



Znalecký posudek č. 080770/2025

O tržní hodnotě části obchodního závodu společnosti STACHEMA CZ s.r.o., určené k odštěpení v rámci rozdělení odštěpením se vznikem nové společnosti s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o.



statikum

Zhotovitel: STATIKUM s. r. o.
Purkyňova 125, Brno 612 00

+420 776 824 201
objednavka@statikum.cz

Znalecký posudek číslo: 080770/2025

Interní číslo Znalce: 9353/2025

Znalec: STATIKUM s.r.o., znalecká kancelář zapsaná Ministerstvem spravedlnosti ČR, IČ: 15545881
Purkyňova 648/125, Brno 612 00

Obor/odvětví: Ekonomika/Oceňování obchodních závodů

Odpovědný zpracovatel: Ing. Lukáš Pejchal

Zadavatel: STACHEMA CZ s.r.o., IČ: 463 53 747
Hasičská 1, Zibohlavy, 280 02 Kolín

Předmět ocenění: Stanovení tržní hodnoty části obchodního závodu STACHEMA CZ s.r.o., která v rámci přeměny formou rozdělení odštěpením se vznikem nové společnosti přejde na nově vznikající společnost s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o..

Účel posudku: Účelem tohoto znaleckého posudku je ocenění odštěpované části jmění společnosti STACHEMA CZ s.r.o., která bude v souladu s projektem rozdělení přecházet na nově vznikající nástupnickou společnost, a to v souladu se zákonem č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. Přeměna má formu rozdělení odštěpením se vznikem nové společnosti s ručením omezeným, přičemž rozdělovaná společnost nezaniká a část jejího jmění přechází na nově vznikající společnosti.

Oceněno k datu: 31.12.2024

Číslo vyhotovení: 1/3

Počet stran: 117, z toho příloh: 43

Datum zpracování znaleckého posudku: 15.10.2025

Obsah

1	ZADÁNÍ ZNALECKÉHO POSUDKU.....	6
1.1	Znalecký úkol.....	6
1.1.1	Zvažované období.....	6
1.2	Účel posudku.....	6
1.3	Skutečnosti sdělené zadavatelem mající vliv na přesnost závěru posudku.....	6
2	VÝČET PODKLADŮ.....	7
2.1	Popis postupu Znalce při výběru zdrojů dat	7
2.2	Výčet vybraných zdrojů dat a jejich popis	7
2.3	Věrohodnost zdroje dat	8
3	NÁLEZ.....	9
3.1	Popis postupu Znalce při sběru či tvorbě dat	9
3.1.1	Postup samotný	9
3.1.2	Data získána o oceňovaném subjektu a popis subjektu.....	9
3.1.3	Popis oceňovaných a odštěpovaných částí	17
3.2	Popis postupu při zpracování dat.....	21
3.2.1	Zákonná východiska a pojmosloví	21
3.3	Výčet zpracovaných dat	27
3.3.1	Data získaná ekonomickém prostředí a relevantním trhu	28
3.3.2	Finanční analýza hlavních finančních ukazatelů – STACHEMA CZ s.r.o.	46
3.3.3	Analýza odštěpované části – STACHEMA Kolín s.r.o.	51
3.3.4	Závěry finanční analýzy.....	53
4	POSUDEK	55
4.1	Popis postupu při analýze dat.....	55
4.1.1	Použitý způsob ocenění	55
4.2	Výsledky analýzy dat – ocenění společnosti	58
4.2.1	Rozdělení aktiv a ocenění neprovozních aktiv.....	58
4.2.2	Finanční plán pro období 1. fáze	58
4.2.3	Stanovení volných peněžních prostředků	60
4.2.4	Stanovení vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC)	62
4.2.5	Výpočet dis. volných peněžních toků	67
4.2.6	Alternativní scénáře ocenění Společnosti (analýzy dat).....	70

5	ODŮVODNĚNÍ.....	71
5.1	Interpretace výsledků analýzy	71
5.2	Kontrola postupu	71
6	ZÁVĚR	72
6.1	Citace odborné zadané otázky.....	72
6.2	Odpověď	72
6.3	Podmínky správnosti závěrů, případné skutečnosti snižující jeho přesnost.....	72
6.4	Otisk znalecké pečeti	73
6.5	Datum a podpis.....	73
7	PŘÍLOHY	74

Seznam příloh

Příloha 1 Výpis z veřejného rejstříku a sbírky listin

Příloha 2 Účetní výkazy STACHEMA CZ s.r.o.

Příloha 3 Zahajovací rozvaha STACHEMA Kolín s.r.o. se zprávou nezávislého auditora

Příloha 4 Vymezená část jmění přecházející do nově vzniklé společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.

Příloha 5 Finanční plán společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.

Seznam grafů a obrázků

Graf 1 Vývoj výkonů a EBITDA marže Společnosti	13
Graf 2 Struktura aktiv	15
Graf 3 Struktura pasiv.....	17
Graf 4 Predikce oživení poptávky	30
Graf 5 Dopad cel na evropské HDP	31
Graf 6 Vývoj cen elektrické energie ve vybraných státech v Q3 2024	34
Graf 7 Zobchodované futures kontrakty na německé burze za prosinec 2024	35
Graf 8 Vývoj stavební produkce v ČR	39
Graf 9 Očekávaný vývoj v letech 2025 a 2026.....	40
Graf 10 Predikce výsledků Společnosti.....	68

Seznam tabulek

Tabulka 1 Vývoj výkazu zisku a ztrát Společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. v tis. CZK	12
---	----

Tabulka 2 Vývoj aktiv Společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. v tis. CZK.....	14
Tabulka 3 Vývoj pasiv Společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. v tis. CZK	16
Tabulka 4 Zahajovací rozvaha společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.	19
Tabulka 5 Makroekonomický výhled pro ekonomiky G-20, 2025-26F.....	29
Tabulka 6 Směry vývoje ekonomiky	32
Tabulka 7 Predikce makroekonomických ukazatelů ČR	37
Tabulka 8 Rating ČR.....	38
Tabulka 9 Průměrný růst od roku 2018 a průměrná EBITDA marže	44
Tabulka 10 Srovnání STACHEMA CZ s.r.o. s trhem.....	44
Tabulka 11 Ukazatelé rentability.....	46
Tabulka 12 Ukazatelé platební schopnosti.....	48
Tabulka 13 Ukazatele aktivity.....	49
Tabulka 14 Ukazatele zadluženosti	50
Tabulka 15 VZZ divize STACHEMA Kolín (Zibohlavý)	51
Tabulka 16 Marže STACHEMA Kolín s.r.o.	52
Tabulka 17 Struktura zadlužení	52
Tabulka 18 Likvidita	53
Tabulka 19 Doba obratu.....	53
Tabulka 20 Finanční plán KPVH 2025 - 2029 v tis. CZK.....	60
Tabulka 21 Predikce pracovního kapitálu	61
Tabulka 22 Predikce volného finančního toku 2025 - 2029 v tis. CZK.....	62
Tabulka 23 Kalkulace koeficientu beta.....	63
Tabulka 24 Kalkulace rizikové prémie aritmetickým průměrem.....	64
Tabulka 25 Kalkulace rizikové prémie geometrickým průměrem.....	64
Tabulka 26 Měnová statistika ČNB.....	66
Tabulka 27 Vývoj cizích úročených zdrojů.....	67
Tabulka 28 Výpočet WACC pro jednotlivé roky	67
Tabulka 29 Výpočet dis. volných peněžních toků v období 2025 - 2029 v tis. CZK	68
Tabulka 30 Výpočet 2. fáze (pokračující hodnota) v tis. CZK.....	69
Tabulka 31 Závěrečné ocenění společnosti metodou DCF v tis CZK	69
Tabulka 32 Alternativní scénáře ocenění	70

Seznam odborných zkratk

Beta – koeficient měřící rizikovost společnosti oproti trhu, vstup pro výpočet nákladů vlastního kapitálu

CAGR – Compound Annual Growth Rate – průměrná roční míra růstu, běžně používaná ve finančních plánech a predikcích výnosů nebo cash flow.

CAPM – Capital Asset Pricing Model – model oceňování kapitálových aktiv, používaný pro výpočet nákladů vlastního kapitálu

CZ – cizí zdroje

ČNB – Česká národní banka

ČR – Česká republika

DCF – Discounted Cash Flow (diskontované peněžní toky)

DSCR – Debt Service Coverage Ratio – poměr schopnosti obsluhovat dluh (provozní CF / splátky dluhu), důležitý ukazatel v analýze zadluženosti a testech going concern.

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (zisk před odpisy, běžně využíván při porovnávání násobcích)

EU – Evropská unie

EV – Enterprise Value – podniková hodnota (součet tržní hodnoty vlastního kapitálu a čistého dluhu, používá se při výpočtech násobků jako EV/EBITDA).

EV/EBITDA – Enterprise Value / EBITDA – násobek podnikové hodnoty k EBITDA, běžně využívaný v tržním srovnání při oceňování firem.

FCFF – Free Cash Flow to Firm – volný peněžní tok pro všechny investory (vlastníky i věřitele), používán v DCF na bázi entity.

HDP – Hrubý domácí produkt

IČ / IČO – Identifikační číslo osoby

IFRS – International Financial Reporting Standards (mezinárodní standardy účetního výkaznictví)

IN 05 – Index finanční situace společnosti dle Neumaiera

MF – Ministerstvo financí

NPV – Net Present Value – čistá současná hodnota, základní ukazatel investiční analýzy, doplňuje výstupy DCF.

OECD – Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (Organisation for Economic Co-operation and Development)

PO – Právnícká osoba

Rf – Risk-free rate – bezriziková úroková míra, obvykle výnos státních dluhopisů

ROA – Return on Assets – rentabilita aktiv, měří efektivitu využití majetku Společnosti.

ROE – Return on Equity – rentabilita vlastního kapitálu, užívaná pro posouzení výnosnosti pro akcionáře.

ROS – Return on Sales – rentabilita tržeb (čistý zisk / tržby), měří efektivitu hospodaření společnosti a používá se při porovnávání provozní výkonnosti s konkurencí.

Sb. – Sběrka zákonů (používáno u citací zákonů, např. zákon č. 151/1997 Sb.)

VK – vlastní kapitál

WACC – Weighted Average Cost of Capital (vážené průměrné náklady kapitálu)

1 ZADÁNÍ ZNALECKÉHO POSUDKU

1.1 Znalecký úkol

Na základě písemné objednávky jsme byli my, znalecká kancelář STATIKUM s.r.o., IČ: 155 45 881 (dále jen „Znalec“), požádáni společností: **STACHEMA CZ s.r.o.**, IČ: 463 53 747, dále jako „Zadavatel“, abychom vypracovali znalecký posudek („Znalecký posudek“, nebo „Posudek“) ve věci určení tržní hodnoty části jmění společnosti STACHEMA CZ s.r.o., které bude odštěpeno do nově vznikající společnosti s ručením omezeným s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o. Rozhodný den odštěpení je 01.01.2025, ocenění tedy bude provedeno k datu bezprostředně předcházejícímu rozhodný den. Ocenění tedy bude provedeno k 31.12.2024.

1.1.1 Zvažované období

Za rozhodující z hlediska ocenění je považován stav jednotlivých položek majetku a závazků Společnosti ke dni ocenění, tj. 31.12.2024. Poslední informace relevantní pro zpracování posudku byly Znalcem od Zadavatele získány dne 10.10.2025.

1.2 Účel posudku

Účelem tohoto znaleckého posudku je ocenění odštěpované části jmění společnosti STACHEMA CZ s.r.o., která bude v souladu s projektem rozdělení přecházet na nově vznikající nástupnickou společnost, a to v souladu se zákonem č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. Přeměna má formu rozdělení odštěpením se vznikem nové společnosti s ručením omezeným, přičemž rozdělovaná společnost nezaniká a část jejího jmění přechází na nově vznikající společnosti..

1.3 Skutečnosti sdělené zadavatelem mající vliv na přesnost závěru posudku

Znalec při zpracování posudku vychází především z informací a podkladů poskytnutých Zadavatelem. Zadavatel poskytl zejména účetní a interní dokumentaci, která tvoří hlavní zdroj vstupních údajů pro ocenění.

V souladu s § 40 odst. 1 písm. c) a § 40 odst. 2 vyhlášky č. 503/2020 Sb., o výkonu znalecké činnosti, Znalec uvádí, že při zadání posudku byly zjišťovány veškeré skutečnosti sdělené zadavatelem, které by mohly mít vliv na přesnost závěru posudku. Zadavatel **nesdělil žádné další skutečnosti, které by mohly mít vliv na závěr posudku.**

Jedním z primárních zdrojů poskytnutých zadavatelem jsou účetní výkazy, které byly historicky ověřeny auditorem. Znalec nemá možnost tyto podklady nezávisle ověřit a přebírá je v dobré víře, stejně jako další dokumenty a informace doložené zadavatelem.

2 VÝČET PODKLADŮ

2.1 Popis postupu Znalce při výběru zdrojů dat

V rámci sběru dat pro účely zpracování znaleckého posudku získal Znalec podklady následujícími způsoby:

- Předložením vyžádaných podkladů statutárním zástupcem Společnosti, Ing. Petrou Kutnarovou.
- Čerpáním z veřejně přístupných rejstříků a evidencí, zejména z Obchodního rejstříku (or.justice.cz/ias/ui/rejstrik) a Katastru nemovitostí (cuzk.gov.cz),
- Získáním údajů a dat od příslušných veřejných institucí (Český statistický úřad, EUROSTAT, Ministerstvo financí, OECD),
- Doplněním podkladů o oborové analýzy a data o relevantním trhu,
- Vlastním průzkumem dostupné odborné literatury, vědeckých prací, odborných článků, právních předpisů a souvisejících vyhlášek v tuzemském i mezinárodním prostředí.

2.2 Výčet vybraných zdrojů dat a jejich popis

Při zpracování znaleckého posudku byly primárně využity následující podklady poskytnuté pověřeným zástupcem Společnosti, Ing. Petrou Kutnarovou. Dodané podklady se týkají společnosti STACHEMA CZ s.r.o. a odštěpované části jmění společnosti s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o. a zahrnují:

- **Účetní výkazy (rozhaha a výkaz zisku a ztráty) k datu ocenění** – Byly předloženy auditované účetní závěrky za období 2018 až 2024.
- **Zahajovací rozhaha** nově vznikající společnosti s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o.
- **Seznam dlouhodobého hmotného majetku** přecházející na nově vznikající společnost s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o.
- **Seznam zaměstnanců** přecházející na nově vznikající společnost
- **Seznam drobného majetku**, pohledávek, závazků a skladových položek přecházející na nově vznikající společnost
- **Obratová předvaha k datu ocenění** – Byl předložen úplný výpis účtů k datu ocenění, sloužící k provázání a kontrole účetních výkazů.
- **Informace o mimobilančních skutečnostech relevantních k datu ocenění** – znalci byly zpřístupněny podklady dokumentující závazky a jiné okolnosti nezahrnuté do účetní rozvahy, avšak mající význam k datu ocenění (např. smluvní a podmíněné závazky).
- **Finanční plán** nově vznikající společnosti s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o.

Při vypracování znaleckého posudku byly jako sekundární zdroje využity veřejně dostupné databáze a rejstříky veřejné správy, které sloužily zejména k ověření vlastnické struktury a identifikaci majetku analyzovaných subjektů. Konkrétně byly využity:

- Obchodní rejstřík ČR a SR (<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>, <https://www.orsr.sk/>),

- Katastr nemovitostí (<https://cuzk.gov.cz/>)

Při zpracování znaleckého posudku byly jako zdroje rovněž využity veřejně přístupné statistické i neveřejné komerční databáze, které sloužily zejména pro analýzu tržního prostředí, ve kterém hodnocené společnosti působí. Konkrétně byly využity následující instituce a odkazy:

- **ČSÚ** – www.czso.cz
- **MERK** – merk.cz
- **EUROSTAT** – ec.europa.eu/eurostat
- **MF ČR** – www.mfcr.cz
- **OECD** – www.oecd.org
- **Databáze DAMODARAN online** - <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

V rámci ocenění byly rovněž využity specifické podklady, které si Znalec samostatně dohledal pro účely své práce. Odkazy na konkrétní zdroje dat a dokumenty jsou uvedeny přímo při jejich využití v příslušných částech posudku

2.3 Věrohodnost zdroje dat

Klíčovým zdrojem podkladů pro vypracování tohoto znaleckého posudku bylo předání dat zástupcem Společnosti Ing. Petrou Kutnarovou. Znalec nepřebírá odpovědnost za jejich věcnou správnost a úplnost, zejména za správnost vedení účetnictví a za obsah účetních výkazů, které jsou primárním zdrojem informací.

Znalec při zpracování posudku vycházel nejen z podkladů poskytnutých zástupcem Společnosti, ale rovněž z veřejně dostupných analýz a informací a z komerčně vyhodnocených zpráv relevantních pro daný obor. Vzhledem k tomu, že tyto primární i sekundární zdroje nebyly znalcem samostatně vytvářeny ani nezávisle ověřovány u zdroje, nelze jejich věrohodnost posoudit v plném rozsahu.

Znalec s daty pracuje především podle jejich relevance pro účely ocenění. V případech, kde je to vhodné – zejména při popisu externího prostředí – byly jednotlivé informace průběžně verifikovány napříč vícero zdroji, aby bylo ověřeno, že se rámcově neliší. V rámci projekce budoucího vývoje pak Znalec čerpal z nezávislých informačních zdrojů, jejichž konkrétní odkazy jsou uvedeny přímo při použití v jednotlivých částech posudku.

3 NÁLEZ

3.1 Popis postupu Znalce při sběru či tvorbě dat

3.1.1 Postup samotný

Znalecký posudek byl zpracován na základě postupu kombinujícího analýzu poskytnutých dat, ověřování prostřednictvím veřejných zdrojů a vlastní expertní činnost Znalce.

V první fázi byla primární data poskytnutá zástupcem Společnosti zanesena do tabulkového procesoru a standardizována pro potřeby další analýzy. Následně byla tato data vyhodnocena za využití veřejně dostupných informací, vlastního šetření Znalce. Tato fáze zahrnovala jak kontrolu úplnosti a logické konzistence účetních údajů, tak posouzení existujícího majetku.

Výsledky tohoto vyhodnocení jsou systematicky popsány v kapitole Nález a dále rozvedeny v hlavní části Posudek. Pro větší přehlednost a usnadnění orientace byly dílčí vstupy a analýzy uvedeny odděleně v přílohách tohoto znaleckého posudku.

Na základě vlastního šetření dat poskytnutých třetími stranami a sekundárních zdrojů byly dále zpracovány finanční projekce, které sloužily jako výchozí vstup pro ocenění. Tyto výpočty byly provedeny rovněž v tabulkovém procesoru a tvoří analytický základ výnosové části ocenění.

3.1.2 Data získána o oceňovaném subjektu a popis subjektu

3.1.2.1 Informace o oceňovaném subjektu (Společnosti)

Základní identifikační údaje o Společnosti, jejíž hodnota je předmětem ocenění, byly převzaty z výpisu z obchodního rejstříku.

Obchodní firma:	STACHEMA CZ s.r.o.
Datum zápisu:	15. září 1992
Sídlo:	Hasičská 1, Zibohlavy, 280 02 Kolín
IČO:	463 53 747
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	200 000 CZK

Statutární orgány

Jednatel: Ing. PETRA KUTNAROVÁ , dat. nar. 9. prosince 1973
Na Kocínce 1740/8, Dejvice, 160 00 Praha 6

Jednatel: Ing. VÍT KUTNAR , dat. nar. 2. prosince 1969
Na Kocínce 1740/8, Dejvice, 160 00 Praha 6

Jednatel: Ing. MICHAEL KOUDELKA , dat. nar. 5. června 1972
Spálov 49, 513 01 Semily

Společník: DEK a.s., IČ: 276 36 801
Praha - Praha 10, Tiskařská 10/257, PSČ 10800

Více v příloze č. 1

3.1.2.2 Popis rozdělovaného subjektu („Společnosti“)

Rozdělovaná společnost **STACHEMA CZ s.r.o.** je českým výrobcem a distributorem stavební chemie, nátěrových hmot, lepidel a speciálních chemických přípravků se sídlem v Kolíně, v městské části Zibohlavý. Na českém trhu působí od roku 1992 a navazuje na činnost mateřské skupiny STACHEMA, která vznikla o rok dříve na Slovensku. Od svého založení se firma rozvíjela jako technologicky orientovaný podnik zaměřený na vývoj, výrobu a prodej chemických produktů určených pro stavebnictví, průmyslové aplikace i běžnou údržbu a ochranu materiálů.

Portfolio společnosti je mimořádně široké a zahrnuje několik hlavních produktových oblastí. Stěžejní pozici zaujímá **stavební chemie**, především přísady a aditiva do betonů a malt, urychlovače a plastifikátory, odformovací prostředky, stabilizátory směsí či speciální zálivky a opravné hmoty. Významnou součástí tvoří také **speciální malty a povrchové úpravy**, tedy výrobky určené pro sanace, reprofilační práce, hydroizolace a zateplovací systémy, včetně fasádních nátěrů, penetračních prostředků a lazur. Dále společnost vyrábí a prodává **chemické přípravky pro ochranu dřeva, dezinfekci, údržbu bazénů a prevenci biologických škod**, mezi nimiž patří k nejznámějším značky **Lignofix** a **Laguna**. Významnou část sortimentu tvoří také **průmyslová lepidla a epoxidové či polyuretanové systémy** používané v nábytkářství, truhlářství i ve výrobních provozech.

Značnou konkurenční výhodou STACHEMA CZ je vlastní **výzkumné a vývojové zázemí** s akreditovanými laboratořemi, které umožňují testování a ověřování vlastností stavebních i chemických produktů. Společnost provozuje laboratorní a servisní činnost, poskytuje technické poradenství a disponuje vlastním koloristickým systémem pro tónování nátěrových hmot. Důraz na kvalitu je podpořen systémem certifikací dle evropských a národních norem, včetně značení CE a prohlášení o vlastnostech.

Během tří dekád existence prošla společnost dynamickým rozvojem. Z původního regionálního výrobce se postupně stala **stabilním hráčem českého trhu** se stavební a průmyslovou chemií. Rozšířila své portfolio, posílila výzkumné kapacity a vybudovala rozsáhlou distribuční síť, která dnes zahrnuje více než šest set padesát prodejních míst po celé České republice. Současně si vybudovala obchodní vztahy i na zahraničních trzích, zejména v rámci střední a východní Evropy.

Vývoj společnosti byl dlouhodobě podpořen investicemi do technologií, výrobních kapacit a vývoje nových produktů. Využívala rovněž dotační programy Evropské unie zaměřené na inovace a rozvoj výzkumně-vývojových aktivit. Firemní filozofie se opírá o kombinaci praktické aplikovatelnosti, odborného servisu a snahy o udržitelné technologické postupy.

