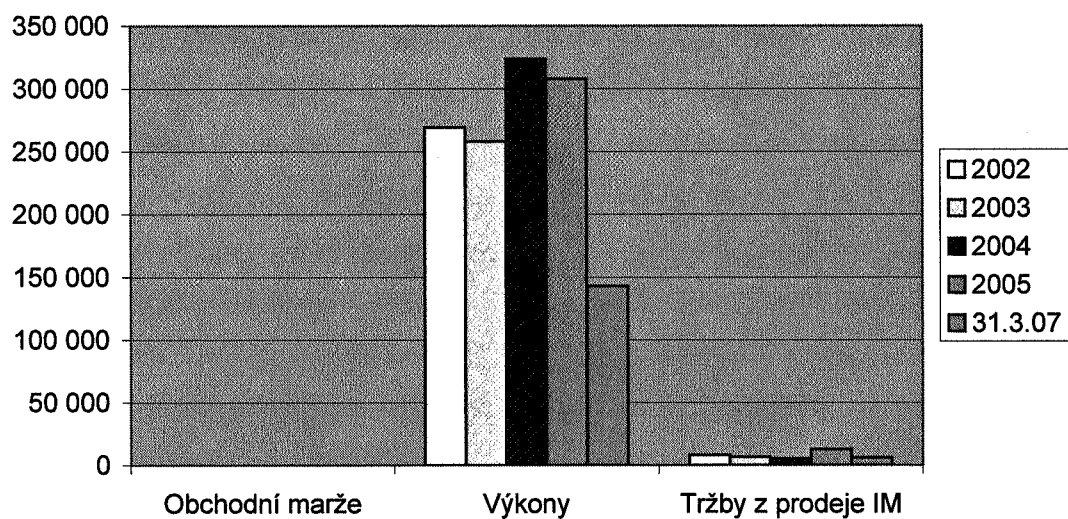


Struktura oběžných aktiv (tis. Kč)

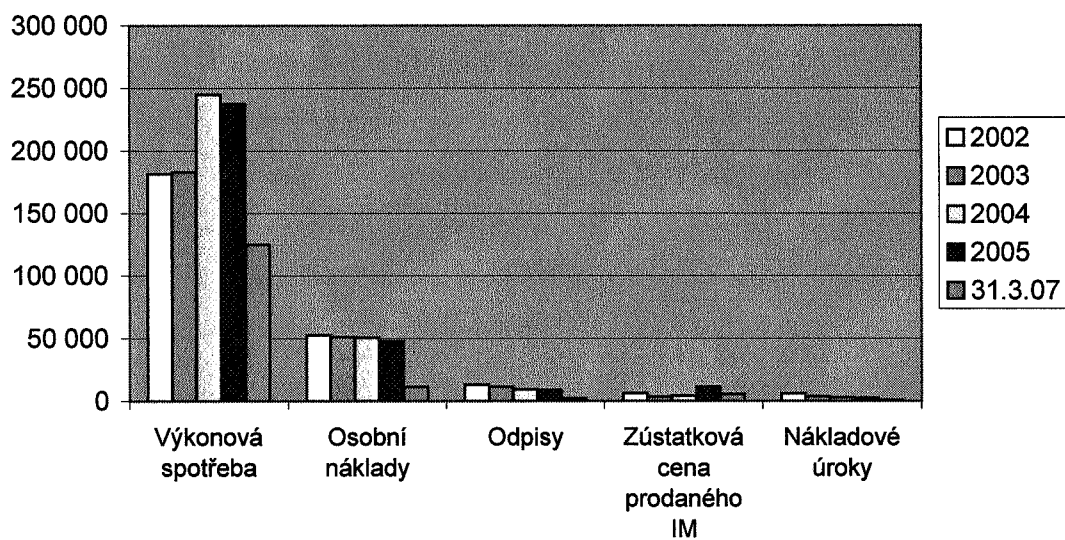


Kovohutě Rokycany a.s.

