

ZNALCKÝ POSUDEK č. 712 - 52 - 2020

STANOVENÍ HODNOTY 100% PODÍLU V ČESKÉ OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI PSTRUZI ČELINA S.R.O., IČO: 242 62 901

PRO POTŘEBY INSOLVENČNÍHO ŘÍZENÍ SPIS. ZN. MSPH 95 INS 1152/2019 VEDENÉHO U MĚSTSKÉHO SOUDU V PRAZE

OBJEDNATEL POSUDKU: MGR. PETR BROŽ
INSOLVENČNÍ SPRÁVCE DLUŽNÍKA ING. MARTIN ČERMÁK
NAD MALÝM MÝTEM 615/4
147 00 PRAHA 4
IČO: 714 71 766

ZNALCKÝ ÚKOL: STANOVENÍ HODNOTY 100% PODÍLU V ČESKÉ OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI
PSTRUZI ČELINA S.R.O. PRO POTŘEBY INSOLVENČNÍHO ŘÍZENÍ SPIS. ZN. MSPH
95 INS 1152/2019 VEDENÉHO U MĚSTSKÉHO SOUDU V PRAZE

DATUM VYHOTOVENÍ: 08. ŘÍJEN 2020

DATUM OCENĚNÍ: 31. PROSINEC 2019

POSUDEK VYPRACOVAL: VGD APPRAISAL, S.R.O.
ZNALCKÝ ÚSTAV
BĚLEHRADSKÁ 314/18, NUSLE
140 00 PRAHA 4
IČO: 282 13 645

POČET STRAN POSUDEK OBSAHUJE 39 LISTŮ VČETNĚ ZNALCKÉ DOLOŽKY A PŘÍLOHU
KE ZNALCKÉMU POSUDKU OBSAHUJÍCÍ 13 LISTŮ

POČET VYHOTOVENÍ POSUDEK BYL VYPRACOVÁN VE 3 VYHOTOVENÍCH, Z TOHO 2 VYHOTOVENÍ
BYLA PŘEDÁNA OBJEDNATELI A 1 VYHOTOVENÍ JE UCHOVÁNO V ARCHIVU
ZNALCE



OBSAH

1.	Znalecký úkol.....	4
1.1	Zadání úkolu.....	4
1.2	Předpoklady a omezení.....	4
2.	Metodika	6
2.1	Kategorie hodnoty	6
2.1.1	Standardy hodnot	6
2.1.2	Vybraný standard hodnoty	7
2.2	Obecné metody ocenění	7
2.2.1	Příjmový (výnosový) přístup	7
2.2.2	Přístup tržního porovnání.....	11
2.2.3	Přístup založený na ocenění aktiv	12
2.3	Použité metody ocenění	13
2.3.1	Likvidační metoda.....	13
3.	Východiska ocenění	14
3.1	Specifikace předmětu ocenění.....	14
3.2	Podklady pro vypracování posudku	14
4.	Makroekonomická analýza.....	16
4.1	Dosavadní vývoj národního hospodářství	16
4.1.1	Hrubý domácí produkt České republiky od roku 2015.....	16
4.1.2	Index spotřebitelských cen.....	18
4.1.3	Rekapitulace	21
4.2	Předpoklad vývoje národního hospodářství	21
4.3	Závěr makroekonomické analýzy	22
5.	Analýza finančních výkazů a provozní činnosti.....	23
5.1	Analýza rozvahy.....	23
5.1.1	Struktura a vývoj aktiv	23
5.1.2	Struktura a vývoj pasiv.....	24
5.2	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	24
5.3	Závěr finanční analýzy	25
6.	Ocenění likvidační metodou	26
6.1	Nemovitosti - Penzion č.p. 61, Borotice - Čelina	26
6.1.1	Podklady pro vypracování posudku	26
6.1.2	Popis předmětu ocenění	26
6.1.3	Ocenění nemovitostí.....	29
6.1.4	Rekapitulace výsledků	31
6.2	Zásoby.....	32
6.3	Krátkodobé pohledávky.....	32
6.4	Krátkodobý finanční majetek.....	33
6.5	Závazky	33
6.6	Shrnutí – majetek a závazky	34
6.7	Náklady na likvidaci.....	34

6.8	Výsledek ocenění likvidační metodou.....	35
Závěr.....		37
ZNALCKÁ DOLOŽKA		39
PŘÍLOHY		40

1. ZNALECKÝ ÚKOL

1.1 Zadání úkolu

Znalecký úkol

Znaleckým úkolem znaleckého ústavu společnosti VGD Appraisal, s.r.o., sídlem Bělehradská 314/18, 140 00, Praha 4 - Nusle, IČO: 28213645, (dále také "Znalec") se, dle zadání Objednatele tohoto znaleckého posudku, rozumí stanovit hodnotu 100% podílu v české obchodní společnosti Pstruzi Čelina s.r.o., se sídlem Čelina 61, PSČ 262 15 Borotice, IČO: 242 62 901, která je zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, v oddíle C, vložce č. 198171 (dále také "Pstruzi Čelina" nebo také "Společnost"), a to pro potřeby insolvenčního řízení spis. Zn. MSPH 95 INS 1152/2019 vedeného u Městského soudu v Praze.

V souvislosti s tím by výsledky a dílčí výstupy ocenění předložené v tomto znaleckém posudku neměly být použity za jiným účelem.

Předmět ocenění

Na základě vymezení znaleckého úkolu je předmětem ocenění obchodní závod (dále také „závod“) výše uvedené obchodní Společnosti, to jest organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil, a které z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti¹, přičemž jmění osoby tvoří souhrn jejího majetku a jejích dluhů². Pro takový subjekt je dále používán také obecně zavedený pojem „podnik“.

Předmětem ocenění je tedy jmění obchodní společnosti Pstruzi Čelina, přičemž z hodnoty jmění této Společnosti bude následně vyjádřena hodnota 100% podílu v této Společnosti.

Datum ocenění

Ocenění je dle zadání Objednatele provedeno ke dni 31. prosince 2019 s využitím podkladů z účetnictví Společnosti a dalších veřejně dostupných či Objednatelem předložených informací k tomuto datu.

1.2 Předpoklady a omezení

Prohlášení

Znalec jedná a vystupuje jako nezávislá strana. Znalec prohlašuje, že nemá žádný majetkový prospěch, majetkovou účast nebo jiný zájem na předmětu posouzení ani není majetkově nebo personálně propojen s Objednatelem či Společností. Neexistují žádné důvody, které by mohly zpochybnit nezávislost nebo objektivitu Znalce. Odměny za vypracování ocenění a znaleckého posudku nejsou závislé a ani nevycházejí ze závěrů ocenění. Znalec prohlašuje, že je nezávislý na Objednateli i Společnosti.

Zdroje dat

Veškeré podklady a informace použité pro potřebu vypracování tohoto znaleckého posudku, jak jsou uvedeny v kapitole 3.2 - Podklady pro vypracování znaleckého posudku, byly poskytnuty Objednatelem anebo pocházejí z veřejně dostupných zdrojů. Znalec nepřebírá odpovědnost za přesnost získaných vstupních údajů

¹ Viz § 502, zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

² Viz § 495, zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

a vstupních informací, ze kterých bylo při ocenění vycházeno, a naopak je předpokládána pravdivost a úplnost těchto vstupních údajů a vstupních informací.

Posouzení vychází z předpokladu, že vlastnická a jiná práva k oceňovanému majetku jsou bezvadná a úplná. Předpokládá se racionální chování vlastníků posuzovaného majetku a správa posuzovaného majetku.

Součástí tohoto ocenění není přezkoumání a vyhodnocení nastavení obvyklosti případných převodních cen či vztahů při případných transakcích či vztazích mezi spojenými osobami podle Zákona o daních z příjmů. Znalec provedl ocenění na základě předpokladu správnosti a obvyklosti nastavení těchto případných transakcí či vztahů.

Omezení

S výslednou hodnotou uvedenou v tomto posudku je kalkulováno pro účely uvedené v kapitole 1.1 – Zadání úkolu za předpokladů uvedených v této kapitole 1.2 - Předpoklady a omezení. V případě použití výsledné hodnoty pro jiné než uvedené účely neodpovídá Znalec za jakékoli následky nebo škody tímto použitím vzniklé.

Za skutečnosti nebo podmínky, které se vyskytnou po datu zpracování tohoto znaleckého posudku a za změnu v legislativních, tržních nebo obchodně-smluvních podmínkách nelze převzít odpovědnost.

2. METODIKA

2.1 Kategorie hodnoty

Cena

Pojem cena (*Price*) je výraz používaný pro požadovanou, nabízenou nebo již realizovanou částku za zboží či služby. Je to historický fakt, buď veřejně známý, nebo udržovaný v tajnosti. Z důvodu finančních možností, motivace nebo zájmů daného kupujícího a prodávajícího může nebo nemusí mít cena vztah k hodnotě. Cena je obecným údajem o relativní hodnotě přiřazené danému zboží či službě při konkrétní transakci. Cena je objektivní údaj.

Hodnota

Hodnota (*Value*) je ekonomickým pojmem vyjadřujícím peněžní vztah mezi zbožím popř. službou určeným k prodeji a těmi kdo je prodávají nebo nakupují. Hodnota není skutečností, ale pouze odhadem ceny konkrétního zboží nebo služby na daném trhu ke konkrétnímu datu. Ekonomický pojem hodnoty odráží hledisko užítku, kterého dosahuje vlastník zboží nebo služby k datu, ke kterému je hodnota stanovena. Hodnota je subjektivní údaj.

2.1.1 Standardy hodnot

Cena obvyklá

V české legislativě je užíván pojem *cena obvyklá*, která je zákonem č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku definována jako „*cena, která by byla dosažena při prodejích stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládaná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu věci a určí se porovnáním.*“

Reálná tržní hodnota

Reálná tržní hodnota (Fair Market Value (USA), Market Value (EU)) je mezinárodními oceňovacími standardy definována jako: „*Odhadovaná částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi dobrovolným prodávajícím a dobrovolným kupujícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po patřičném průzkumu trhu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.*“³. American Society of Appraisers definuje reálnou tržní hodnotu podobně.³

Jak je z výše uvedených definic zřejmé, definice obvyklé ceny se věcně blíží definici reálné tržní hodnoty.

Investiční hodnota

Investiční hodnota (Investment Value) je „*hodnota pro konkrétního investora s konkrétním investičním záměrem*“. Je založená na individuálních investičních požadavcích, tím se odlišuje od reálné tržní hodnoty, která je neosobní a nestranná.

³ – Business Valuation Standards®, "Definitions", American Society of Appraisers, listopad 2005

Reálná hodnota

Pojem *reálná hodnota* (Fair Value) ani jeho definice nejsou zcela jednoznačné. Použití tohoto standardu je závislé od účelu ocenění jemuž odpovídá i příslušná definice, která je pro každé použití a účel ocenění různá.

Obsah a definice termínu *reálná hodnota* definovaného pro účely IFRS se v podstatě neliší od definice *reálné tržní hodnoty* (viz výše) a je též shodný s obsahem termínu *cena obvyklá* definovaným v zákoně č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, ve znění pozdějších předpisů.

Pro účely nedobrovolných transakcí lze *reálnou hodnotu* definovat jako „množství, které odškodní vlastníka nedobrovolně zbaveného majetku. Přirozeně je zde ochotný kupující, ale ne ochotný prodávající a kupující může mít více znalostí než prodávající.“⁴ Mnozí chápou *reálnou hodnotu* jako *reálnou tržní hodnotu* bez aplikace oceňovacích diskontů za minoritní podíl či sníženou míru obchodovatelnosti.

Likvidační hodnota

Likvidační hodnota (Liquidation value) „je hodnota, za kterou by bylo možné majetek zpeněžit za předpokladu zastavení provozu podniku a prodeje aktiv jednotlivě. Likvidace může být buď „běžná“ nebo „nucená“⁵. Použití tohoto standardu hodnoty nepředpokládá princip nepřetržitého trvání podniku (going-concern).

Účetní hodnota

Účetní hodnota (Book value) v souvislosti s hodnotou podniku „je rozdíl mezi celkovými aktivy (po odečtení akumulovaných odpisů a amortizace) a celkovými závazky v hodnotách, v kterých se vykazují v účetních knihách daného podniku.“⁶

2.1.2 Vybraný standard hodnoty

Reálná tržní hodnota (Fair Market Value)

V návaznosti na zadání úkolu (viz kapitola 1.1) stanovuje Znalec v tomto znaleckém posudku **reálnou tržní hodnotu** obchodního závodu / jmění, respektive 100% podílu v české obchodní společnosti Pstruzi Čelina s.r.o. k datu ocenění 31. prosince 2019.

2.2 Obecné metody ocenění

Oceňovací přístupy

Pokud se dané aktivum aktivně a pravidelně obchoduje, nenastávají vážnější problémy s určením jeho hodnoty. Současné transakce poskytují jasnou indikaci jeho hodnoty. Jestliže však neexistuje stabilizovaný trh, kde by se dané aktivum pravidelně obchodovalo, používají se pro určení odhadu hodnoty následující tři přístupy:

- přístup příjmový (výnosový);
- přístup založený na ocenění aktiv;
- přístup tržního porovnání.

Nejvhodnější přístup pro ocenění (může být použito i více přístupů najednou) je pak vybrán na základě okolností specifických pro dané ocenění a pro oceňovanou společnost. Cílem použití více metod pro jedno ocenění je získání hodnoty, která je podpořena více nezávislými metodami.

2.2.1 Příjmový (výnosový) přístup

Příjmový přístup

⁴ – viz SBBI Valuation Yearbook 2008, Ibbotson Associates

⁵ – Business Valuation Standards®, "Definitions", American Society of Appraisers, listopad 2005

⁶ – Business Valuation Standards®, "Definitions", American Society of Appraisers, listopad 2005

Příjmový přístup je založen na stanovení budoucích příjmů, které vlastnictví oceňovaného majetku svému majiteli přináší. Nezbytnou součástí tohoto přístupu ocenění jsou následující analýzy:

- Analýza příjmů vychází ze specifické prognózy dané struktury výrobků a služeb, z úvah o cenové politice, z odhadu kapacit a z předpokládaných výnosů, které budou získány touto činností;
- Analýza výdajů vychází z prognózy nákladů potřebných na realizaci předpokládaných výnosů nebo na vytvoření zisku, přičemž je kladen zvláštní důraz na fixní a variabilní náklady a na specifické kategorie nákladů;
- Analýza pracovního kapitálu zahrnuje odhad příslušné výše čistých aktiv pracovního kapitálu, které jsou potřebné na financování běžných operací a předpokládaného budoucího růstu obchodního závodu;
- Analýza investic bere do úvahy požadované investice do hmotného majetku, které jsou potřebné na udržení popř. růst obchodního závodu;
- Analýza struktury kapitálu vyžaduje analýzu současné struktury kapitálu, optimální struktury kapitálu, ceny jednotlivých kapitálových komponentů, a vážené průměrné ceny kapitálu. Zahrnuje úvahy o současných a předpokládaných budoucích finančních nárocích obchodního závodu;
- Analýza diskontní sazby vychází z výnosové míry, kterou by investor požadoval dnes s oprávněním získat očekávané toky plateb (např. peněžní toky) v budoucnosti s ohledem na míru rizika spojenou s dosažením těchto výnosů.
- Analýza terminální hodnoty vyžaduje určení hodnoty obchodního závodu po ukončení prognózovaného období. Tato zůstatková hodnota může být určena několika různými metodami.

Používané metody

Při aplikaci příjmového přístupu ocenění se pro oceňování obchodního závodu v praxi používají následující metody:

- metoda diskontovaných peněžních toků (metoda DCF) – hodnotí obchodní závod jako majetek, který je schopný generovat v budoucích letech určité peněžní toky, které jsou diskontovány na současnou hodnotu. Metoda diskontovaných peněžních toků je považována za teoreticky nejsprávnější metodu ocenění, protože explicitně bere do úvahy budoucí užitek spojený s vlastnictvím oceňovaného aktiva.
- metoda kapitalizovaného zisku – stanovuje hodnotu obchodního závodu na základě kapitalizovaných trvale udržitelných zisků stanovených z historických dat. Úroveň kapitalizace odráží jak riziko, tak i dlouhodobé vyhlídky oceňované společnosti. Při kapitalizaci historických ukazatelů finanční výkonnosti je nutné vzít na vědomí, že historické údaje slouží pro předpověď budoucnosti.
- metoda ekonomické přidané hodnoty - vychází z výpočtu veličiny vyjadřující o kolik korigovaný hospodářský výsledek po zdanění převyšuje náklady investovaného kapitálu (tzv. Economic Value Added – EVA).

Tyto metody ocenění jsou založeny na stanovení budoucích výnosů, které svému majiteli vlastnictví obchodního závodu přinese. Tyto metody respektují časovou hodnotu peněz a vycházejí z podnikatelského plánu tj. prognózy výnosů a nákladů spojených s vlastnictvím oceňovaného majetku. Výpočet ocenění modeluje hospodaření oceňované společnosti v jednotlivých letech od data ocenění až po

horizont ocenění. Výpočet sleduje jak výnosy a náklady v daném roce (včetně odpisování a zdanění), tak i stav majetku a závazků v jednotlivých letech.

Vlastní kapitál a celkový investovaný kapitál

Peněžní toky lze definovat jako čisté peněžní toky vlastního kapitálu (peněžní toky dostupné akcionářům ve formě dividend) nebo čisté peněžní toky celkového investovaného kapitálu (peněžní toky dostupné akcionářům ve formě dividend a poskytovatelům cizího kapitálu ve formě splátek jistiny a splátek úroků). V obou případech lze peněžní toky počítat před zdaněním nebo po zdanění a v reálných (očištěných o inflaci) nebo nominálních (včetně inflace) hodnotách.

Volba nejvhodnější varianty pro definování budoucích výnosů závisí na standardu hodnoty a profesionálním úsudku odhadce, který musí zvážit specifické skutečnosti a okolnosti jednotlivých případů. Bez ohledu na zvolenou základnu pro výpočet peněžního toku (vlastní kapitál nebo celkový kapitál) je třeba přičíst nehotovostní nákladové položky (např. odpisy a amortizace) a odečíst předpokládané přírůstky provozního kapitálu a plánované investice, s cílem určit čistý peněžní tok.