Na českém trhu se STACHEMA CZ řadí mezi **významné dodavatele stavební chemie**. Její konkurenční síla spočívá především v širší sortimentu, kvalitě technické podpory a schopnosti nabízet zakázková řešení přizpůsobená specifickým požadavkům zákazníků. Zároveň však čelí výzvám typickým pro celé odvětví, zejména kolísání cen vstupních surovin, růstu energetických nákladů, regulačním tlakům v oblasti chemické legislativy a cyklickému vývoji stavebnictví. Přesto si společnost udržuje stabilní pozici a pověst technologicky vyspělé a odborně respektované značky v oblasti chemie pro stavebnictví a průmysl.

3.1.2.3 Majetkové účasti – Struktura skupiny

Společnost nedrží žádné cenné papíry, či nemá spoluúčast v jiných společnostech.

3.1.2.4 Popis hospodaření a vývoje aktiv a pasiv Společnosti

V této podkapitole jsou vyhodnocena základní data o samotné Společnosti, která byla získána od společníka a následně ověřena prostřednictvím veřejně dostupných zdrojů – zejména zveřejněných účetních závěrek a obchodního rejstříku.

V následující části jsou účetní výkazy Společnosti za období **31.12.2018 – 31.12.2024** zasazeny do historického i věcného kontextu. K vybraným položkám je případně doplněn podrobnější komentář, pokud to jejich význam nebo vývoj vyžaduje.

Výkaz zisku a ztráty
Tabulka 1 Vývoj výkazu zisku a ztrát Společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. v tis. CZK

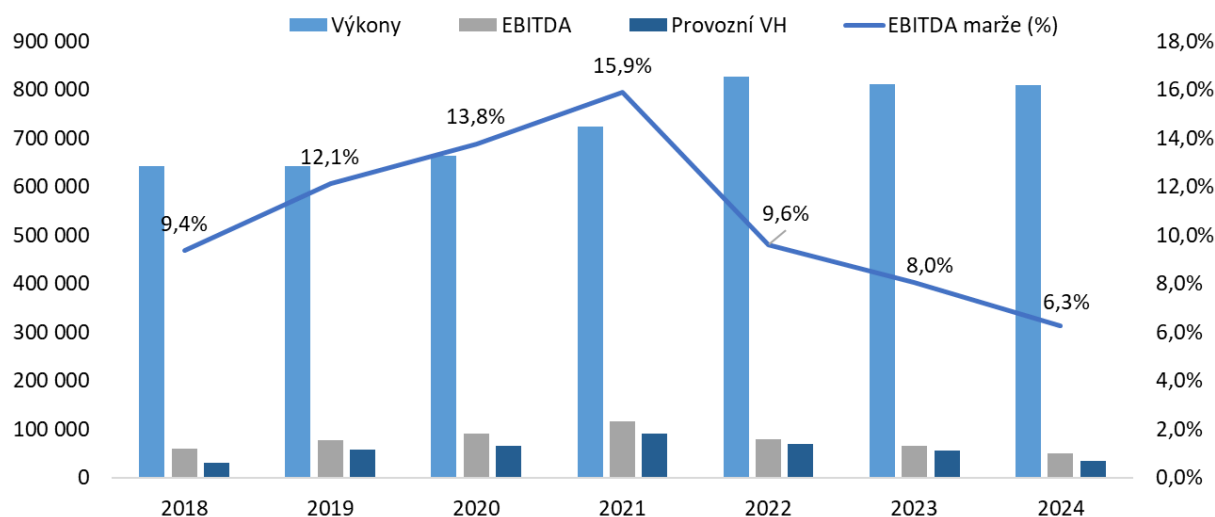
VZZ Společnosti v plném rozsahu v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	580 274	604 569	628 765	696 138	718 646	773 097	803 509
Tržby za prodej zboží	55 357	31 329	31 467	32 912	92 013	24 643	10 426
Obchodní marže	49 921	6 936	7 865	9 169	77 126	598	-104
Výkony (přidané)	641 780	642 726	663 301	724 609	826 593	811 838	808 465
Výkonová spotřeba	420 623	408 269	418 033	454 644	585 065	560 944	571 784
Náklady vynaložené na prodané zboží	5 436	24 393	23 602	23 743	14 887	24 045	10 530
Spotřeba materiálu a energie	338 633	308 588	324 950	363 094	453 261	412 299	415 946
Služby	76 554	75 288	69 481	67 807	116 917	124 600	145 308
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-6 149	-6 828	-3 069	4 441	-15 934	-14 098	5 470
Přidaná hodnota	276 514	265 786	276 735	302 877	333 541	275 537	247 107
Osobní náklady	150 483	152 092	149 104	149 198	161 955	179 591	199 136
Mzdové náklady	110 688	114 397	110 768	111 636	119 770	132 851	145 036
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostat. náklady	39 795	37 695	38 336	37 562	42 185	46 740	54 100
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	35 109	35 359	34 079	34 026	37 941	42 759	54 084
Ostatní náklady	4 686	2 336	4 257	3 536	4 244	3 981	16
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	29 558	20 343	25 872	24 106	10 781	8 935	15 456
Úpravy hodnot dl. nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	24 715	22 397	22 794	23 734	10 978	11 171	12 435
Úpravy hodnot dl. nehmotného a hmotného majetku - trvalé	24 715	22 397	22 794	23 734	10 978	11 171	12 435
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	0	0	3 307
Úpravy hodnot pohledávek	4 843	-2 054	3 078	372	-197	-2 236	-286
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	1 887	4 197	1 541	12 358	3 287	5 983	36 187
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	2 645	2 628	1 174	9 871	369	793	23 241
Tržby z prodaného materiálu	768	250	55	248	663	-158	11 797
Jiné provozní výnosy	-1 526	1 319	312	2 239	2 255	5 348	1 149
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	12 512	8 711	6 410	18 004	3 428	12 068	23 004
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 044	1 334	0	4 417	0	0	8 381
Prodaný materiál	0	0	0	0	0	0	8 493
Daně a poplatky	1 027	1 096	927	920	2 005	1 963	926
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	3 446	1 082	4 211	1 914	0	4 264	95
Jiné provozní náklady	5 995	5 199	1 272	10 753	1 423	5 841	5 109
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30 491	57 508	65 423	91 015	68 651	56 283	35 272
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	0	397	1 138	203	0	5 202	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	397	1 138	203	0	4 977	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	225	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	209	855	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	552	663	123	16	5 693	0	2 218
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	123	0	5 210	0	2 211
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	552	663	0	16	483	0	7
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	2 662	3 109	1 746	586	320	9 847	8 652
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající o.	0	0	0	0	0	0	52
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 662	3 109	1 746	586	320	9 847	8 600
Ostatní finanční výnosy	105	2 754	5 595	4 324	6 040	3 293	2 595
Ostatní finanční náklady	7 278	6 434	15 955	12 745	8 520	9 046	7 781
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-9 283	-5 729	-11 054	-9 643	2 893	-10 398	-11 620
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	21 208	51 779	54 369	81 372	71 544	45 885	23 652
Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	8 117	9 829	10 427	17 766	13 136	6 755	6 291
Daň z příjmů splatná	4 974	10 155	10 736	18 154	13 857	9 679	7 763
Daň z příjmů odložená (+/-)	3 143	-326	-309	-388	-721	-2 924	-1 472
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)	13 091	41 950	43 942	63 606	58 408	39 130	17 361
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	13 091	41 950	43 942	63 606	58 408	39 130	17 361
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	638 175	643 909	668 629	745 951	825 679	812 218	854 935

Zdroj: Účetní data Společnosti

Společnost STACHEMA CZ s.r.o. vykazuje v hodnoceném období stabilní růst výkonů a dlouhodobě pozitivní provozní výsledek hospodaření, což odráží její pevnou pozici na trhu stavební a chemické výroby. Celkové tržby společnosti se mezi lety 2018 a 2024 zvýšily z o 28 % a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb dokonce o více než 38 %.

Nárůst je plynulý a není doprovázen výraznými výkyvy, což potvrzuje stabilní poptávku po klíčových produktových skupinách. Z výkazů je patrné, že společnost se stále více soustřeďuje na vlastní produkci a přidanou hodnotu, zatímco obchodní činnost s nakupovaným zbožím postupně ustupuje do pozadí.

Graf 1 Vývoj výkonů a EBITDA marže Společnosti



Zdroj: Účetní data Společnosti

Marže společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** odrážejí vývoj charakteristický pro stabilní výrobní podnik, který po období růstu vstoupil do fáze konsolidace. V letech 2018 až 2021 došlo k významnému zlepšení všech úrovní ziskovosti, a to díky efektivnímu využívání výrobních kapacit, stabilním vstupním nákladům a silné poptávce po hlavních produktových skupinách. Nejvyšší rentability bylo dosaženo v roce 2021, kdy **EBITDA marže** činila 15,9 %, **EBIT marže** 11,3 % a **čistá marže** 8,8 %.

Od roku 2022 je patrný pokles ziskovosti, který však **nesouvisí se zhoršením provozní výkonnosti**, ale s **přesunem části dlouhodobého majetku mimo společnost** v rámci odštěpení a s následným vznikem nákladů na jeho užívání. Významné zvýšení položky *služby* ve výsledovce, představující **nájemné za užívání dřívě vlastněného výrobního areálu**, vedlo ke snížení provozních marží, aniž by došlo ke změně v objemu či efektivitě výroby. Tento strukturální posun se projevil ve všech úrovních ziskovosti, zejména v poklesu EBITDA marže na 6,3 % a EBIT marže na 4,0 % v roce 2024.

Z dlouhodobého hlediska si podnik zachovává stabilní provozní efektivitu – **historický průměr EBITDA marže činí 10,5 %**, zatímco **EBIT marže dosahuje 7,4 %**. Tyto hodnoty odpovídají standardu odvětví a potvrzují, že společnost zůstává **výrobně efektivní**, byť její účetní ziskovost je po roce 2022 ovlivněna změnou majetkového režimu. **Čistá marže** ve výši 5,4 % potvrzuje dlouhodobou schopnost společnosti generovat kladné výsledky a udržet ziskový provoz v rámci principu **going concern**.

Aktiva

Struktura aktiv společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** v letech 2018–2024 vykazuje zřetelný posun od kapitálově náročného modelu s vysokým podílem dlouhodobého majetku k majetkové struktuře založené převážně na oběžných aktivech. Tento vývoj je úzce spjat s rokem 2022, kdy došlo k **odštěpení pozemků a souvisejícího výrobního areálu**, což zásadně ovlivnilo bilanční sumu i charakter aktiv společnosti.

Tabulka 2 Vývoj aktiv Společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. v tis. CZK

Rozvaha Společnosti v plném rozsahu v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AKTIVA CELKEM	609 285	513 010	490 910	512 901	409 808	444 728	300 971
Stálá aktiva	284 665	266 587	256 939	234 488	48 292	47 610	30 075
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>4 213</i>	<i>2 839</i>	<i>1 477</i>	<i>114</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>365</i>
Ocenitelná práva	4 213	2 839	1 477	114	0	0	0
Ostatní ocenitelná práva	4 213	2 839	1 477	114	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dl. ý nehmotný maj. a nedokončený dl. nehmotný maj.	0	0	0	0	0	0	365
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	365
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>279 835</i>	<i>263 111</i>	<i>254 607</i>	<i>234 374</i>	<i>48 292</i>	<i>47 610</i>	<i>29 710</i>
Pozemky a stavby	214 369	204 496	194 883	182 667	0	0	41
Pozemky	18 250	18 250	18 250	17 272	0	0	0
Stavby	196 119	186 246	176 633	165 395	0	0	41
Hmotné movité věci a jejich soubory	65 466	58 615	59 724	51 667	48 292	47 610	29 141
Poskytnuté zálohy na dl. hmotný maj. a nedokončený dl. hmotný maj.	0	0	0	40	0	0	528
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0	528
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	40	0	0	0
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>617</i>	<i>637</i>	<i>855</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	617	637	855	0	0	0	0
Oběžná aktiva	317 391	240 180	231 684	276 971	359 084	395 999	270 756
Zásoby	151 803	154 674	165 345	190 435	214 524	209 879	202 758
Materiál	78 441	76 112	84 495	112 687	122 249	108 940	116 442
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	2 164
Výrobky a zboží	73 362	78 562	80 850	77 748	92 275	100 939	83 948
Výrobky	63 161	69 869	72 882	68 081	83 854	97 749	81 829
Zboží	10 201	8 693	7 968	9 667	8 421	3 190	2 119
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	204
Pohledávky	81 491	79 940	62 105	76 034	129 181	162 255	66 450
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>933</i>	<i>2 792</i>
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	933	2 406
Pohledávky – ostatní	0	0	0	0	0	0	386
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	386
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>81 491</i>	<i>79 940</i>	<i>62 105</i>	<i>76 034</i>	<i>129 181</i>	<i>161 322</i>	<i>63 658</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	61 326	56 050	50 080	68 256	57 310	53 048	53 998
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	11 055	8 964	6 658	1 125	55 914	95 177	0
Pohledávky – ostatní	9 110	14 926	5 367	6 653	15 957	13 097	9 660
Stát - daňové pohledávky	75	0	126	0	3 527	9 360	5 688
Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 305	14 586	5 241	6 471	11 705	2 664	3 753
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	219
Jiné pohledávky	730	340	0	182	725	1 073	0
Peněžní prostředky	84 097	5 566	4 234	10 502	15 379	23 865	1 548
Peněžní prostředky v pokladně	1 002	654	748	740	602	479	191
Peněžní prostředky na účtech	83 095	4 912	3 486	9 762	14 777	23 386	1 357
Časové rozlišení aktiv	7 229	6 243	2 287	1 442	2 432	1 119	140
Náklady příštích období	21	118	50	50	1 137	1 119	140
Komplexní náklady příštích období	7 208	6 125	1 914	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	323	1 392	1 295	0	0

Zdroj: Účetní data Společnosti

Celková hodnota aktiv se v sledovaném období snížila z 609 285 tis. CZK v roce 2018 na 300 971 tis. CZK v roce 2024. Pokles je tažen především změnou struktury **stálých aktiv**, která se po stabilním období 2018–2021 pohybovala kolem 250 mil. CZK, avšak po odštěpení v roce 2022 klesla na 48 292 tis. CZK a v roce 2024 dále na 30 075 tis. CZK. Tento pokles nesouvisí s prodejem majetku ani s útlumem činnosti, ale s převodem části dlouhodobého hmotného majetku v rámci přeměny. Po této transakci společnost nadále užívá výrobní prostory formou **nájemního vztahu**, což se promítlo do růstu nákladů na služby a následného poklesu ziskovosti.

Z dlouhodobého majetku zůstává v evidenci především **movité výrobní a provozní vybavení**, jehož hodnota je po odštěpení přirozeně nižší, neboť již nezahrnuje dříve vlastněné pozemky a stavby. Snížení hodnoty tak neodráží pokles výrobních kapacit, ale změnu vlastnického režimu majetku, který

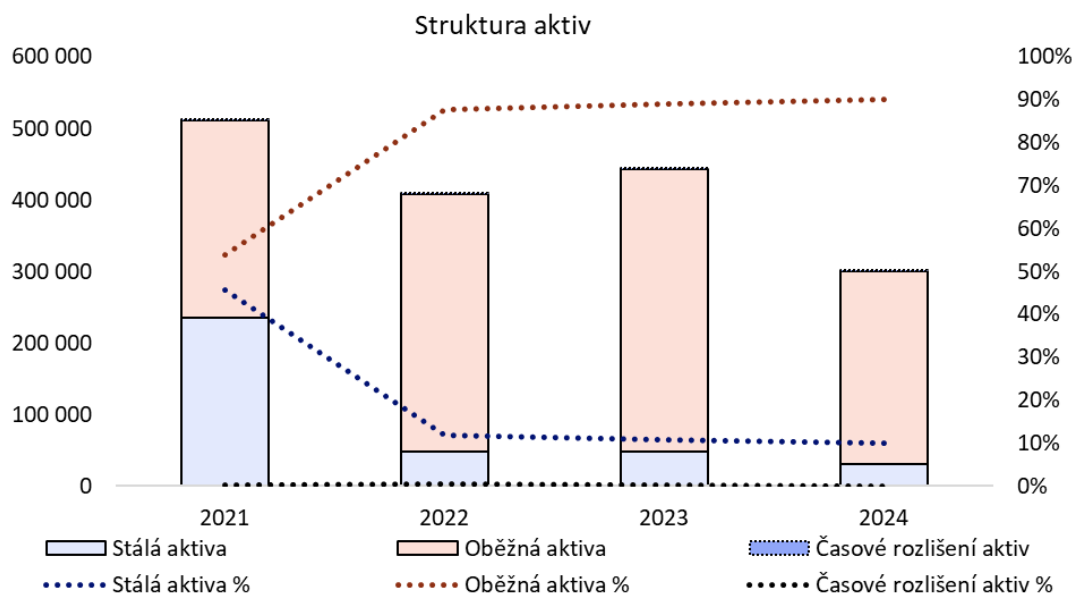
společnost nadále využívá formou nájmu. Dlouhodobý nehmotný a finanční majetek je marginální, bez významnějších vlivů na hodnotu podniku.

Oběžná aktiva převzala po roce 2022 dominantní roli v bilanční struktuře a tvoří více než 85 % celkových aktiv. Klíčovou složkou jsou **zásoby**, jejichž hodnota dlouhodobě roste – z 151 803 tis. CZK v roce 2018 na více než 200 mil. CZK v posledních letech. Tento trend je důsledkem udržování vyšší zásoby materiálu a hotových výrobků pro zajištění kontinuity výroby v podmínkách narušených dodavatelských řetězců.

Pohledávky vykazují kolísání v závislosti na vnitroskupinových vztazích. Významné zvýšení v letech 2022–2023 (až 162 255 tis. CZK) souviselo s finančními vazbami na ovládané osoby, které byly v roce 2024 vyrovnány. V současnosti tak pohledávky odrážejí převážně obchodní vztahy z běžného provozu.

Peněžní prostředky zůstávají v absolutních hodnotách nízké, přičemž pokles na 1 548 tis. CZK v roce 2024 je výsledkem interních přesunů spojených s přeměnou.

Graf 2 Struktura aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Celkově lze konstatovat, že společnost po odštěpení části majetku funguje s výrazně nižší majetkovou základnou, avšak s vyrovnanou strukturou aktiv odpovídající výrobnímu podniku s externě užívanou infrastrukturou. Přesun části stálých aktiv mimo společnost nezpůsobil snížení provozní kapacity, ale promítl se do účetního obrazu rozvahy.

Pasiva

Struktura pasiv společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** vykazuje v období 2015–2024 zásadní proměnu, která úzce souvisí s majetkovou restrukturalizací a odštěpením části závodu v roce 2022. Bilanční suma se v tomto období snížila z 609 285 tis. CZK na 300 971 tis. CZK, přičemž největší změny se projeví v rozložení mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji.

Tabulka 3 Vývoj pasiv Společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. v tis. CZK

Rozvaha Společnosti v plném rozsahu v tis. Kč	2015	2016	2017	2021	2022	2023	2024
PASIVA CELKEM	609 285	513 010	490 910	512 901	409 808	444 728	300 971
Vlastní kapitál	280 543	318 654	352 598	416 205	164 032	193 547	110 907
<i>Základní kapitál</i>	200	200	200	200	200	200	200
Základní kapitál	200	200	200	200	200	200	200
<i>Ážio a kapitálové fondy</i>	-447	-427	0	20	20	20	20
Kapitálové fondy	-447	-427	0	20	20	20	20
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	20	20	20	20
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-447	-427	0	0	0	0	0
<i>Fondy ze zisku</i>	20	20	20	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	20	20	20	0	0	0	0
<i>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</i>	267 679	276 911	308 436	352 379	105 404	154 197	93 327
Nerozdělený zisk min let nebo neuhrazená ztráta min let (+/-)	267 679	276 911	315 127	352 379	105 404	163 812	93 327
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	-6 691	0	0	-9 615	0
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	13 091	41 950	43 942	63 606	58 408	39 130	17 360
Cizí zdroje	328 105	194 177	136 390	93 663	245 776	251 140	190 064
Rezervy	0	0	0	0	0	4 671	4 765
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	452	497
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	4 219	4 268
Závazky	328 105	194 177	136 390	93 663	245 776	246 469	185 299
Dlouhodobé závazky	93 643	57 319	7 127	5 481	125 201	104 307	61 399
Závazky k úvěrovým institucím	90 921	54 924	0	0	120 575	102 731	60 941
Odložený daňový závazek	2 722	2 395	2 086	1 699	1 991	1 576	458
Závazky – ostatní	0	0	5 041	3 782	2 635	0	0
Jiné závazky	0	0	5 041	3 782	2 635	0	0
Krátkodobé závazky	234 462	136 858	129 263	88 182	120 575	142 162	123 900
Závazky k úvěrovým institucím	190 992	101 718	102 836	24 483	67 936	80 213	20 644
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	1 342	250	0	188
Závazky z obchodních vztahů	29 084	14 578	9 070	30 254	37 177	44 304	41 532
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	7 430	0	0	37 751
<i>Závazky – ostatní</i>	14 386	20 562	17 357	24 673	15 212	17 645	23 785
Závazky k zaměstnancům	7 218	7 624	7 458	9 192	8 425	8 920	9 850
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 127	4 110	4 159	4 080	4 062	4 541	5 155
Stát - daňové závazky a dotace	2 931	8 118	5 590	10 887	768	823	1 747
Dohadné účty pasivní	0	600	66	430	1 873	3 212	6 917
Jiné závazky	110	110	84	84	84	149	116
Časové rozlišení pasiv	637	179	1 922	3 033	0	41	0
Výdaje příštích období	622	179	1 922	3 033	0	41	0
Výnosy příštích období	15	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Účetní data Společnosti

Vlastní kapitál společnosti dlouhodobě tvořil stabilní základ jejího financování. Do roku 2021 rostl v souladu s tvorbou zisku a nerozdělených výsledků minulých let, kdy dosáhl úrovně 416 205 tis. CZK. V roce 2022 však došlo k jeho výraznému poklesu na 164 032 tis. CZK, což je přímým důsledkem **odštěpení části majetku a souvisejícího snížení vlastního jmění**. Tento účetní efekt neodráží ztrátu ekonomické stability, ale převod části vlastních zdrojů na nově vznikající entitu. V následujících letech zůstává vlastní kapitál v rozmezí 110–190 mil. CZK, přičemž i nadále plně kryje stálá aktiva, což potvrzuje zachování finanční rovnováhy.