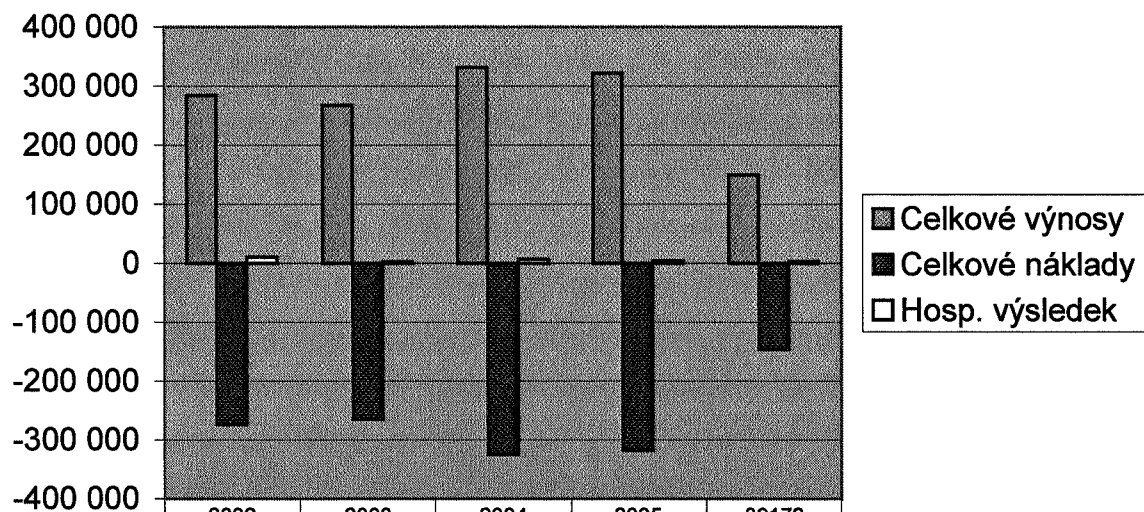
Struktura hl. položek výnosů (v tis. Kč)



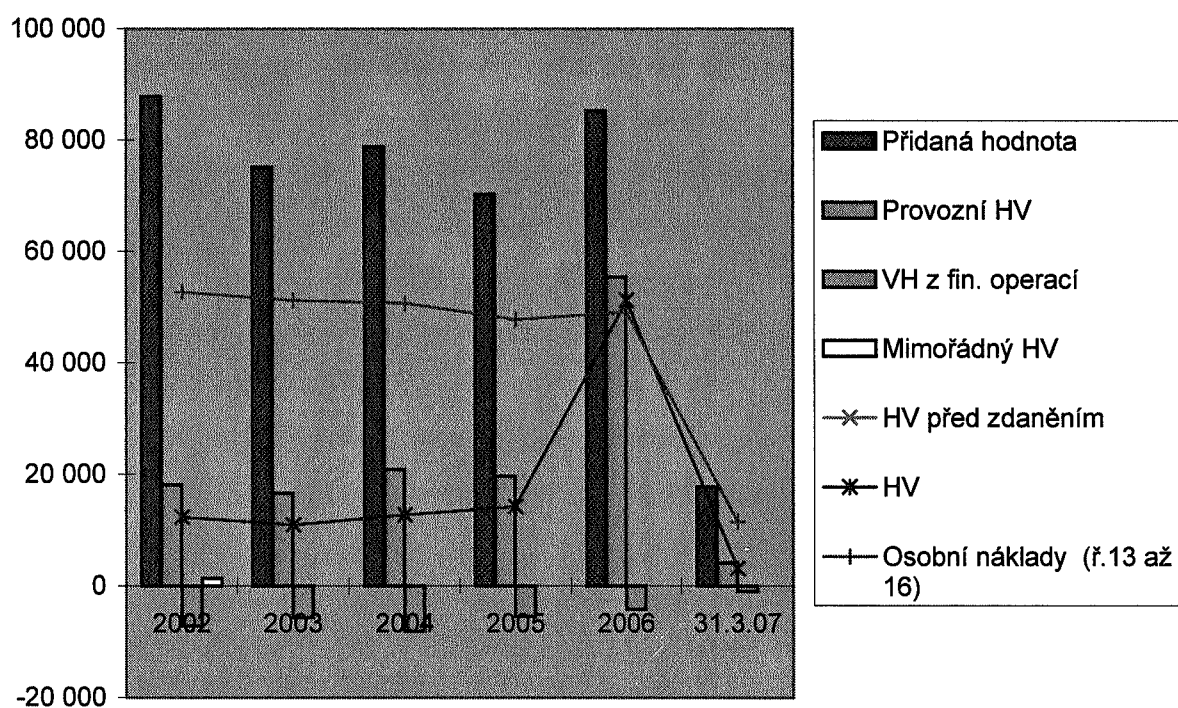
Struktura hl. položek nákladů (tis. Kč)