Ve všech případech musí použitá diskontní sazba vycházet ze stejného základu jako budoucí peněžní tok, na nějž se diskontní sazba použije. Například, čistý peněžní tok vlastního kapitálu vyžaduje pro určení diskontní sazby náklad vlastního kapitálu, zatímco čistý peněžní tok celkového investovaného kapitálu bere za základ vážený průměr nákladů jednotlivých složek kapitálu (Weighted Average Cost of Capital - WACC). Pro porovnání peněžních toků prognóz musí odhad diskontní sazby rovněž vycházet ze skutečných nebo nominálních hodnot.

Po určení diskontní sazby jsou budoucí výnosy a terminální hodnota diskontovány nebo kapitalizovány na jejich současnou hodnotu. Součet současných hodnot představuje hodnotu vlastního kapitálu u modelu čistých peněžních toků vlastního kapitálu a hodnotu celkového investovaného kapitálu (vlastní kapitál plus cizí kapitál) u modelu čistého peněžního toku celkového investovaného kapitálu. Aktuální stav cizího kapitálu je třeba v případě posledně jmenované varianty odečíst, aby byla získána hodnota vlastního kapitálu.

Horizont hodnocení

Horizont hodnocení je stanoven podle predikce budoucího vývoje finančního plánu na okamžik, kdy se finanční ukazatele obchodního závodu ustálí tak, že jejich přírůstky zachovávají určitý trend bez lokálních výkyvů.

2.2.1.1 Stanovení diskontní sazby

Teoretický základ

Diskontní sazba je definována jako *“výnosová míra použitá pro převedení peněžní částky, pohledávky nebo závazku v budoucnosti na současnou hodnotu”*.⁷ Diskontní sazba se používá pro určení částky, kterou by investor zaplatil dnes (současná hodnota) za právo obdržet očekávaný tok plateb (např. peněžní tok) v budoucnosti.

Obecně v kontextu oceňování společnosti je diskontní sazba výnosovou mírou požadovanou investorem k nákupu předpokládaných výnosů (tzn. budoucích peněžních toků) s ohledem na míru rizika spojenou s dosažením těchto výnosů. Riziko je obecně definováno jako stupeň jistoty či nejistoty při realizaci předpokládaných budoucích výnosů.

⁷ – Business Valuation Standards®, “Definitions”, American Society of Appraisers, listopad 2005

Zvolená diskontní sazba musí vycházet ze stejné definice, jaká byla použita pro peněžní tok v oceňovacím modelu. Pro přehlednost jsou níže uvedeny různé budoucí peněžní toky a příslušná diskontní sazba:

<u>Základ peněžního toku</u>	<u>Typ diskontní sazby</u>
Peněžní tok celkového investovaného kapitálu	Vážené průměrné náklady kapitálu (WACC)
Peněžní tok vlastního kapitálu	Náklady vlastního kapitálu

Peněžní tok celkového investovaného kapitálu

Peněžní tok celkového investovaného kapitálu je definován jako čistý zisk po zdanění plus odpisy a jiné nehotovostní poplatky, minus předpokládané požadavky na růst (pokles) pracovního kapitálu a požadavky na kapitálové investice. Platby úroků a navýšení či snížení nezaplaceného dluhu tak do kalkulace celkového investovaného kapitálu nevstupují.

Peněžní tok vlastního kapitálu

U peněžního toku vlastního kapitálu existuje rozdíl v tom, že se odečtou platby úroků a čisté navýšení či snížení nesplaceného dluhu se započítává do výpočtu peněžního toku dostupného majiteli vlastního kapitálu.

V obou případech lze peněžní tok vypočítat ze základu na reálném nebo nominálním základě (tzn. včetně inflace). V obou případech se musí základ pro výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu nebo vlastních nákladů kapitálu shodovat s definicí použitého peněžního toku.

Vážený průměr

Obecně platí, že pro určení diskontní míry je vypočten náklad každé součásti kapitálové struktury obchodního závodu zvlášť. Tento náklad je vážen relativním poměrem každého kapitálového zdroje vůči celkovému kapitálu a sečten pro všechny zdroje. Náklad kapitálu má dvě části: náklad dluhu a náklad vlastního kapitálu. Vážené průměrné náklady kapitálu peněžního toku celkového investovaného kapitálu se vypočítají následovně:

$$WACC = (1-E)*R_d + E*R_e \quad , \text{ kde}$$

E = procento celkového kapitálu reprezentovaného vlastním kapitálem

R_d = náklad dluhu

R_e = náklad vlastního kapitálu

Náklad dluhu

Náklad dluhu je úroková míra, kterou musí firma zaplatit svým věřitelům, minus jakékoliv daňové úspory realizované na základě odpočtu úroku. Protože úrokové platby jsou daňově odpočitatelné, daňový přínos vzniká na základě dluhového financování. Výpočet nákladu dluhu je:

$$R_d = (1-T_c)*R_i, \text{ kde}$$

R_d = náklad dluhu po zdanění

T_c = daňová sazba

R_i = náklad dluhu

Náklad vlastního kapitálu

Za účelem odhadnutí nákladů vlastního kapitálu se používá metoda ocenění kapitálových aktiv (Capital Asset Pricing Model, CAPM). Metoda ocenění

kapitálových aktiv vychází z konceptu, že investor bude požadovat navýšení předpokládaného výnosu z jím zamýšlené investice o prémii nad dosažitelný výnos z bezrizikových cenných papírů, jako jsou státní dluhopisy. Toto navýšení výnosu představuje investorovu odměnu za investování do rizikovějších aktiv.

Metoda ocenění kapitálových aktiv CAPM

Rovnice metody ocenění kapitálových aktiv je následující:

$$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + Risk\ A + Risk\ B + Risk\ C, \text{ kde}$$

Re = požadovaná výnosová míra vlastního kapitálu

Rf = bezriziková úroková míra

B = Beta koeficient

Rm - Rf = riziková premie trhu

Risk A = riziko za malou tržní kapitalizaci

Risk B = riziko země

Risk C = specifické riziko firmy

Bezriziková sazba

Za základ pro stanovení nákladů vlastního kapitálu se používá hodnota výnosu aktiv s nejmenším rizikem, obvykle státních dluhopisů.

Riziková premie trhu

Rizikovou premii trhu (Equity Risk Premium - ERP) tvoří výnos v procentech připočtený k bezrizikové výnosové sazbě, který odráží dodatečné riziko investování do akcií oproti investicím do bezrizikových instrumentů.

Koeficient beta

Koeficient beta je relativní vyjádření rizikovosti investice do konkrétního subjektu nebo odvětví ve vztahu k riziku celého kapitálového trhu.

Přirážky za další rizika

Další rizikové přirážky kompenzují

- rozdílné vyhodnocení rizika země původu oceňované společnosti od rizika zemí, na kterých je založena bezriziková sazba popř. riziková premie trhu,
- případnou premii požadovanou za malou tržní kapitalizaci oceňované společnosti v porovnání s velikostí společností, na kterých je založena bezriziková sazba popř. riziková premie trhu,
- riziko za neobchodovatelnost akci či podílů ve společnosti na veřejných trzích, vyhodnocení za nejistou budoucnost (přirážka pro společnosti s nejasnou budoucností) či další rizika specifická pro oceňovanou společnost.

2.2.2 Přístup tržního porovnání

Přístup tržního porovnání

Přístup tržního porovnávání určuje hodnotu vlastního kapitálu obchodního závodu na základě porovnání se srovnatelnými firmami působícími v podobné oblasti podnikání (srovnatelné společnosti), které jsou veřejně obchodované nebo jsou součástí veřejné či soukromé transakce. Přihlíží se rovněž k předchozím transakcím týkajícím se vlastního kapitálu předmětné společnosti. Odhad se provádí na základě metody kapitálových trhů nebo na základě metody srovnatelných transakcí.

Nedílnou součástí tohoto přístupu je finanční analýza a porovnání oceňované společnosti se srovnatelnými společnostmi z hlediska likvidity, zisků, výnosů, jejich růstu a produktivity. Srovnatelné transakce jsou analyzovány na základě kritérií porovnatelnosti, jakými jsou podmínky transakce, její rozsah a termín realizace. Tato analýza je důležitá při výběru příslušných koeficientů, které se aplikují na finanční

údaje oceňovaného obchodního závodu. Příslušné údaje jsou porovnány a náležitě upraveny s ohledem na oceňovanou společnost.

Používané metody

Pro oceňování obchodních závodů v praxi v rámci aplikace přístupu tržního porovnávání používají následující metody:

- metoda srovnatelných transakcí – je založena na známých realizovaných transakcích s obdobnými obchodními závody,
- metoda kapitálových trhů – určuje hodnotu společnosti prostřednictvím porovnání dané společnosti se srovnatelnými firmami, jejichž akcie jsou veřejně obchodované na kapitálových trzích.

Po identifikaci podobností a odlišností a provedení příslušných úprav, se z údajů o obchodovaných společnostech spočtou oceňovací násobky, tzv. multiplikátory, které se pak aplikují na provozní výsledky oceňované společnosti a stanoví se indikace hodnoty daného podílu.

2.2.3 Přístup založený na ocenění aktiv

Přístup založený na ocenění aktiv

Přístup založený na ocenění aktiv používá koncepci reprodukčních obstarávacích nákladů na stanovení hodnoty. Vychází se z premisy, že obezřetný investor by neplatil za aktivum více než částku, za kterou by ho mohl nahradit novým. Ocenění nákladovým přístupem je určeno hodnotou vložené lidské práce, materiálu a tvůrčí energie, nezbytné pro vybudování popř. pořízení obdobných aktiv v současných ekonomických podmínkách a za současného stavu daného odvětví. Tento přístup představuje odhad nákladů spojených s přímou reprodukcí majetku nebo náklady spojené s nahrazením oceňovaného majetku, při tom zohledňuje případný funkční nedostatek a ekonomickou nebo morální zastaralost. Náklady na pořízení nového majetku pro zajištění činnosti obchodního závodu jsou náklady spojené s pořízením majetku se stejnou využitelností při současných cenách.

V případě ocenění obchodního závodu je používána metoda ocenění čistých aktiv (substanční metoda), která je založena na analýze jednotlivých složek majetku a rozumí se jí souhrn samostatných ocenění jednotlivých hmotných majetkových složek a nehmotných složek podnikání snížený o ocenění všech závazků. Tyto složky jsou oceněny k datu ocenění metodami odpovídajícími charakteru jednotlivých majetkových složek.

Používané metody

Jako aplikace nákladového přístupu se pro oceňování obchodního závodu v praxi používají následující metody:

- metoda čistých aktiv (substanční metoda) – založena na samostatném ocenění veškerých aktiv reálnou hodnotou včetně identifikace a ocenění nehmotných aktiv sníženém o ocenění závazků; respektuje princip going-concern (nepřetržité trvání obchodního závodu),
- metoda likvidační hodnoty – nepředpokládá další pokračování obchodního závodu a předpokládá se samostatný řízený či okamžitý prodej jednotlivých složek majetku,
- metoda účetní hodnoty – založena na historických pořizovacích cenách majetku evidovaných v účetnictví.

2.3 Použité metody ocenění

Závěr

Jak bude uvedeno dále v textu, výrazný podíl na celkových aktivech společnosti Pstruzi Čelina tvoří nemovitosti. S ohledem na účel ocenění, poskytnuté informace a provedené analýzy hospodaření Společnosti, která je v období data ocenění a období ocenění předcházejících provozně ztrátová, považuje pro potřeby ocenění Znalec metodu likvidační za nejvhodnější metodu pro stanovení hodnoty jmění, resp. 100% podílu ve Společnosti.

2.3.1 Likvidační metoda

Likvidační metoda

Znalec odhadne hodnotu aktiv Společnosti na základě simulace toho, za kolik by bylo možné tato aktiva prodat při řízené, tedy při časově neohraničené a dobrovolné, likvidaci za účelem uspokojení věřitelů. Toto je rozdílný přístup oproti konceptu „going concern“, kdy je dle hospodářských výsledků možno předpokládat, že společnost bude pokračovat ve své podnikatelské činnosti v dohledné budoucnosti.

Například dle prof. Maříka⁸ je nutné rozlišovat, zda likvidace probíhá pod *vnějším tlakem*, nebo zda jde o likvidaci *dobrovolnou*. V daném případě se jedná o likvidaci dobrovolnou, nenucenou, tedy časově neomezenou. Hodnota stanovená likvidačním přístupem k ocenění v tomto případě může respektovat předpoklady tržní hodnoty či hodnoty reálné na tržních principech založené a vyjadřovat tak nejvyšší realizovatelnou hodnotu v daném okamžiku. Znalec tedy použije pro ocenění jmění Společnosti likvidační metodu, která kromě tržního přecenění jednotlivých složek majetku závodu Společnosti a simulace jeho prodejnosti kalkuluje s dalšími náklady procesu likvidace, jako jsou například náklady na propouštění zaměstnanců, náklady na likvidátora včetně nákladů správy a zpeněžení majetku, které je z reálného ekonomického pohledu v rámci simulované likvidace obchodního závodu nutno také uvažovat a zohlednit.

⁸ Miloš Mařík a kolektiv, *Metody oceňování podniku*, Ekopress, s.r.o., Praha 2011, 3. upravené a rozšířené vydání, str. 322

3. VÝCHODISKA OCENĚNÍ

3.1 Specifikace předmětu ocenění

Předmět ocenění

Předmětem ocenění je obchodní závod, resp. jmění obchodní společnosti Pstruzi Čelina s.r.o. přičemž z hodnoty jmění této Společnosti bude následně vyjádřena hodnota 100% podílu v této Společnosti (viz zadání znaleckého úkolu v kapitole č. 1 tohoto znaleckého posudku). Ocenění bylo provedeno podle stavu majetku a pasiv Společnosti ke dni 31. 12. 2019. Specifikace a popis oceňovaného majetku ke dni ocenění je součástí jednotlivých kapitol a příloh tohoto znaleckého posudku.

Obchodní firma

Pstruzi Čelina s.r.o.

Sídlo

Čelina 61, PSČ 262 15, Borotice

Identifikační číslo

242 62 901

Právní forma

Společnost s ručením omezeným

Základní kapitál

200 000,- Kč

Společník

Ing. MARTIN ČERMÁK, dat. nar. 14. května 1955
28. pluku 544/43, Vršovice, 100 00 Praha 10
Vklad: 200 000,- Kč
Splaceno: 100%
Obchodní podíl: 100%

Datum zápisu

Podle výpisu z obchodního rejstříku, vedeného Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 198171, vznikla společnost Pstruzi Čelina s.r.o. dne 22. srpna 2012.

Předmět podnikání

Předmětem podnikání jsou k datu ocenění podle výpisu z obchodního rejstříku následující činnosti:

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Hostinská činnost

Činnost obchodního závodu

Činnost společnosti Pstruzi Čelina se týká hlavně provozování penzionu a restaurace spolu s možností rybolovu ve vlastním rybníku Čermáček cca 40 km jižně od Prahy.

Příloha č. 1

Výpis z obchodního rejstříku je uveden v příloze č. 1.

3.2 Podklady pro vypracování posudku

Podklady od Objednatele

Pro vypracování tohoto posudku měl Znalec od Objednatele k dispozici následující podklady:

- Účetní výkazy Společnosti ve zkráceném rozsahu (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) za jednotlivá účetní období 2017 a 2018

- Výstupy z účetnictví Společnosti ve formě rozvahy, výkazu zisku a ztráty, obrátové předvahy a hlavní knihy dle stavu účetnictví zpracovávaného k datu ocenění 31. 12. 2019
- Doplnující odpovědi na dotazy a ústní komentáře

Podklady zajištěné Znalcem

Znalec při zpracování tohoto posudku případně čerpal informace z následujících podkladů:

- informace o skutečnostech souvisejících s oceňovanou Společností z
 - obchodního rejstříku a sbírky listin www.justice.cz
 - webových stránek <http://srubcelina.cz/>
- Informace o úrokových sazbách z
 - Evropské centrální banky www.ecb.int
 - České národní banky www.cnb.cz
 - Českého statistického úřadu www.czso.cz
- informace o historickém vývoji makroekonomických ukazatelů z
 - Českého statistického úřadu www.czso.cz
 - České národní banky www.cnb.cz
- prognóza budoucího vývoje české ekonomiky z
 - Českého statistického úřadu www.czso.cz
 - České národní banky www.cnb.cz
- z případných dalších informačních zdrojů uvedených na příslušné straně textu.

4. MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA

4.1 Dosavadní vývoj národního hospodářství

Data použitá v této části kapitoly vycházejí z dat a informací zveřejňovaných Českým statistickým úřadem.

4.1.1 Hrubý domácí produkt České republiky od roku 2015

Rok 2015

Na začátku roku 2015 růst české ekonomiky významně zrychlil. Hrubý domácí produkt vzrostl v 1. čtvrtletí podle zpřesněného odhadu meziročně o 4,3 % a ve srovnání se 4. čtvrtletím 2014 o 3,1 %. Klíčový význam pro příznivý vývoj české ekonomiky měl pokračující růst téměř všech odvětví zpracovatelského průmyslu, zejména výroby dopravních prostředků a strojů a zařízení.

Hrubý domácí produkt České republiky ve druhém čtvrtletí vzrostl meziročně o 4,4 %, ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 1,1 %. Tento růst byl rozprostřen mezi všechna odvětví tuzemské ekonomiky v čele se zpracovatelským průmyslem.

Dle informací z Českého statistického úřadu rostla česká ekonomika i ve třetím čtvrtletí, a to meziročně o 4,5 % a ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,5 %. Růst HDP byl tažen zejména zpracovatelským průmyslem, s významným přispěním stavebnictví a obchodu. Na výdajové straně působily ve prospěch růstu HDP rostoucí investiční aktivita, zahraniční poptávka i spotřeba domácností.

Hrubý domácí produkt se ve 4. čtvrtletí zvýšil meziročně o 4,0 % a oproti předchozímu čtvrtletí se nezměnil. HDP za rok 2015 byl o 4,3 % vyšší než v předchozím roce. Jednalo se o nejvyšší růst za posledních osm let. Růst byl tažen zejména zpracovatelským průmyslem a rovněž rostoucí spotřeba domácností spolu s vyšší investiční aktivitou pomohly zrychlit růst ekonomiky, který započal v roce 2013.