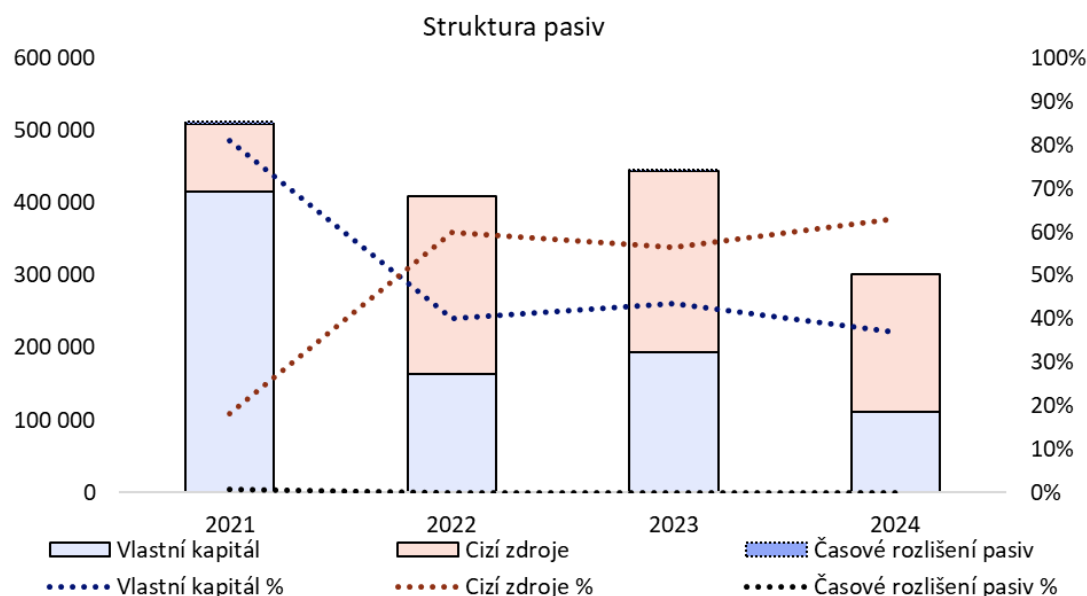
Z hlediska struktury vlastního kapitálu je patrné, že společnost neprováděla významné kapitálové operace. Převážnou část vlastního kapitálu tvoří kumulované výsledky hospodaření minulých let. Ty se

v souladu s dosaženými zisky pohybovaly do roku 2021 mezi 270–350 mil. CZK, avšak po odštěpení poklesly, protože odpovídající část zisku z minulých období byla přenesena na nástupnický subjekt.

Cizí zdroje naopak po roce 2021 vzrostly, čímž kompenzovaly pokles vlastního kapitálu. Jejich hodnota se zvýšila z 93 663 tis. CZK v roce 2021 na 245 776 tis. CZK v roce 2022 a v dalších letech se stabilizovala kolem 200–250 mil. CZK. Struktura cizích zdrojů se přitom proměnila – společnost po odštěpení přestala využívat dlouhodobé úvěry v původním rozsahu, ale zároveň navýšila **závazky vůči ovládaným osobám a finančním institucím**, které měly charakter **vnitroskupinového financování**. To potvrzuje, že podnik i nadále funguje jako součást širšího podnikatelského celku, v němž jsou některé finanční vztahy účelově přeskupeny.

Dlouhodobé závazky po roce 2022 tvoří převážně úvěry a půjčky ve skupině, zatímco **krátkodobé závazky** zahrnují obchodní závazky, daňové povinnosti a provozní financování. Obchodní závazky po roce 2021 mírně rostou, což odráží běžné prodloužení splatností v návaznosti na dynamiku vstupních cen a výši zásob. **Rezervy** zůstávají nízké a jejich výše (okolo 4–5 mil. CZK) odpovídá provoznímu charakteru společnosti.

Graf 3 Struktura pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Celkově struktura pasiv potvrzuje, že společnost prošla účetním zmenšením bilance v důsledku převodu části jmění, avšak zachovala stabilní poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Po roce 2022 se financování více opírá o provozní závazky a vnitroskupinové zdroje, nikoli o bankovní úvěry. Podíl vlastního kapitálu na aktivech zůstává nad úrovní běžné kapitálové přiměřenosti, což dokládá, že i po restrukturalizaci je podnik finančně stabilní a plně v souladu s principem **going concern**.

3.1.3 Popis oceňovaných a odštěpovaných částí

Oceňovanou a současně odštěpovanou částí společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** je organizačně a ekonomicky vymezený soubor majetku, závazků, práv a souvisejících vztahů, který tvoří samostatně funkční část obchodního závodu způsobilou samostatného provozu. K rozdělení dochází formou **odštěpení se vznikem nové společnosti**, přičemž rozdělovaná společnost nezaniká a nadále pokračuje ve své činnosti.

Odštěpovaná část zahrnuje především **hmotný majetek a související činnosti vázané k provozu výrobního areálu v Kolíně**, včetně vybavení, zásob, obchodních vztahů, smluvních závazků a práv z průmyslového vlastnictví nezbytných pro zajištění provozu. Z hlediska funkčního představuje tato část soubor aktiv a závazků umožňující samostatný výkon výrobní, technické a obchodní činnosti v rámci skupiny STACHEMA.

Oceňovaná jednotka byla vymezena v projektu rozdělení jako **část obchodního závodu**, která k rozhodnému dni přechází na nově vznikající společnost **STACHEMA Kolín s.r.o.** Spolu s převáděnými aktivy přecházejí rovněž příslušné zaměstnanecké vztahy, smlouvy s odběrateli a dodavateli a další práva a povinnosti tvořící funkční celek.

3.1.3.1 Popis nově vznikajícího, oceňovaného subjektu - STACHEMA Kolín s.r.o.

Nově vznikající společnost s předpokládaným názvem **STACHEMA Kolín s.r.o.**, se sídlem **U Kostela 2, Zibohlav, 280 02 Kolín**, bude k 1. 1. 2025 nástupnickou jednotkou, na kterou přechází část závodu společnosti STACHEMA CZ s.r.o. specializovaná na výrobu chemických přísad do betonu a souvisejících produktových řad.

Přesné vymezení odštěpované části jmění – dlouhodobý majetek, drobný majetek, sklad, pohledávky, závazky a zaměstnanci – se nachází v **příloze č. 4**.

Toto odštěpení představuje samostatný organizační a výrobní celek, který doposud fungoval jako Divize Stavební chemie v rámci STACHEMA CZ s.r.o. Dojde tedy k vyčlenění technologického a vývojového centra skupiny do samostatného právního subjektu.

Divize Stavební chemie nabízí ucelené **portfolio produktů pro aditivaci betonových směsí** a poskytuje řešení pro různé stavební aplikace v oblasti průmyslové výroby a zpracování betonu. Výrobní program zahrnuje především:

- **Plastifikační přísady** – snižují potřebu záměsové vody, zlepšují zpracovatelnost směsi, prodlužují dobu opracovatelnosti a zvyšují konečnou pevnost;
- **Provzdušňující přísady** – vytvářejí jemné vzduchové póry zlepšující tepelně izolační vlastnosti, odolnost vůči mrazu a celkovou zpracovatelnost směsi;
- **Zimní přísady a urychlovače tuhnutí** – umožňují betonování v nízkých teplotách a zkracují dobu tuhnutí a tvrdnutí, využívané zejména v prefabrikaci a mostních konstrukcích;
- **Zpomalovače** – prodlužují dobu zpracovatelnosti směsi;
- **Redukce smrštění** – snižují objemové změny a vnitřní napětí betonu;
- **Odformovací oleje, přípravky pro ošetřování betonu a výztužná vlákna** – doplňkové produkty zvyšující životnost, houževnatost a soudržnost betonových konstrukcí.

Součástí výrobního programu jsou i **injektažní malty, přísady do malt a povrchové úpravy**, které doplňují základní chemii betonu a vytvářejí komplexní řešení pro zákazníky.

Zákazníky divize tvoří především výrobci betonu (betonárny), výrobci prefabrikovaných betonových prvků, stavební a infrastrukturní společnosti a další průmysloví odběratelé. Převažují externí zákazníci; z holdingových subjektů je největším odběratelem BEST a.s. s podílem přibližně 4 % na produkci.

Distribuce navazuje na stávající síť skupiny STACHEMA – prostřednictvím stavebnin, hobbymarketů, specializovaných distributorů stavební chemie a přímého B2B prodeje stavebním firmám a generálním dodavatelům.

Výrobní a laboratorní zázemí

Společnost bude provozovat **vlastní výrobní závod a vývojové laboratoře v areálu Zibohlavy (U Kostela 2)**, který představuje technologické jádro skupiny STACHEMA.

Součástí provozu je **Akreditovaná zkušební laboratoř č. 1433**, která slouží k zajištění technického servisu, kontroly kvality a certifikace výrobků. Laboratoř provádí **zkoušky čerstvého a ztvrdlého betonu, drobného betonového zboží, potěrových materiálů, malt, lepidel a keramických prvků**, a zároveň testuje **systemy pro ochranu a opravy betonových konstrukcí**.

Laboratoř rovněž podporuje výzkum a vývoj nových receptur a směsí, připravuje technické protokoly a poskytuje odborné konzultace zákazníkům v oblasti aplikace přísad a zpracování betonu.

V následující tabulce se nachází zahajovací rozvaha nově vznikající společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. Zahajovací rozvaha s komentářem nezávislého auditora se nachází v **příloze č. 3**.

Tabulka 4 Zahajovací rozvaha společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.

Rozvaha Společnosti v plném rozsahu v tis. Kč	2024
AKTIVA CELKEM	56 067
Stálá aktiva	2 686
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>2 686</i>
Pozemky a stavby	41
Pozemky	41
Hmotné movité věci a jejich soubory	2 645
Oběžná aktiva	53 376
Zásoby	22 824
Materiál	18 094
Nedokončená výroba a polotovary	177
Výrobky a zboží	4 553
Výrobky	4 245
Zboží	308
Pohledávky	30 506
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>30 506</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	30 211
Pohledávky – ostatní	295
Krátkodobé poskytnuté zálohy	295
Peněžní prostředky	46
Peněžní prostředky v pokladně	46
Časové rozlišení aktiv	5
Náklady příštích období	5

Rozvaha Společnosti v plném rozsahu v tis. Kč	2024
PASIVA CELKEM	56 067
Vlastní kapitál	39 436
Základní kapitál	200
Základní kapitál	200
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	39 236
Nerozdělený zisk min let nebo neuhrazená ztráta min let (+/-)	39 236
Cizí zdroje	16 631
Rezervy	845
Ostatní rezervy	845
Závazky	15 786
Dlouhodobé závazky	41
Odložený daňový závazek	11
Závazky – ostatní	30
Jiné závazky	30
Krátkodobé závazky	15 745
Závazky z obchodních vztahů	6 362
Závazky – ostatní	9 383
Závazky k zaměstnancům	4 988
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	943
Stát - daňové závazky a dotace	215
Dohadné účty pasivní	3 217
Jiné závazky	22

Zdroj: Vlastní zpracování dle dat od Zadavatele

Zahajovací rozvaha je vložena do kapitoly 3.1.3.1.

Struktura zahajovací rozvahy společnosti **STACHEMA Kolín s.r.o.** představuje profil výrobního podniku s převahou provozních aktiv a vyváženým kapitálovým krytím.

Aktiva dosahují celkové hodnoty **56 067 tis. CZK**, z čehož:

- **Dlouhodobá aktiva** ve výši **2 686 tis. CZK** tvoří přibližně **5 % bilanční sumy** a sestávají téměř výhradně z hmotného majetku (zejména technologické vybavení výrobního provozu a drobné movité věci). Malý podíl dlouhodobého majetku odpovídá skutečnosti, že výrobní infrastruktura zůstává převážně v rámci mateřské společnosti STACHEMA CZ s.r.o.
- **Oběžná aktiva** představují dominantní část majetku (**53 376 tis. CZK**, tj. 95 % aktiv). Největší složkou jsou **pohledávky z obchodních vztahů (30 211 tis. CZK)**, které odrážejí běžné inkasní cykly v B2B prostředí a stabilní odběratelskou základnu. Další významnou položkou jsou **zásoby (22 824 tis. CZK)**, zejména materiál a hotové výrobky, které zajišťují plynulost výroby chemických přísad.

Aktiva jsou financována zejména vlastním kapitálem (70 % pasiv). Celkové **cizí zdroje** jsou ve výši **16 631 tis. CZK**, přičemž největší část tvoří **závazky z obchodních vztahů (6 362 tis. CZK)** a **závazky vůči zaměstnancům (4 987 tis. CZK)**. Dále jsou evidovány závazky vůči institucím sociálního a zdravotního

pojištění (943 tis. CZK) a dohadné účty pasivní (3 217 tis. CZK), představující časově rozlišené mzdové a provozní položky. Do nově vznikající společnosti se neodštěpuje žádný úročený závazek.

Celkově rozvaha ukazuje na **finančně zdravou výchozí pozici s převahou oběžných aktiv a nízkým zadlužením**, což poskytuje prostor pro samostatný provozní rozvoj a financování běžné činnosti z vlastních zdrojů.

Shrnutí

STACHEMA Kolín s.r.o. tak představuje technologickou a výrobní základnu skupiny STACHEMA v oblasti betonové chemie. Přechází na ni etablovaná, zisková a technicky vyspělá část závodu, disponující vlastním know-how, akreditovanou laboratoří, provozními kapacitami a zákaznickou základnou.

Nová společnost bude schopna samostatného a kontinuálního provozu s vazbou na stávající distribuční strukturu, což naplňuje předpoklady organizační, ekonomické i technické samostatnosti a současně zajišťuje kontinuitu podnikání v souladu s principem going concern.

3.2 Popis postupu při zpracování dat

Po získání dat probíhá jejich úprava a strukturování – třídění, kategorizace, převod do číselné nebo slovní podoby, sestavení přehledných tabulek a vyřazení nerelevantních údajů. Tento krok slouží jako příprava pro další analytické zpracování.

Výsledky provedeného vyhodnocení jsou systematicky uvedeny v kapitole 3 NÁLEZ a dále podrobněji rozvedeny v hlavní části tohoto znaleckého posudku. Finanční projekce, které sloužily jako výchozí vstupy byly sestaveny na základě kombinace vlastního šetření, dat poskytnutých třetími stranami a veřejně dostupných sekundárních zdrojů.

Veškerá data byla zpracována a vyhodnocena v tabulkovém procesoru, a to s ohledem na oborové standardy, historický vývoj a vnitřní souvislosti ekonomických ukazatelů. Výpočty tvoří analytický základ výnosového ocenění.

3.2.1 Zákonná východiska a pojmosloví

Před samotným výpočtem jsou stručně popsány základní okruhy pojmosloví báze hodnoty a použité metody ocenění. Toto úvodní vymezení je klíčové pro odůvodnění dalšího postupu a zároveň zpřehledňuje a zpřesňuje výstup Znalce.

POJMOSLOVÍ

Úvodem jsou nejprve definovány základní pojmy v oblasti oceňování (ohodnocování, zjišťování hodnoty). Nejuznávanější autoritou v oblasti oceňování majetku v ČR je bezesporu Institut oceňování majetku při Vysoké škole ekonomické v Praze. Vzhledem k jeho metodické, vzdělávací i certifikační činnosti v oblasti oceňování, Znalec plně respektuje jím navržený Standard pro oceňování podniku, ze kterého přejímá i definice nejdůležitějších pojmů (toto názvosloví odpovídá i jejich vymezení v Mezinárodních oceňovacích standardech IVS).

Cena (price)

Je termín používaný pro částku požadovanou, nabízenou nebo zaplacenou za aktivum. Prodejní cena je historickou skutečností, ať je zveřejněna nebo držena jako důvěrná. V důsledku finančních možností, motivací nebo speciálních zájmů daného kupujícího nebo prodávajícího se cena zaplacená za určité aktivum může lišit od hodnoty, kterou by tomuto aktivu mohli přisoudit ostatní. Cena je obecně

ukazatelem relativní hodnoty přisouzené aktivu konkrétním kupujícím nebo prodávajícím za určitých podmínek.

Náklady (cost)

Představují cenu zaplacenou za získání nebo vytvoření určitého aktiva. Když je toto aktivum získáno nebo vytvořeno, jeho náklady se stávají historickou skutečností. Cena má souvislost s náklady, protože cena zaplacená za aktivum se stává nákladem pro kupujícího.

Trh (market)

Je prostředí, ve kterém jsou zboží a služby obchodovány mezi kupujícími a prodávajícími prostřednictvím cenového mechanismu. Pojem trhu předpokládá, že zboží a/nebo služba může být obchodována mezi kupujícími a prodávajícími bez omezení jejich činností. Každá strana bude reagovat na vztahy nabídky a poptávky a ostatní cenotvorné faktory, stejně jako na své vlastní chápání relativní užitečnosti zboží nebo služby a individuální potřeby a přání. Trh může být místní, regionální, národní nebo mezinárodní.

Hodnota (value)

není skutečnost, ale představuje názor buď:

- na nejpravděpodobnější cenu, která by měla být zaplacená při směně,
- nebo na ekonomické užítky z držení aktiva.

Hodnota při směně je hypotetická cena a předpoklady, za kterých je hodnota odhadována, jsou určeny účelem ocenění. Hodnota pro vlastníka je odhad užitků, které by vlastnictví přineslo konkrétní straně.

Hodnota podniku není jeho imanentní vlastností, kterou Znalec změří vhodně zvolenými postupy. Hodnota je pouze názor (odhad) investora a jej zastupujícího Znalce (odhadce) na pravděpodobnou cenu podniku, která by mohla být dosažena za podmínek stanovených definicí hledané hodnotové báze.

Hodnotou netto se rozumí ocenění na úrovni vlastního kapitálu podniku (tj. na úrovni equity).

Hodnotou brutto se rozumí ocenění na úrovni vlastního a úročeného kapitálu podniku (tj. na úrovni entity).

Datum ocenění

Je datum, ke kterému se vztahuje odhadnutá hodnota. Datum ocenění je nutné odlišovat od data, kdy je ocenění zpracováno. Do hodnoty podniku se nemohou promítat informace a vlivy, které nastaly až po datu ocenění.

Ocenění, jehož cílem je odhad nejpravděpodobnější ceny na trhu (tedy zejména tržní hodnota), musí odrážet podmínky na relevantním trhu k datu ocenění a nikoli upravenou nebo vyhlazenou cenu založenou na předpokladu obnovení rovnováhy na trhu.

BÁZE HODNOTY

Definice tržní hodnoty - Dle Mezinárodních oceňovacích standardů IVS (International Valuation Standards) vydávaných International Valuation Standards Council (IVSC), Evropských oceňovacích standardů EVS (European Valuation Standards – The European Group of Valuers' Associations) a Profesionálních standardů RICS (Professional Standards – Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) je tržní hodnota definována jako:

„Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by bylo možné k datu ocenění posuzovaný majetek směnit mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím v nezávislé transakci a po uskutečnění náležitého marketingu, přičemž každá ze stran jedná informovaně, obezřetně a bez donucení.“

PŘEDSTAVENÍ ZÁKLADNÍHO POSTUPU A OCEŇOVACÍCH METOD

Cílem této části je stručně představit základní okruh oceňovacích metod a postupů, ze kterých mohl Znalec při zpracování posudku vybírat. Následující kapitoly a přílohy posudku pak vždy konkrétně uvádějí, jaká metoda byla v daném případě použita a jaké byly důvody její aplikace.

Používané metody obecně

Finanční ocenění si klade za cíl vyjádřit hodnotu oceňovaných aktiv/podniků peněžitém ekvivalentem. Při stanovování výsledné peněžité hodnoty se používají v zásadě tři primární skupiny oceňovacích metod: majetkové metody, metody výnosové, metody porovnávací a poté metody kombinované.

Konkrétní způsob ocenění pak plně závisí na třech základních východiscích:

- účelu ocenění,
- funkci, ve které bude Znalec ocenění provádět,
- bázi hodnoty, která má být vyčíslena.

Pro ocenění podniku jsou k dispozici tři skupiny oceňovacích metod:

- výnosové metody,
- metody tržní a tržně porovnávací,
- majetkové metody

Každá ze skupin metod je pak rozpracována do několika různých variant, což poskytuje Znalci široké spektrum možností, jak se ke konkrétnímu danému oceňovacímu úkolu postavit. Podrobnější popis jednotlivých metodologických variant není předmětem tohoto posudku, Znalec tak k bližším informacím odkazuje na odbornou literaturu (Mařík, M. a kolektiv: Metody oceňování podniku, Ekopress, Praha 2018). Níže bude uveden pouze základní popis postupů nejběžnějších a v praxi nejčastěji používaných. Mařík ve výše zmíněné literatuře uvádí následující souhrn doporučení ke zvolení nejpříhodnější metody ocenění:

1. Platí důležitá zásada, že pokud je výnosové ocenění nižší než likvidační hodnota, je třeba společnost ocenit na úrovni likvidační hodnoty.
2. Pro perspektivní společnost lze doporučit, aby byla zjištěna:
 - výnosová hodnota, nejlépe DCF nebo EVA – pokud lze sestavit pro společnost zdůvodněný finanční plán a z něho výnosové ocenění vyvodit, bude výnosová hodnota základním kamenem pro výsledné ocenění,
 - Substanční hodnota - poskytne doplňkovou informaci o hodnotě majetku podniku,
 - Likvidační hodnota – poskytne doplňkovou informaci o dolním limitu hodnoty podniku,
 - v případech, kde je to možné (zejména pokud se zjišťuje tržní hodnota), doporučujeme použít i tržní porovnání – pomůže otestovat výsledky výnosového ocenění.

3. Pro podnik, který je sice pravděpodobně perspektivní, ale u kterého je obtížné sestavit dlouhodobý plán (například malé nebo nové podniky), je možno uvážit použití metody kapitalizovaných čistých výnosů. Máme na mysli paušální variantu této metody.
4. Výsledné ocenění by mělo být zvoleno na úrovni některé konkrétní metody podle situace a volby oceňovatele – zdůrazňujeme, že nikoliv jako průměr. Výsledky ostatních metod by pak měly určitým způsobem zahrnovat hodnotu zvolenou jako základní.

A) Výnosové metody

Výnosové metody odhadují hodnotu podniku na principu současné hodnoty budoucích užiteků, které poplynou po datu ocenění držiteli kapitálu investovaného v podniku. Současná hodnota užiteků je pomocí diskontování nebo kapitalizace propočtena k datu ocenění.

Výnosový přístup je nejvíce používán především při oceňování celých podniků, jejich částí a průmyslových práv, příp. jiného duševního vlastnictví. Mezi základní varianty tohoto přístupu patří: metoda diskontovaného salda cash-flow (DCF), metoda kapitalizace čistých zisků (přínosů, výnosů, metoda reflektující vývoj na burze cenných papírů apod.), metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA).

Výnosový přístup vždy předpokládá dostupnost určité časové řady ekonomických výsledků – buď budoucí prognózu (DCF), či výsledky dosažované v minulosti (metoda kapitalizovaných zisků). Údaje a kalkulace finančních toků u výnosových ocenění zahrnují účinky inflace, toto platí u všech metod a výpočtů.

A.1) Rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná u výnosových metod

Vycházíme z předpokladu, že společnost má jedno základní podnikatelské zaměření, pro které byla zřízena. Pro toto zaměření potřebuje společnost aktiva v určité velikosti a struktuře včetně přiměřených kapacitních rezerv. Tato aktiva nezbytná pro základní "podnikání" budeme označovat jako aktiva provozně nutná. Všechna ostatní aktiva označíme jako aktiva provozně nenutná nebo těž neprovozní.