Kovohutě Rokycany a.s.



	2002	2003	2004	2005	31.12.2006
Celkové výnosy	284 330	267 228	331 811	321 787	149 761
Celkové náklady	-273 943	-264 595	-325 130	-317 799	-146 602
Hosp. výsledek	10 387	2 633	6 681	3 988	3 159

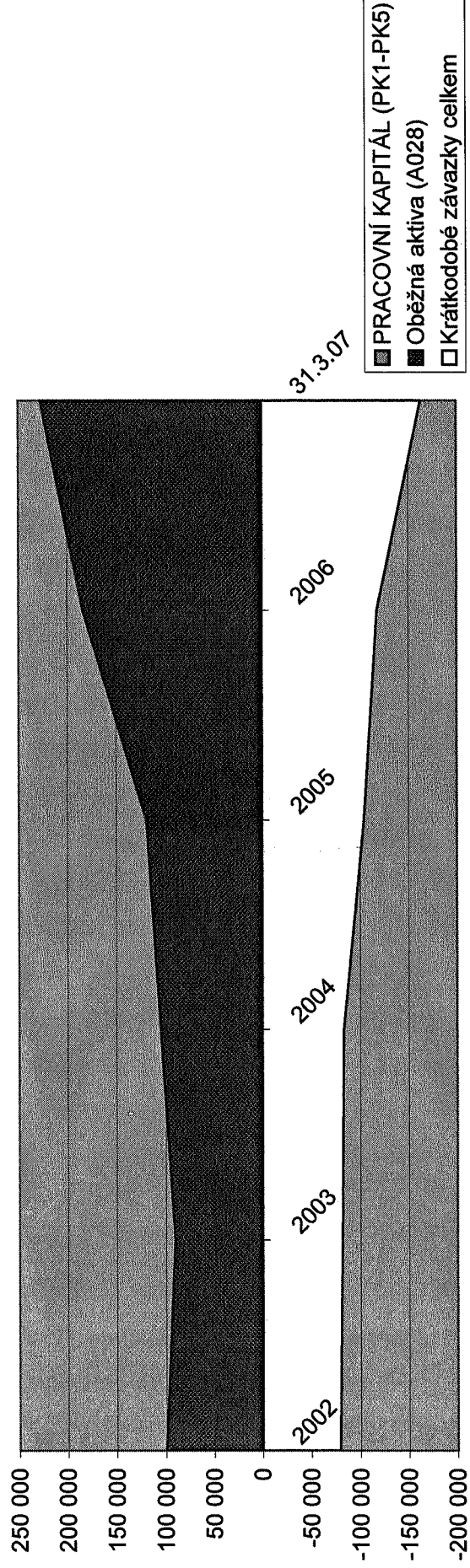


Vývoj pracovního kapitálu

Kovohutě Rokycany a.s.