Rok 2016

Informace o 1. čtvrtletí roku 2016 potvrzují, že růst české ekonomiky na začátku roku pokračoval. Hrubý domácí produkt se v 1. čtvrtletí 2016 podle odhadu zvýšil meziročně o 3 % a ve srovnání se 4. čtvrtletím 2015 vzrostl o 0,4 %. Růst HDP byl tažen všemi složkami poptávky, jak stabilně rostoucí spotřebou domácností a mírně rostoucí investiční aktivitou, tak zahraničním obchodem.

Podle zpřesněného odhadu ČSÚ vzrostl hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí mezičtvrtletně o 0,9 % a meziročně o 2,4 %. Hlavními faktory růstu byly opět silná zahraniční poptávka a stabilní spotřeba domácností. Negativně naopak působilo snížení investiční aktivity, spojené zejména s poklesem stavebních investic (do ostatních budov a staveb).

Podle zpřesněného odhadu růst české ekonomiky ve 3. čtvrtletí 2016 pokračoval pomalejším tempem než v předchozích čtvrtletích. Hrubý domácí produkt očištěný o cenové vlivy a sezónnost se podle zpřesněného odhadu zvýšil meziročně o 1,9 % a mezičtvrtletně o 0,2 %. Při porovnání s 2. čtvrtletím 2016 byl růst HDP ve 3. čtvrtletí mírnější zejména v důsledku zpomalení růstu v průmyslu. I nadále byl meziroční růst

podporován rostoucí spotřebou domácností, podpořená mezičtvrtletním růstem investic, zatímco negativně působila zahraniční poptávka.

Ve 4. čtvrtletí 2016 vzrostlo HDP o 0,4 % a meziročně o 1,9 %. Růst HDP za celý rok 2016 činil 2,3 %. Růst české ekonomiky mezičtvrtletně mírně zrychlil. Bylo to podpořeno zejména rostoucí spotřebou domácností a zahraniční poptávkou.

Rok 2017

Dle zpřesněného odhadu bylo HDP v 1. čtvrtletí o 1,3 % vyšší než v předchozím čtvrtletí a v rámci meziročního srovnání bylo dosaženo zvýšení o 2,9 %. K meziročnímu růstu nejvíce opět přispěl zpracovatelský průmysl, růst ovšem zaznamenal i většina dalších odvětví.

Jak plyne ze zpřesněného odhadu, tak HDP v 2. čtvrtletí byl o 2,5 % vyšší než v přechozím čtvrtletí a meziročně se dokonce zvýšil o 4,7 %. Vývoj podpořila jak domácí, tak zahraniční poptávka. Nově se mezi významné faktory zařadila i investiční aktivita. Největším tahounem mezi odvětvími se stal jako obvykle zpracovatelský průmysl, ale také chemický průmysl, služby, stavebnictví a další.

Podle zpřesněného odhadu vzrostl hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí mezičtvrtletně o 0,5 % a meziročně o 5,0 %. K meziročnímu růstu přispěly rovnoměrně všechny hlavní výdajové složky HDP. Na růstu domácí poptávky se podílela stabilně rostoucí spotřeba domácností a pokračující růst investičních výdajů. Dařilo se většině odvětví národního hospodářství, především průmyslu, ale i odvětvím služeb.

Zpřesněný odhad Českého statistického úřadu uvádí, že hrubý domácí produkt ve 4. čtvrtletí vzrostl mezičtvrtletně o 0,5 % a meziročně o 5,2 %. Růst HDP za celý rok 2017 byl 4,5 %. Hlavním faktorem růstu byly rostoucí výdaje na tvorbu fixního kapitálu. Na straně poptávky přispěly nejvíce investiční výdaje, důležitou roli hrály také výdaje na konečnou spotřebu domácností a zahraniční poptávka. V průmyslu se jako každoročně dařilo zpracovatelskému průmyslu.

Rok 2018

Hrubý domácí produkt vzrostl v 1. čtvrtletí mezičtvrtletně o 0,4 % a meziročně o 4,4 %. Tento vývoj byl ovlivněn rychleji rostoucími investičními výdaji a stále rostoucí spotřebou domácností. Česká ekonomika tak nadále rostla, i když pomalejším tempem. V průmyslu si opět drží nejdůležitější postavení průmysl zpracovatelský.

Podle zpřesněného odhadu má ve 2. čtvrtletí hrubý domácí produkt stále rostoucí tendence. Došlo k mezičtvrtletnímu růstu o 0,7 % a k růstu meziročnímu o 2,4 %. Růst byl podpořen zejména domácí poptávkou, konkrétně položky investiční výdaje a spotřeba domácností. Dále v tomto období pokračuje vysoký růst investičních aktivit.

Ve 3. čtvrtletí hrubý domácí produkt vykazoval meziroční růst o 2,4 % a mezičtvrtletně růst o 0,6 %. Jedním z hlavních faktorů ovlivňující tento růst byla tvorba hrubého fixního kapitálu, která vzrostla díky zvýšeným investicím vládních institucí a i nadále rostoucím investicím podniků. Dalšími faktory, které pozitivně působily na hrubý domácí produkt byly výdaje na konečnou spotřebu vládních institucí a domácností, kde nejvyšší dynamika růstu byla zaznamenána v kategorii spotřeby předmětů s dlouhodobou trvanlivostí.

Ve 4. čtvrtletí byl meziroční růst HDP 2,8 %, mezičtvrtletní 0,9 %. Růst HDP za celý rok činil 3,0 %. K růstu hlavně přispěl výroba motorových vozidel a elektrických a

optických přístrojů. Také se vedlo odvětví obchodu, dopravy, skladování, ubytování a stravování.

1. a 2. čtvrtletí 2019

Meziroční nárůst hrubého domácího produktu v 1. čtvrtletí dosáhl 2,6 %, stejně jako v předchozím kvartálu. I nadále tvořila dominantní sílu v ekonomice domácí poptávka, a to zejména výdaje na konečnou spotřebu domácností i vládních institucí (2,9 %). Meziroční dynamika investiční aktivity se v 1. čtvrtletí neudržela na vysokých hodnotách minulého roku (3,4 %). Mezičtvrtletní přírůstek HDP činil 0,6 %. V rámci EU rostl HDP Česka nadprůměrně.

Podle zpřesněného odhadu vzrostl hrubý domácí produkt ve 2. čtvrtletí mezičtvrtletně o 0,7 % a meziročně o 2,7 %. K meziročnímu růstu HDP přispěla spotřeba domácností 1,1 p.b, příspěvek výdajů vládních institucí činil 0,7 p. b. Naopak negativní vliv zaznamenala tvorba hrubého kapitálu (-0,2 p. b.). Zahraniční poptávka přispěla k meziročnímu růstu HDP 1,1 p. b. Objem mzdových nákladů ve 2. čtvrtletí vzrostl meziročně o 7,6 %. Celková zaměstnanost se oproti předchozímu čtvrtletí nezměnila, meziročně vzrostla o 0,8 %.

3. čtvrtletí roku 2019

Podle předběžných výsledků vzrostl hrubý domácí produkt mezičtvrtletně o 0,3 %, meziročně pak o 2,5 %. K růstu přidané hodnoty nejvíce přispěla skupina odvětví obchodu, dopravy, skladování, ubytování a stravování a odvětví informačních a komunikačních činností. Nadále se dařilo stavebnictví, zatímco odvětví průmyslu zaznamenalo nižší dynamiku růstu než v první polovině roku.

4.1.2 Index spotřebitelských cen

Rok 2015

Meziročně vzrostly spotřebitelské ceny v 1. čtvrtletí 2015 proti 1. čtvrtletí 2014 o 0,1 %, tedy o 0,4 procentního bodu méně než ve 4. čtvrtletí 2014. Toto zpomalení meziročního cenového růstu bylo důsledkem přechodu cen v oddíle potravin a nealkoholické nápoje z cenového růstu v pokles a snížení cen v oddílech doprava a zdraví. Protisměrně, tj. na růst cenové hladiny, působilo zrychlení meziročního růstu cen v oddílech alkoholické nápoje a tabák, odívání a obuv a přechod z poklesu na cenový růst v oddíle bydlení a oddíle rekreace a kultura.

Ve 2. čtvrtletí 2015 došlo ke zrychlení meziměsíčního i meziročního růstu spotřebitelských cen. Meziročně vzrostly spotřebitelské ceny ve 2. čtvrtletí 2015 o 0,7 %, což je o 0,6 procentního bodu více než v 1. čtvrtletí 2015. Mezičtvrtletní vývoj spotřebitelských cen ve 2. čtvrtletí ovlivnilo zejména zvýšení cen v oddílech odívání a obuv, doprava, zdraví, alkoholické nápoje a tabák.

V meziročním srovnání vzrostly spotřebitelské ceny ve 3. čtvrtletí 2015 o 0,4 %, což je o 0,3 procentního bodu méně než ve 2. čtvrtletí 2015. Mezičtvrtletní pokles spotřebitelských cen ve 3. čtvrtletí ovlivnilo zejména snížení cen v oddíle potravin a nealkoholické nápoje a v oddíle odívání a obuv. Protisměrně, tj. na růst cen, působilo především zvýšení cen v oddíle rekreace a kultura.

Meziročně vzrostly spotřebitelské ceny ve 4. čtvrtletí 2015 proti 4. čtvrtletí 2014 o 0,1 %, tedy o 0,3 procentního bodu méně než ve 3. čtvrtletí 2015. Tento vývoj ovlivnilo jednak zesílení poklesu cen zejména v oddíle doprava a oddíle potravin a nealkoholické nápoje, jednak zpomalení cenového růstu v oddílech alkoholické nápoje a tabák, ostatní zboží a služby. Na růst cenové hladiny působilo hlavně mírné zrychlení meziročního růstu cen v oddílech rekreace a kultura, odívání a obuv.

Průměrná míra inflace v roce 2015 dosáhla 0,3 %, což je o 0,1 procentního bodu méně než v roce 2014 a nejméně od roku 2003.

Rok 2016

V 1. čtvrtletí 2016 vzrostly spotřebitelské ceny proti 4. čtvrtletí 2015 o 0,4 %. V meziročním srovnání vzrostly spotřebitelské ceny v 1. čtvrtletí 2016 o 0,5 %, což je o 0,4 procentního bodu více než ve 4. čtvrtletí 2015. Mezičtvrtletní vývoj ovlivnilo zejména zvýšení cen ve většině oddílů spotřebního koše, z toho nejvíce v oddíle alkoholické nápoje a tabák a v oddíle rekreace a kultura. V oddíle alkoholické nápoje a tabák vzrostly především ceny alkoholických nápojů o 4,6 %. Od ledna 2016 došlo ke zvýšení spotřební daně tabákových výrobků, což se projevilo hlavně v březnu zvýšením cen cigaret.

Vývoj indexů spotřebitelských cen ve 2. čtvrtletí naznačuje, že meziročně vzrostly spotřebitelské ceny ve 2. čtvrtletí 2016 proti 2. čtvrtletí 2015 o 0,2 %, což bylo o 0,3 procentního bodu méně než v 1. čtvrtletí. Mezičtvrtletní vývoj spotřebitelských cen ve 2. čtvrtletí 2016 ovlivnilo zejména zvýšení cen v oddílech odívání a obuv, dále pak v oddílech alkoholické nápoje a tabák, doprava, zdraví. Protisměrně, tj. na snižování cen, působil především pokles cen v oddíle rekreace a kultura, kde klesly ceny dovolených s komplexními službami o 4,7 % vlivem poklesu mimosezónních cen tuzemských rekreací.

Ve 3. čtvrtletí 2016 vzrostly spotřebitelské ceny proti 2. čtvrtletí 2016 o 0,2 %. V meziročním srovnání vzrostly spotřebitelské ceny ve 3. čtvrtletí 2016 o 0,5 %, což je o 0,3 procentního bodu více než ve 2. čtvrtletí 2016. Mezičtvrtletní vývoj spotřebitelských cen ve 3. čtvrtletí 2016 ovlivnilo zejména zvýšení cen v oddílech rekreace a kultura, a nadále i přetrvávající zvýšení cen v oddílech doprava a zdraví. Protisměrně, tj. na snižování cen, působil především pokles cen v oddíle odívání a obuv, a to vlivem letních výprodejů.

Spotřebitelské ceny ve 4. čtvrtletí 2016 proti předchozímu čtvrtletí vzrostly o 0,4 %. Meziročně byl u spotřebitelských cen zaznamenán růst ve výši 1,4 %, takže rozdíl oproti předcházejícímu čtvrtletí dělá 0,9 %. Vývoj cen ovlivnily hlavně oddíly odívání a obuvi, dopravy, potravin a ubytování. Naopak na snížení cenové hladiny hlavně působil oddíl rekreace a kultura, u kterého byl zaznamenán pokles o 10,4 % kvůli konci hlavní rekreační sezóny.

Za rok 2016 dosáhla průměrná míra inflace hodnoty 0,7 %. Vývoj inflace byl poznamenán zejména růstem cen tabákových výrobků, lihovin a nájemného.

Rok 2017

Vývoj spotřebitelských cen v 1. čtvrtletí 2017 proti poslednímu čtvrtletí 2016 vykázal růst o 1,4 %. V meziročním srovnání došlo k růstu 2,4 %. K růstu cen došlo u většiny oddílů spotřebního koše, nejvíce se ovšem růstu projevily potraviny a nealkoholické nápoje. Jako další lze zmínit dopravu, rekreaci a kulturu. Na pokles cen působil především zlevňování v oddíle bytového vybavení.

Ve 2. čtvrtletí vzrostly spotřebitelské ceny proti 1. čtvrtletí o 0,2 %. V meziročním srovnání vzrostly o 2,2 %. Za růstem cen stojí především odívání a obuv, zdraví, stravování a ubytování. Protisměrně působili ceny v oddílech rekreace a kultura, doprava, alkoholické nápoje a tabák.

Ve 3. čtvrtletí byl zaznamenán další mezičtvrtletní růst spotřebitelských cen, a to o 0,5 %, meziročně dosáhl růst 2,5 %. Hlavní zásluhu na růstu cen měly oddíly potraviny a nealkoholické nápoje, bydlení, alkoholické nápoje, tabák a další. Opačně působily oddíly doprava, pošta a telekomunikace.

4. čtvrtletí přineslo mezičtvrtletní růst spotřebitelských cen o 0,5 %, meziročně o 2,6 %. Největší roli hrálo opět zvyšování cen v oddíle potravin a nealkoholických nápojů, dále také odívání a obuv a doprava. K poklesu cen docházelo v oddílech rekreace a kultura a pošta a telekomunikace.

Rok 2018

O proti konci roku 2017 došlo v 1. čtvrtletí k mezičtvrtletnímu růstu o 0,7 %. V rámci meziročního srovnání se jedná o růst o 1,9 %. Tento vývoj byl ovlivněn zvýšením cen ve většině oddílů spotřebního koše, z toho nejvíce bydlení, tabák, alkoholické nápoje a dále pak rekreace a kultura. Opačným směrem působil oddíl odívání a obuv, kde došlo k cenovému poklesu vlivem nižších výprodejových cen.

Ve 2. čtvrtletí došlo ke stejnému mezičtvrtletnímu vývoji jako v období minulém, tedy k růstu o 0,7 %. V meziročním srovnání vzrostly spotřebitelské ceny o 2,3 %, což je o 0,4 procentního bodu více než v 1. čtvrtletí. Na tomto vývoji se nejvíce podíleli oddíly bydlení, doprava a odívání a obuv. Na snižování cenové hladiny pak působil nejvíce oddíl potraviny a nealkoholické nápoje a rekreace a kultura.

Spotřebitelské ceny ve 3. čtvrtletí vzrostly mezičtvrtletně o 0,6 % a v meziročním srovnání o 2,4 %. Zvýšení cen ovlivnilo nejvíce odvětví bydlení, rekreace a kultura, kde docházelo k růstu cen dovolených s komplexními službami. V rámci oddílu bydlení vzrostly především ceny nájemného z bytů a elektřina. Na snižování cenové hladiny působil oddíl potraviny a nealkoholické nápoje, kde klesly ceny pečárenských výrobků a obilovin, cukru, zeleniny a ovoce.

Ve 4. čtvrtletí roku 2018 se spotřebitelské ceny vyvíjeli opět pozitivně. Mezičtvrtletně vzrostly o 0,2 % a v případě meziročního srovnání byl růst 2,1 %, což je o 0,3 procentního bodu méně než ve čtvrtletí předchozím. Tento vývoj byl ovlivněn zejména zvýšením cen v oddílech bydlení, potraviny a nealkoholické nápoje, odívání a obuv. Protisměrně působil na cenovou hladinu pokles cen v rámci rekreace a kultury a oddíl dopravy.

1.a 2. čtvrtletí 2019

V 1. čtvrtletí roku 2019 vzrostly mezičtvrtletně spotřebitelské ceny o 1,2 %, meziročně to bylo o 2,7 %. Na růst cen mělo hlavně vliv bydlení, potraviny a nealkoholické nápoje, rekreace a kultura. Naopak na pokles cen působily oddíly odívání a obuvi a dopravy.

Ve 2. čtvrtletí 2019 vzrostly spotřebitelské ceny proti 1. čtvrtletí 2019 o 0,7 %. V meziročním srovnání vzrostly spotřebitelské ceny ve 2. čtvrtletí 2019 o 2,8 %. Mezičtvrtletní vývoj spotřebitelských cen ve 2. čtvrtletí 2019 ovlivnilo zejména zvýšení cen v oddílech bydlení, doprava, potraviny a nealkoholické nápoje.

3. čtvrtletí roku 2019

Poměrně silný růst spotřebitelských cen se udržel i ve 3. čtvrtletí 2019. Meziroční navýšení indexu během 1. až 3. kvartálu dosáhlo 2,8 %. Stejnou hodnotu měl přírůstek i v samotném 3. čtvrtletí. Pozice oddílu bydlení, voda, energie a paliva jako hlavního hybatele cenové dynamiky přetrvávala i ve 3. čtvrtletí. Druhý nejvyšší příspěvek

k meziročnímu růstu měly potraviny a nealkoholické nápoje. Mírně posílil vliv cen stravování a ubytování. Naopak ve 3. čtvrtletí k růstu přestaly přispívat ceny dopravy. Celkově byl ve sledovaném období výraznější růst cen služeb (3,9 %) než zboží (2,3 %).