Důvodů pro toto rozčlenění majetku je několik:

- Část majetku vůbec nemusí být využívána a neplynou z něj vůbec žádné, nebo jen malé příjmy. Příkladem mohou být nevyužité pozemky, peněžní prostředky ve větším než provozně potřebném rozsahu, dlouhodobě držené akcie nevyplácející dividendy atd. Potom se může stát, že ocenění tohoto majetku pomocí výnosových metod povede buď k jeho podcenění, nebo nebude tento majetek oceněn vůbec, ačkoliv svoji hodnotu má.
- Vyčlenit by se měla aktiva nesouvisející s provozem i v případě, že určité příjmy přinášejí, protože rizika spojená s těmito příjmy mohou být odlišná od rizika hlavního provozu podniku.
- K ocenění obou skupin aktiv budeme často přistupovat pod jiným zorným úhlem a použijeme proto i jiné metody. Provozně potřebná aktiva zůstanou nadále součástí podniku a budeme je tedy oceňovat například výnosově na základě výnosů, které z využívání těchto aktiv podniku plynou, nebo z pohledu jejich znovupořízení.

U aktiv nesloužících k hlavnímu provozu podniku platí, že by měla být oceňována samostatně. Většinou předpokládáme, že by racionální vlastník mohl takováto aktiva prodat nebo zlikvidovat, případně pronajmout.

A.2) Metoda diskontovaného salda cash-flow (DCF)

V tomto případě jde o ocenění budoucího „cash flow“ (při zakalkulování rizika jeho dosažení a jeho současné časové hodnoty). Pravděpodobnost dosažení určitých příjmů v budoucnosti je dána vnitřními

i vnějšími faktory specifickými pro každou obchodní společnost, a to: 1. kapitálovými, komoditními, marketingovými, managementem, goodwill, know-how, prodejní sítí apod., 2. geografickými, místními, časovými, kupní silou obyvatelstva apod., přičemž lze nyní již vycházet v České republice z předpokladu stabilizovaného tržního prostředí. Podmnožinou této metody je metoda diskontovaného dividendového výnosu. Výhodou metody je orientace na budoucí příjmy a přesnější možnosti stanovení diskontní míry, nevýhodou je riziko nedosažení prognóz, z nichž ocenění touto metodou vychází.

Základním přístupem při výnosovém ocenění je za výnosy považovat peněžní tok, a to tzv. volný peněžní tok (free cash flow – FCF). Jedná se o provozní peněžní tok (tzn. peněžní tok před odpočtem placených úroků) snížený o investice do provozně nutného pracovního kapitálu a provozně nutného dlouhodobého majetku. Volný peněžní tok pak představuje peněžní tok, který mohou vlastníci a věřitelé z podniku odčerpat (např. použít jej na splátky úvěrů, vyplatit jej ve formě dividend), aniž by byl narušen očekávaný vývoj podniku.

Princip této metody tedy spočívá v následujících krocích:

- provedení důkladné analýzy oceňovaného podniku a jeho okolí,
- na základě analýzy sestavení více či méně podrobného finančního plánu,
- na základě finančního plánu výpočet volného peněžního toku, který je třeba diskontovat k datu ocenění.

A.3) Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Druhou často používanou výnosovou metodou je metoda kapitalizovaných čistých výnosů. Vyznačuje se větší snahou o objektivitu a opatrnost, než je tomu u jiných výnosových metod a vede k přímému zjištění hodnoty vlastního kapitálu podniku, přičemž jádrem ocenění je výnosový potenciál podniku k datu ocenění. Dlouhodobý rozvoj do úvah zahrnut buď vůbec není nebo jen na úrovni, která bude dosažena do konce dohlédnutelného časového horizontu.

Metoda vychází z tzv. trvale odnímatelného čistého výnosu, tj. velikosti prostředků, které je možné rozdělit vlastníkům. Tuto veličinu lze zjistit na základě řady hospodářských výsledků (ať už minulých či budoucích), upravených na srovnatelnou reálnou úroveň. Výpočet odnímatelného čistého výnosu provádíme buď metodou paušální (u jednodušších případů) nebo metodou analytickou. Samotnou hodnotu podniku pak počítáme podle vzorce:

Výnosová hodnota podniku = trvale odnímatelný zisk/míra kapitalizace.

A.4) Metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA)

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

B) Metody tržní a tržně porovnávací

Porovnávací hodnota se rovná ceně podobného podniku dosažené na volném trhu se zohledněním odlišností a časového posunu.

B.1) Ocenění na základě srovnatelných podniků

Srovnávací přístup klade důraz na srovnávací charakteristiky oceňované společnosti či majetku a je použitelný pouze tam, kde je k dispozici dostatečné množství údajů o trhu srovnatelných statků, což předpokládá rozvinuté a dlouhodobé podmínky tržního hospodářství (údaje burzovní, o podobných transakcích, licenční analogie apod.). V současných podmínkách českého kapitálového trhu je proto možné používat srovnávací postup pouze u vybraných titulů obchodovaných na burze, kde je k dispozici dostatečné množství relevantních údajů za dlouhý časový interval a je obchodováno s významnými objemy akcií.

Použití srovnávací metody je možné pouze u některých stanovovaných charakteristik a to za zachování konzistentních vnějších i vnitřních podmínek, což Znalec považuje v podmínkách České republiky pro menší společnosti prakticky za neuskutečnitelné a především nepoužitelné pro stanovení přesné hodnoty podniku nebo jiné jeho charakteristiky – např. očekávaného zisku. V těchto případech lze užít obchodované či jinak srovnatelné společnosti ze zahraničí, podnikající v příbuzném oboru.

Srovnávací metoda je podle Znalce použitelná především v případech stanovení rozpětí určité charakteristiky, kdy aplikujeme statistickou metodu na základě dostatečně velkého počtu zjištění. Ale i v těchto případech je třeba počítat s vysokým rozptylem vedoucím k širokému intervalu spolehlivosti.

B.2) Ocenění na základě srovnatelných transakcí

Prostřednictvím této metody jsou z transakčních dat a údajů o prodané společnosti z předmětného nebo blízkého odvětví získány poměrové ukazatele, které jsou dále spolu s údaji o oceňované společnosti uplatněny k získání indikace její tržní hodnoty. Metoda tržního srovnání s transakcemi s obdobnými společnostmi je nejvíce relevantní metodou ocenění, jestliže obsahuje údaje o prodaných společnostech, které jsou dostatečně podobné oceňované společnosti. V této metodě může být podobnost mimo jiné ovlivněna druhem vyráběného a prodávaného výrobku nebo nabízených služeb, geografickým položením cílových trhů, konkurenční pozicí, ziskovostí, perspektivami růstu, velikostí, vnímaným rizikem a kapitálovou strukturou.

C) Majetkové metody

Princip majetkového ocenění je jednoduchý a obecně srozumitelný. Majetková hodnota podniku je definována jako souhrn oceněných položek majetku. Od tohoto souhrnu je pak odpočtena suma oceněných závazků. Velikost majetkového ocenění je dána především množstvím a strukturou položek majetku a pravidly pro jeho ocenění. Majetkové ocenění lze dále členit. Pokud vycházíme z předpokladu zachování trvalé existence podniku (going concern princip) dostáváme se k ocenění na základě:

- reprodukčních cen – metoda substanční,
- účetních historických cen – účetní hodnota,
- metoda tržních cen.

Pokud vycházíme z předpokladu, že společnost nebude dlouhodobě existovat zjišťujeme:

- likvidační hodnotu.

C.1) Substanční metoda na principu reprodukčních cen

Metoda nákladového přístupu považuje za hodnotu majetku náklady, které by investor zaplatil za získání náhradních statků, a to stejně užitečných. Tj. v případě ocenění podniku odpovídá na otázku, kolik by stálo jeho znovuvybudování. Při této metodě se rovněž přihlíží k okolnosti, zda odhadované statky nejsou méně užitečné než nové, neboť pak by jejich hodnota byla nižší, než je hodnota

náhradních statků. Reprodukční cena (cena opětného pořízení) vyjadřuje, za kolik by bylo možno předmět ocenění pořídit v den sestavení oceňovací bilance. Tím se snaží odstranit výše uvedený časový vliv na cenu. Metoda reprodukční pořizovací hodnoty spočívá tedy v určení hodnoty aktiv na bázi stanovení jejich reprodukční ceny, jinými slovy stanovení současné pořizovací ceny se zohledněním morálního a technického opotřebení. Z pohledu going-concern principu "přehodnocuje" jednotlivé majetkové části.

Rozlišujeme substanční hodnotu brutto a netto. Substanční hodnotu brutto získáme, zjistíme-li aktuální reprodukční ceny stejného nebo obdobného majetku a ty snížíme o případné opotřebení. Je to tedy hodnota znovupořízení aktiv podniku. Pokud od této hodnoty odečteme dluhy, zjistíme substanční hodnotu netto, tedy hodnotu vlastního kapitálu.

C.2) Metoda účetní hodnoty na základě historických cen

Tento majetkový přístup je založen na ocenění majetku a závazků, kde je rozhodujícím podkladem účetní evidence a vybrané účetní a auditorské postupy. Ocenění tedy vychází z historických cen a účetních pravidel pro vykazování majetku, závazků, resp. jmění společnosti. Výsledek, tj. hodnota vlastního jmění, je dána rozdílem zjištěné hodnoty majetku a závazků.

C.3) Metoda likvidační hodnoty

Ve zvláštních případech se používá metoda likvidační hodnoty, kdy se nepředpokládá další podnikání, ale likvidace společnosti, tj. ukončení činnosti a prodej jednotlivých položek aktiv. Ke zjištění likvidační hodnoty se používá za základ účetní hodnota majetku, resp. alespoň účetní evidence majetku. Pro zjištění hodnoty jednotlivých složek majetku jsou pak používány všechny opodstatněné metody v závislosti na účelu ocenění:

- reprodukční ceny,
- historické ceny,
- srovnávací přístup,
- výnosové ocenění.

Její použití má opodstatnění v případě, že není předpokládána další existence společnosti (podniku) – je zpochybněn či porušen going-concern princip a tehdy se předpokládá, že likvidace přinese větší zisk, než další pokračování v podnikání společnosti, tedy likvidační hodnota > výnosová hodnota.

3.3 Výčet zpracovaných dat

Vedle primárních dat, které jsou specifikovány v kapitole 2.2, byly použity internetové a odborné zdroje, či veřejné dostupné materiály uvedené v kapitole 2.1 a dále v posudku. Znalec tyto údaje využil pro vyhodnocení a vytvoření dílčích kroků, které jsou v seznamu níže, a které jsou nutné pro splnění znaleckého úkolu.

Tyto údaje byly následně zpracovány a vyhodnoceny s ohledem na oborový kontext, historický vývoj a vnitřní souvislosti. Pro stanovení hodnoty Společnosti je nezbytné nejprve analyzovat celkové politicko-makroekonomické (vnější) prostředí a specifika příslušného oboru, resp. relevantního trhu. Toto vnější prostředí je poté zasazeno do kontextu výkonnosti samotné Společnosti, čímž vzniká základ pro strategickou a finanční analýzu, která slouží jako východisko pro ocenění.

Následující kapitoly jsou uspořádány tak, aby na sebe logicky navazovaly a vzájemně propojovaly jednotlivé oblasti analýzy. Tím je vytvořen ucelený základ pro následné stanovení hodnoty.

3.3.1 Data získaná ekonomickém prostředí a relevantním trhu

Následující kapitoly jsou uspořádány tak, aby na sebe logicky navazovaly a vzájemně propojovaly jednotlivé oblasti analýzy. Tím je vytvořen ucelený základ pro následné stanovení hodnoty.

3.3.1.1 Evropské makroekonomické prostředí a predikce

Celkový kontext a hlavní trendy

Evropská ekonomika prochází v posledních čtvrtletích velmi pomalým oživením, přičemž klíčovým faktorem je přetrvávající nízká spotřebitelská poptávka. Domácnosti se po období zvýšené inflace a rostoucích úrokových sazeb více zaměřují na tvorbu úspor než na utrácení. To vede k omezené dynamice spotřeby a následně i k umírněnému růstu. Zároveň mezi jednotlivými státy eurozóny přetrvávají značné rozdíly – zatímco například Německo bojuje s průmyslovou stagnací a relativně slabou domácí poptávkou, Francie a Itálie sice vykazují lepší výsledky, avšak růst je i tam stále relativně nízký. Zatímco Moody's očekává postupné zrychlování růstu díky měnové expanzi a stabilizaci cen, Goldman Sachs je skeptičtější a předpovídá slabší ekonomickou dynamiku, především kvůli hrozbě obchodních bariér ze strany USA a dlouhodobě vysokým cenám energií.

Výhled růstu a hlavní faktory

Podle analýzy Moody's se v roce 2025 a 2026 očekává mírný růst evropských ekonomik, který by měl postupně nabírat na síle zejména díky uvolňování měnové politiky a zvýšenému investičnímu apetitu. Eurozóna jako celek by podle současných projekcí mohla v roce 2024 růst jen kolem 0,7 %, zatímco v dalších dvou letech (roky 2025 a 2026) by se měla přiblížit k 1,2 % a 1,5 %. Hlavní roli zde sehraje především oživení domácí poptávky, jež by mělo být podpořeno růstem reálných mezd, klesající inflací a postupným snižováním úrokových sazeb. Vedle toho by se měly zlepšit také investiční podmínky, zejména ve státech, které zvládnou lépe využít případné strukturální reformy.

Goldman Sachs však předpokládá podstatně nižší růst pouze 0,8 % v roce 2025 a 1,0 % v roce 2026, což je pod tržním konsenzem. Jejich pesimističtější pohled je podložen především očekáváním negativního dopadu obchodních bariér (cel), slabým růstem v Německu a přísnější fiskální politikou v klíčových ekonomikách.

Strukturální rozdíly mezi jednotlivými zeměmi jsou výrazné. Zatímco Německo, největší ekonomika eurozóny, čelí průmyslové stagnaci a poklesu exportní konkurenceschopnosti, Španělsko zůstává v lepší kondici a podle Goldman Sachs by mělo dosáhnout růstu 2,0 % díky silnému sektoru služeb a investičním stimulům. Itálie a Francie by měly růst tempem 0,6 % a 0,7 %, přičemž italská ekonomika může těžit z fiskální disciplíny, zatímco Francie bude bojovat s plánovanými rozpočtovými škrty.

Tabulka 5 Makroekonomický výhled pro ekonomiky G-20, 2025-26F

G-20 Economies	Real GDP Growth ¹ Annual average, %				2024 Target ²	Inflation YoY, %			Unemployment Annual average, %		
	2023	'24F	'25F	'26F		'24F	'25F	'26F	'24F	'25F	'26F
G-20 AE	1.9	— 1.8	— 1.7	1.6							
US	2.9	▲ 2.7	— 2.0	1.8	2.0%	2.8	2.2	2.2	4.0	4.3	4.1
Euro area	0.5	— 0.7	▼ 1.2	1.5	2.0%						
Japan	1.7	— 0.2	— 0.8	0.5	2.0%	2.7	2.1	1.8	2.5	2.4	2.4
Germany	-0.3	▼ -0.1	▼ 0.7	1.2	--	2.5	2.2	1.9	3.5	4.1	4.0
UK	0.3	— 1.1	▲ 1.8	1.7	2.0%	2.5	2.5	2.3	4.3	4.3	4.2
France	1.1	— 1.2	— 0.9	1.4	--	2.8	2.1	1.7	7.5	7.5	7.5
Italy	0.7	— 0.7	— 0.9	1.0	--	1.3	1.9	2.0	6.8	6.8	6.8
Canada	1.2	— 1.1	— 1.8	1.7	2.0% (+/-1.0%)	2.5	2.1	2.0	6.4	6.5	6.5
Australia	2.0	— 1.3	— 2.5	2.3	2.0% - 3.0%	3.1	2.6	2.5	4.1	4.2	4.5
Korea	1.4	— 2.3	— 2.1	2.0	2.0%	2.3	2.1	2.0	2.6	2.8	3.0
G-20 EM	4.8	— 4.3	— 3.9	3.8							
China	5.2	— 4.7	— 4.2	3.8	around 3%	0.5	1.5	1.3	--	--	--
India	7.7	— 7.2	— 6.6	6.5	4.0% (+/-2.0%)	4.8	4.6	4.5	--	--	--
Brazil	2.9	▲ 3.0	— 2.2	2.5	3.0% (+/-1.5%)	4.5	3.7	3.3	--	--	--
Russia	3.6	▲ 3.8	▲ 1.5	1.2	4.0%	8.2	6.9	5.0	--	--	--
Mexico	3.2	— 1.5	— 1.3	2.0	3.0% (+/-1.0%)	4.7	4.2	2.0	--	--	--
Indonesia	5.0	— 5.0	— 5.0	5.0	2.5% (+/-1.0%)	2.3	2.5	2.5	--	--	--
Turkiye	5.1	— 3.2	▼ 2.0	3.5	5.0% (+/-2.0%)	60.0	33.5	24.0	--	--	--
Saudi Arabia	-0.8	▼ 1.7	▼ 4.7	4.7	USD Peg ³	1.6	1.9	2.0	--	--	--
Argentina	-1.6	▲ -3.5	— 3.0	1.8	-- ⁴	235.0	80.0	30.0	--	--	--
South Africa	0.7	— 1.1	— 1.7	1.7	3.0% - 6.0%	4.8	4.5	4.4	--	--	--
All	3.0	— 2.8	— 2.6	2.5	Growth forecast adjustment from the previous report						
					▲ Upward ≥ 0.25 pp — No adjustment ▼ Downward ≥ 0.25 pp						

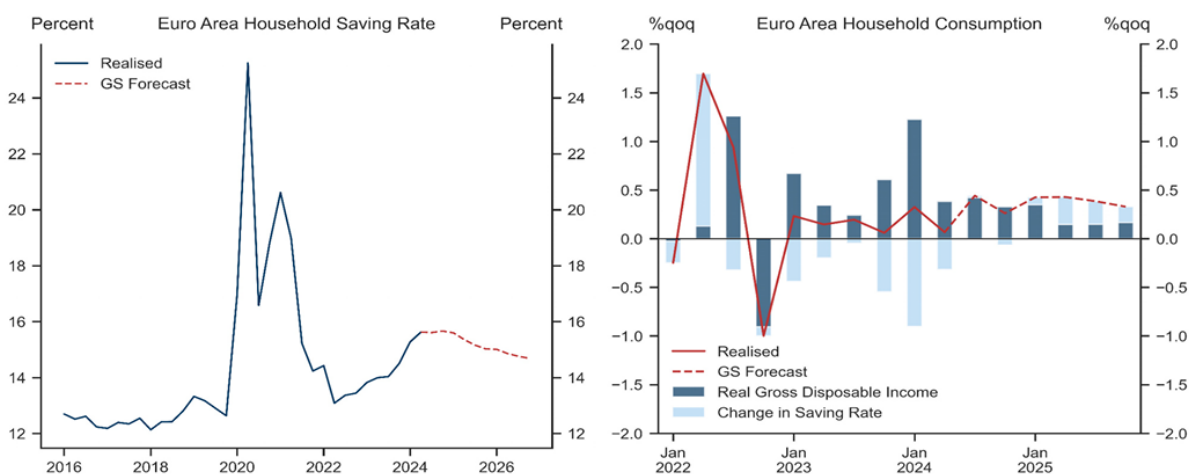
Zdroj: Moody's Global Macro Outlook 2025-26¹

Spotřebitelská poptávka a mzdy

Jeden z klíčových faktorů ovlivňujících ekonomický růst bude vývoj spotřebitelské poptávky. Moody's očekává, že s klesající inflací a rostoucími reálnými mzdami se spotřeba domácností začne zotavovat. Goldman Sachs s tímto scénářem souhlasí, avšak upozorňuje, že vysoké úspory domácností nemusí být nutně převedeny do spotřeby, pokud zůstane důvěra spotřebitelů utlumená. Jejich odhad růstu spotřeby činí 1,6 % na Q4/Q4 bázi v roce 2025.

Co se týče mezd, obě analýzy očekávají, že po předchozím rychlém růstu se jejich dynamika začne zpomalovat. Goldman Sachs předpokládá, že růst mezd klesne ze současných 4,4 % na 3,2 % do konce roku 2025, což naznačuje stabilizaci pracovního trhu.

¹ Zdroj: Moody's Global Macro Outlook 2025-26

Graf 4 Predikce oživení poptávky


Zdroj: Goldman Sachs ²

Rizika a geopolitické faktory

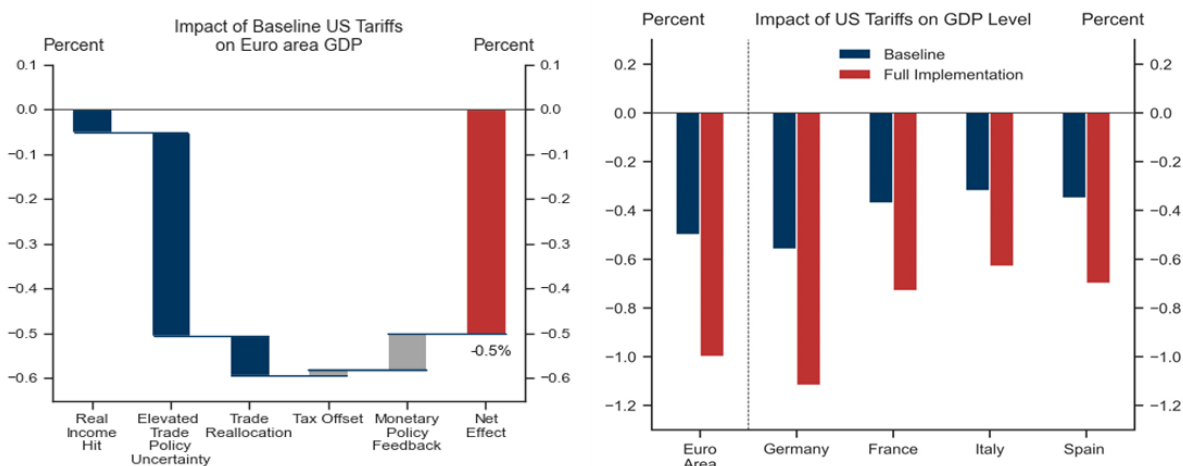
Dle Moody's existují výrazná rizika, která by mohla oživení evropského hospodářství oslabit. Jedním z hlavních je dlouhotrvající konflikt na Ukrajině a rostoucí obavy z možného rozšíření konfliktu nebo omezení vnější podpory. Kromě toho mohou do evropského exportu negativně zasáhnout protekcionistické politiky velkých ekonomik, jako jsou USA či Čína, kde se předpokládá zavedení nových cel, ale i dalších exportních bariér (kvóty, důraz na lokální obsah aj.). V neposlední řadě k nejistotě přispívá též dění na Blízkém východě, jež může ovlivnit ceny energií, a tím pádem mít dopad na evropský průmysl.

Sachs Goldman Sachs stejně jako Moody's upozorňuje, že prezident Donald Trump by mohl zavést nová cla na evropský export, přičemž největší hrozbou jsou cla na automobilový průmysl. Podle jejich odhadu by tyto bariéry mohly snížit růst eurozóny až o 0,5 %, přičemž největší dopad by měl být na Německo (-0,6 % HDP).