	Dosažené hodnoty						Meziroční poměry		
	2002	2003	2004	2005	2006	31.3.07	2004/2003	2005/2004	39172/2005
Oběžná aktiva (A028)	PK1	90 500	104 836	119 241	184 012	227 245	16%	14%	91%
Zásoby (A029)	PK2	55 671	57 972	76 683	87 327	143 226	4%	32%	87%
Pohledávky (A036+A042)	PK3	22 001	38 520	30 070	74 959	74 181	75%	-22%	147%
Finanční majetek (A051)	PK4	12 828	8 344	12 488	21 726	9 838	-35%	50%	-21%
Krátkodobé závazky celkem	PK5	81 644	83 330	104 220	117 962	163 046	2%	25%	56%
Krátkodobé závazky (P091)		41 362	34 619	21 072	27 075	62 960	-16%	-39%	199%
Krátkodobé bankovní úvěry a fin. výp. (P103+P104)		40 282	48 711	83 148	90 887	100 086	21%	71%	20%
PRACOVNÍ KAPITÁL (PK1-PK5)	PK6	8 856	21 506	15 021	66 050	64 199	143%	-30%	327%

Vývoj pracovního kapitálu



FINANČNÍ ANALÝZA **Kovohutě Rokycany a.s.**

	2002	2003	2004	2005	2006
UKAZATELE rentability					
ROA (rentabilita celkových aktiv) (EBIT/C)	7,64%	6,58%	6,66%	6,82%	17,49%
Rentabilita tržeb(EBIT/T)	6,91%	5,77%	4,74%	5,69%	11,81%
Rentabilita tržeb(Z/T)	4,59%	4,31%	3,90%	4,83%	11,21%
ROCE Rentabilita kapitálu(EBIT/VJ+DI)	11,51%	10,56%	9,79%	9,51%	24,52%
ROE rentabilita vl.jmění (Z/VJ)	7,64%	10,08%	10,50%	10,52%	27,63%
Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF/VJ)	15,88%	20,64%	18,27%	17,12%	32,86%
Finanční páka (CA/VJ)	1,51	2,05	1,92	1,82	1,66
Nákladovost tržeb	1,00	1,02	0,99	1,06	1,00
Mzdová náročnost	0,14	0,14	0,11	0,11	0,08

UKAZATELE aktivity(doby obratu)					
Obrat celkových aktiv (T/CA)	1,11	1,14	1,40	1,20	1,48
Obrat zásob (T/Z)	5,21	4,56	5,62	3,84	5,23
Doba obratu aktiv(CA/(T/360))	326	316	256	300	243
Doba obratu zásob(Z/(T/360))	69	79	64	94	69
Doba inkasa pohledávek (P/(T/360))	26	31	43	37	59
Doba splatnosti krátk. Závazků (KZ/(T/360))	82	59	38	26	21

UKAZATELE dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)					
Equity Ratio (VJ/CA)	66%	49%	52%	55%	60%
Debt Ratio I. (CZ/CA)	33%	50%	43%	42%	38%
Debt Ratio II. ((CZ+OP)/CA)	34%	51%	48%	45%	40%
Debt Equity Ratio (CZ/VJ)	0,49	1,03	0,82	0,77	0,64
Úrokové krytí I. (EBIT/úroky)	3,0	4,0	5,6	6,7	19,9
Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy)/úroky)	5,1	7,0	9,1	10,2	23,5
Cash Flow / ((Cizí zdroje - Rezervy)/360)	116	72	80	80	186

UKAZATELE platební schopnosti (likvidity)					
Pracovní kapitál, Working Capital (OA - K)	20 457	8 856	41 870	55 763	100 665
Pracovní kapitál na aktiva ((OA-KD)/CA)	0,08	0,04	0,18	0,23	0,33
Ukazatel kapitalizace (SA/DI.K)	0,86	0,93	0,80	0,71	0,56
Celková likvidita (OA/KD)	1,26	1,11	1,66	1,88	2,21
Běžná likvidita ((KrP+FM)/KD)	0,61	0,43	0,74	0,67	1,16
Peněžní likvidita (FM/KD)	0,36	0,16	0,13	0,20	0,26
Intervalová míra ((KrP+FM)/(Provoz.N/360))	71	52	56	53	76
Doba splatnosti krátk. Závazků (KZ/(T/360))	82	59	38	26	21