4.1.3 Rekapitulace

Makro-ekonomický vývoj

Následující tabulka zachycuje vývoj nejdůležitějších makroekonomických ukazatelů v ČR v předchozích letech.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
HDP, mld. Kč., stále ceny r. 2010	3958,4	4028,9	3999,6	3980,2	4088,2	4308,3	4409,9	4610,3	4742,8
HDP, reálný růst %	2,1	1,8	-0,7	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,9
Inflace %	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1
Nezaměstnanost %	7,0	6,7	6,8	7,7	7,7	6,5	5,5	4,2	3,2
Směnný kurz CZK/EUR	25,3	24,6	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,3	25,6

Zdroj: ČNB (www.cnb.cz)

Rok 2015 je z pohledu české ekonomiky ještě pozitivnější, než rok předešlý. Reálný růst HDP ve výši 5,4 % je nejvyšším za posledních 8 let. Absolutní výše HDP ve stálých cenách oproti předchozímu roku vzrostla na 4 308,5 mld. Kč. Míra inflace dosáhla hodnoty 0,3, což je ještě o 0,1 procentního bodu méně než v předchozím roce. Míra nezaměstnanosti poklesla na 6,5 % a došlo také k mírnému posílení české koruny na 27,28 CZK/EUR. V roce 2016 pokračovala ekonomika České republiky v růstu. HDP ve stálých cenách činilo cca 4 409,9 mld. Kč, což představuje reálný růst ve výši 2,4 %. Inflace se ke konci roku už dostala do tolerančního pásma ČNB a činila 1,5 %, její průměr však byl 0,7 %. Míra nezaměstnanosti zaznamenala další pokles na 5,5 %. Pozitivní vývoj se odráží i do vývoje průměrného kurzu CZK/EUR, který byl 27,03 Kč za €. V roce 2017 Česká republika dosahuje vrcholu hospodářského cyklu. Došlo k růstu HDP o 4,5 % a jeho absolutní výše činila 4 610,3 mld. Kč. Dále se pozitivním směrem vyvíjí nezaměstnanost, která klesla na 4,2 %. Došlo k opětovnému posílení kurzu na 26,3 CZK/EUR. Míra inflace vzrostla na 2,5 %. Dle údajů za rok 2018 se česká ekonomika vyvíjela pozitivně, i když co se týče reálného růstu HDP pomalejším tempem. Reálný růst HDP v roce 2018 činil cca 2,9 %, míra inflace dosáhla 2,1 % a míra nezaměstnanosti poklesla na cca 3,2 %. Rovněž pokračovalo i posilování české koruny oproti euru, kdy tento kurz průměrně činil 25,6 CZK/EUR.

4.2 Předpoklad vývoje národního hospodářství

Předpoklad vývoje národního hospodářství

Následující prognóza vývoje makroekonomických ukazatelů ČR byla sestavena s využitím střednědobé prognózy České národní banky. Přehled včetně predikce rozhodných makroekonomických ukazatelů prezentuje následující tabulka.

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
HDP	mld. Kč, stále ceny r. 2010, sez. očištěno	3 958,4	4 028,9	3 999,6	3 980,2	4 088,2	4 308,3	4 409,9	4 610,3	4 742,8	4 860,2	4 997,8
HDP	%, meziročně, reálné, sez. očištěno	2,1	1,8	-0,7	-0,5	2,7	5,4	2,4	4,5	2,9	2,5	2,8
Průmyslová produkce	%, meziročně, reálné	8,6	5,9	-0,8	-0,1	5,0	4,3	3,4	6,5	3,2	-	-
Stavební produkce	%, meziročně, reálné	-7,4	-3,6	-7,6	-6,7	4,3	6,8	-5,6	3,3	9,2	-	-
Tržby v maloobchodě včetně motoristického segmentu	%, meziročně, reálné	1,5	1,7	-1,1	1,2	5,5	7,7	6,1	4,5	2,5	-	-
Spotřebitelské ceny	%, meziročně, průměr	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,7	2,1
Ceny průmyslových výrobců	%, meziročně, průměr	1,2	5,6	2,1	0,8	-0,8	-3,2	-3,3	1,8	2,0	2,9	1,7
Podíl nezaměstnaných osob (MPSV)	%, průměr	7,0	6,7	6,8	7,7	7,7	6,5	5,5	4,2	3,2	2,9	2,7
Saldo vládního sektoru (ESA 2010)	mld. Kč, běžné ceny	-166,0	-109,9	-159,6	-51,1	-90,6	-28,3	34,3	78,8	47,4	16,8	13,2
Saldo vládního sektoru / HDP**	%, nominální	-4,2	-2,7	-3,9	-1,2	-2,1	-0,6	0,7	1,6	0,9	0,3	0,2
Dluh vládního sektoru (ESA 2010)	mld. Kč, běžné ceny	1 480,2	1 606,5	1 805,4	1 840,4	1 819,1	1 836,3	1 754,9	1 749,5	1 735,1	1 741,2	1 734,6
Dluh vládního sektoru / HDP**	%, nominální	37,4	39,8	44,5	44,9	42,2	40,0	36,8	34,7	32,7	30,9	29,3
Kč/USD	průměr	19,1	17,7	19,6	19,6	20,8	24,6	24,4	23,4	21,7	22,2	21,0
Kč/EUR	průměr	25,3	24,6	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,3	24,7
3M PRIBOR	%, průměr	1,3	1,2	1,0	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	1,3	2,3	2,2

Zdroj: ČNB (www.cnb.cz).

4.3 Závěr makroekonomické analýzy

Shrnutí

Rok 2014 přinesl reálný růst HDP ve výši 2,7 %, přičemž míra inflace byla nízká, 0,4 % (nejnižší od roku 2003). Nezaměstnanost se v roce 2014 nezměnila, česká koruna vůči dolaru a euru oslabila. Výsledky roku 2015 jsou rovněž vcelku pozitivní. Reálný růst HDP dosáhl 5,4 %, což je nejvíce za posledních 8 let. Míra inflace byla ještě o 0,1 procentního bodu nižší než v předešlém roce, tedy 0,3 %. Došlo rovněž k poklesu míry nezaměstnanosti na 6,5 % a posílení české koruny vůči euru, ale naopak výraznému oslabení vůči dolaru. Dle údajů České národní banky byl v roce 2016 zaznamenán růst HDP ve výši 2,4 % a míra inflace dosáhla hodnoty 0,7 %. Rok 2017 byl v tomto ohledu rovněž pozitivní. Růst HDP dosáhl 4,5 % a míra inflace cca 2,5 %. Byl zaznamenán pokles nezaměstnanosti na 4,2 % a posílení české koruny vůči euru a současně vůči dolaru. Rok 2018 se vyvíjel také pozitivním směrem. Růst HDP byl na úrovni 2,9 % a míra inflace na 2,1 %. Míra nezaměstnanosti zaznamenala další pokles na 3,2 % a došlo k dalšímu posílení kurzů CZK/USD a CZK/EUR.

Výhled pro následující roky je pozitivní. Je predikován reálný růst HDP, který by měl být vyšší než 2,5 %. Dle nejnovějších predikcí České národní banky vede zlepšení kondice české ekonomiky i vnějšího prostředí ke zvýšení predikce růstu reálného HDP pro rok 2019 o 2,5 % a 2020 pak vlivem nižší dynamiky spotřeby o 2,3 %. Postupně dochází ke snížení míry nezaměstnanosti, která by tak v roce 2019 mohla dosáhnout 2,2 % a v roce následujícím 2,3 %. Inflace (měřena indexem spotřebitelských cen) by se podle odhadu, i přes její výraznější nárůst na přelomu roku 2016 a 2017, měla pohybovat v následujících letech kolem hranice 2,4 %. Mělo by dojít také ke zvyšování průměrných mezd. Co se týče kurzu domácí měny, je v dané době těžké predikovat jeho vývoj do budoucna, nicméně Česká národní banka i Ministerstvo financí predikuje v následujících letech posílení koruny vůči euru i vůči dolaru.

Závěr

Vzhledem k aktuálnímu stavu majetku, závazků a hospodaření, resp. metodám použitým pro stanovení hodnoty jmění společnosti Pstruzi Čelina se Znalec domnívá, že rozbor provedené v makroekonomické analýze České republiky dokumentují dostatečně stabilní ekonomické prostředí pro realizaci dále vypočtených hodnot.

5. ANALÝZA FINANČNÍCH VÝKAZŮ A PROVOZNÍ ČINNOSTI

Historické výkazy

Znalec měl pro účely finanční analýzy k dispozici zjednodušené finanční výkazy společnosti Pstruzi Čelina, za rok 2017 a 2018 veřejně dostupné ve sbírce listin na www.justice.cz a dále také úplné finanční výkazy a obratovou předvahu k datu ocenění, tedy k 31.12.2019. Jak bylo uvedeno výše, historické finanční výkazy Společnosti byly dostupné pouze ve zjednodušeném položkovém účetním rozsahu, a proto je finanční analýza provedena taktéž ve zjednodušeném rozsahu. Podrobnější rozpis jednotlivých položek známých Znalci k datu ocenění bude dále popsán v rámci této a dalších kapitol týkajících se ocenění daného majetku.

Příloha č. 2

Údaje z rozvahy a výkazů zisku a ztráty za rok 2019 společnosti Pstruzi Čelina, z nichž je v rámci této kapitoly čerpáno, jsou součástí přílohy č. 2 tohoto znaleckého posudku.

5.1 Analýza rozvahy

Bilanční suma

Bilanční suma Společnosti činila k 31. 12. 2017 cca 6 312 tis. Kč, což byla nejvyšší hodnota za celé sledované období. K datu ocenění činí bilanční suma Společnosti cca 6 168 tis. Kč.

5.1.1 Struktura a vývoj aktiv

Přehled stavu aktiv

Aktiva Společnosti byla ve sledovaném období tvořena téměř výhradně aktivy dlouhodobými. Dlouhodobá aktiva jsou tvořena pouze položkou staveb v celkové účetní hodnotě cca 5 913 tis. Kč k datu ocenění, jejichž bližší popis bude proveden v rámci následujících kapitol. V rámci oběžných aktiv Společnost eviduje zejména krátkodobý finanční majetek, dále pak zásoby, které jsou k datu ocenění tvořeny položkou zboží ve výši cca 15 tis. Kč. Společnost rovněž během sledovaného období eviduje poměrně minoritní výši krátkodobých pohledávek (cca 58 tis. po zaokrouhlení na tis. Kč), které jsou k datu ocenění tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů ve výši cca 6 tis. Kč a ostatními poskytnutými zálohami ve výši cca 51 tis. Kč. Další položky nejsou k datu ocenění vykazovány.

Vývoj jednotlivých složek aktiv Společnosti v absolutním vyjádření zobrazuje následující tabulka.

	tis. Kč	2017	2018	31.12.2019
	AKTIVA CELKEM	6 312	6 024	6 168
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál			
B.	Dlouhodobý majetek	5 913	5 913	5 913
I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	0
II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	5 913	5 913	5 913
III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	396	110	255
I.	<i>Zásoby</i>	96	16	15
II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0
III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	65	50	58
IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	235	44	182
D. I.	Časové rozlišení	3	1	0

5.1.2 Struktura a vývoj pasiv

Přehled stavu pasiv

Pasiva Společnosti jsou tvořena zejména cizím kapitálem. Vlastní kapitál Společnosti je po celé sledované období záporný a jeho záporná hodnota rok od roku roste, a to i vlivem každoročně vykazovaného záporného výsledku hospodaření, který k datu ocenění činí cca -66 tis. Kč. Cizí zdroje Společnosti jsou tvořeny převážně krátkodobými závazky, které se k datu ocenění skládají převážně ze závazků ke společníkům Společnosti ve výši cca 4 631 tis. Kč, závazků z obchodních vztahů ve výši cca 1 001 tis. Kč, a dále pak minoritní výši závazků ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění (cca 146 tis. Kč), závazků ke státu (cca 52 tis. Kč) a krátkodobých přijatých záloh ve výši cca 11 tis. Kč. Společnost dále eviduje rovněž dlouhodobé bankovní úvěry, které k datu ocenění činí cca 3 920 tis. Kč. Následující tabulka zobrazuje přehled stavu pasiv Společnosti.

	tis. Kč	2017	2018	31.12.19
	PASIVA CELKEM	6 312	6 024	6 168
A.	Vlastní kapitál	-2 697	-3 527	-3 593
I.	<i>Základní kapitál</i>	200	200	200
II.	<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0
	<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>			
III.		0	0	0
IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	-2 013	-2 897	-3 727
	1. Nerozdělený zisk minulých let			
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	-2 013	-2 897	-3 727
	3. Výsledek hospodaření ve schvalovacím řízení			
V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)</i>	-884	-830	-66
B.	Cizí zdroje	9 009	9 551	9 761
I.	<i>Rezervy</i>	0	0	0
II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	0	0	0
III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	5 410	5 631	5 841
IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	3 599	3 920	3 920
C. I.	<i>Časové rozlišení</i>	0	0	0

5.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Celková charakteristika, tržby

Společnost Pstruži Čelina vykazuje ve sledovaném období každoročně ztrátu. Ve sledovaném období tržby Společnosti spíše klesají a jsou tvořeny tržbami za prodané zboží a rovněž tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Náklady Společnosti jsou tvořeny převážně výkonovou spotřebou, která je v roce 2019 tvořena spotřebou materiálu a energie ve výši cca 21 tis. Kč a službami ve výši 94 tis. Kč. Společnost eviduje rovněž osobní náklady, které k datu ocenění činí cca 107 tis. Kč (z toho cca 80 tis. Kč mzdové náklady a cca 27 tis. Kč zákonné zdravotní a sociální pojištění). Provozní výsledky hospodaření jsou tak každoročně záporné a je patrné, že dochází spíše k útlumu činnosti Společnosti.

Následující tabulka shrnuje vývoj základních položek ovlivňující provozní výsledek hospodaření Společnosti.

	tis. Kč	2017	2018	31.12.19
I.	Tržby za prodej zboží	271	277	173
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží			192
+	Obchodní marže	271	277	-19
II.	Výkony	210	198	175
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	210	198	175
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti			
3.	Aktivace			
B.	Výkonová spotřeba	824	521	115
+	Přidaná hodnota	-343	-46	41
C.	Osobní náklady	409	432	107
D.	Daně a poplatky			
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku			
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období			
IV.	Ostatní provozní výnosy			
H.	Ostatní provozní náklady	34	28	
V.	Převod provozních výnosů			
I.	Převod provozních nákladů			
*	Provozní výsledek hospodaření	-786	-506	-66
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku			
K.	Náklady z finančního majetku			
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů			
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů			
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			
X.	Výnosové úroky			
N.	Nákladové úroky	94	321	
XI.	Ostatní finanční výnosy	1		
O.	Ostatní finanční náklady	5	3	
XII.	Převod finančních výnosů			
P.	Převod finančních nákladů			
*	Finanční výsledek hospodaření	-98	-324	0
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-884	-830	-66
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-884	-830	-66
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-884	-830	-66

5.3 Závěr finanční analýzy

Shrnutí

Aktiva Společnosti jsou tvořena téměř výhradně dlouhodobými aktivy ve formě staveb. Ke svému financování využívá Společnost zejména zdroje cizího kapitálu, jejichž největší část tvoří závazky ke společníkům Společnosti a dlouhodobé bankovní úvěry. Vlastní kapitál Společnosti je záporný, a to i vlivem každoročně dosahovaných záporných výsledků hospodaření.

Závěr finanční analýzy a volba přístupu pro ocenění

Na základě výsledků provedené finanční analýzy zastává Znalec názor, že předpoklad „going concern“, tedy předpoklad nekonečného trvání Společnosti a jejího finančního zdraví nejsou naplněny. Společnost se ve sledovaném období nevyvíjela jako stabilní firma, dosahuje záporných hospodářských výsledků a předpoklad budoucího zlepšení situace, který by ukazoval na využití výnosových metod při ocenění Společnosti, nelze na základě dostupných informací a údajů předpokládat. Na základě dosud provedeného posouzení volí Znalec jako hlavní přístup ke stanovení hodnoty oceňovaného majetku majetkový přístup, konkrétně metodu likvidační.

6. OCENĚNÍ LIKVIDAČNÍ METODOU

Předpoklady ocenění

Vzhledem k dosud zjištěným skutečnostem o Společnosti vyplývajícím především ze závěrů finanční analýzy, charakteru majetku a v souvislosti s účelem tohoto posudku, stanoví v následujících kapitolách Znalec hodnotu majetku a závazků podniku společnosti Pstruzi Čelina majetkovou metodou likvidační.

Jak je uvedeno již výše, např. dle prof. Mařika⁹ je nutné rozlišovat, zda likvidace probíhá pod *vnějším tlakem*, nebo zda jde o likvidaci *dobrovolnou*. V daném případě se jedná o likvidaci dobrovolnou, nenucenou, tedy časově neomezenou. Hodnota stanovená majetkovým likvidačním přístupem k ocenění v tomto případě může respektovat předpoklady tržní hodnoty či hodnoty reálné na tržních principech založené a vyjadřovat tak nejvyšší realizovatelnou hodnotu v daném okamžiku.

6.1 Nemovitosti - Penzion č.p. 61, Borotice - Čelina

6.1.1 Podklady pro vypracování posudku

Podklady

- výpis z katastru nemovitostí vyhotovený k datu 31.12.2019, LV č. 332, k.ú. Čelina, obec Borotice, okres Příbram,
- další informace a skutečnosti zjištěné při místním šetření a obhlídce nemovitostí.

Místní šetření

Místní šetření spojené s obhlídkou nemovitostí bylo provedeno dne 24.8.2020 bez účasti vlastníka nemovitosti. Znalci byl přislíben vstup do objektu pověřenou osobou, paní Kolářovou, která se ve smluveném termínu obhlídky na místo nedostavila a na telefonáty nereagovala. **Ocenění je proto provedeno pouze na základě vnější obhlídky nemovitosti bez možnosti vstupu do stavby.** Znalec při ocenění nemovitosti vycházel z veřejně dostupných zdrojů, včetně internetových prezentací předmětného penzionu a serverů zprostředkávajících ubytovací služby, jak je uvedeno dále v textu.

6.1.2 Popis předmětu ocenění

6.1.2.1 Identifikace nemovitého majetku

Předmět ocenění

Předmětem ocenění je následující nemovitost ve vlastnictví společnosti Pstruzi Čelina s.r.o. zapsaná v katastru nemovitostí na LV č. 332, v k.ú. Čelina, obec Borotice, okr. Příbram:

- stavba č.p. 61, na stavební parcele č. 265.

Pro vyloučení případných pochybností Znalec uvádí, že předmětem ocenění není stavební parcela č. 265, na které se nachází oceňovaná stavba č.p. 61, ani jiné pozemky.