Dalším klíčovým rizikem jsou vysoké ceny energií, které i přes pokles od roku 2022 zůstávají v Evropě nadprůměrné ve srovnání s USA. Goldman Sachs varuje, že především Německo čelí dlouhodobé krizi konkurenceschopnosti v průmyslovém sektoru, a to nejen kvůli cenám energií, ale také kvůli rostoucí konkurenci z Číny.

² Zdroj: Goldman Sachs. (2025). Euro Area Outlook 2025: Under Pressure.

<https://www.goldmansachs.com/images/insights/2025-outlooks/Euro-Area-Outlook-2025-Under-Pressure.pdf>

Graf 5 Dopad cel na evropské HDP


Zdroj: Goldman Sachs ³

Měnová politika a úrokové sazby

Evropská centrální banka (ECB) již v reakci na slabou ekonomickou výkonnost a postupně klesající inflaci zahájila cyklus snižování sazeb. Je pravděpodobné, že uvolňování měnové politiky se během roku 2025 ještě urychlí, aby podpořilo spotřebu a investice. Podle odhadů personálu ECB by depozitní sazba mezi 2,0–2,25 % mohla představovat neutrální úroveň, ke které se bude politika snažit dostat zhruba do poloviny roku 2025. Pokud se však ekonomická situace výrazně zhorší, může ECB přikročit k ještě agresivnějšímu snižování. Podobný trend lze očekávat i ve Spojeném království, kde Bank of England rovněž reaguje na slábnoucí růst a snaží se svými kroky stimulovat spotřebitelskou poptávku.

Goldman Sachs však předpokládá agresivnější přístup a odhaduje, že ECB sníží sazby až na 1,75 % do července 2025, přičemž první 25bp pokles by mohl nastat již v prvním čtvrtletí.

Tento uvolněný přístup měnové politiky by měl přispět k podpoře úvěrové aktivity a investic, ačkoli Goldman Sachs upozorňuje, že samotné snižování sazeb nemusí stačit k vyrovnání negativních vlivů obchodní nejistoty a fiskální konsolidace.

Fiskální politika v klíčových zemích

Zatímco měnová politika bude uvolněná, fiskální politika v eurozóně zůstává spíše restriktivní.

- Německo se drží přísné fiskální disciplíny a ústavní dluhová brzda omezuje prostor pro stimulaci ekonomiky. Goldman Sachs zde očekává velmi nízký růst pouze 0,3 % v roce 2025.
- Francie plánuje snížit deficit na 5 % HDP, což však podle Goldman Sachs nemusí být dosaženo. Předpokládají, že skutečný deficit bude 5,4 %, což může vést k dalším fiskálním úsporám.
- Itálie se zavázala ke konsolidaci veřejných financí, ale pravděpodobně bude postupovat pomaleji, než vláda slíbila. Přesto by její fiskální politika měla zůstat relativně stabilní.
- Španělsko čelí vyššímu deficitu kvůli přírodní katastrofě (povodně ve Valencii), avšak jeho dluhová zátěž klesá, což zajišťuje relativně pozitivní výhled.

³ Zdroj: Goldman Sachs. (2025). Euro Area Outlook 2025: Under Pressure.

<https://www.goldmansachs.com/images/insights/2025-outlooks/Euro-Area-Outlook-2025-Under-Pressure.pdf>

Hlavní slabiny a možnosti oživení

Zásadní výzvou pro oživení v Evropě je nadbytek úspor domácností, který vznikl v důsledku pandemie a následné nejistoty. Tyto prostředky však mohou zůstat „neutracené“, pokud spotřebitelská důvěra zůstane utlumená. Klíčovou roli hraje také energetický sektor – ačkoli ceny energií pomalu klesají z dříve extrémně vysokých úrovní, pro evropské společnosti jsou nadále relativně vysoké ve srovnání se světovou konkurencí. Dalším faktorem jsou strukturální reformy, které by mohly některým zemím pomoci zvýšit produktivitu a konkurenceschopnost, ale jejich reálný efekt se projevuje jen za předpokladu dlouhodobé politické stability a řádné implementace.

I když se krátkodobé ekonomické vyhlídky zlepšují, dlouhodobé vyhlídky Evropy zůstávají problematické. Goldman Sachs upozorňuje na tři klíčové strukturální problémy, které budou v následujících letech bránit rychlejšímu růstu:

1. **Stárnutí populace** – Evropská pracovní síla se postupně zmenšuje, což zpomaluje potenciální ekonomický růst. Goldman Sachs odhaduje, že potenciální růst eurozóny se do roku 2030 sníží na 0,8 % ročně.
2. **Nízká produktivita** – Evropská ekonomika dlouhodobě zaostává za USA a Čínou, zejména v technologicky vyspělých sektorech. Pro zlepšení produktivity by bylo nutné výrazné zvýšení investic do inovací a průmyslových odvětví s vyšší přidanou hodnotou.
3. **Konkurence z Číny** – Čínské společnosti získávají stále větší podíl na evropských trzích, a to nejen v levnějších výrobcích, ale i v sektorech s vyšší technologickou složitostí, jako jsou automobily a obnovitelné zdroje energie.

Shrnutí a závěr

Evropská ekonomika má před sebou perspektivu mírného, ale stabilního růstu v letech 2025 a 2026, taženého především uvolňující se měnovou politikou a postupným posilováním domácí poptávky. Navzdory pozitivním signálům zůstává region zranitelný vůči geopolitickým rizikům, protekcionistickým tendencím a přetrvávající slabé důvěře spotřebitelů, již dále umocňuje pokračující válka na Ukrajině. Celkově se však předpokládá, že kombinace klesajících sazeb, stabilnějších cen komodit a rostoucích reálných mezd vytvoří pro Evropu podmínky k postupnému oživení, i když dynamika růstu bude pravděpodobně nižší než v USA a některých dalších vyspělých ekonomikách.⁴

Podle analýzy Goldman Sachs se Evropská ekonomika se může v roce 2025 vyvíjet několika směry.

Tabulka 6 Směry vývoje ekonomiky

Scénář (pravděpodobnost)	Fiskální politika	Monetární politika (ECB)	Obchodní politika USA	Růst eurozóny 2025	Růst eurozóny 2026
Optimistický (20 %)	Mírné uvolnění	Agresivní snížení sazeb	Mírná, méně přísná, než očekáváno	1,50 %	1,80 %
Základní (50 %)	Přísná	Postupné snížování sazeb	Mířené celní bariéry na evropský průmysl	0,80 %	1,00 %
Pesimistický (30 %)	Přísná	Žádné nebo minimální snížení sazeb	Široká cla, oslabení exportních ekonomik	0,30 %	Recese možná

Zdroj: Goldman Sachs

⁴ Zdroj: Moody's Global Macro Outlook 2025-26

Celkově tedy výhled Evropy pro roky 2025–2026 zůstává křehký, ačkoli mírné oživení je stále pravděpodobné.

Energetika

Jednou z největších změn, kterou Evropa za poslední dva roky prošla, je zásadní snížení závislosti na ruském plynu. Ještě v roce 2021 tvořil ruský plyn přibližně 40 % celkového evropského dovozu, zatímco v roce 2024 tento podíl klesl na méně než 15 %. Tento přechod byl umožněn masivním dovozem LNG (kapalného zemního plynu) především z USA, Kataru a dalších zemí, ale přinesl zásadní strukturální změny v cenové dynamice evropského trhu.

Přechod na LNG měl několik důsledků. Na jedné straně umožnil Evropě zbavit se závislosti na Rusku, což zvýšilo geopolitickou bezpečnost regionu. Na druhé straně však znamenal vyšší cenovou volatilitu a závislost na globálním trhu, kde evropští odběratelé musí soutěžit s asijskými zákazníky, což zvyšuje tlak na ceny. Zatímco před rokem 2022 měl evropský průmysl relativně stabilní a levné dodávky plynu přes dlouhodobé kontrakty s Ruskem, nyní se musí adaptovat na globálně obchodovaný LNG trh, kde ceny kolísají podle poptávky a nabídky. Tento přechod se sice do jisté míry podařil, ale náklady na plyn v Evropě jsou i nadále výrazně vyšší než v USA, což má negativní dopad na průmyslovou konkurenceschopnost.

Ceny plynu a elektřiny - handicap pro evropský průmysl

Navzdory poklesu cen oproti krizovým úrovním zůstávají evropské ceny plynu i elektřiny výrazně nad úrovněmi z období před rokem 2022. Podle Goldman Sachs zůstávají ceny plynu v Evropě přibližně dvakrát vyšší než v USA, což má zásadní dopad na energeticky náročná průmyslová odvětví, jako jsou chemický, hutnický nebo automobilový sektor.

Tento problém je ještě výraznější u elektřiny. I když podíl obnovitelných zdrojů v Evropě neustále roste, ceny elektřiny zůstávají vysoké kvůli nedostatečné kapacitě akumulace energie, pomalému rozvoji přenosové soustavy a volatilní ceně plynu, který stále hraje klíčovou roli v regulaci výroby elektřiny. Výkyvy počasí, geopolitická rizika a pomalá implementace investic do modernizace energetické sítě tak způsobují, že průmyslové společnosti v Evropě mají oproti konkurentům v USA a Asii zásadně horší podmínky.

Nejvýraznější dopad těchto cen je patrný v Německu, kde energeticky náročné podniky stále více uvažují o přesunu výroby do regionů s nižšími náklady na energii. Například chemický gigant BASF již oznámil redukcii výroby v Evropě a přesun části provozů do Číny a USA, kde jsou náklady výrazně nižší. Podobný trend je vidět i v ocelářském průmyslu, který čelí nejen drahým energiím, ale také tvrdé konkurenci z Číny, kde vláda aktivně podporuje domácí výrobu.

Obnovitelné zdroje

Evropská unie intenzivně podporuje přechod na obnovitelné zdroje energie (OZE), přičemž cílí na uhlíkovou neutralitu do roku 2050. Investice do větrné a solární energie v posledních letech akcelerovaly, ale současně vyvstává otázka, zda je tempo přechodu dostatečné a zda nové zdroje energie dokážou vykompenzovat problémy spojené s nestabilitou dodávek z tradičních fosilních zdrojů.

Goldman Sachs upozorňuje na strukturální nedostatky současné transformace. Hlavním problémem je nedostatečná kapacita pro skladování energie – i když podíl větrné a solární energie roste, stále chybí dostatečné bateriové systémy, které by umožnily efektivně vyrovnávat výkyvy ve výrobě. Navíc výstavba nových větrných elektráren čelí byrokratickým překážkám a odporu místních komunit, což zpomaluje přechod k obnovitelným zdrojům.

Dalším problémem je finanční stránka energetické transformace. Moody's upozorňuje, že masivní investice do OZE jsou nákladné a mohou v krátkodobém horizontu vést k vyšším cenám elektřiny, pokud nebudou dostatečně podporovány státními dotacemi a investicemi do infrastruktury. Zároveň je klíčové, aby EU zajistila silnější koordinaci energetické politiky mezi členskými státy, protože současné rozdíly v energetické politice jednotlivých zemí brání efektivnímu propojení trhu.

Výhled na roky 2025–2026

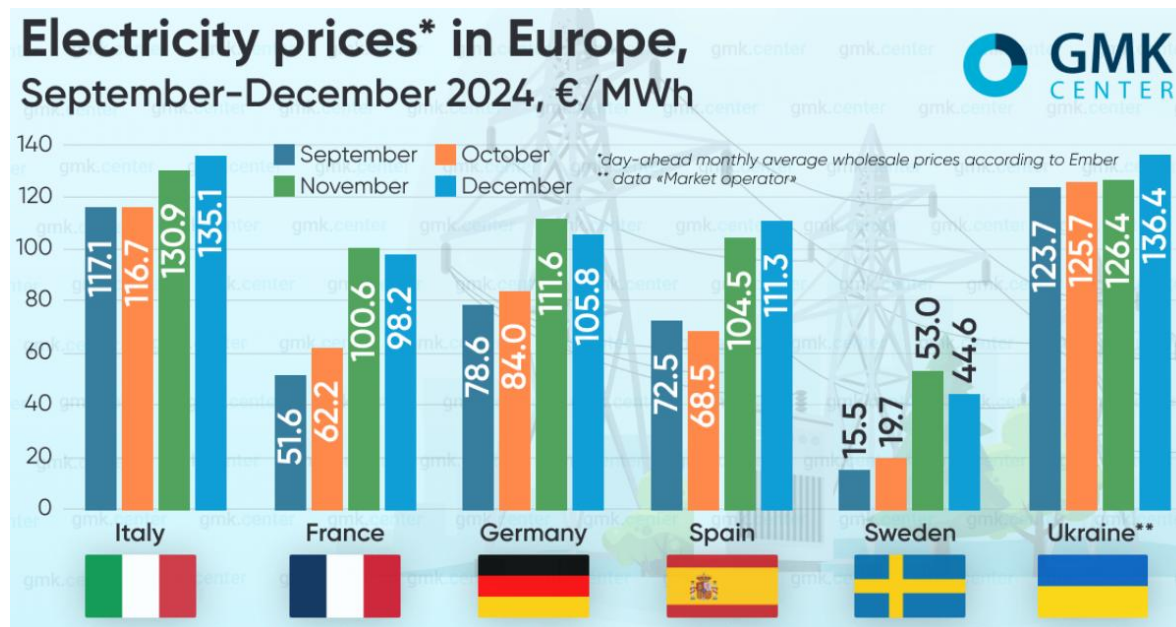
Výhled evropské energetiky pro nadcházející roky zůstává nejistý. Zatímco Moody's očekává postupnou stabilizaci cen energií a jejich postupné snižování díky rostoucím investicím do obnovitelných zdrojů, Goldman Sachs upozorňuje na riziko dalších cenových šoků v případě nových geopolitických krizí nebo přetrvávající nedostatečné kapacity v infrastruktuře.

Evropa tak v příštích dvou letech stojí před zásadními výzvami. Pokud se podaří zrychlit investice do obnovitelných zdrojů, modernizovat energetickou síť a zlepšit skladovací kapacity, může se region v dlouhodobém horizontu stát energeticky soběstačnějším a konkurenceschopnějším. Pokud však převládne byrokratická neefektivita a politická fragmentace, mohou se vysoké ceny energií stát dlouhodobou brzdou hospodářského růstu.

Ceny energií v roce 2024 a futures 2025 – 2030

V prosinci 2024 došlo v Evropě k růstu cen elektřiny, který byl způsoben nízkými teplotami a omezenou výrobou větrnými elektrárnami. Průměrné měsíční ceny elektřiny na day-ahead trhu se v jednotlivých zemích lišily – v Itálii dosáhly 135,11 €/MWh, ve Francii 98,21 €/MWh, v Německu 105,82 €/MWh, ve Španělsku 111,25 €/MWh a ve Švédsku 44,61 €/MWh.

Graf 6 Vývoj cen elektrické energie ve vybraných státech v Q3 2024



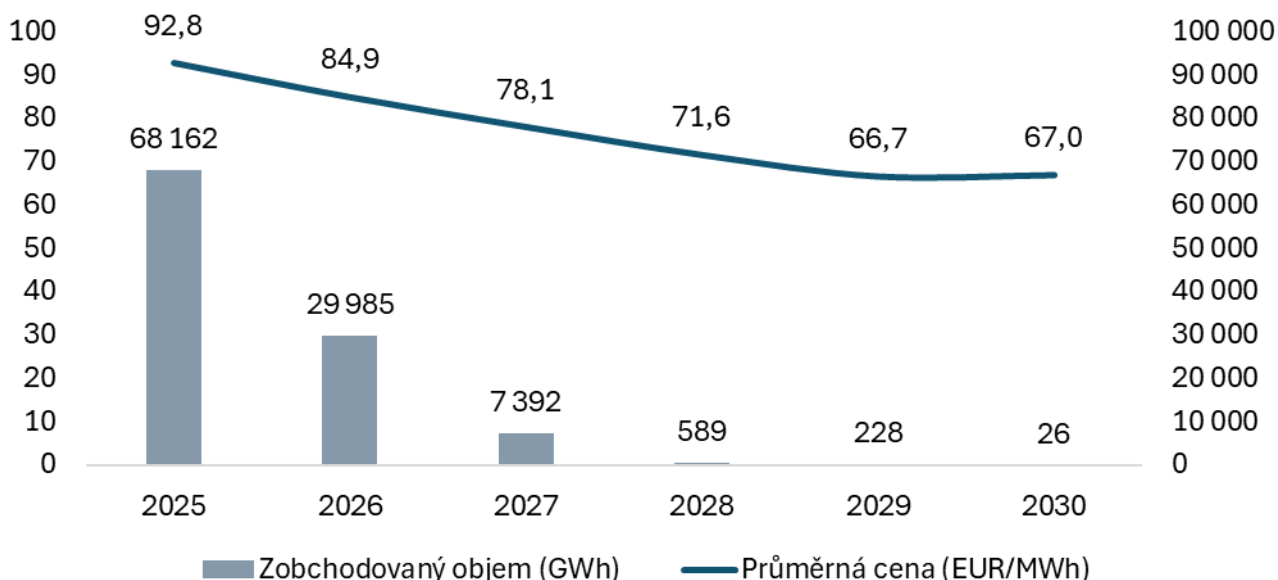
Zdroj: GMK Center

Na začátku prosince došlo k nárůstu poptávky kvůli chladnému počasí a nižší produkci větrné energie. Ve druhém týdnu se ceny v mnoha zemích vyšplhaly nad 120 €/MWh a v Německu došlo k extrémnímu nárůstu až na 1000 €/MWh, což bylo způsobeno tzv. Dunkelflaute, tedy obdobím bez větru a slunečního záření. Tento skok neměl dopad na domácnosti a firmy s dlouhodobými kontrakty, ale

podniky nakupující elektřinu na krátkodobém trhu, jako například ocelárna Feralpi Stahl, byly nuceny přerušit výrobu. Ve třetím týdnu prosince ceny opět klesly, ale na konci měsíce se vrátily k růstu.

Výhled na rok 2025 naznačuje mírný růst poptávky po elektřině v Evropě. Podle odhadů ICIS by se spotřeba měla zvýšit o 49 TWh (1,6 %) oproti roku 2024, přičemž hlavním zdrojem růstu bude rozvoj datových center, tepelných čerpadel a elektromobilů. V roce 2024 klesla průměrná cena elektřiny v EU na 82 €/MWh oproti 97 €/MWh v roce 2023, přičemž ve čtvrtém čtvrtletí byla průměrná cena ještě nižší, kolem 76 €/MWh. Navzdory tomuto poklesu byly v posledním kvartálu zaznamenány cenové výkyvy způsobené rostoucí poptávkou v zimních měsících, vyššími cenami plynu a sníženou výrobou obnovitelných zdrojů. V roce 2024 bylo také zaznamenáno rekordní množství negativních cen elektřiny, které se objevily v 1480 případech. V příštím roce se očekává další růst výroby solární a větrné energie, přičemž oba segmenty by měly přidat přibližně 55 TWh. Jaderná energetika by naopak měla zaznamenat pokles výroby o 2 %, zejména kvůli odstávkám reaktorů v Belgii. (Zdroj: GMK center)

Graf 7 Zobchodované futures kontrakty na německé burze za prosinec 2024



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat eex.com

3.3.1.2 Makroekonomická predikce pro ČR ministerstva financí

Následující text je převzat z Makroekonomické predikce – listopad 2024 ministerstva financí ČR.⁵

Globální hospodářský růst je nadále limitován restriktivní měnovou politikou a zvýšenou geopolitickou nestabilitou. Mezinárodní obchod brzdí logistické problémy dané probíhajícími ozbrojenými konflikty a s tím spojené prodloužení dodavatelských lhůt. Světová ekonomika by tak v letošním roce měla zpomalit. Růstovou dynamiku brzdí rovněž přetrvávající problémy čínského realitního sektoru a nízká spotřebitelská důvěra. Právě slabá domácí poptávka Číny negativně dopadá na exportně orientované evropské ekonomiky. Hospodářský růst v eurozóně zůstane i přes mírné oživení v příštím roce nevýrazný.

⁵ Zdroj: Ministerstvo financí České republiky. (2024, 06. listopadu). Makroekonomická predikce – listopad 2024. <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2024/makroekonomicka-predikce-listopad-2024-57608>

Česká ekonomika v roce 2023 stagnovala. Hrubý domácí produkt klesl o 0,1 %, letos však podle predikce vzroste o 1,1 % a v roce 2025 o 2,5 %. Meziroční inflace by se kromě závěru letošního roku měla pohybovat poblíž 2 %. Díky přetrvávající silné poptávce po práci a poklesu inflace porostou reálné mzdy.

Podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu se reálný hrubý domácí produkt ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, ve 3. čtvrtletí 2024 zvýšil mezičtvrtletně o 0,3 % a meziročně o 1,3 %. Ve 2. čtvrtletí 2024, pro které jsou k dispozici detailní údaje o struktuře růstu, HDP meziročně (bez očištění) vzrostl o 0,9 %.

V roce 2024 by se HDP mohl zvýšit o 1,1 %, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností. Ekonomiku by mělo významně podpořit také saldo zahraničního obchodu, a to především v souvislosti s oslabením dynamiky dovozně náročné investiční poptávky a očekávaným vývojem zásob. V roce 2025 by česká ekonomika díky posílení spotřeby i investic a příznivějšímu hospodářskému vývoji v zahraničí mohla vzrůst o 2,5 %, robustnější oživení domácí poptávky však zároveň podpoří dovoz.

Meziroční inflace se na počátku letošního roku po třech letech dostala do blízkosti 2% inflačního cíle České národní banky a v tolerančním pásmu by se kromě samého závěru letošního roku měla pohybovat po celý horizont predikce. Proinflační zahraniční nabídkové faktory výrazně oslabily a domácí poptávkové tlaky jsou dále tlumeny zvýšenými měnově politickými sazbami, k čemuž letos navíc přispívá restriktivní působení fiskálního konsolidačního balíčku. Průměrná míra inflace by tak letos mohla klesnout na 2,4 % a v roce 2025 dále na 2,3 %.

Na trhu práce se nadále projevují nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků. Navzdory slabé hospodářské dynamice by se tak míra nezaměstnanosti v roce 2024 mohla udržet na 2,6 %, v příštím roce by pak díky růstu ekonomiky mohla nepatrně klesnout na 2,5 %. Přetrvávající nerovnováhy na trhu práce nedovolí výraznější zpomalení růstu nominálních mezd. Výdělků po dvou letech poklesu porostou i v reálném vyjádření.

Běžný účet platební bilance skončil ve 2. čtvrtletí 2024 přebytkem ve výši 1,4 % HDP. Za výrazným meziročním zlepšením bilance vnější rovnováhy stojí především zvýšení přebytku bilance zboží, k němuž přispěl růst výroby motorových vozidel, nižší objem dovážených energetických komodit a slabší domácí investiční aktivita. V rámci prvotních důchodů se pak snížil odliv důchodů z investic (především ve formě dividend). Tyto faktory by přitom měly být směrodatné i ve zbytku letošního roku. Očekáváme proto, že běžný účet platební bilance letos dosáhne přebytku 1,4 % HDP a v roce 2025 bude vlivem oživení domácí poptávky vyrovnaný.

Hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v roce 2024 i navzdory navýšeným výdajům na obranu, vyšším důchodům či nákladům na odstraňování povodňových škod skončit s meziročně o 1 p. b. nižším deficitem. Očekávaný schodek 2,8 % HDP snižuje konsolidační balíček, ukončená opatření související s energetickou krizí i ekonomické oživení. V příštím roce by pak mělo dojít k další konsolidaci veřejných financí a snížení deficitu na 2,3 % HDP. Zadlužení sektoru vládních institucí by při nižší dynamice nominálního HDP mělo v letošním roce dosáhnout 43,9 % HDP a dále vzrůst na 44,8 % HDP v roce 2025.

Rizika predikce považujeme v úhrnu za vychýlená směrem dolů. Hospodářskou aktivitu v některých odvětvích ekonomiky může utlumit obnovení problémů v dodavatelských řetězcích, např. v souvislosti se situací na Středním východě. Kromě negativního dopadu na ekonomický výkon by problémy na straně nabídky vytvářely dodatečné inflační tlaky. Ty by mohly být vyvolány také nárůstem cen energetických komodit v případě eskalace geopolitického napětí, popř. zaváděním či zvyšováním cel nebo jiných překážek v zahraničním obchodě. Vzhledem k významnému obchodnímu propojení české a německé ekonomiky považujeme za negativní riziko predikce též strukturální problémy a slabý hospodářský růst Německa. Pro českou ekonomiku je rizikem rovněž perzistence růstu cen ve službách

a úroveň inflačních očekávání. Ekonomický růst podporuje zapojení uprchlíků z Ukrajiny na trhu práce, plné využití jejich lidského kapitálu by pak mohlo posílit produktivitu práce.

Tabulka 7 Predikce makroekonomických ukazatelů ČR

Přehled hlavních ukazatelů		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2024	2025
							Aktuální predikce		Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč, b.c.</i>	5 889	5 828	6 308	7 050	7 619	7 988	8 410	7 960	8 393
	<i>růst v %, b.c.</i>	7,5	-1,0	8,2	11,8	8,1	4,8	5,3	4,5	5,4
Reálný hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	-5,3	4,0	2,8	-0,1	1,1	2,5	1,1	2,7
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	3,1	-6,4	4,2	0,5	-2,8	1,9	3,7	2,1	3,9
Spotřeba vládních institucí	<i>růst v %, s.c.</i>	2,6	4,1	1,5	0,4	3,5	3,7	1,8	2,3	2,2
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	7,5	-4,8	6,7	6,3	2,5	0,9	3,6	-0,5	3,6
Příspěvek čistých vývozů k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	0,1	-0,6	-2,8	-0,3	2,6	0,9	-1,3	1,0	-1,3
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	<i>p.b., s.c.</i>	-0,4	-1,2	2,8	1,2	-2,7	-1,6	0,7	-1,2	0,8
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	3,8	4,5	4,0	8,7	8,2	3,7	2,7	3,4	2,7
Míra inflace spotřebitelských cen	<i>průměr v %</i>	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7	2,4	2,3	2,4	2,3
Zaměstnanost (národní účty)	<i>růst v %</i>	-0,1	-2,3	1,0	1,0	1,0	0,3	0,2	0,3	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	2,0	2,6	2,8	2,2	2,6	2,6	2,5	2,8	2,7
Objem mezd a platů (dom. koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	7,9	0,4	7,2	9,1	7,7	6,2	6,3	7,1	6,4
Saldo běžného účtu	<i>% HDP</i>	0,3	1,8	-2,1	-4,7	0,3	1,4	0,0	1,6	0,1
Saldo sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	0,3	-5,6	-5,0	-3,1	-3,8	-2,8	-2,3	-2,5	.
Dluh sektoru vládních institucí	<i>% HDP</i>	29,6	36,9	40,7	42,5	42,4	43,9	44,8	43,7	.
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,7	26,4	25,6	24,6	24,0	25,1	24,9	25,1	24,9
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	1,5	1,1	1,9	4,3	4,4	3,9	3,5	3,9	3,6
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	64	42	71	101	82	81	72	82	75
HDP eurozóny	<i>růst v %, s.c.</i>	1,6	-6,2	6,3	3,6	0,5	0,8	1,2	0,8	1,3

Zdroj: MF ČR⁶

⁶ Zdroj: Ministerstvo financí České republiky. (2024, 06. listopadu). Makroekonomická predikce – listopad 2024. <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2024/makroekonomicka-predikce-listopad-2024-57608>

Rating České republiky

Agentura Fitch v průběhu roku 2024 potvrdila České republice dlouhodobý rating na úrovni **AA-** se **stabilním výhledem**. Hlavními důvody jsou důsledné makroekonomické řízení, silné instituce (podpořené členstvím v EU) a návrat k přebytkům v obchodní bilanci. Agentura sice snížila odhad růstu HDP na rok 2024 na 0,9 %, ale očekává následné oživení na průměrných 2,4 % v letech 2025–2026 díky silnější soukromé spotřebě a oživení investic. Inflace se blíží 2% cíli, Česká národní banka proto postupně snižuje sazby, které by mohly do konce roku 2025 klesnout na 3,5 %. Konsolidační opatření by měla přispět ke zlepšování rozpočtového salda (pokles deficitu na 2,5 % HDP v roce 2024 a 2,2 % v roce 2025) a k udržení dluhu pod úrovní 50 % HDP. Bankovní sektor je podle Fitch stabilní a dobře kapitalizovaný. Mezi hlavní rizika patří možné oslabení růstového potenciálu (kvůli malé velikosti ekonomiky a nižšímu HDP na obyvatele oproti srovnatelným zemím) a případné uvolnění fiskální politiky, které by zvýšilo zadlužení.⁷

Agentura Moody's v průběhu roku 2024 potvrdila České republice **stávající rating Aa3 se stabilním výhledem**. Zpráva zdůrazňuje silný hospodářský růst, konkurenceschopnost a vysokou kvalitu institucí, které vyvažují fiskální rizika spojená především se stárnutím populace. Stabilní výhled je podpořen úspěšnou diverzifikací dodávek plynu, strukturálně nižší poptávkou po energiích i současnou fiskální konsolidací, která by měla udržet dluh na současné úrovni. K zvýšení ratingu by mohly vést hlubší fiskální reformy a další posun ekonomiky k produkci s vyšší přidanou hodnotou. Naopak rizikem pro případné snížení ratingu je slabší fiskální konsolidace, případně výrazné geopolitické zhoršení konfliktu na Ukrajině.⁸

Tabulka 8 Rating ČR

Rating České republiky pro dlouhodobé závazky v domácí měně:			
Ratingová agentura	Ocenění (Rating)	Výhled	Vyžádaný/nevyžádaný
Moody's	Aa3	Stabilní	Vyžádaný
S&P Global Ratings	AA	Stabilní	Nevyžádaný
Fitch Ratings	AA-	Stabilní	Vyžádaný
JCR	AA	Stabilní	Nevyžádaný
R&I	AA-	Stabilní	Nevyžádaný
Scope Ratings	AA-	Stabilní	Nevyžádaný

Zdroj: MF ČR⁹

3.3.1.3 Oborová analýza

Společnost **STACHEMA Kolín s.r.o.**, jako odštěpená výrobní část původního závodu STACHEMA CZ, působí v sektoru **stavební chemie a speciálních chemických produktů**. Tento segment leží na pomezí chemického průmyslu a stavebnictví – je technologicky náročný, citlivý na vstupní suroviny i regulační požadavky, a zároveň silně závislý na vývoji stavebního trhu. V následujícím textu je analyzován

⁷ Zdroj: Fitch Ratings.. Czech Republic Fitch Ratings. Retrieved from <https://www.fitchratings.com/entity/czech-republic-80442222>

⁸ Zdroj: Ministerstvo financí České republiky. (2025, 30. června). Rating. Základní informace – Řízení státního dluhu. <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/rating>

⁹ Zdroj: Ministerstvo financí České republiky. (2025, 30. června). Rating. Základní informace – Řízení státního dluhu. <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/rizeni-statniho-dluhu/zakladni-informace/rating>

současný stav odvětví, klíčové hybatele vývoje, rizika i střednědobý výhled zejména pro období po roce 2024.

Stav a trendy evropského trhu stavební chemie

Evropský trh stavební chemie (např. přísady do betonu, hydroizolační systémy, lepidla, tmely, nátěrové systémy) je v současnosti ve fázi stabilizace po volatilních letech 2022–2023. Podle dat výzkumu Mordor Intelligence se velikost tohoto trhu v roce 2025 odhaduje na **USD 20,09 mld**, s očekávaným růstem na USD 24,94 mld do roku 2030, což představuje průměrný roční růst (CAGR) ve výši **4,42 %**. Jiné prameny uvádějí obdobné růstové míry – např. výzkum Research & Markets uvádí rozšíření trhu od ~22,40 mld USD v roce 2024 směrem k ~31,07 mld USD v roce 2030 s CAGR **5,60 %**. Tyto odhady potvrzují, že trh stavební chemie je považován za perspektivní růstový segment, ačkoli s vyššími nároky na inovace, regulaci a efektivitu.

Klíčové trendy, které tento trh formují, zahrnují přísnější požadavky na udržitelnost (nižší emise VOC, environmentální deklarace produktů), tlak na oběhovost materiálů, vývoj ekologičtějších, recyklovatelných či bio-chemických formulací a rostoucí poptávku po systémových řešeních (ne jen izolované produkty).

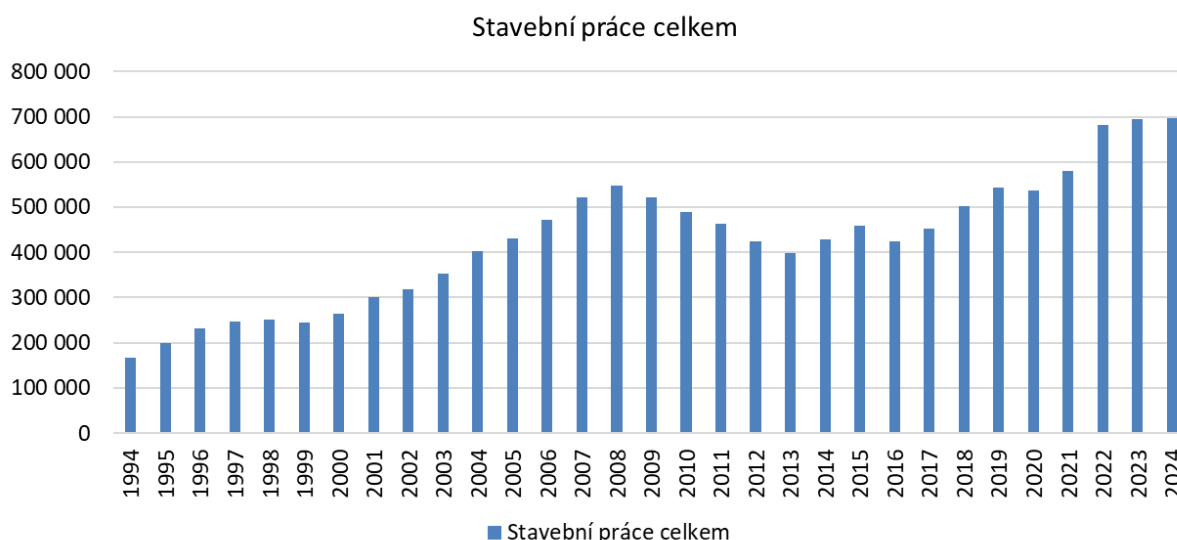
Na regionální úrovni se očekává, že trh v rámci České republiky a střední Evropy bude mít vývoj blízký se průměru Evropy, možná s určitou premií v infrastrukturním segmentu vzhledem k finančním injekcím z fondů EU a strategickým projektům.

Vývoj stavebnictví v ČR a jeho vliv

Vývoj českého stavebnictví dlouhodobě určuje poptávku po stavebních materiálech a chemických produktech, včetně přísad do betonu, lepidel, hydroizolačních a sanačních systémů. Odvětví vykazuje v delším časovém horizontu stabilní růstový trend – podle dat Českého statistického úřadu dosáhla hodnota stavebních prací v roce 2024 **695,8 mld. Kč**, což je historicky nejvyšší úroveň a přibližně čtyřnásobek objemu z roku 1994.

Dlouhodobé průměrné tempo růstu stavební produkce dosahuje **4,9 % CAGR**, přičemž po období pandemické stagnace (2020–2021) následovalo výrazné oživení v letech 2022–2023.

Graf 8 Vývoj stavební produkce v ČR

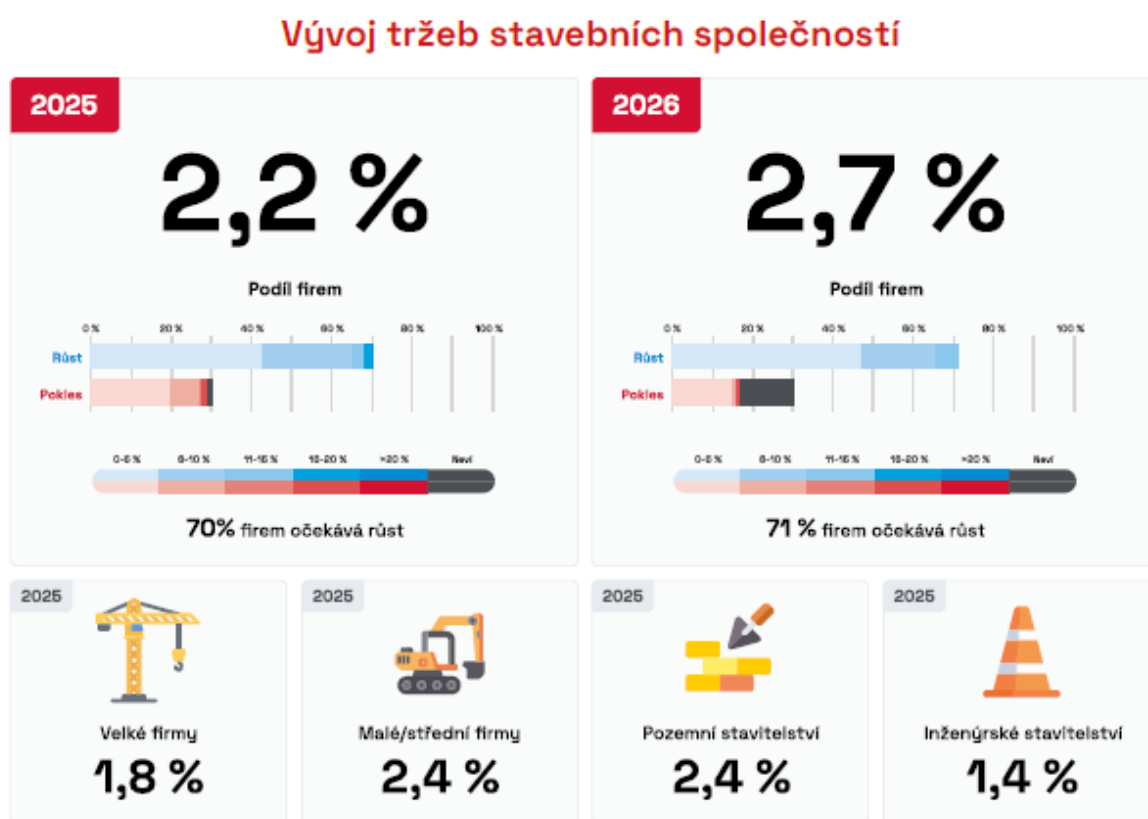


Zdroj: ČSU

Rok 2024 byl z hlediska celoroční produkce rokem stabilizace. Podle údajů ČSÚ se stavební výstup meziročně **prakticky nezměnil (+0,1 %)**, přičemž prosinec 2024 vykázal silné oživení – stavební produkce vzrostla **meziročně o 9,7 %** a **objem nových zakázek se zvýšil o 18,1 %**. Tyto údaje naznačují přechod do růstové fáze, která by se měla plně projevit v roce 2025.

Dle prognózy CEEC Research z listopadu 2024 lze pro nadcházející období očekávat mírný **růst stavební výroby kolem 2,2 a 2,7 % ročně** v letech 2025 a 2026, tažený zejména investicemi do dopravní infrastruktury, energetických projektů, modernizací budov a veřejných staveb. Klíčovou roli přitom hrají prostředky z evropských fondů (Národní plán obnovy, Operační program Doprava, Integrovaný regionální operační program). Střednědobý výhled pak počítá s průměrným tempem zhruba **2–4 % ročně** v období 2025–2028.

Graf 9 Očekávaný vývoj v letech 2025 a 2026



Zdroj: CEEC Research

Z hlediska struktury trhu zůstává rozhodující **pozemní stavitelství**, zatímco podíl **inženýrských staveb** tvoří přibližně třetinu celkové produkce. Významně roste i segment **rekonstrukcí, sanací a údržby**, jehož podíl přesahuje 15 % a který je pro výrobce stavební chemie klíčový. Tento segment je méně cyklický, stabilizuje tržby a zajišťuje plynulou poptávku i v obdobích zpomalení nové výstavby.

Růst stavebního sektoru se tak přímo promítá do vyšší poptávky po chemických přísadách, hydroizolacích, nátěrových systémech, lepidlech, maltách a specializovaných prostředcích pro opravy a údržbu. Výrobci stavební chemie, mezi něž patří i STACHEMA Kolín s.r.o., jsou tudíž citliví na vývoj stavební produkce, ale zároveň těží z diverzifikace směrem k opravám a modernizacím, které vykazují stabilní a rostoucí trend i v době omezené investiční aktivity.

Dynamika nákladů, konkurence a marže

Jedním z nejdůležitějších rizik pro výrobce stavební chemie zůstává **volatilita cen vstupních surovin a energií**. V letech 2022–2023 docházelo k **výrazným výkyvům výrobních nákladů**, které se negativně promítly do provozních marží a omezily cenovou flexibilitu podniků. Od roku 2024 se však situace **částečně stabilizovala**, a to zejména díky poklesu cen energií a vyšší predikovatelnosti nákladů na vstupy v rámci dlouhodobých kontraktů. Přesto zůstávají rizikovými položkami polymery, pigmenty a speciální chemická aditiva, jejichž cenový vývoj posiluje význam smluvní zajištěnosti a objemových nákupů.

Tržní prostředí je vysoce konkurenční – vedle **mezinárodních skupin** (např. Sika, Mapei, Saint-Gobain Weber, Henkel / Ceresit) působí v ČR také **menší regionální výrobci**, kteří často využívají nižší režijní náklady nebo úzkou specializaci v technických segmentech. **Distribuční kanály**, zejména stavebniny a hobbymarkety, disponují silnou vyjednávací pozicí a vytvářejí tlak na koncové ceny. V odvětví proto platí, že marže u standardních („commodity“) produktů zůstávají nízké, zatímco technicky specializované směsi, systémové produkty nebo ekologicky certifikované materiály umožňují dosahovat nadprůměrné ziskovosti.

Ve **střednědobém horizontu** lze očekávat **postupné zlepšení marží** u výrobců, kteří dokáží:

- diferencovat produktové portfolio (vyšší přidaná hodnota, systémová řešení, certifikace),
- využívat synergií v nákupních kontraktech a zajištění dodavatelských řetězců,
- optimalizovat výrobní procesy a logistiku (snížení ztrát, efektivnější využití kapacit),
- flexibilně reagovat na požadavky **ESG standardů a regulačních opatření**, které se stále častěji promítají do cenové diferenciace.

Segmenty s nadprůměrným růstem

V rámci stavební chemie lze identifikovat několik produktových **segmentů s potenciálně vyšším růstem**, než je průměr odvětví. Tyto segmenty těží z kombinace pozitivních faktorů – stavebních investic, nutnosti údržby stárnoucích konstrukcí i zpříšňujících se norem. Mezi hlavní perspektivní oblasti patří:

- **Sanace, opravné a reprofilační hmoty** – Speciální malty, stěrky a pojiva určené k opravám betonu, zpevnění narušených konstrukcí a ochraně výztuže. Poptávka po těchto hmotách roste soustavně díky stárnutí infrastruktury (mosty, silnice, vodohospodářské stavby) i obytných budov. Například sanace betonových mostů a parkovacích domů je v EU velké téma a bude generovat stabilní zakázky. Tento segment je **odolný vůči cykličnosti** – i v době útlumu nové výstavby musí správci majetku udržovat a opravovat stávající objekty.
- **Hydroizolační systémy, membrány a těsnicí technologie** – Zajištění vodotěsnosti staveb nabývá na významu vlivem klimatických změn (častější přívalové deště, záplavy) i zpřísněné legislativy proti vlhkosti. Roste poptávka po moderních hydroizolačních materiálech pro **inženýrské stavby** (tunely, mosty), **střechy a spodní stavby** budov, stejně tak po injektážních pryskyřicích pro utěsnění trhlin. Podle dat Mordor Intelligence tvořila v roce 2024 kategorie hydroizolací největší podíl na evropském trhu stavební chemie (přes **32 %** tržního objemu). Tento podíl reflektuje široké využití hydroizolací ve stavebnictví. Do budoucna se čeká další růst, neboť každý nový infrastrukturní projekt (dálnice, železnice) i rekonstrukce budov zahrnuje rozsáhlé hydroizolační práce.
- **Přísady do betonu (admixtures)** – Sem spadají plastifikátory, superplastifikátory, urychlovače tuhnutí, zpomalovače, provzdušňovače a další chemické látky přimíchávané do betonu pro vylepšení jeho vlastností. *Admixtures* jsou úzce navázány na objem betonáže v rámci staveb,

zejména u **dopravních a inženýrských staveb**. S očekávaným boomem dopravní infrastruktury v ČR (dálnice, vysokorychlostní tratě) i obecně v Evropě poroste spotřeba betonu a tím i poptávka po chemických přísadách. Analytické projekce ukazují, že právě segment betonových příměsí by mohl v Evropě zaznamenat nejrychlejší růst – odhady hovoří o **nejvyšším CAGR ~5,2 % do roku 2030**, což je nad průměrem trhu. Důvodem je požadavek na stále kvalitnější betony (vysoká pevnost, trvanlivost, rychlé vytvrdnutí) pro velké projekty.

- **Lepidla, tmely a nátěrové systémy s nízkými emisemi** – V kategorii stavebních lepidel, tmelů (např. pro obklady, zateplení, podlahy) a dekorativních či ochranných nátěrů se do popředí dostávají **nízkoemisní a bezrozpouštědlové** produkty. **Ekologické normy** (např. francouzské a německé certifikace VOC, evropské emisní třídy) stále častěji vyžadují používání materiálů, které neznečišťují ovzduší v interiéru a mají minimální dopad na životní prostředí. Výrobci proto inovují například **disperzní lepidla** bez organických rozpouštědel, silanové tmely bez izokyanátů či nátěry na vodní bázi. Zákazníci (zejm. veřejný sektor a ekologicky orientovaní developpeři) stále více preferují tyto **“zelené” produkty**. Očekává se, že s dalším zpřísněním emisních limitů poroste trh nízkoVOC stavební chemie rychleji než zbytek odvětví. Například společnost Mapei deklarovala strategii uvést na trh širší řadu **Green Innovation** produktů v souladu s globální poptávkou po ekologičtější stavební chemii.