UKAZATELE produktivity práce					
	183	172	165	167	163
Osobní náklady ku přidané hodnotě	0,60	0,68	0,64	0,68	0,58
Produktivita práce z přidané hodnoty	480	437	478	421	523
Produktivita práce z tržeb	1 465	1 475	1 975	1 762	2 801
Průměrná mzda - roční (Kč)	206 667	211 157	215 321	200 515	210 871
- měsíční (Kč)	17 222	17 596	17 943	16 710	17 573

UKAZATELE kapitálového trhu (tržní hodnoty)					
počet akcií	325 915	325 915	325 915	325 915	315 080
cena akcie na trhu (Kč)					
dividenda v daném roce (Kč)					
VJ na akcii (VJ/p.a.) (Kč)	494	333	371	415	588
EPS - Účetní zisk na akcii (Z/p.a.) (Kč)	38	34	39	44	162
PE - Návratnost akcie ze zisku (TC/Z)					
Market Ratio (Tc/VJ)					
DY - Dividendový výnos (Div./Tc)					
Výplatní poměr (Div./Z)					

Kalkulace FCFF - metoda DCF Entity

Kovohutě Rokycany a.s.

	2007	2008	2009	2010	2011	2.fáze
korigovaný provozní HV	17 807	24 721	28 874	29 996	27 782	28 199
Korigovaný prov. HV po dani	17 807	24 721	21 944	22 797	21 114	21 431
odpisy	-10 136	-11 113	-12 073	-13 752	-15 473	
investice	14 330	15 000	20 000	20 000	25 000	
změna pracovního kapitálu	0	-7 000	-13 000	-4 000	-3 000	
FCFF	13 613	27 834	27 017	20 548	14 587	21 431
FCFF poměrná část roku	10 256					
g (2.fáze)						1,50%
	2007	2008	2009	2010	2011	2.fáze
sazba daně z příjmu právnických osob	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%
náklady cizího kapitálu	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%	5,26%
r_f	4,41%	4,41%	4,41%	4,41%	4,41%	4,41%
$\beta_{\text{zadlužené}}$	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80	1,80
RPT	5,96%	5,96%	5,96%	5,44%	5,44%	5,44%
RP-malá společnost	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
RP-nejasná budoucnost	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
RP-likvidita	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
	2007	2008	2009	2010	2011	2.fáze
podíl CK	65,38%	46,87%	44,27%	38,11%	36,88%	35,92%
podíl VK	34,62%	53,13%	55,73%	61,89%	63,12%	64,08%
podíl CK/VK	189%	88%	79,43%	61,57%	58,44%	56,06%
náklady CK po dani	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
náklady VK (zadluž.)	33,03%	24,83%	24,11%	21,27%	21,04%	20,86%
WACC	14,05%	15,07%	15,21%	14,69%	14,75%	14,80%
	31.3.2007	1.1.2009	1.1.2010	1.1.2012	1.1.2013	1.1.2009
FCFF	10 256	27 834	27 017	20 548	14 587	21 431
Hodnota brutto	153 087	158 771	154 859	151 395	153 086	161 084
CK	100 086	74 415	68 555	57 695	56 465	57 865
Hodnota netto	53 001	84 356	86 304	93 700	96 621	103 219
Výsledný podíl CK/K	65,38%	46,87%	44,27%	38,11%	36,88%	35,92%

Hodnota podniku netto (mil. Kč) 53 001
neprovozní majetek (mil. Kč) 8 500

počet akcií (ks) 315 080

hodnota 1 akcie 195 Kč (zaokrouhleno)