⁹ Miloš Mařík a kolektiv, Metody oceňování podniku, Ekopress, s.r.o., Praha 2011, 3. upravené a rozšířené vydání, str. 322

6.1.2.2 Právní stav

Vlastnictví

Dle výpisů z katastru nemovitostí LV č. 332 pro k.ú. Čelina jsou k datu ocenění oceňované nemovitosti ve vlastnictví společnosti Pstruzi Čelina s.r.o., se sídlem Čelina 61, 262 15, Borotice, IČ 24262901.

Současný vlastník nabyl vlastnická práva k oceňovaným nemovitostem na základě potvrzení vlastníka o nabytí vlastnictví stavby jejím zhotovením souhlasné prohlášení ze dne 12.10.2015 (V-10951/2015-211).

K osobě vlastníka oceňovaných nemovitostí jsou katastrem nemovitostí evidovány zahájené exekuce:

- pověřený soudní exekutor JUDr. Zdeněk Zítka, Palackého nám. 28, 301 00 Plzeň (Z-1434/2019-405), včetně souvisejícího zápisu exekučního příkazu k prodeji nemovitosti a
- pověřený soudní exekutor: Mgr. Martin Tunkl, Palackého nám. 28, 301 00 Plzeň (Z-5148/2019-405), včetně souvisejícího zápisu exekučního příkazu k prodeji nemovitosti.

Omezení vlastnických práv

Katastrem nemovitostí jsou k datu ocenění evidována následující věcná práva třetích osob:

- zástavní právo exekutorské podle § 73a exekučního řádu k zajištění pohledávky 3.595.837,00 Kč s příslušenstvím, s oprávněním pro společnost Česká spořitelna, a.s., právní moc ke dni 28.2.2019 (V-1989/2019-211),
- zástavní právo zákonné k zajištění pohledávky: Existující, daňová pohledávka ve výši 38 024,- Kč, včetně příslušenství je předmětem rozhodnutí zástavního práva k nemovité věci, č.j.: 3429088/19/2120-00540-203345, s oprávněním pro Českou republiku, vykonává Finanční úřad pro Středočeský kraj, právní účinky zápisu k okamžiku 18.06.2019 13:53:10 (V-5314/2019-211), včetně souvisejících zápisů závazků nezajistit zástavním právem ve výhodnějším pořadí nový dluh a neumožnit zápis nového zástavního práva namísto starého.

Práva k nemovitostem jsou k datu ocenění dotčena změnou právních vztahů Z-8395/2019-211. Náhledem do katastru nemovitostí Znalec zjistil, že předmětem řízení poznámka, účastníkem řízení je společnost Pstruzi Čelina s.r.o. jako povinný. Řízení bylo založeno dne 19.12.2019, záznam byl proveden dne 8.1.2020, téhož dne bylo řízení ukončeno.

Katastrem nemovitostí nejsou k datu ocenění k oceňovaným nemovitostem evidována žádná další zástavní práva, věcná břemena nebo jiná věcná práva třetích osob.

Nájemní vztahy

Znalci nebyly poskytnuty žádné nájemní smlouvy k oceňovaným nemovitostem. Z dostupných informací vyplývá, že osoba vlastníka oceňované stavby je spřízněná s osobou vlastníka pozemků, na kterých se stavba nachází, a které jsou užívány spolu se stavbou. V okamžiku nabytí oceňovaných nemovitostí třetí osobou bude nutné uzavřít nájemní nebo jiný právní vztah řešící umístění stavby na pozemku ve vlastnictví třetích osob.

Znalec neměl k dispozici ani informaci o případném pronájmu oceňované stavby. Znalec proto předpokládá, že nemovitosti jsou provozovány vlastníkem stavby a nejsou zatíženy žádným nájemním nebo jiným vztahem.

6.1.2.3 Poloha nemovitosti

Poloha

Oceňované nemovitosti se nachází v Boroticích – Čelině. Obec Borotice se nachází necelých 10 km jihovýchodně od Dobříše v okrese Příbram, kraj Středočeský. Leží v kopcovitém kraji na úpatí vrchů Rohatec a Skála. V současnosti je v obci (včetně místních částí oddělených od zastavěného území obce) evidováno necelých 400 trvale bydlících obyvatel, čemuž odpovídá pouze základní občanská vybavenost obce. V obci se nachází obecní úřad, mateřská školka a pošta. Širší občanská vybavenost je dostupná v Novém Kníně nebo Dobříši, která je současně příslušnou pověřenou obcí a obcí s rozšířenou působností. Boroticemi prochází silnice č. II/119 spojující Dobříš – Borotice a Sedlčany, setkává se zde i několik silnic nižších tříd. Dopravní obslužnost obce zajišťují autobusy na trase Županovice – Dobříš, vlakové spojení není k dispozici.

Čelina je původní vesnice, v současnosti místní část obce Borotice v okrese Příbram ve Středočeském kraji. Nachází se asi 3,5 km na východ od Borotic. Vesnicí protéká Čelinský potok a prochází jí silnice II/102.

Oceňovaná nemovitost se nachází severozápadně od zastavěného území Čeliny, u Čelinského potoka a přilehlého rybníka. Jde o lokalitu oddělenou od zastavěného území místní části obce, severně od oceňované stavby se nachází objekty pro individuální rekreaci (zahrádkářské a rekreační chaty). Přístup do této lokality je po částečně zpevněné, šterkové cestě.

6.1.2.4 Popis stavby

Penzion č.p. 61

Předmětem ocenění je samostatně stojící objekt evidovaný katastrem nemovitostí jako víceúčelová stavba, která je využívána jako penzion „Srub Čelina“. Stavba je částečně podsklepena a má 2 NP včetně podkroví. V 1.NP se pravděpodobně nachází prostory restaurace se sálem pro hosty (uváděná kapacita 50 míst), kuchyní a zázemím, v části 1.NP je průchod na terasu, ve zbylé části 1.NP jsou toalety a pravděpodobně technické zázemí objektu. Ve 2.NP se nachází pokoje pro hosty. Na internetové prezentaci penzionu¹⁰ se uvádí: „K dispozici jsou 4 pokoje, 5/3/3/2 lůžka. Dvojlůžkový a jeden trojlůžkový pokoj je možno propojit do dvoupokojového apartmánu.“ U objektu je terasa s barem nabízející venkovní posezení a možnost grilování.

Po stavební stránce se jedná o dřevostavbu srubové konstrukce v rozsahu minimálně 1.NP (ve 2.NP nelze vyloučit použití sendvičové konstrukce), spodní stavba je pravděpodobně zděná s železobetonovým stropem. Střecha objektu je sedlová s dřevěným krovem a skládanou střešní krytinou. Klempířské konstrukce jsou plechové, hromosvod je osazen. Okna v objektu jsou špaletová, osazená okenními tabulemi s izolačními dvojskly. Dveře jsou převážně dřevě, osazené do obložkových zárubní. Vnější schodiště do podkroví je ocelové, se zábradlím, v prostoru terasy jsou dřevěná schodiště se zábradlím. Nášlapné vrstvy podlah v 1.NP tvoří pravděpodobně

¹⁰ http://srubcelina.cz/?page_id=86

keramické dlažby, v podkroví jsou nejspíše dřevěné podlahové krytiny v kombinaci s dlažbami. Úpravy stěn v podkroví tvoří nejspíše sádkartonové desky, s výmalbou, v běžném rozsahu je patrné použití keramických obkladů. Z dostupných informací vyplývá, že každý z pokojů by měl mít koupelnu s WC a sprchovým koutem. Dle informací systému RÚIAN je stavba bez vodovodu, lze tedy očekávat vlastní zdroj vody, splašková voda je svedena do vlastní čističky odpadních vod. Objekt je napojen na síť elektro, plynovod není k dispozici. Vytápění objektu je řešeno jako centrální domovní (kotel ve stavbě).

Doklad o stáří objektu nebyl předložen. Dle systému RÚIAN byla stavba dokončena v červenci 2015. Vnější obhlídkou nemovitosti je celkový stavebně-technický stav stavby hodnocen jako dobrý, odpovídající nízkému stáří stavby a způsobu jejímu využívání.

6.1.2.5 Popis pozemku

Pozemek

Oceňovaná stavba se nachází na pozemku ve vlastnictví třetích osob, který není předmětem ocenění. Rovněž pozemky okolo stavby, které jsou užívány společně se stavbou, jsou ve vlastnictví třetích osob a nejsou předmětem ocenění.

6.1.3 Ocenění nemovitostí

Postup ocenění

Předmětem ocenění je stavba penzionu situovaná na pozemcích ve vlastnictví třetích osob. Na základě dostupných informací Znalec předpokládá, že stavba není pronajímána třetí osobě, ale je provozována vlastníkem stavby. Jako primární metoda ocenění byla proto zvolena metoda porovnávací, která nejlépe vystihuje hodnotu nemovitostí porovnáním s realitním trhem. Oproti výnosovému ocenění je pak porovnávací hodnota nemovitosti oproštěna od know-how provozovatele nemovitosti, které významně ovlivňuje výnosový potenciál stavby a tím i její výnosovou hodnotu. Ocenění je provedeno rovněž nákladovou metodou.

6.1.3.1 Ocenění nákladovou metodou

Nákladové ocenění staveb

Nákladové ocenění staveb provedl Znalec za využití statistik společnosti RTS Brno a.s. Cenové ukazatele (nebo také ceny podle účelových jednotek) jsou základním prvkem pro první propočty cen staveb a stavebních objektů. Na základě dlouhodobých statistik cen staveb a stavebních objektů jsou na reprezentativních položkových rozpočtech sledovány náklady podle jednotlivých druhů staveb a z množiny cenových údajů jsou následně stanoveny průměrné hodnoty na měrnou jednotku odpovídající danému druhu staveb. Požity byly cenové ukazatele vydané v roce 2018, jednotkové ceny Znalec dále upravil o index vývoje cen stavební práce stanovený na základě dostupných dat Českého statistického úřadu.

Základní jednotkovou cenu Znalec upravil koeficientem vybavenosti, který zohledňuje rozdíly v technickém provedení a použitých konstrukčních prvcích staveb mezi oceňovanými stavbami a standardizovanými stavbami, pro které jsou technicko-hospodářské ukazatele konstruovány. K takto zjištěným přímým stavebním nákladům jsou připočteny vedlejší stavební náklady, které zahrnují například náklady na zařízení staveniště, náklady na inženýrskou a projekční činnost apod. Tyto náklady jsou stanoveny procentní sazbou z přímých stavebních nákladů, obvykle v rozmezí 5 až 12 % z celkových nákladů, v extrémních případech i okolo 17 %. S ohledem na

stavebně technické řešení staveb použil Znalec sazbu 10 %. Výsledná reprodukční cena je součtem přímých stavebních nákladů a vedlejších stavebních nákladů.

Výši opotřebení stanovil Znalec odborným odhadem, přitom vycházel z dostupných informací o stáří staveb, provedených rekonstrukcích a skutečností zjištěných z dostupných zdrojů. Výsledná věcná hodnota je stanovena jako reprodukční cena stavby snižená o finanční vyjádření jejího opotřebení.

Ocenění venkovních úprav je provedeno procentuální sazbou z nákladových hodnot hlavní stavby. Obvyklý podíl venkovních úprav na celkových stavebních nákladech se pohybuje od 3 % do 10 %. S ohledem na rozsah venkovních úprav, zahrnující zejména čistírnu odpadních vod, terasu a pravděpodobně i zdroj pitné vody s příslušnými přípojkami, použil Znalec sazbu ve výši 5 %.

Reprodukční cena, věcná hodnota

Za pomoci výše popsaných postupů Znalec zjistil reprodukční cenu staveb, a to ve výši 9 135 000 Kč, a věcnou hodnotu staveb ve výši 7 308 000 Kč.

Příloha č. 3

Výpočet nákladové hodnoty staveb včetně použitých vstupů je uveden jako součást přílohy č. 3.

Ocenění porovnávací metodou

6.1.3.2 Ocenění porovnávací metodou

Znalec pro ocenění použil i porovnávací metodu, která ukazuje, za jaké ceny se k datu ocenění obchodují nemovitosti charakteru penzionů. Základní jednotkou pro výpočet porovnávací hodnoty je 1 m² podlahové plochy, která dle systému RÚIAN činí 338 m². Vstupem do porovnání jsou nabídky penzionů, které se svým provedením a polohou nejvíce přibližují oceňované nemovitosti. S ohledem na omezený segment realitního trhu použil Znalec nabídky z lokality celého Středočeského kraje. Informace o cenách byly čerpány z veřejně dostupných zdrojů, zejména realitních serverů, takto zjištěné ceny byly upraveny následujícími koeficienty:

- koeficientem zdroje informací, který vyjadřuje vztah mezi nabídkou a poptávkou po nemovitostech daného typu,
- koeficientem polohy, který odráží rozdíl v atraktivitě umístění porovnávané a oceňované nemovitosti,
- koeficientem dopravní dostupnosti, který vyjadřuje rozdíl v kvalitě dopravní dostupnosti porovnávané a oceňované nemovitosti,
- koeficientem funkční využitelnosti, který zohledňuje způsob stávajícího využití objektu a možný potenciál zvýšení intenzity využití,
- koeficientem technického stavu, který zohledňuje technický stav porovnávané a oceňované nemovitosti s ohledem na prováděnou údržbu atd.,
- koeficientem velikosti, který zohledňuje vliv ceny nemovitosti na jeho velikost, kdy v případě menších nemovitostí je každý jeden m² plochy nemovitosti vzácnější a tím i dražší,
- koeficientem velikosti pozemku, který vyjadřuje poměr mezi velikostí objektu a celkové velikosti pozemku a
- koeficientem jiných korekcí, kde jsou zohledněny ostatní vlivy na cenu nevyjádřené v předešlých koeficientech.

Ve výpočtu porovnávací hodnoty nemovitosti Znalec zohlednil rozdíly v poloze jednotlivých nemovitostí, kde oceňovaná nemovitost je sice situována do klidné

oblasti, avšak mimo významnější turistické cíle či destinace. Znalec do ocenění promítl i přístup k oceňovaným nemovitostem, který je řešen po šterkové příjezdové cestě, kde za nepříznivého počasí může být příjezd k penzionu limitován. Dílčími koeficienty jsou zohledněny i rozdíly v technickém stavu a vybavenosti oceňovaného a porovnávaných penzionů. Významná korekce je provedena z titulu ocenění pouze stavby bez pozemku, kdy potencionální zájemce o pořízení oceňované nemovitosti musí vstoupit do jednání s vlastníkem pozemku pod stavbou a pozemků užívaných společně se stavbou, jehož výsledkem by mělo být získání právní jistoty užívání pozemků společně se stavbou. Provedená korekce promítá jak budoucí úplatu za užívání pozemku ve vlastnictví třetích osob, tak riziko spojené s úspěšností uvedených jednání.

Porovnávací hodnota

Za pomoci porovnávací metody stanovil Znalec jednotkovou cenu oceňovaných nemovitostí ve výši 10 800 Kč/m² užitné plochy domu. Porovnání je zpracováno v cenové úrovni odpovídající době zpracování tohoto znaleckého posudku. Předmětem ocenění je stavba pro ubytování a rekreaci situovanou mimo významná turistická místa. S přihlédnutím k relativně krátkému časovému rozpětí od data ocenění do data vyhotovení tohoto znaleckého posudku a současně charakteru segmentu realitního trhu, na kterém se oceňovaná nemovitost nachází, považuje Znalec rozdíl cen za zanedbatelný. Celková porovnávací hodnota k datu ocenění činí **3 700 000 Kč**.

Příloha č. 3

Ocenění nemovitostí porovnávací metodou včetně použitých vstupů a výstupů je patrné z přílohy č. 3.

6.1.4 Rekapitulace výsledků

Rekapitulace výsledků

Ocenění nemovitostí provedl Znalec porovnávací a nákladovou metodou. Ocenění porovnávací metodou ukazuje aktuální situaci na realitním trhu a cenovou úroveň, za jaké jsou obchodovány nemovitosti obdobného charakteru. Výsledná hodnota nemovitého majetku byla stanovena v úrovni porovnávací hodnoty.

Metoda ocenění	hodnota
Reprodukční cena staveb	9 135 000 Kč
Věcná hodnota staveb	7 308 000 Kč
Porovnávací hodnota	3 700 000 Kč
VÝSLEDNÁ HODNOTA	3 700 000 Kč

Předpoklad ocenění – výsledná hodnota nemovitosti

Ocenění nemovitosti a její plné zohlednění v hodnotě 100% podílu ve Společnosti bylo provedeno za předpokladu, že bankovní úvěr evidovaný v účetnictví společnosti Pstruzi Čelina se vztahuje k předmětné nemovitosti, resp. jedná se o úvěr, jenž byl použit na zhotovení stavby č.p. 61, na stavební parcele č. 265 a katastrem nemovitostí evidované zástavní právo exekutorské podle § 73a exekučního řádu k zajištění pohledávky 3.595.837,00 Kč s příslušenstvím, s oprávněním pro společnost Česká spořitelna, a.s. vyplývá z předmětné smlouvy o úvěru. Tento předpoklad potvrzují i informace, které Znalec dohledal v rámci rešerše insolvenčního řízení spis. zn. MSPH 95 INS 1152 / 2019 vedená u Městského soudu v Praze, konkrétně v „oddíle A – řízení do úpadku“ v bodě č. 1 – „Insolvenční návrh“ či bodě č. 5 – „Návrh – přílohy“.

V případě, že by tomu tak nebylo a výše uvedené zajištění pohledávky nesouvisí s bankovním úvěrem evidovaným v závazcích Společnosti k datu ocenění, bylo by

třeba toto zajištění v hodnotě předmětné nemovitosti pro Společnost zohlednit, přičemž vzhledem k výši zajištěné pohledávky by výsledná hodnota nemovitosti započítávaná do hodnoty 100% podílu ve Společnosti byla nulová. K tomuto Znalec pouze uvádí, že vzhledem k odhadované hodnotě dále evidovaného majetku a hodnotě evidovaných závazků dosahuje hodnota 100% ve společnosti Pstruzi Čelina zápornou výši v obou výše popsáných případech.