Kombinace výše uvedených segmentů v portfoliu může výrobcům (jako je STACHEMA Kolín s.r.o.) zajistit, že část jejich produkce poroste nadprůměrně. Tím lze kompenzovat pomalejší růst u tradičních “commodity” výrobků (běžné cementové směsi atd.). Zaměření na specializované a inovativní oblasti stavební chemie tak představuje **strategii, jak zvýšit celkový růst firmy** i její ziskovost.

Shrnutí vývoje a výhledu

Odvětví stavební chemie prošlo v posledních letech bouřlivým obdobím. V letech 2021–2023 výrobci čelili **mimořádným nákladovým šokům**, které stlačily marže – a to i přesto, že stavební výroba po covidovém poklesu opět rostla. Rok 2024 znamenal určitý **oddech a konsolidaci**: ceny surovin i energií se částečně normalizovaly a stavební produkce v ČR se stabilizovala na rekordní úrovni kolem 695 mld. Kč (prakticky stejný objem jako v 2023). Ve skutečném vyjádření to sice představovalo mírný pokles (~0,7 %), nicméně závěr roku 2024 již přinesl jasné známky obnovení růstu – silný nárůst zakázek a produkce na konci roku. Podle Českého statistického úřadu se ve 4. čtvrtletí 2024 meziročně zvýšil objem nových stavebních zakázek o dvojciferné procento, což vytváří **polštář pro růst** v roce 2025.

Na **evropské úrovni** se realisticky očekává pokračování růstu trhu stavební chemie tempem okolo **4 – 5 % ročně** v letech 2025–2030. Vyšší dynamiku vykáží technicky náročné a udržitelné segmenty (hydroizolace, speciální přísady, ekologické hmoty), zatímco tradiční produkty porostou pomaleji. V České republice by mělo stavebnictví po stagnaci opět ožít – pro rok **2025** se předpokládá růst stavební výroby kolem 2 % (odhady se pohybují od 1 % do 3 %, konsenzuálně kolem **+2–3 %**). V letech **2025–2028** by pak české stavebnictví mohlo růst v průměru tempem okolo **3 % ročně**, pokud se naplní plány investic do dálnic, železnic, energetických staveb a pokud zafungují vládní programy pro podporu bydlení. Takový scénář uvádí např. střednědobé makroekonomické výhledy a sektorové analýzy (Ministerstvo financí ČR, CEEC ad.) – viz zmínka o rekordních infrastrukturních výdajích v rozpočtu 2025.

Odvětví stavební chemie tedy vstupuje do období postupné stabilizace a opětovného růstu. Po překonání nákladových extrémů nyní firmy těží ze levnějších vstupů a rostoucí stavební aktivity. Očekává se zvýšená poptávka hlavně po specializovaných systémech s vyšší přidanou hodnotou – zejména v oblasti **sanací, renovací a infrastrukturních projektů**. Tyto segmenty budou podporovány jak nutností obnovovat stávající stavební fond, tak přílivem veřejných financí do nové výstavby. Výrobci, kteří dokáží nabídnout inovativní, udržitelná řešení a udržet efektivitu, mají šanci využít nastávající růstovou fázi ve svůj prospěch. Celkově lze výhled hodnotit optimisticky: stavební chemie

by v následujících letech měla opět **posilovat svou pozici** a navázat na trend růstu, byť za cenu adaptace na nové požadavky trhu a regulatorní prostředí.

Zdroje:

- Český statistický úřad – Rychlé informace stavebnictví
- MPO ČR – komentáře k stavebnictví
- Mordor Intelligence (Europe Construction Chemicals Report)
- CEEC Research – analýzy českého stavebnictví
- České noviny (ČTK) – statistiky stavební výroby
- ZKG.de – zpráva Deutsche Bauchemie o cenách surovin
- tiskové zprávy a publikace firem v oboru.

3.3.1.4 Konkurenční analýza a srovnání

V rámci srovnávací analýzy byly hodnoceny klíčové podniky působící na českém trhu stavební chemie, a to za období 2018–2024. Do výběru vstoupili jak nadnárodní výrobci (Sika CZ, Mapei, Saint-Gobain Weber, Knauf, Baunit), tak i významní domácí či regionální producenti (Betosan, Sanax, Bralep). V jednotlivých letech nebyly dostupné všechny účetní závěrky, údaje tedy reprezentují průměrné hodnoty za sledované období.

Průměrné **tempo růstu tržeb** u analyzovaných subjektů činilo přibližně **7,1 % ročně**, což potvrzuje dlouhodobě rostoucí charakter českého trhu stavební chemie, i přes cyklické výkyvy v letech 2020–2021. Nejvyšší dynamiku vykazaly specializované firmy zaměřené na sanace a technické aplikace – zejména **Sanax (+15,2 %)** a **Sika (+13,7 %)**, které těží z orientace na infrastrukturní a průmyslové zakázky. Naopak stabilnější, avšak pomalejší růst dosahovaly tradiční stavební značky orientované na pozemní výstavbu (**Baunit, Knauf, Saint-Gobain**), jejichž obrat více kopíruje cyklus rezidenčního trhu.

Z hlediska **ziskovosti (EBITDA marže)** dosahovalo odvětví váženého průměru **13,2 %**, což odpovídá evropskému standardu ve výrobě stavební chemie. Nadprůměrné marže vykazaly **Knauf (20,8 %)**, **Saint-Gobain (15,6 %)** a **Betosan (13,8 %)**, tedy podniky se silným zaměřením na technologicky náročné nebo systémové produkty. Naopak nižší rentabilita (6–9 %) je typická pro výrobce s vyšší závislostí na cenově konkurenčním retailovém segmentu – např. **Den Braven** či **Sika**.

Z pohledu tržního postavení lze trh rozdělit na tři skupiny:

- **Globální systémoví dodavatelé** (Sika, Mapei, Saint-Gobain, Knauf, Baunit) – silné zázemí, široké portfolio, technický servis a přístup do infrastrukturních projektů.
- **Specializovaní domácí výrobci** (Betosan, Sanax) – zaměření na sanace, opravy a průmyslové aplikace s vyšší marží.
- **Středně velcí regionální hráči** (Den Braven, Bralep) – konkurence v běžné stavební chemii (lepidla, tmely, malty) s důrazem na distribuci a rychlou reakci na poptávku.

Souhrnně lze konstatovat, že sektor stavební chemie v ČR je **zralý, rostoucí a maržově zdravý**, přičemž klíčovým faktorem diferenciací je **míra specializace a technická přidaná hodnota výrobků**. Vážené průměrné parametry za období 2018–2024 (růst 7,1 %; EBITDA marže 13,2 %) lze považovat za reprezentativní benchmark pro posouzení výkonnosti a tržního standardu v tomto oboru.

Tabulka 9 Průměrný růst od roku 2018 a průměrná EBITDA marže

Společnost	Růst (CAGR)	EBITDA marže
Sika CZ, s.r.o.	13,70%	8,37%
MAPEI, spol. s r.o.	9,66%	11,57%
DEN BRAVEN Czech and Slovak	10,01%	6,77%
BETOSAN s.r.o.	4,36%	13,80%
BRALEP s.r.o.	3,76%	10,15%
Sanax chemical construction s.r.o.	15,18%	9,47%
Saint-Gobain Construction Products CZ	5,90%	15,64%
BAUMIT spol. s r.o.	4,45%	11,05%
KNAUF Praha, spol. s r.o.	3,74%	20,77%
Vážený průměr	7,1%	13,20%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě veřejných účetních závěrek

Srovnání

Srovnávací analýza byla provedena na vzorku devíti významných výrobců stavební chemie v České republice (Sika CZ, Mapei, Den Braven, Betosan, Bralep, Sanax, Saint-Gobain CP CZ, Baumit, Knauf Praha) v období 2018–2024. Údaje reprezentují průměrné nebo mediánové hodnoty za dostupná období. Výsledky rozdělované společnosti STACHEMA CZ jsou porovnány jak s prostým průměrem, tak s mediánem sledovaného vzorku.

Tabulka 10 Srovnání STACHEMA CZ s.r.o. s trhem

	Tržní srovnání		STACHEMA CZ s.r.o.		
	Průměr	Medián	2024	Průměr	Medián
Marže					
EBITDA marže	13,2%	13,0%	6,3%	10,5%	9,6%
EBIT marže	8,6%	9,1%	4,0%	7,4%	8,5%
EAT marže	6,1%	7,1%	2,1%	5,4%	6,5%
Ukazatele Likvidity					
Běžná likvidita	1,67	1,69	2,19	2,14	2,19
Pohotová likvidita	1,15	1,07	0,55	0,82	0,71
Okamžitá likvidita	0,30	0,29	0,01	0,15	0,12
Ukazatele aktivity					
Doba obratu zásob	30	29	92	92	92
Doba obratu aktiv	213	2 907	136	234	258
Doba splatnosti pohledávek	49	44	29	47	45
Doba splatnosti závazků	58	58	56	70	64
Ukazatele Rentability					
ROS	8,57%	9,10%	4,00%	7,36%	8,46%
ROA	14,68%	16,02%	10,73%	11,48%	11,43%
ROE	21,89%	25,28%	29,13%	20,51%	19,69%

	Tržní srovnání		STACHEMA CZ s.r.o.		
	Průměr	Medián	2024	Průměr	Medián
Poměrové ukazatele					
VK / Aktiva	67,04%	67,23%	36,85%	55,96%	46,04%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě veřejných účetních závěrek

Marže a výkonnost

STACHEMA CZ s.r.o. vykazuje **maržově slabší pozici** než tržní standard. Průměrná **EBITDA marže** činí 10,5 % (medián 9,6 %) oproti tržnímu průměru 13,2 %. U provozní marže (**EBIT**) je rozdíl obdobný – 7,4 % oproti 8,6 %. Čistá rentabilita (**EAT marže**) dosahuje přibližně 5,4 %, tedy pod tržní medián 7,1 %. Tyto hodnoty ukazují, že podnik operuje v nižší maržové hladině, což lze přičíst kombinaci nákladové zátěže a nižší cenové síly v segmentu přísad a základní stavební chemie. Ve vztahu k roku 2024 je patrný pokles rentability (EBITDA 6,3 %), reflektující tlak na vstupy a utlumenou poptávku.

Likvidita

Likviditní ukazatele STACHEMA CZ vykazují **nadstandardní běžnou likviditu** (2,14 oproti tržnímu průměru 1,67), avšak **výrazně slabší pohotovou a okamžitou likviditu** (0,82 resp. 0,15 proti průměru 1,15 a 0,30). To naznačuje vyšší vázanost prostředků ve skladových zásobách a nižší okamžitou disponibilitu peněžních prostředků. Společnost je tedy likvidní v širším smyslu, ale méně pohotově solventní v krátkodobém horizontu.

Aktivita

Ukazatele aktivity ukazují, že rotace zásob ve společnosti STACHEMA CZ je výrazně pomalejší než v odvětví – průměrná doba obratu zásob činí **92 dnů**, zatímco tržní medián dosahuje pouze **29 dnů**. Tento rozdíl potvrzuje vysokou zásobovou náročnost výroby a delší cyklus mezi nákupem surovin a realizací tržeb. Doba inkasa pohledávek (47 dnů) se pohybuje v blízkosti tržního mediánu (45 dnů), což svědčí o standardní platební morálce odběratelů. Doba splatnosti závazků (64–70 dnů) mírně převyšuje tržní úroveň (58 dnů), což naznačuje efektivní využívání dodavatelského financování bez zjevných rizik. Celkově obrat aktiv (**234–258 dnů**) ukazuje, že společnost využívá svůj majetek o něco méně efektivně než trh (**213–209 dnů**), nicméně rozdíl není zásadní a odpovídá výrobnímu charakteru podniku s vyšším podílem fixního kapitálu a zásob.

Rentabilita kapitálu

V ukazatelích výnosnosti kapitálu se STACHEMA pohybuje **v rámci tržního pásma**. **ROA** (11,5 %) odpovídá průměru trhu (14,7 %) a **ROE** (20,5 %) dosahuje tržního standardu (21,9 %), s vyšší volatilitou v čase. Vyšší vlastní výnosnost souvisí se strukturou financování a nižším podílem vlastního kapitálu v aktivech.

Kapitálová struktura

Podíl **vlastního kapitálu na aktivech** činí 56 % (medián 46 %), zatímco tržní průměr představuje 67 %. Oceňovaná jednotka je tedy **více leverageovaná** (s vyšším využitím cizích zdrojů), avšak stále v bezpečném pásmu stability. Vyšší zadluženost může zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu (ROE), ale současně zvyšuje citlivost na vývoj úrokových nákladů.

Shrnutí

Srovnávací analýza potvrzuje, že STACHEMA CZ vykazuje parametry mírně pod tržním průměrem z hlediska ziskovosti, nadstandardní běžnou likviditu, avšak slabší pohotovou likviditu a pomalejší obrat zásob. Rentabilita kapitálu odpovídá trhu a kapitálová struktura zůstává vyvážená. Celkově lze podnik

charakterizovat jako stabilního výrobce s konzervativním hospodařením, vysokou zásobovou náročností a nižší marží oproti tržnímu standardu odvětví stavební chemie.

3.3.2 Finanční analýza hlavních finančních ukazatelů – STACHEMA CZ s.r.o.

Finanční analýza představuje nástroj hodnocení finančního zdraví společnosti prostřednictvím ekonomických údajů čerpaných z účetních výkazů, účetnictví a manažerských dat oceňované Společnosti. Její předností je univerzální použitelnost napříč různými typy a velikostmi společností (pokud jsou dostupná relevantní data) a srovnatelnost výsledků napříč jednotlivými subjekty i odvětvími.

Výstupem jsou soubory finančních a výkonových ukazatelů, které poskytují obraz o ekonomické situaci a výkonnosti společnosti. Klíčová je však jejich interpretace s ohledem na předmět činnosti, právní formu a další individuální charakteristiky zkoumaného subjektu. Součástí závěrů finanční analýzy je rovněž posouzení předpokladu tzv. *going concern*, tedy schopnosti společnosti nadále pokračovat ve své činnosti, což představuje klíčové východisko pro ocenění.

V následujících subkapitolách je provedena finanční analýza Společnosti za sledované období na bázi ročních hodnot.

3.3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměří zisk s výší ekonomických zdrojů a umožňují nám zjistit a porovnat, zda je pro nás výhodnější pracovat s vlastním nebo cizím kapitálem, porovnat výkonnost oceňované společnosti ve srovnání s konkurencí a současně i naznačit slabá místa v efektivnosti hospodaření. Mohou být velice dobře využity při rozhodování o tom, jakou aktivitu z provozu společnosti vyloučit nebo na jakou aktivitu se v budoucnu zaměřit.

Ukazatel ROA – hodnotí výnosnost aktiv (Return on Assets) ukazuje, do jaké míry se daří Společnosti z dostupných aktiv generovat zisk. Hodnota by měla být alespoň 8% (záleží, ale na odvětví).

Ukazatel ROE – Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity) je pojem, který označuje kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Jedná se o klíčový ukazatel především pro akcionáře, společníky a další investory. Ukazatel má však nízkou vypovídací schopnost u společností, kde majitelé odčerpávají významnou část zisku přes vlastní mzdové náklady a další výhody. Pokud je ukazatel dlouhodobě příliš nízký, je to známkou toho, že investorům by se více vyplatilo investovat někde jinde.

Ukazatel ROS – hodnotí výnosnost tržeb (Return on Sales) udává, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb. Ukazatel ROS je třeba hodnotit vždy ve vzájemných souvislostech, a to proto, že nízká hodnota tohoto ukazatele, v případě, kdy je dosahováno rychlého obrátu zásob a vysokého absolutního objemu tržeb, může být příznivější, než jeho vysoká hodnota provázená pomalým obratem zásob a nízkou absolutní částkou tržeb. Obecně se udává požadovaná hodnota nad 10%.

Tabulka 11 Ukazatele rentability

Rentabilita (EBIT)	<i>jednotka</i>	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Historický průměr	Tržní průměr
ROA	%	10,70%	11,43%	15,98%	17,54%	12,53%	10,73%	11,5%	14,7%
ROE	%	17,22%	15,91%	19,69%	43,81%	28,80%	29,13%	20,5%	21,9%
ROS	%	8,54%	8,46%	11,31%	8,69%	6,86%	4,00%	7,4%	8,6%

Zdroj: Vlastní výpočet

Rentabilita společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** vykazuje v analyzovaném období 2018–2024 **kolísavý, avšak celkově nadprůměrně stabilní vývoj**, přičemž jednotlivé ukazatele odrážejí rozdílný dopad kapitálové struktury a provozní ziskovosti.

Rentabilita tržeb (ROS) dlouhodobě osciluje kolem průměru 7,4 %, což je jen mírně pod tržním průměrem 8,6 %. Do roku 2021 společnost dosahovala velmi solidní úrovně provozní ziskovosti (11, %), avšak následně došlo ke zřetelnému poklesu až na 4 % v roce 2024. Tento vývoj je spjat zejména s nárůstem provozních nákladů po odštěpení nemovitostního majetku, kdy se do výsledku hospodaření promítly náklady na pronájem výrobních a administrativních prostor. Současně se zvýšila tlaková situace v cenách vstupů (energie, suroviny, mzdy), kterou nebylo možné plně přenést do prodejních cen.

Rentabilita aktiv (ROA) potvrzuje zachování efektivity využívání majetku. V letech 2020–2022 dosahovala hodnot 11–17 %, což svědčí o dobré produktivitě aktiv. Po roce 2023 je patrný návrat na úroveň okolo 11 %, tedy mírně pod dlouhodobý tržní standard (14,7 %). Pokles v posledních letech reflektuje nižší provozní výsledek.

Zajímavý je vývoj **rentability vlastního kapitálu (ROE)**, která přes pokles z roku 2021 na 19,7 % výrazně vzrostla v letech 2022–2024 (až 29,1 %). Tento nárůst je dán snížením vlastního kapitálu po odštěpení části majetku, což vede ke zvýšení jeho rentability. Vysoké hodnoty proto nelze interpretovat jako růst efektivity, ale spíše jako projev finanční páky vyvolané poklesem bilanční sumy a vlastních zdrojů.

Celkově lze konstatovat, že **společnost si udržuje dlouhodobě uspokojivou úroveň rentability**, byť s dočasným zhoršením po roce 2022. Ukazatele ROA a ROS potvrzují **pokles provozní výkonnosti**, zatímco ROE zůstává relativně vysoké vlivem kapitálové struktury. V kontextu trhu stavební chemie STACHEMA CZ zůstává **mírně pod průměrem z hlediska provozní ziskovosti**, avšak stále v pásmu finančně zdravého a výkonného výrobního podniku.

3.3.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity signalizují, jaká je schopnost společnosti dostát svým závazkům. Podle toho, jaká míra jistoty je požadována, jsou dosazovány do čitatele ukazatele různé majetkové složky společnosti. Výsledná hodnota ukazatele pak dává poměrně jasný obraz o tom, jak je společnost schopna splácet své závazky, což může hrát roli například v rozhodování jiných společností o poskytnutí úvěru oceňované společnosti.

Běžná likvidita – udává, kolikrát je ekonomická jednotka schopna uspokojit pohledávky věřitelů (tedy krýt své krátkodobé závazky) v případě, kdy promění všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 1,5 až 2,5, přičemž hodnota pod 1 je problematická.

Pohotová likvidita – z výše uvedeného výpočtu vylučuje zásoby, jakožto položku nezbytnou pro zachování chodu společnosti a zároveň položku, kterou často není možné pohotově přeměnit na peněžní prostředky. Zásoby tedy představují nejméně likvidní část oběžných aktiv. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,7 a 1,2.

Okamžitá likvidita – vyjadřuje schopnost společnosti bezprostředně uhradit své krátkodobé závazky výhradně z okamžitě dostupných finančních prostředků. Do tohoto ukazatele jsou zahrnovány peněžní prostředky v pokladně, zůstatky na běžných účtech a vysoce likvidní krátkodobé cenné papíry. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2 a 0,5.

Tabulka 12 Ukazatele platební schopnosti

Likvidita	jednotka	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Historický průměr	Tržní průměr
Běžná likvidita	x	1,35	1,75	1,79	3,14	2,98	2,79	2,19	2,14	1,67
Pohotová likvidita	x	0,71	0,62	0,51	0,98	1,20	1,31	0,55	0,82	1,15
Okamžitá likvidita	x	0,36	0,04	0,03	0,12	0,13	0,17	0,01	0,15	0,30

Zdroj: Vlastní výpočet

Ukazatele likvidity společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** ukazují na dlouhodobě **velmi solidní schopnost krytí krátkodobé závazky**, přičemž vývoj jednotlivých složek likvidity odpovídá změnám v majetkové struktuře po odštěpení části závodu a úpravě provozního financování.

Běžná likvidita dosahuje v roce 2024 hodnoty **2,19**, což je mírně nad doporučeným optimumem (1,5–2,5) a zároveň **nad tržním průměrem 1,67**. Společnost tak disponuje dostatečným objemem oběžných aktiv k pokrytí všech krátkodobých závazků, a to i bez nutnosti vnějšího financování. Dlouhodobý průměr 2,14 potvrzuje stabilní finanční pozici a schopnost udržet rovnováhu mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy.

Pohotová likvidita (0,55 v roce 2024) je oproti trhu (1,15) výrazně nižší, což odráží **vyšší vázanost prostředků v zásobách**. Společnost tak spoléhá více na oběžný kapitál než na okamžitě dostupné peněžní prostředky. Tento trend je typický pro výrobní podniky s vlastním vývojem a skladovým hospodářstvím, kde je nezbytné udržovat širší zásobovou základnu a delší výrobní cyklus.

Okamžitá likvidita zůstává minimální (0,01), což signalizuje **omezenou hotovostní rezervu** a vysoké zapojení finančních prostředků v provozním cyklu. Přestože hodnota se nachází pod doporučeným rozmezím (0,2–0,5), není v případě tohoto typu podniku alarmující – struktura financování je nastavena tak, že peněžní prostředky jsou průběžně reinvestovány do provozu, nikoli drženy neproduktivně v hotovosti.

Celkově lze konstatovat, že společnost vykazuje velmi dobrou celkovou likviditu a dostatečnou schopnost krátkodobé platební stability. Slabší okamžitá likvidita odráží výrobní charakter podniku a dlouhodobě efektivní řízení pracovního kapitálu, nikoli problém v oblasti solventnosti.

3.3.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí schopnost společnosti efektivně hospodařit se svými aktivy, přičemž lze sledovat aktiva jako celek i jednotlivé konkrétní typy aktiv. Má-li společnost aktiv více, než je účelné, vznikají zbytečné náklady, a tím nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát některých podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy. Sleduje se jednak obrat (kolikrát za rok se různé typy aktiv otočí) a jednak doba obratu (jak dlouho držíte peníze v podobě konkrétních aktiv). Obrat by měl být obecně co nejvyšší a doba obratu co nejnižší. U ukazatelů aktivity je mimořádně důležité sledovat, jakým způsobem jsou konstruovány.