6.2 Zásoby

Charakteristika

Společnost eviduje ve svém majetku k datu ocenění položku zásob, konkrétně se jedná o zboží ve výši cca 15 tis. Kč. Dle obdržené obrátové předvahy byly v roce 2019 realizovány tržby za prodej zboží ve formě piva, nealka, alkoholu, jídla a ostatního – pochutiny a zmrzlina, což naznačuje charakter evidovaného zboží k datu ocenění. V daném případě ocenění je nutno naplnit předpoklad racionálního využití majetku včetně dosažení maximální možné hodnoty v rámci procesu časově neomezené likvidace, a proto Znalec přijímá předpoklad, že evidovaná část zboží bude prodána a budou realizovány tržby.

Ocenění

Vzhledem k tomu, že Společnost realizovala k datu ocenění zápornou obchodní marži, resp. ztrátu z prodeje zboží, je zřejmé, že v souhrnu bude prodej daného zboží při započtení souvisejících nákladů ztrátový, a proto nelze ocenit tyto zásoby v 100% nominální hodnotě. Pro ocenění této položky je vycházeno z výkazu zisků a ztrát z roku 2019, kdy související náklady převyšovaly tržby o cca 11 %¹¹. Společnost tak generovala zápornou obchodní marži, což je promítnuto do ocenění zásob, jejichž hodnota je stanovena ve výši 89 % jejich jmenovité hodnoty (s případnými osobními náklady související s prodejem daného zboží není vzhledem k minoritní hodnotě zboží výši kalkulováno).

Stanovená hodnota zásob tedy činí **13 tis. Kč (po zaokrouhlení)**.

Hodnota zásob	13 000 Kč
----------------------	------------------

6.3 Krátkodobé pohledávky

Charakteristika

Krátkodobé pohledávky, resp. jejich účetní hodnota k datu ocenění činí cca 58 tis. Kč (po zaokrouhlení), přičemž se jedná o:

- Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů ve výši cca 6 tis. Kč
- Ostatní poskytnuté zálohy ve výši cca 51 tis. Kč

Ocenění

Dle obdržené hlavní knihy za rok 2019 je patrné, že pohledávky z obchodních vztahů jsou evidovány od července 2019, tudíž nemohou být po splatnosti déle než 6 měsíců. Znalec nicméně neměl pro potřeby ocenění údaje o časové struktuře, resp. splatnosti jednotlivých pohledávek ani informace o charakteru převážné části poskytnutých záloh k datu ocenění.

¹¹ 192 / 173 = poměr ve výši 1,109827

Pro ocenění pohledávek jsou běžně v praxi využívány koeficienty bonity dle počtu dnů po jejich splatnosti. Výše těchto koeficientů se pohybuje od 0,00 do 0,97.¹² Jak bylo řečeno, Znalec nedisponoval informacemi o časové struktuře splatnosti pohledávek ani bližšími informacemi o charakteru evidovaných záloh, proto byla celková evidovaná účetní hodnota vynásobena expertně stanoveným koeficientem 0,5. Znalcem stanovená hodnota tohoto souboru pohledávek činí **29 tis. Kč (po zaokrouhlení)**.

Výsledná hodnota

Hodnota krátkodobých pohledávek byla tedy k datu ocenění Znalcem stanovena na **29 tis. Kč**.

Výsledná hodnota krátkodobých pohledávek

Celková hodnota krátkodobých pohledávek	29 000 Kč
--	------------------

6.4 Krátkodobý finanční majetek

Charakteristika

Krátkodobý finanční majetek společnosti Pstruzi Čelina k datu ocenění činí 182 tis. Kč. Jedná se o:

- Peníze v hotovosti ve výši 178 tis. Kč
- Peníze na bankovních účtech ve výši 4 tis. Kč.

Ocenění

Krátkodobý finanční majetek byl vzhledem ke svému likvidnímu charakteru oceněn v nominální hodnotě.

Rekapitulace ocenění

Hodnota krátkodobého finančního majetku	182 000 Kč
--	-------------------

6.5 Závazky

Charakteristika

Společnosti eviduje krátkodobé i dlouhodobé závazky k datu ocenění v celkové výši cca 9 761 tis. Kč. Jedná se o:

- Krátkodobé závazky
 - Závazky z obchodní vztahů ve výši cca 1 001 tis. Kč
 - Závazky ke společníkům ve výši cca 4 631 tis. Kč*
 - Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění ve výši cca 146 tis. Kč
 - Závazky ke státu ve výši cca 52 tis. Kč
 - Krátkodobé přijaté zálohy ve výši cca 11 tis. Kč
- Dlouhodobé závazky
 - Dlouhodobé bankovní úvěry ve výši cca 3 920 tis. Kč

Ocenění

Závazky společnosti Pstruzi Čelina Znalec ocenil vzhledem k jejich reálnému charakteru jednotně na úrovni jejich jmenovité hodnoty.

*Předpoklad Znalce – závazek ke společníkovi

Úkolem Znalce v tomto znaleckém posudku je stanovení hodnoty 100% podílu v české obchodní společnosti Pstruzi Čelina. Znalec tak o hodnotu závazku k jedinému společníkovi, který je v účetnictví evidován ve výši 4 631 tis. Kč a má

¹² Koeficienty viz: Miloš Mařík a kolektiv, Metody oceňování podniku, Ekopress, s.r.o., Praha 2011, 3. upravené a rozšířené vydání, str. 372.

charakter reálného závazku zohlednil (ponížil) hodnotu 100% podílu v dané Společnosti. Vzhledem k účelu znaleckého posudku, který je zpracováván pro potřeby insolvenčního řízení spis. Zn. MSPH 95 INS 1152/2019 vedeného u Městského soudu v Praze s dlužníkem Ing. Martinem Čermákem, který je tímto jediným společníkem v oceňované společnosti Pstruzi Čelina však Znalec upozorňuje, že reálně se tedy vlastně jedná o příjem dlužníka, který by mohl být hypoteticky následně rozdělen mezi dlužníkovi věřitele. Vzhledem k charakteru majetku Společnosti, který je převážně nemovitostního typu, přičemž k předmětné nemovitosti jsou evidována zástavní práva exekutorská i zákonná – viz dříve v textu, lze očekávat podíl pouze z rozprodeje zbývajících majetku připadajícího na společníka Ing. Martina Čermáka (v tomto případě věřitele Společnosti). Vzhledem ke struktuře ostatních věřitelů Společnosti, kterým je z velké části stát, lze tento podíl očekávat v podstatě v nulové výši.

Rekapitulace ocenění

Hodnota krátkodobých závazků	9 761 000 Kč
-------------------------------------	---------------------

6.6 Shrnutí – majetek a závazky

Shrnutí

Následující tabulka zobrazuje přehled reálné tržní hodnoty majetku a závazků, jakož i jejich účetní hodnotu k datu ocenění.

Výsledky ocenění

(tis. Kč)	Účetní hodnota	Reálná tržní hodnota
Dlouhodobý majetek	5 913 tis. Kč	3 700 tis. Kč
Nemovitosti	5 913 tis. Kč	3 700 tis. Kč
Oběžný majetek	255 tis. Kč	224 tis. Kč
Zásoby	15 tis. Kč	13 tis. Kč
Krátkodobé pohledávky	58 tis. Kč	29 tis. Kč
Krátkodobý finanční majetek	182 tis. Kč	182 tis. Kč
MAJETEK celkem	6 168 tis. Kč	3 924 tis. Kč
Závazky	9 761 tis. Kč	9 761 tis. Kč
Krátkodobé závazky	5 841 tis. Kč	5 841 tis. Kč
Dlouhodobé bankovní úvěry	3 920 tis. Kč	3 920 tis. Kč
Majetek po odečtení závazků	-3 593 tis. Kč	-5 837 tis. Kč

6.7 Náklady na likvidaci

Náklady na likvidaci

Při stanovení hodnoty jmění Společnosti je také nutné vzít v úvahu dodatečné náklady, které by byly vyvolány likvidací. Ve většině případů jsou to zejména náklady na propouštění zaměstnanců a náklady na likvidaci majetku a odměnu likvidátora, případně další dodatečně vyvolané náklady související s likvidací.

Znalec v tomto případě nebude náklady na likvidaci kalkulovat, neboť je patrné, že výsledná hodnota 100% podílu ve Společnosti je záporná a případná kalkulace těchto nákladů by dosahovanou zápornou hodnotu ještě více prohloubila. Zároveň je z dostupných podkladů patrné, že Společnost již například od dubna 2019 žádné mzdové náklady nezaznamenala, přičemž závazky k zaměstnancům jsou k datu

ocenění nulové, Znalec se tak může pouze domnívat, že Společnost žádné zaměstnance k datu ocenění neeviduje.

6.8 Výsledek ocenění likvidační metodou

Výsledné ocenění provedené majetkovým přístupem, likvidační metodou je uvedeno v následující tabulce:

(+) Výsledná hodnota aktiv	3 924 000,- Kč
(-) Výsledná hodnota závazků	9 761 000,- Kč
(-) Náklady na likvidaci	nekalkulováno
(=) Likvidační hodnota	-5 837 000,- Kč

Výsledek ocenění

Odhadovaná hodnota 100% podílu ve společnosti Pstruzi Čelina k 31.12. 2019 stanovená likvidační metodou dosahuje záporné výše:

= -5 837 000 Kč.

Předpoklad ocenění – výsledná hodnota nemovitosti

Jak je uvedeno již výše - ocenění nemovitosti, jakožto hlavní majetkové složky aktiv Společnosti a její plné zohlednění v hodnotě 100% podílu ve Společnosti bylo provedeno za předpokladu, že bankovní úvěr evidovaný v účetnictví společnosti Pstruzi Čelina se vztahuje k předmětné nemovitosti, resp. jedná se o úvěr, jenž byl použit na zhotovení stavby č.p. 61, na stavební parcele č. 265 a katastrem nemovitostí evidované zástavní právo exekutorské podle § 73a exekučního řádu k zajištění pohledávky 3.595.837,00 Kč s příslušenstvím, s oprávněním pro společnost Česká spořitelna, a.s. vyplývá z předmětné smlouvy o úvěru. Tento předpoklad potvrzují i informace, které Znalec dohledal v rámci řešerše insolvenčního řízení spis. zn. MSPH 95 INS 1152 / 2019 vedená u Městského soudu v Praze, konkrétně v „oddíle A – řízení do úpadku“ v bodě č. 1 – „Insolvenční návrh“ či bodě č. 5 – „Návrh – přílohy“.

V případě, že by tomu tak nebylo a výše uvedené zajištění pohledávky nesouvisí s bankovním úvěrem evidovaným v závazcích Společnosti k datu ocenění, bylo by třeba toto zajištění v hodnotě předmětné nemovitosti pro Společnost zohlednit, přičemž vzhledem k výši zajištěné pohledávky by výsledná hodnota nemovitosti započítávaná do hodnoty 100% podílu ve Společnosti byla nulová. K tomuto Znalec pouze uvádí, že vzhledem k odhadované hodnotě dále evidovaného majetku a hodnotě evidovaných závazků dosahuje hodnota 100% ve společnosti Pstruzi Čelina zápornou výši v obou výše popsanych případech.

*Předpoklad Znalce – závazek ke společníkovi

Jak je také uvedeno již výše - úkolem Znalce v tomto znaleckém posudku je stanovení hodnoty 100% podílu v české obchodní společnosti Pstruzi Čelina. Znalec tak o hodnotu závazku k jedinému společníkovi, který je v účetnictví evidován ve výši 4 631 tis. Kč a má charakter reálného závazku zohlednil (ponížil) hodnotu 100% podílu v dané Společnosti. Vzhledem k účelu znaleckého posudku, který je zpracováván pro potřeby insolvenčního řízení spis. Zn. MSPH 95 INS 1152/2019 vedeného u Městského soudu v Praze s dlužníkem Ing. Martinem Čermákem, který je tímto jediným společníkem v oceňované společnosti Pstruzi Čelina však Znalec upozorňuje, že reálně se tedy vlastně jedná o příjem dlužníka, který by mohl být hypoteticky následně rozdělen mezi dlužníkově věřitele. Vzhledem k charakteru majetku

Společnosti, který je převážně nemovitostního typu, přičemž k předmětné nemovitosti jsou evidována zástavní práva exekutorská i zákonná – viz dříve v textu, lze očekávat podíl pouze z rozprodeje zbývajících majetku připadajících na společníka Ing. Martina Čermáka (v tomto případě věřitele Společnosti). Vzhledem ke struktuře ostatních věřitelů Společnosti, kterým je z velké části stát, lze tento podíl očekávat v podstatě v nulové výši.

ZÁVĚR

Znalecký úkol

Znaleckým úkolem znaleckého ústavu společnosti VGD Appraisal, s.r.o., sídlem Bělehradská 314/18, 140 00, Praha 4 - Nusle, IČO: 28213645, (dále také "Znalec") se, dle zadání Objednatele tohoto znaleckého posudku, rozumí stanovit hodnotu 100% podílu v české obchodní společnosti Pstruzi Čelina s.r.o., se sídlem Čelina 61, PSČ 262 15 Borotice, IČO: 242 62 901, která je zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, v oddíle C, vložce č. 198171 (dále také "Pstruzi Čelina" nebo také "Společnost"), a to pro potřeby insolvenčního řízení spis. Zn. MSPH 95 INS 1152/2019 vedeného u Městského soudu v Praze.

V souvislosti s tím by výsledky a dílčí výstupy ocenění předložené v tomto znaleckém posudku neměly být použity za jiným účelem.

Předmět ocenění

Na základě vymezení znaleckého úkolu je předmětem ocenění obchodní závod (dále také „závod“) výše uvedené obchodní Společnosti, to jest organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil, a které z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti¹³, přičemž jmění osoby tvoří souhrn jejího majetku a jejích dluhů¹⁴. Pro takový subjekt je dále používán také obecně zavedený pojem „podnik“.

Předmětem ocenění je tedy jmění obchodní společnosti Pstruzi Čelina, přičemž z hodnoty jmění této Společnosti bude následně vyjádřena hodnota 100% podílu v této Společnosti.

Datum ocenění

Ocenění je dle zadání Objednatele provedeno ke dni 31. prosince 2019 s využitím podkladů z účetnictví Společnosti a dalších veřejně dostupných či Objednatelem předložených informací k tomuto datu.

Použité způsoby ocenění

Znalec zvolil a použil pro stanovení hodnoty obchodního závodu, resp. jmění a z něj následně vyjádřené hodnoty 100% podílu ve společnosti Pstruzi Čelina s.r.o. ke dni 31. 12. 2019, vzhledem ke struktuře majetku a závazků a hospodaření Společnosti, majetkový přístup, konkrétně metodu likvidační.

Rekapitulace ocenění společnosti Pstruzi Čelina s.r.o.

Výsledky ocenění dle použitého způsobu ocenění rekapituluje následující tabulka. Jedná se o hodnotu stanovenou k datu ocenění **31. 12. 2019**.

POUŽITÁ METODA	HODNOTA 100% PODÍLU VE SPOLEČNOSTI PSTRUZI ČELINA S.R.O.
Majetkový přístup - metoda likvidační	=== -5 837 000 tis. Kč

Vzhledem k provedeným analýzám Znalec stanovil hodnotu jmění a následně z ní rezultující hodnotu 100% podílu ve Společnosti metodou likvidační hodnoty. **Výsledná hodnota dosahuje záporné výše -5 837 tis. Kč.** S ohledem na účel tohoto znaleckého posudku, tedy ocenění pro potřeby insolvenčního řízení, a vzhledem k podstatě oceňování, by výsledná hodnota neměla dosahovat záporné výše, neboť nelze

¹³ Viz § 502, zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

¹⁴ Viz § 495, zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

v tomto případě ekonomicky racionálně očekávat, že prodávající by kupujícímu za odprodej svého majetku ještě platil. Výsledná hodnota 100% podílu ve Společnosti byla tedy stanovena jako nulová.

VÝSLEDNÁ STANOVENÁ HODNOTA ==100%== PODÍLU VE SPOLEČNOSTI PSTRUZI ČELINA S.R.O. ČINÍ
KE DNI 31. PROSINCE 2019 === 0 Kč === (SLOVY: NULA KORUN ČESKÝCH)

**Předpoklad ocenění –
výsledná hodnota
nemovitosti**

Jak je uvedeno již výše - ocenění nemovitosti, jakožto hlavní majetkové složky aktiv Společnosti a její plné zohlednění v hodnotě 100% podílu ve Společnosti bylo provedeno za předpokladu, že bankovní úvěr evidovaný v účetnictví společnosti Pstruzi Čelina se vztahuje k předmětné nemovitosti, resp. jedná se o úvěr, jenž byl použit na zhotovení stavby č.p. 61, na stavební parcele č. 265 a katastrem nemovitostí evidované zástavní právo exekutorské podle § 73a exekučního řádu k zajištění pohledávky 3.595.837,00 Kč s příslušenstvím, s oprávněním pro společnost Česká spořitelna, a.s. vyplývá z předmětné smlouvy o úvěru. Tento předpoklad potvrzují i informace, které Znalec dohledal v rámci rešerše insolvenčního řízení spis. zn. MSPH 95 INS 1152 / 2019 vedená u Městského soudu v Praze, konkrétně v „oddíle A – řízení do úpadku“ v bodě č. 1 – „Insolvenční návrh“ či bodě č. 5 – „Návrh – přílohy“.

V případě, že by tomu tak nebylo a výše uvedené zajištění pohledávky nesouvisí s bankovním úvěrem evidovaným v závazcích Společnosti k datu ocenění, bylo by třeba toto zajištění v hodnotě předmětné nemovitosti pro Společnost zohlednit, přičemž vzhledem k výši zajištěné pohledávky by výsledná hodnota nemovitosti započítávaná do hodnoty 100% podílu ve Společnosti byla nulová. K tomuto Znalec pouze uvádí, že vzhledem k odhadované hodnotě dále evidovaného majetku a hodnotě evidovaných závazků dosahuje hodnota 100% ve společnosti Pstruzi Čelina zápornou výši v obou výše popsaných případech.

***Předpoklad Znalce –
závazek ke společníkovi**

Jak je také uvedeno již výše - úkolem Znalce v tomto znaleckém posudku je stanovení hodnoty 100% podílu v české obchodní společnosti Pstruzi Čelina. Znalec tak o hodnotu závazku k jedinému společníkovi, který je v účetnictví evidován ve výši 4 631 tis. Kč a má charakter reálného závazku zohlednil (ponížil) hodnotu 100% podílu v dané Společnosti. Vzhledem k účelu znaleckého posudku, který je zpracováván pro potřeby insolvenčního řízení spis. Zn. MSPH 95 INS 1152/2019 vedeného u Městského soudu v Praze s dlužníkem Ing. Martinem Čermákem, který je tímto jediným společníkem v oceňované společnosti Pstruzi Čelina však Znalec upozorňuje, že reálně se tedy vlastně jedná o příjem dlužníka, který by mohl být hypoteticky následně rozdělen mezi dlužníkově věřitele. Vzhledem k charakteru majetku Společnosti, který je převážně nemovitostního typu, přičemž k předmětné nemovitosti jsou evidována zástavní práva exekutorská i zákonná – viz dříve v textu, lze očekávat podíl pouze z rozprodeje zbývajících majetku připadajících na společníka Ing. Martina Čermáka (v tomto případě věřitele Společnosti). Vzhledem ke struktuře ostatních věřitelů Společnosti, kterým je z velké části stát, lze tento podíl očekávat v podstatě v nulové výši.

ZNALCKÁ DOLOŽKA

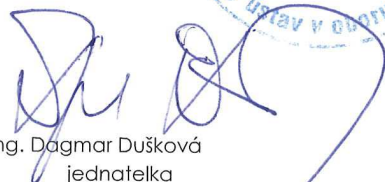
Tento znalecký posudek byl vypracován společností VGD Appraisal, s.r.o. jako znaleckým ústavem ve smyslu § 21 odst. 2 zákona č. 36/1967 Sb. o znalcích a tlumočnících ve znění pozdějších předpisů, zapsaným rozhodnutími Ministerstva spravedlnosti České republiky ze dne 27. 3. 2013, čj. 22/2013-OSD-SZN/12 do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika s rozsahem znaleckého oprávnění pro oceňování podniků a jejich částí včetně přezkoumávání smluv o převodu nebo nájmu podniku nebo jeho částí z ekonomického hlediska, posuzování proveditelnosti a rentability investičních projektů, ekonomické efektivnosti podnikatelských záměrů, ekonomické a finanční rozborů, oceňování nepeněžitých vkladů dle obchodního zákoníku, oceňování nemovitostí a staveb, oceňování movitého majetku, včetně technologických zařízení, strojů, dopravních prostředků, spotřebního zboží, nehmotného majetku, včetně posuzování oprávněnosti nákladů vynaložených na výzkum a vývoj, majetkových práv a výrobně technických a obchodních poznatků, finančního majetku včetně cenných papírů, jejich derivátů a obchodních podílů, pohledávek, závazků, oceňování obchodního jmění při přeměnách společností a přezkoumání smluv o přeměnách obchodních společností z ekonomického hlediska včetně zpracovávání zpráv, posouzení přeměn z hlediska nezpůsobení úpadku nástupnické společnosti, přezkoumávání vztahů mezi propojenými osobami a vztahů mezi minoritními a majoritními akcionáři z ekonomického hlediska, způsob stanovení a stanovení převodních (zúčtovacích) cen mezi spojenými osobami, přezkoumávání ovládacích smluv a smluv o převodu zisku z ekonomického hlediska, činnosti členů statutárních orgánů z hlediska ekonomických zájmů, stanovování a posuzování přiměřené ceny nebo směnného poměru cenných papírů při povinné nabídce převzetí nebo nabídky na odkoupení, vypořádání v penězích při zrušení obchodní společnosti s převodem jmění na akcionáře, resp. společníka, posuzování a přezkoumávání vztahů, smluv, cen a dalších skutečností z ekonomického hlediska, zjišťování hodnot vypořádacích podílů, stanovení hodnoty skutečné škody a ušlého zisku, stanovování reálné hodnoty pro účely účetnictví, účetní evidence.

Znalecký posudek je ve znaleckém deníku zapsán pod č. 712 - 52 - 2020 a obsahuje 39 listů. Ke znaleckému posudku je přiložena příloha obsahující 13 listů včetně listu s informacemi o obsahu přílohy.

Posudek vyhotovil:

VGD Appraisal, s.r.o.
znalecký ústav
Bělehradská 314/18, Nusle
140 00 Praha 4
IČ: 28213645, datová schránka: 6wgacqz
tel.: +420 606 957 302
www.vgd.eu

V Praze dne 08. října 2020


Ing. Dagmar Dušková
jednatelka



PŘÍLOHY

PŘÍLOHA Č. 1: Výpis z obchodního rejstříku Společnosti (obsahuje 1 list)

PŘÍLOHA Č. 2: Výstupy z účetnictví Společnosti za rok 2019 (obsahuje 3 listy)

PŘÍLOHA Č. 3: Ocenění nemovitosti (obsahuje 8 listů)

Úplný výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl C, vložka 198171

Datum vzniku a zápisu:	22. srpna 2012	
Spisová značka:	C 198171 vedená u Městského soudu v Praze	zapsáno 22. srpna 2012
Obchodní firma:	Pstruží Čelina s.r.o.	zapsáno 22. srpna 2012
Sídlo:	Borovice - Čelina 24, PSČ 26203	zapsáno 22. srpna 2012
	Čelina 24, 262 03 Borovice	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 26. října 2015
	Čelina 61, 262 15 Borovice	zapsáno 26. října 2015 vymazáno 5. prosince 2019
Identifikační číslo:	242 62 901	zapsáno 5. prosince 2019
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným	zapsáno 22. srpna 2012
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona	zapsáno 22. srpna 2012
	zemědělská činnost	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 5. prosince 2019
	hostinská činnost	zapsáno 22. srpna 2012
Statutární orgán:		
Jednatel:	Ing. MARTIN ČERMÁK, dat. nar. 14. května 1955 Praha 10 - Vršovice, 28. pluku 544/43, PSČ 10000 Den vzniku funkce: 22. srpna 2012	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 15. července 2015
Jednatel:	Ing. MARTIN ČERMÁK, dat. nar. 14. května 1955 28. pluku 544/43, Vršovice, 100 00 Praha 10 Den vzniku funkce: 22. srpna 2012	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 15. července 2015
Počet členů:	1	zapsáno 15. července 2015
Způsob jednání:	Každý jednatel společnosti je oprávněn jednat za společnost samostatně.	zapsáno 5. prosince 2019
	Jednatel zastupuje společnost samostatně.	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 5. prosince 2019
Společníci:		
Společník:	Ing. MARTIN ČERMÁK, dat. nar. 14. května 1955 Praha 10 - Vršovice, 28. pluku 544/43, PSČ 10000	zapsáno 5. prosince 2019

Údaje platné ke dni: 2. září 2020 03:36

1/2

Podíl:	Vklad: 120 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 60 %	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 15. července 2015
Společník:	MICHAL RYŠLAVÝ, dat. nar. 27. září 1982 Trutnov - Horní Staré Město, Pampelišková 506, PSČ 54102	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 15. července 2015
Podíl:	Vklad: 80 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 40 %	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 26. října 2015
Společník:	Ing. MARTIN ČERMÁK, dat. nar. 14. května 1955 28. pluku 544/43, Vršovice, 100 00 Praha 10	zapsáno 22. srpna 2012 vymazáno 26. října 2015
Podíl:	Vklad: 120 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 60 %	zapsáno 15. července 2015
Podíl:	Vklad: 200 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 100%	zapsáno 15. července 2015 vymazáno 6. června 2019
Společník:	MICHAL RYŠLAVÝ, dat. nar. 27. září 1982 Bohuňova 1337/11, Chodov, 149 00 Praha 4	zapsáno 6. června 2019
Podíl:	Vklad: 80 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 40 %	zapsáno 26. října 2015 vymazáno 6. června 2019
Základní kapitál:	200 000,- Kč	zapsáno 22. srpna 2012
Ostatní skutečnosti:	Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.	zapsáno 5. prosince 2019

Údaje platné ke dni: 2. září 2020 03:36

2/2

Rozvaha analyticky

Pstruží Čelina s. r. o.

IČ: 24262901

Rok: 2019

Dne: 24.07.2020

Strana 1

Tisk vybraných záznamů

Číslo účtu	Název účtu	Počáteční stav	Obraty za období MD	Obraty za období D	Obraty rozdíl	Koncový stav
Aktiva						
021000	Stavby	5 912 645,38	0,00	0,00	0,00	5 912 645,38
02x	Dlouhodobý hmotný majetek odpis	5 912 645,38	0,00	0,00	0,00	5 912 645,38
0xx		5 912 645,38	0,00	0,00	0,00	5 912 645,38
132000	Zboží na skladě a v prodejnách	15 421,00	0,00	0,00	0,00	15 421,00
13x	Zboží	15 421,00	0,00	0,00	0,00	15 421,00
1xx		15 421,00	0,00	0,00	0,00	15 421,00
211000	Peněžní prostředky v pokladně	40 231,00	408 277,00	270 197,32	138 079,68	178 310,68
21x	Peněžní prostředky v pokladně	40 231,00	408 277,00	270 197,32	138 079,68	178 310,68
221000	Peněžní prostředky na účtech	4 049,89	0,00	0,00	0,00	4 049,89
221100	Běžný účet ČS k úvěru	103,02	0,00	0,00	0,00	103,02
22x	Peněžní prostředky na účtech	4 152,91	0,00	0,00	0,00	4 152,91
2xx		44 383,91	408 277,00	270 197,32	138 079,68	182 463,59
311000	Pohledávky z obchodních vztahů	-0,01	29 000,00	22 700,00	6 300,00	6 299,99
314000	Poskytnuté zálohy - dlouhodobé a	43 654,87	0,00	0,00	0,00	43 654,87
314100	Záloha na sudy	6 000,00	1 800,00	0,00	1 800,00	7 800,00
31x	Pohledávky (krátkodobé a dlouhod	49 654,86	30 800,00	22 700,00	8 100,00	57 754,86
381000	Náklady příštích období	1 478,31	0,00	1 478,31	-1 478,31	0,00
38x	Přechodné účty aktiv a pasiv	1 478,31	0,00	1 478,31	-1 478,31	0,00
3xx		51 133,17	30 800,00	24 178,31	6 621,69	57 754,86
Aktiva celkem		6 023 583,46	439 077,00	294 375,63	144 701,37	6 168 284,83

Pasiva

321000	Závazky z obchodních vztahů	820 931,56	3 163,00	183 062,92	179 899,92	1 000 831,48
324000	Přijaté zálohy	8 000,00	-3 150,00	0,00	3 150,00	11 150,00
325000	Ostatní závazky	457,00	0,00	0,00	0,00	457,00
32x	Závazky (krátkodobé)	829 388,56	13,00	183 062,92	183 049,92	1 012 438,48
331000	Zaměstnanci	21 926,00	102 026,00	80 100,00	-21 926,00	0,00
336000	Zúčtování s institucemi sociál. zab	109 702,00	0,00	36 051,00	36 051,00	145 753,00
33x	Zúčtování se zaměstnanci a institu	131 628,00	102 026,00	116 151,00	14 125,00	145 753,00
342000	Ostatní přímé daně	15 556,00	0,00	3 690,00	3 690,00	19 246,00
343000	Daň z přidané hodnoty	23 127,65	52 900,58	63 018,87	10 118,29	33 245,94
34x	Zúčtování daní a dotací	38 683,65	52 900,58	66 708,87	13 808,29	52 491,94
365000	Ostatní závazky ke společníkům o	4 630 591,28	0,00	0,00	0,00	4 630 591,28
36x	Závazky ke společníkům	4 630 591,28	0,00	0,00	0,00	4 630 591,28
3xx		5 630 291,49	154 939,58	365 922,79	210 983,21	5 841 274,70

Rozvaha analytický

Pstruží Čelina s. r. o.

IČ: 24262901

Rok: 2019

Dne: 24.07.2020

Strana 2

Tisk vybraných záznamů

Číslo účtu	Název účtu	Počáteční stav	Obraty za období MD	Obraty za období D	Obraty rozdíl	Koncový stav
411000	Základní kapitál	200 000,00	0,00	0,00	0,00	200 000,00
41x	Základní kapitál a kapitálové fondy	200 000,00	0,00	0,00	0,00	200 000,00
429000	Neuhrazená ztráta minulých let	-2 896 876,75	829 784,47	0,00	-829 784,47	-3 726 661,22
42x	Fondy ze zisku a převedené výsled	-2 896 876,75	829 784,47	0,00	-829 784,47	-3 726 661,22
431000	Výsledek hospodaření ve schvalo	-829 784,47	0,00	829 784,47	829 784,47	0,00
43x	Výsledek hospodaření	-829 784,47	0,00	829 784,47	829 784,47	0,00
461100	Bankovní úvěr	3 919 953,19	0,00	0,00	0,00	3 919 953,19
46x	Dlouhodobé závazky k úvěrovým ir	3 919 953,19	0,00	0,00	0,00	3 919 953,19
4xx		393 291,97	829 784,47	829 784,47	0,00	393 291,97
Pasiva celkem		6 023 583,46	984 724,05	1 195 707,26	210 983,21	6 234 566,67
Hospodářský zisk za období					-66 281,84	
Hospodářský zisk celkem						-66 281,84

Tisk vybraných záznamů: Datum >= 01.01.2019, Datum <= 31.12.2019

Výsledovka analytický

Pstruži Čelina s. r. o.

IČ: 24262901

Rok: 2019

Dne: 24.07.2020

Strana 1

Tisk vybraných záznamů

Číslo účtu	Název účtu	Počáteční stav	Obraty za období MD	Obraty za období D	Obraty rozdíl	Koncový stav
Náklady						
501000	Spotřeba materiálu	0,00	20 612,64	0,00	20 612,64	20 612,64
504000	Prodané zboží	0,00	192 381,45	0,00	192 381,45	192 381,45
50x	Spotřebované nákupy	0,00	212 994,09	0,00	212 994,09	212 994,09
511000	Opravy a udržování	0,00	11 082,38	0,00	11 082,38	11 082,38
512000	Cestovné	0,00	742,00	0,00	742,00	742,00
518000	Ostatní služby	0,00	82 534,50	0,00	82 534,50	82 534,50
51x	Služby	0,00	94 358,88	0,00	94 358,88	94 358,88
521000	Mzdové náklady	0,00	80 100,00	0,00	80 100,00	80 100,00
524000	Zákonné sociální a zdravotní pojiš	0,00	27 237,00	0,00	27 237,00	27 237,00
52x	Osobní náklady	0,00	107 337,00	0,00	107 337,00	107 337,00
Náklady celkem		0,00	414 689,97	0,00	414 689,97	414 689,97
Výnosy						
602000	Tržby z prodeje služeb	0,00	0,00	23 314,22	23 314,22	23 314,22
602100	ubytování	0,00	0,00	127 007,36	127 007,36	127 007,36
602200	povolenky	0,00	0,00	24 758,01	24 758,01	24 758,01
604100	Tržby za zboží - pivo	0,00	0,00	39 307,26	39 307,26	39 307,26
604200	Nealko	0,00	0,00	16 779,76	16 779,76	16 779,76
604300	alkohol	0,00	0,00	20 495,46	20 495,46	20 495,46
604400	jídlo	0,00	0,00	86 581,42	86 581,42	86 581,42
604500	ulovené ryby	0,00	0,00	151,31	151,31	151,31
604600	Ostatní - pochutiny, zmrzlina	0,00	0,00	10 013,33	10 013,33	10 013,33
60x	Tržby za vlastní výkony a zboží	0,00	0,00	348 408,13	348 408,13	348 408,13
Výnosy celkem		0,00	0,00	348 408,13	348 408,13	348 408,13
Hospodářský zisk za období					-66 281,84	
Hospodářský zisk celkem						-66 281,84

Tisk vybraných záznamů: Datum >= 01.01.2019, Datum <= 31.12.2019

VÝPIS Z KATASTRU NEMOVITOSTÍ

prokazující stav evidovaný k datu 31.12.2019 23:59:00

Okres: CZ020B Příbram

Obec: 539970 Borotice

Kat.území: 619370 Čelina

List vlastnictví: 332

V kat. území jsou pozemky vedeny ve dvou číselných řadách (St. = stavební parcela)

A Vlastník, jiný oprávněný	Identifikátor	Podíl
Vlastnické právo		
Pstruzi Čelina s.r.o., Čelina 61, 26215 Borotice	24262901	

B Nemovitosti

Stavby

Typ stavby

Část obce, č. budovy

Způsob využití Na parcele

Způsob ochrany

P Čelina, č.p. 61 víceúčel St. 265, LV 280

P = právní vztahy jsou dotčeny změnou

B1 Věcná práva sloužící ve prospěch nemovitostí v části B - Bez zápisu

C Věcná práva zatěžující nemovitosti v části B včetně souvisejících údajů

Typ vztahu

o Zástavní právo exekutorské podle § 73a exekučního řádu

k zajištění pohledávky 3.595.837,00 Kč s příslušenstvím.

Oprávnění pro

Česká spořitelna, a.s., Olbrachtova 1929/62, Krč, 14000

Praha 4, RČ/IČO: 45244782

Povinnost k

Stavba: Čelina, č.p. 61

Listina Exekuční příkaz o zřízení exekutorského zástavního práva na nemovitosti Exekutorský úřad Plzeň-město 108 EX-00491/2019 -011 ze dne 27.02.2019. Právní moc ke dni 28.02.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 06.03.2019 15:00:23. Zápis proveden dne 28.03.2019.

V-1989/2019-211

Pořadí k 28.01.2019 00:00

o Zástavní právo zákonné

k zajištění pohledávky:

Existující, daňová pohledávka ve výši 38 024,- Kč, včetně příslušenství je předmětem rozhodnutí zástavního práva k nemovité věci, č.j.: 3429088/19/2120-00540-203345

Oprávnění pro

Česká republika, RČ/IČO: 00000001-001, vykonává:

Finanční úřad pro Středočeský kraj, Na Pankráci

1685/17, Nusle, 14021 Praha

Povinnost k

Stavba: Čelina, č.p. 61

Listina Rozhodnutí správce daně o zřízení zástavního práva Finanční úřad pro Středočeský kraj, ÚzP v Příbrami -3429088/2019 2120-00540-203345 ze dne 18.06.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 18.06.2019 13:53:10. Zápis proveden dne 10.07.2019; uloženo na prac. Příbram

V-5314/2019-211

Pořadí k 18.06.2019 13:53

Související zápisy

Závazek nezajistit zást. pr. ve výhodnějším pořadí nový dluh

Listina Rozhodnutí správce daně o zřízení zástavního práva Finanční úřad pro Středočeský kraj, ÚzP v Příbrami -3429088/2019 2120-00540-203345 ze dne

Nemovitosti jsou v územním obvodu, ve kterém vykonává státní správu katastru nemovitostí ČR

Katastrální úřad pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Příbram, kód: 211.

strana 1

VÝPIS Z KATASTRU NEMOVITOSTÍ

prokazující stav evidovaný k datu 31.12.2019 23:59:00

Okres: CZ020B Příbram

Obec: 539970 Borotice

Kat.území: 619370 Čelina

List vlastnictví: 332

V kat. území jsou pozemky vedeny ve dvou číselných řadách (St. = stavební parcela)

Typ vztahu

18.06.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 18.06.2019 13:53:10. Zápis proveden dne 10.07.2019; uloženo na prac. Příbram

V-5314/2019-211

Související zápisy

Závazek neumožnit zápis nového zást. práva namísto starého

Listina Rozhodnutí správce daně o zřízení zástavního práva Finanční úřad pro Středočeský kraj, ÚP v Příbrami -3429088/2019 2120-00540-203345 ze dne 18.06.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 18.06.2019 13:53:10. Zápis proveden dne 10.07.2019; uloženo na prac. Příbram

V-5314/2019-211

D Poznámky a další obdobné údaje

Typ vztahu

o Zahájení exekuce

- pověřený soudní exekutor JUDr. Zdeněk Zítka, Palackého nám. 28, 301 00 Plzeň

Povinnost k

Pstruzi Čelina s.r.o., Čelina 61, 26215 Borotice,
RČ/IČO: 24262901

Listina Vyrozumění soudního exekutora o zahájení exekuce 108 EX-00459/2019 -020 ze dne 13.02.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 19.02.2019 14:15:51. Zápis proveden dne 21.02.2019; uloženo na prac. Plzeň-město

Z-1434/2019-405

Související zápisy

Exekuční příkaz k prodeji nemovitosti

Povinnost k

Stavba: Čelina, č.p. 61

Listina Exekuční příkaz k prodeji nemovitých věcí Exekutorský úřad Plzeň - město 108 EX-00459/2019 -030 ze dne 22.02.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 22.02.2019 14:15:58. Zápis proveden dne 26.02.2019; uloženo na prac. Příbram

Z-1609/2019-211

Listina Vyrozumění soudního exekutora o nabytí právní moci usnesení Exekutorský úřad Plzeň - město 108 EX-00459/2019 -030. Právní moc ke dni 28.02.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 05.08.2019 14:16:11. Zápis proveden dne 08.08.2019; uloženo na prac. Příbram

Z-5270/2019-211

o Zahájení exekuce

- pověřený soudní exekutor: Mgr. Martin Tunkl, Palackého nám. 28, 301 00 Plzeň

Povinnost k

Pstruzi Čelina s.r.o., Čelina 61, 26215 Borotice,
RČ/IČO: 24262901

Listina Vyrozumění soudního exekutora o zahájení exekuce 094 EX-04798/2019 -007 ze dne 03.07.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 04.07.2019 09:17:06. Zápis proveden dne 08.07.2019; uloženo na prac. Plzeň-město

Z-5148/2019-405

Související zápisy

Exekuční příkaz k prodeji nemovitosti

Nemovitosti jsou v územním obvodu, ve kterém vykonává státní správu katastru nemovitostí ČR
Katastrální úřad pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Příbram, kód: 211.

VÝPIS Z KATASTRU NEMOVITOSTÍ

prokazující stav evidovaný k datu 31.12.2019 23:59:00

Okres: CZ020B Příbram

Obec: 539970 Borotice

Kat.území: 619370 Čelina

List vlastnictví: 332

V kat. území jsou pozemky vedeny ve dvou číselných řadách (St. = stavební parcela)

Typ vztahu

Povinnost k

Stavba: Čelina, č.p. 61

Listina Exekuční příkaz k prodeji nemovitých věcí Exekutorský úřad Plzeň - město 094 EX-04798/2019 -009 ze dne 09.07.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 10.07.2019 09:12:14. Zápis proveden dne 15.07.2019; uloženo na prac. Příbram Z-4779/2019-211

Listina Vyrozumění soudního exekutora o nabytí právní moci usnesení Exekutorský úřad Plzeň-město 094 EX-04798/2019 -009. Právní moc ke dni 10.07.2019. Právní účinky zápisu k okamžiku 09.08.2019 09:06:50. Zápis proveden dne 13.08.2019; uloženo na prac. Příbram

Z-5368/2019-211

Plomby a upozornění

Číslo řízení

Vztah k

o Práva k nemovitostem jsou dotčena změnou

Z-8395/2019-211

E Nabývací tituly a jiné podklady zápisu

Listina

o Potvrzení vlastníka o nabytí vlastnictví stavby jejím zhotovením souhlasné prohlášení ze dne 12.10.2015. Právní účinky zápisu k okamžiku 19.10.2015 16:01:59. Zápis proveden dne 10.11.2015.

V-10951/2015-211

Pro: Pstruzi Čelina s.r.o., Čelina 61, 26215 Borotice

RČ/IČO: 24262901

F Vztah bonitovaných půdně ekologických jednotek (BPEJ) k parcelám - Bez zápisu

Nemovitosti jsou v územním obvodu, ve kterém vykonává státní správu katastru nemovitostí ČR: Katastrální úřad pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Příbram, kód: 211.

Vyhotovil:

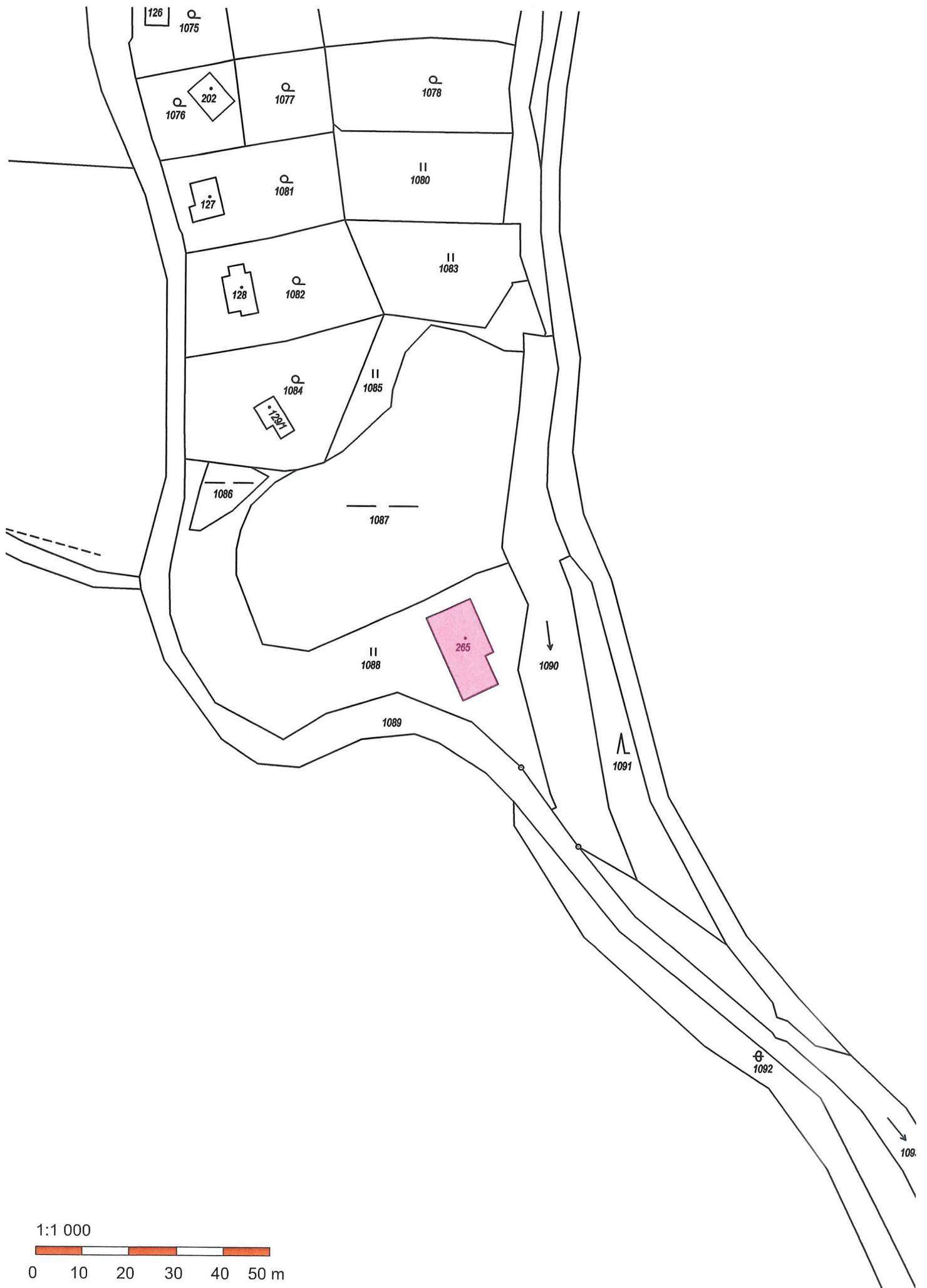
Český úřad zeměměřický a katastrální - SCD

Vyhotoveno dálkovým přístupem

Vyhotoveno: 02.09.2020 10:19:33

Podpis, razítko:

Řízení PÚ:



Nákladové ocenění staveb

stavba	obestavě- ný prostor m ³	kód RTS	jednotková cena Kč/m ³	koefficient vybavení	index cen stavebních prací	přímé stavební náklady Kč	vedlejší stavební náklady Kč	reproduk- ční cena Kč	opotřebení	opotřebení Kč	věcná hodnota Kč
Penzion č.p. 61	1 447	801.7.8	5 805	0,90	1,046	7 908 987	790 899	8 700 000	20%	1 740 000	6 960 000
Ostatní venkovní úpravy a IS		(5,0% z hlavních staveb)				395 449	39 545	435 000	20%	87 000	348 000
CELKEM								9 135 000			7 308 000

Porovnávací metoda ocenění

Penzion č.p. 61

Nemovitost:	Penzion Sedlec-Prčice	Penzion Relax Svojetín, okr. Rakovník	Penzin Veselá Milka Unětice, okr. Praha-západ	Penzion Sedlec u Mšena, okr. Mělník	Penzion / hotel Lštění - Zlence, okr.
Zdroj:	www.sreality.cz, ID: N01511	www.sreality.cz, ID:	www.srality.cz, ID: 003553	www.srality.cz, ID: 42020	www.srality.cz, ID: 33495



Foto:					
Popis:	Rodinný historický penzion s restaurací, barem, kuchyní, samostatné pokoje s vlastním sociálním zázemím, kadeřnický, kosmetický a relaxační salón, sklady a sociální zázemí v samém centru města Prčice. Po celkové odborné a náročné rekonstrukci, kolaudace rok 2011. Přízemí je restaurace, krb, kuchyň, samostatná WC, sklady. Jednotlivý pokoj s vlastním soc. zázemím, třílůžkový pokoj se společným sociálním zázemím, apartmán, který se skládá ze dvou pokojů 4+2 s vlastním soc. zázemím. V podkroví se nachází pokoj s vlastním soc. zázemím, nedokončený pokoj, kadeřnictví, kosmetika. Dále je zde sklep s kamennou klenbou, zasahující do skály.	Větší z objektů je v současné době používán jako rodinný dům. V přízemí domu je kuchyně s dvaceti místy pro sezónní restauraci dále na tuto část navazuje velký obývací pokoj s barem a možností použití venkovní terasy. Součástí přízemí je sociální zázemí této části a technická místnost s elektrokotlem. Druhý z objektů na tomto pozemku je určen pro ubytování hostů. Je zde 7 pokojů s celkovou kapacitou 15 lůžek. Každý z pokojů má vlastní koupelnu s toaletou. V tomto objektu je také garáž s dílnou. Jaký by to byl relax bez bazény který je o rozměrech 7x15m a hloubkou 1,6m. Bazén je naplněn mořskou vodou. Vedle stojí vířivka pro 5 osob.	Prodej bývalého penzionu Veselá Milka s restaurací a kolibou, Tiché údolí, Unětice. Ubytovací kapacita: 1 x apartmán, 6 x dvoulůžkový pokoj s vlastní koupelnou a toaletou, 1 x bytová jednotka 1+1, dále zázemí: kancelář, prádelna a úklidová místnost. V přízemí se nachází restaurace s vinným sklepem a krbem, koliba s krbem a vlastním vstupem (vhodné pro uzavřenou společnost). Z většiny pokojů přístup na společnou terasu. Příjemné prostředí v zeleni u rybníka (mimo záplavovou oblast), vlastní parkovací stání, výborná dostupnost do Prahy.	Hlavní budova se skládá z jednoho podzemního a dvou nadzemních podlaží. V prvním nadzemním podlaží se nachází sál s výčepem, kuchyň, spíž, sklad, 2x sociální zařízení pro hospodu, kotelna a apartmán se třemi pokoji, samostatnou kuchyní, WC a koupelnou. V druhém nadzemním podlaží se nachází 8 pokojů, 3x sociální zařízení a prostorná půda s možností vybudování dalších místností. Objekt je napojen na veřejné síť elektřiny, vody a kanalizace. K penzionu náleží upravené pozemky o celkové výměře 3694 m2, na nichž najdeme nový zahradní altán, pergolu a hospodářské stavení o zastavěné ploše 123 m2, ve které se nachází letní kuchyň, garáž, dílna a prostorná půda.	Budova z roku 1939 stojí v krásné kopcovité krajině Posázaví vyhlášené čistým vzduchem a hlubokými lesy, zhruba 20 minut jízdy od okraje Prahy. Na třech podlažích nabízí penzion 14 vybavených pokojů s příslušenstvím o celkové kapacitě 45 lůžek, restauraci pro 60 lidí a letní terasu s 50 místy. Budova je zrekonstruována a průběžně udržována, v interiéru i exteriéru jsou zachovány původní architektonické prvky. Součástí areálu je velká zahrada, antukové hřiště na volejbal a nohejbal, venkovní ohniště nebo herna pro stolní tenis. Na pozemku je dostatek parkovacích míst.

Zastavěná plocha (m²)	238				494
Užitná plocha (m²)	287	670	731	561	1 000
Výměra pozemku (m²)	548	3 849		3 694	9 535
Cena (Kč)	6 980 000	10 000 000	9 900 000	7 500 000	14 750 000
Jednotková cena (Kč/m²)	24 321	14 925	13 543	13 369	14 750

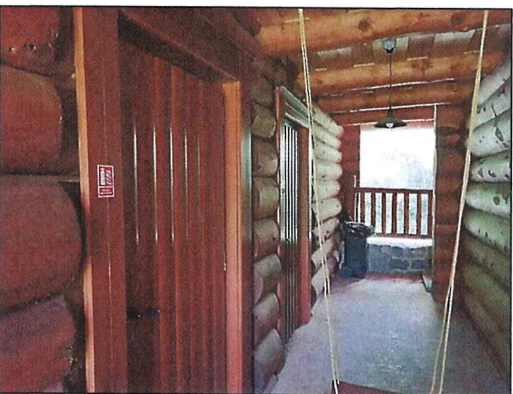
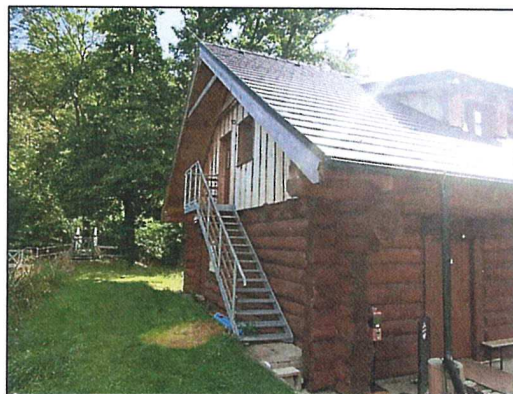
Porovnání					
zdroj informací	nabídková cena	nabídková cena	nabídková cena	nabídková cena	nabídková cena
	0,80	0,90	0,90	0,90	0,90
poloha	atraktivnější	obdobná	atraktivnější	atraktivnější	atraktivnější
	0,85	1,00	0,95	0,85	0,90
dopravní dostupnost	lepší	lepší	lepší	lepší	lepší
	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95
funkční využitelnost	obdobná	obdobná	obdobná	obdobná	obdobná
	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
technický stav	obdobný	obdobný	mírně horší	mírně horší	mírně horší
	1,00	1,00	1,15	1,10	1,10
vybavenost	obdobná	vč. bazény	obdobná	mírně nižší	mírně nižší
	1,00	0,90	1,00	1,10	1,10
velikost objektu	obdobná	větší komplex	větší penzion	větší penzion	obdobná
	1,00	1,10	1,10	1,05	1,00
velikost pozemku	včetně pozemku	včetně pozemku	včetně pozemku	včetně pozemku	včetně pozemku
	0,80	0,80	0,80	0,80	0,75
jiná korekce	bez vlivu na hodnotu	bez vlivu na hodnotu	bez vlivu na hodnotu	bez vlivu na hodnotu	bez vlivu na hodnotu
	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Upravená jednotková cena (Kč/m²)	12 569	10 107	11 132	9 875	10 300

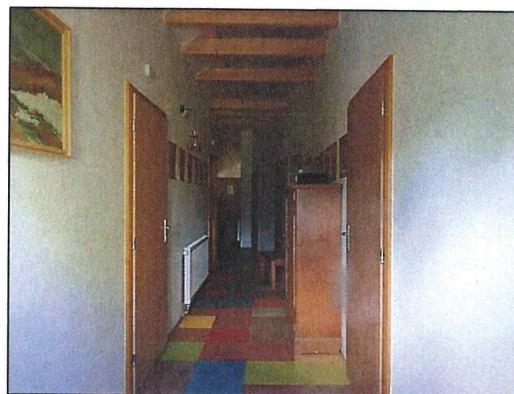
Vyhodnocení porovnání

Položka	hodnota
Minimální jednotková cena (Kč/m²)	9 875
Průměrná jednotková cena (Kč/m²)	10 797
Maximální jednotková cena (Kč/m²)	12 569
Výsledná jednotková cena (Kč/m²)	10 800
Užitná plocha (m²)	338,00
POROVNÁVACÍ HODNOTA (Kč)	3 700 000

FOTODOKUMENTACE

Fotodokumentace ze dne 25.8.2020





Fotodokumentace interiérů z veřejně dostupných internetových zdrojů