Doba obratu aktiv – udává, za jak dlouho se investice vložené do celkových aktiv přemění zpět do tržeb. Vypovídá o efektivitě využívání majetku k tvorbě výkonů a rychlosti obratu provozních prostředků v rámci hospodářské činnosti společnosti.

Doba obratu zásob – vyjadřuje, jak dlouho má společnost vázané prostředky v zásobách a jak efektivně je dokáže přeměnit na tržby.

Doba obratu pohledávek – uvádí, jak dlouho jsou vázány finance společnosti v pohledávkách, v podstatě vyjadřuje i vyjednávací sílu společnosti vůči zákazníkům.

Doba splatnosti krátkodobých závazků – vyjadřuje platební morálku společnosti vůči věřitelům.

Tabulka 13 Ukazatele aktivity

Aktivita	jednotka	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Historický průměr	Tržní průměr
DO aktiv	den	291	270	258	181	200	136	234	213
DO zásob	den	88	91	96	95	94	92	92	30
DO krátkodobých pohledávek	den	45	34	38	57	73	29	47	49
DO krátkodobých závazků	den	78	71	44	53	64	56	70	58

Zdroj: Vlastní výpočet

Ukazatele **aktivity** společnosti STACHEMA CZ s.r.o. potvrzují její výrobní charakter a stabilní provozní cyklus s mírně delší dobou obratu aktiv a zásob než je běžné v odvětví. Celkově se jedná o efektivně řízený provozní model, který zajišťuje plynulost výroby a dostatečnou zásobu vstupních materiálů, byť za cenu vyšší kapitálové vázanosti.

Doba obratu aktiv se v roce 2024 zkrátila na 136 dnů, čímž došlo k významnému zlepšení oproti průměru minulých let (234 dnů) a přiblížení tržnímu standardu (213 dnů). Tento vývoj ukazuje na efektivnější využívání majetku a lepší přeměnu aktiv do výnosů po restrukturalizaci závodu. Zkrácení obratu je pozitivním signálem z hlediska provozní výkonnosti i kapitálové efektivity.

Doba obratu zásob dosahuje **92 dnů**, což je výrazně nad úrovní tržního průměru (30 dnů) i mediánu srovnávacího vzorku. Tento rozdíl ukazuje na **nižší rychlost obratu zásob a vyšší kapitálovou vázanost v materiálu a hotových výrobcích**, než je u obdobných výrobců běžné. Hodnoty ukazují na rezervy v optimalizaci zásobového hospodářství, které prodlužují provozní cyklus a váží finanční prostředky, jež by mohly být využity efektivněji.

Doba inkasa krátkodobých pohledávek dosahuje **29 dnů**, což je rychlejší než tržní medián (49 dnů) a potvrzuje dobrou platební morálku odběratelů i funkční systém řízení pohledávek. Krátká doba inkasa pozitivně přispívá k likviditě a snižuje potřebu externího financování.

Doba splatnosti závazků činí k datu ocenění **56 dnů**, tedy mírně nad tržním průměrem (58 dnů) a v souladu s běžnými obchodními podmínkami v oboru. Společnost efektivně využívá dodavatelský úvér, aniž by překračovala hranici běžných odkladů plateb.

Celkově lze konstatovat, že finanční zdraví společnosti je dobré a struktura jejího hospodaření odpovídá výrobnímu podniku s dlouhodobě stabilní pozicí na trhu.

3.3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti – měří podíl cizích zdrojů na krytí celkových aktiv.

Debt to equity ratio – (poměr mezi vlastním a cizím kapitálem) určuje míru rizika ze strany věřitelů, kteří vyžadují dostatečnou hodnotu vlastního jmění zaručující splacení jejich pohledávek.

Ukazatel úrokového krytí – hodnotí schopnost společnosti krýt úroky vzniklé účastí cizího kapitálu. Jinými slovy ukazuje schopnost společnosti splácet úroky z provozního zisku. Vypočítává se jako poměr EBIT k úrokovým nákladům a vyjadřuje, kolikrát je společnost schopna pokrýt úrokové zatížení.

Ukazatel Net debt to equity – je velmi podobný ukazateli poměru vlastního a cizího kapitálu. Jediný rozdíl je ten, že od závazků je odečtena hodnota vykázaných finančních prostředků.

CF / Debt– vyjadřuje, jakou část úročeného dluhu včetně úroků je podnik schopen splatit z ročního provozního cash flow.

Doba splácení úvěru – vyjadřuje počet let, za který by byla společnost schopna splatit úvěr při zachování stávající výše zisku či cash flow. Používá se k posouzení reálnosti a únosnosti zadlužení v delším časovém horizontu.

Tabulka 14 Ukazatele zadluženosti

Stabilita (zadluženost) jednotka	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Historický průměr	Tržní průměr
Equity ratio %	62,1%	71,8%	81,1%	40,0%	43,5%	36,8%	56,0%	67,0%
Debt ratio %	37,9%	27,8%	18,3%	60,0%	56,5%	63,2%	43,9%	33,0%
Debt to equity ratio x	0,61	0,39	0,23	1,50	1,30	1,71	0,8	0,5
Net debt to equity x	0,59	0,37	0,20	1,40	1,17	1,70	0,7	x
Úrokové krytí x	20,49	44,86	148,92	145,88	8,84	4,62	16,6	x
CF / Debt x	0,40	0,75	2,69	0,25	0,45	0,31	0,5	x
Doba splácení úvěru rok	3,02	1,53	0,46	4,84	2,42	4,38	1,9	x

Zdroj: Vlastní výpočet

Ukazatele **zadluženosti a finanční stability** společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** ukazují na proměnlivý vývoj kapitálové struktury v důsledku restrukturalizace majetku a odštěpení části závodu, přičemž celkový profil zůstává dlouhodobě finančně zdravý, s přiměřenou úrovní zadlužení a dobrou schopností dluh obsluhovat.

Podíl vlastního kapitálu (Equity ratio) se po roce 2021 výrazně snížil – z původních 81,1 % na 36,8 % v roce 2024. Tento pokles neznamená zhoršení finanční stability, ale strukturální změnu bilance po odštěpení části aktiv a přesunu části vlastního kapitálu. Přesto se podnik pohybuje v pásmu finanční stability, neboť i po transformaci disponuje dostatečným kapitálovým polštářem. Ve srovnání s tržním průměrem (67 %) je sice hodnota nižší, avšak stále neukazuje na závislost na externím financování, nýbrž na přirozené přizpůsobení kapitálové struktury novému rozsahu činnosti.

Tomu odpovídá i **celková zadluženost (Debt ratio)**, která v roce 2024 činí 63,2 % oproti historickému průměru 43,9 %. Společnost tak aktuálně více využívá cizí kapitál, což je částečně dáno financováním provozních potřeb a přechodným zapojením závazků vůči spřízněným subjektům. Poměr Debt-to-equity (1,71) je vyšší než tržní průměr (0,8), avšak vzhledem ke stabilním provozním výsledkům a schopnosti generovat hotovost zůstává úroveň zadlužení ekonomicky zvládnutelná.

Zásadním faktorem potvrzujícím finanční stabilitu je **úrokové krytí (Interest coverage ratio)**, které se i přes pokles v roce 2024 (8,84) pohybuje **nad komfortní hranicí** a zajišťuje dostatečné krytí úrokových nákladů z provozního zisku. Historický průměr 16,6 dokládá, že společnost dlouhodobě vytváří dostatečný provozní přebytek pro obsluhu úvěrových závazků.

Ukazatel **CF/Debt** (0,31 v roce 2024) a průměrná **doba splácení úvěrů 4,4 roku** naznačují, že tempo snižování dluhu je pomalejší než v předchozích letech (2020–2021), kdy se společnost pohybovala v oblasti nadprůměrné finanční výkonnosti. Současný stav však zůstává v mezích oborového standardu, bez známek napětí v cash flow nebo zhoršení solventnosti.

Celkově lze uzavřít, že **společnost STACHEMA CZ s.r.o. vykazuje stabilní kapitálovou strukturu a schopnost bezpečně obsluhovat svůj dluh**, přestože po odštěpení části závodu došlo ke zvýšení podílu cizích zdrojů. Zadluženost je tak přiměřená, úrokové krytí vysoké a finanční stabilita zachována.

3.3.3 Analýza odštěpované části – STACHEMA Kolín s.r.o.

3.3.3.1 Výkony

Tabulka 15 VZZ divize STACHEMA Kolín (Zibohlavý)

VZZ Společnosti v plném rozsahu v tis. Kč	2024
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	232 053
Obchodní marže	-768
Výkony (přidané)	227 267
Výkonová spotřeba	157 292
Náklady vynaložené na prodané zboží	768
Spotřeba materiálu a energie	156 524
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	4 786
Přidaná hodnota	69 975
Osobní náklady	38 741
Mzdové náklady	38 741
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	2 340
Úpravy hodnot dl. nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	2 340
Úpravy hodnot dl. nehmotného a hmotného majetku - trvalé	2 340
<i>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</i>	<i>2 059</i>
Jiné provozní výnosy	2 059
<i>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</i>	<i>745</i>
Jiné provozní náklady	745
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30 208
Ostatní finanční výnosy	4 813
Ostatní finanční náklady	15 256
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-10 443
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	19 765
<i>Daň z příjmů (ř. 51 + 52)</i>	<i>3 683</i>
Daň z příjmů splatná	4 151
Daň z příjmů odložená (+/-)	-468
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)	16 082
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	16 082
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	238 925

Výkaz zisku a ztráty za rok 2024 potvrzuje, že vymezený výrobní závod STACHEMA Kolín s.r.o. dosahuje zdravé provozní výkonnosti a odpovídá parametrům etablovaného podniku v oblasti stavební chemie. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb dosáhly 232 053 tis. CZK, přičemž přidaná hodnota činí 69 975 tis. CZK, což odpovídá přibližně 30,8 % z tržeb. Tato úroveň ukazuje na efektivní výrobní proces a přiměřený poměr mezi výkonovou spotřebou a výstupy.

Provozní výsledek hospodaření (EBIT) dosáhl 30 208 tis. CZK, tedy přibližně 8,7 % z tržeb, což potvrzuje solidní provozní rentabilitu a umístění v horní části oborového průměru. Struktura nákladů naznačuje, že podnik efektivně zvládá režijní zatížení i přes přechodové období spojené s organizační transformací.

3.3.3.2 Marže

Ukazatele rentability odštěpované části **STACHEMA Kolín s.r.o.** za rok 2024 potvrzují, že nově vymezený závod vykazuje nadprůměrnou provozní výkonnost v rámci odvětví stavební chemie. EBITDA marže ve výši **14,3 %** převyšuje tržní průměr (13,2 %), což naznačuje efektivní řízení provozních nákladů a dobrou absorpci fixních režijních složek i přes přechodové období restrukturalizace.

Tabulka 16 Marže STACHEMA Kolín s.r.o.

Marže	jednotka	2024	Tržní průměr
EBITDA marže	%	14,3%	13,2%
EBIT marže	%	8,7%	8,6%
EAT marže	%	7,1%	6,1%

Zdroj: Vlastní výpočet

EBIT marže 8,7 % a **EAT marže 7,1 %** jsou v souladu s tržními standardy. Celkově tak lze konstatovat, že závod vstupuje do samostatné existence s vyrovnaným poměrem mezi ziskovostí a provozní efektivitou, přičemž úroveň marží potvrzuje konkurenceschopnost portfolia i stabilitu cenové politiky.

3.3.3.3 Struktura majetku

Podíl **vlastního kapitálu na aktivech (Equity ratio 70,3 %)** převyšuje tržní průměr odvětví (67,0 %) a indikuje vysokou míru finanční stability. Tomu odpovídá i **nízký poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (Debt to Equity 0,42x)**, který naznačuje, že společnost financuje provoz převážně z vlastních zdrojů. Tento přístup je typický pro podniky s dostatečnou tvorbou hotovosti a nižší závislostí na externím financování.

Podíl **cizích zdrojů (Debt ratio 29,7 %)** je pod tržním standardem (33,0 %), což vytváří rezervu pro případné budoucí rozvojové nebo investiční financování. Poměr **Net Debt to Equity 0,42x** potvrzuje, že společnost nemá nadměrné zadlužení ani vysoké čisté úrokové zatížení.

Závěrem lze konstatovat, že kapitálová struktura STACHEMA Kolín s.r.o. odpovídá finančně zdravému, stabilnímu podniku s nízkým rizikovým profilem, jehož úroveň zadlužení je v souladu s tržními charakteristikami sektoru stavební chemie.

Tabulka 17 Struktura zadlužení

Stabilita (zadluženost)	jednotka	2024	Tržní průměr
Equity ratio	%	70,3%	67,0%
Debt ratio	%	29,7%	33,0%
Debt to equity ratio	x	0,42	0,5

Zdroj: Vlastní výpočet

Běžná likvidita **3,39x** výrazně převyšuje tržní průměr (**1,67x**) a indikuje komfortní krytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy. Pohotová likvidita **1,94x** (po vyloučení zásob) se blíží hodnotě **2x**, což je velmi solidní úroveň pro výrobní podnik. Okamžitá likvidita je **0,00x**, jelikož do vymezené části **nepřechází peněžní prostředky**; tato skutečnost sama o sobě neoslabuje krátkodobou platební schopnost vzhledem k vysoké běžné i pohotové likviditě. Celkově likviditní profil k datu zahájení provozu působí **silně a konzervativně**.

Tabulka 18 Likvidita

Likvidita	jednotka	2024	Tržní průměr
Běžná likvidita	x	3,39	1,67
Pohotová likvidita	x	1,94	1,15
Okamžitá likvidita	x	0,00	0,30

Zdroj: Vlastní výpočet

Doba obratu aktiv činí 90 dnů, což je výrazně rychlejší než tržní průměr (**213 dnů**) a ukazuje na vysokou efektivitu využívání majetku k tvorbě tržeb. Tento výsledek odpovídá zaměření podniku na specializovanou výrobu s krátkým výrobním cyklem a omezeným objemem fixních aktiv.

Doba obratu zásob dosahuje 37 dnů, což je mírně nad tržní hodnotou (**30 dnů**), a odpovídá výrobnímu charakteru činnosti, kde je nezbytné držet určitou úroveň materiálových zásob pro plynulost výroby.

Doba inkasa pohledávek (49 dnů) odpovídá tržnímu standardu, což svědčí o dobře nastavené platební morálce odběratelů a efektivním řízení pohledávek.

Naopak **doba splatnosti závazků (25 dnů)** je kratší než tržní průměr (**58 dnů**), což signalizuje spíše konzervativní přístup k řízení závazků a preferenci rychlejších plateb dodavatelům. Celkově lze konstatovat, že odštěpovaná divize **STACHEMA Kolín s.r.o. dosahuje nadprůměrné provozní efektivity a velmi dobré obrátkovosti aktiv**.

Tabulka 19 Doba obratu

Aktivita	jednotka	2024	Tržní průměr
DO aktiv	den	90	213
DO zásob	den	37	30
DO krátkodobých pohledávek	den	49	49
DO krátkodobých závazků	den	25	58

Zdroj: Vlastní výpočet

3.3.4 Závěry finanční analýzy

Komplexní srovnávací a finanční analýza potvrzuje, že společnost **STACHEMA CZ s.r.o.** i nově odštěpená jednotka **STACHEMA Kolín s.r.o.** vykazují stabilní finanční profil odpovídající zavedeným výrobcům ve stavební chemii. Zatímco **STACHEMA CZ s.r.o.** dosahuje v rámci odvětví **maržových ukazatelů mírně pod tržním průměrem**, charakterizovaných konzervativním hospodařením a vyšší zásobovou náročností, **STACHEMA Kolín s.r.o.** naopak vykazuje **nadprůměrnou provozní výkonnost** a efektivní řízení nákladů.

Dlouhodobý vývoj potvrzuje, že **společnost STACHEMA CZ s.r.o.** zvládla majetkovou restrukturalizaci bez narušení finanční rovnováhy. Pokles rentability po roce 2022 souvisel převážně s oddělením majetkové složky a převedením výrobního závodu, nikoli se zhoršením efektivity výroby.

Nově vymezený závod STACHEMA Kolín s.r.o. vstupuje do samostatného fungování s EBITDA marží 14,3 % a EAT marží 7,1 %, tedy nad tržním standardem, což dokládá konkurenceschopnost portfolia a vysokou provozní efektivitu.

Kapitálová struktura společnosti **STACHEMA CZ s.r.o.** zůstává stabilní. I když se po **majetkovém odštěpení po roce 2021** zvýšil podíl cizích zdrojů, podnik si zachoval bezpečnou úroveň zadlužení,

vysokou schopnost splácet úroky a dostatečné provozní cash flow k obsluze svých závazků. Ukazatele likvidity potvrzují dlouhodobě zdravou finanční pozici – společnost disponuje dostatkem oběžných aktiv, přičemž nižší pohotová likvidita pouze odráží charakter výrobního podniku s vyššími zásobami materiálu a nedokončené výroby.

Celkově lze konstatovat, že **STACHEMA CZ s.r.o.** představuje **finančně stabilní výrobní podnik**, který po majetkové restrukturalizaci nadále plní předpoklady dlouhodobé udržitelnosti.

Nově odštěpovaná část **STACHEMA Kolín s.r.o.**, jejíž vznik je plánován k **1. 1. 2025**, představuje **samostatný výrobní závod** vymezený z mateřské společnosti. Tento závod dosahuje **nadprůměrné ziskovosti a provozní efektivity**, čímž navazuje na dosavadní výsledky výrobní části STACHEMA CZ a potvrzuje její silnou pozici v rámci trhu stavební chemie.

Společnost **STACHEMA CZ s.r.o.** vykazuje stabilní kapitálovou strukturu, dlouhodobě kladné provozní cash flow a dostatečné úrokové krytí, což prokazuje její schopnost průběžně hradit závazky a financovat provoz z vlastních zdrojů. Nejsou identifikovány žádné skutečnosti, které by ohrožovaly její schopnost pokračovat v činnosti po datu ocenění.

Současně lze konstatovat, že **odštěpovaná jednotka STACHEMA Kolín s.r.o.** vstupuje do samostatného fungování se ziskovým provozem, stabilní zákaznickou základnou a nadprůměrnou provozní efektivitou, což naplňuje všechny předpoklady **ekonomické i provozní udržitelnosti**.

Oba subjekty tedy naplňují kritéria **going concern**.

4 POSUDEK

4.1 Popis postupu při analýze dat

Na základě provedených analýz bylo potvrzeno, že odštěpovaná část jmění, která v rámci přeměny formou rozdělení odštěpením se vznikem nové společnosti přejde na nově vznikající společnost s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o., disponuje potenciálem jak v rámci relativního trhu, na němž působí, tak i ve schopnosti dlouhodobě pokračovat ve své činnosti (*going concern*). Tyto skutečnosti vytvářejí předpoklad pro aplikaci výnosového přístupu ocenění.

4.1.1 Použitý způsob ocenění

Znalec proto pro ocenění nově vznikající společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. jako samostatné ekonomické entity použil metodu diskontovaných volných peněžních toků (DCF Entity) ve formě dvoufázového modelu. Tato metoda vychází z principu, že volné peněžní toky pro vlastníky i věřitele jsou diskontovány váženými průměrnými náklady kapitálu (WACC).

Ocenění bylo zpracováno na základě finančního plánu, který navazuje na historické výsledky hospodaření, strategickou a finanční analýzu a doplněn o informace poskytnuté zástupcem Společnosti, Ing. Petrou Kutnarovou. Tento postup umožňuje propojit analýzu vnějšího prostředí, interní výkonnosti a budoucích očekávání do uceleného rámce pro stanovení hodnoty Společnosti.

V souladu s metodikou výnosového ocenění je nejprve provedeno rozdělení aktiv na provozně nutná a provozně nenutná (neprovozní). Neprovozní aktiva jsou oceňována separátně, zatímco v dalších krocích se pracuje výhradně s aktivy provozně nutnými, pro která je sestaven finanční plán. Tento plán tvoří základ pro výpočet volných peněžních toků a následné ocenění Společnosti výnosovou metodou. V následujících podkapitolách je představen aplikovaný postup ocenění, který podrobně popisuje jednotlivé kroky vedoucí ke stanovení hodnoty.

4.1.1.1 Popis použité metody diskontovaných hotovostních toků (DCF)

Cílem této metody je zjištění tržní hodnoty. Výnosová metoda diskontovaného peněžního toku DCF entity je založena na koncepci stanovení „časové hodnoty peněz a relativního rizika investice“. Předmět ocenění je považován za investici, na kterou je potřeba efektivně vynaložit finanční prostředky. Budoucí očekávané výnosy a náklady spojené s investicí jsou převedeny na současnou hodnotu za použití odpovídající diskontní míry. Tato metoda umožňuje zhodnotit veškeré budoucí hotovostní toky (tj. výnosy a náklady) investice s rozložením v čase (vztažením budoucích hotovostních toků k současnosti).

Metoda diskontovaných peněžních toků DCF entity vychází z představy, že budoucí období lze rozdělit na dvě fáze:

- 1) První fáze zahrnuje období, po které je Znalec schopen posoudit věrohodný finanční plán hospodaření Společnosti do budoucna.
- 2) Druhá fáze pak obsahuje zbytek časového horizontu od konce první fáze do nekonečna (tuto dobu zohledňuje tzv. pokračující hodnota)

Ad 1) První fáze

V první fázi je zapotřebí identifikovat tzv. kumulované volné peněžní toky. Délka první fáze vychází z počtu let, po jejichž dobu je k dispozici posouditelný a vyvážený finanční plán.

Výpočet volného peněžního toku probíhá podle následujícího schématu:

- + Korigovaný provozní výsledek hospodaření před daněmi (KPVH)
- Upravená daň z příjmů
- = KPVH po daních
- + Odpisy
- + Ostatní náklady započítané v provozním VH, které nejsou výdaji v běžném období
- = Předběžný peněžní tok z provozu
- Investice do upraveného pracovního kapitálu
- Investice do pořízení dlouhodobého majetku
- = **Volný peněžní tok (FCFF)**

Tento peněžní tok, vypočtený vždy ke konci období po dobu trvání první fáze, poté diskontujeme pomocí vypočtených průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC), jejich výpočet viz níže.

Součet diskontovaných volných peněžních toků (FCF) v jednotlivých obdobích nám dává veličinu kumulovaný volný peněžní tok, což je výsledná hodnota první fáze ocenění.

Ad 2) Druhá fáze

Druhá fáze je vypočítána jako pokračující hodnota na období zbývajících časového horizontu nad rámec první fáze propočtu. Výsledkem výpočtu druhé fáze je tzv. *pokračující hodnota* vyjádřená v současné hodnotě. V našem případě jsme zvolili propočet pomocí Gordonova vzorce:

$$PH_t = \frac{FCFF_{T+1}}{I_k - g}$$

Přičemž:

$FCFF_{T+1}$	korigovaný provozní hospodářský výsledek po zdanění v 1. roce 2. fáze
g	tempo růstu volného peněžního toku 2. fázi během celé 2. fáze
I_k	průměrné náklady kapitálu diskontní míra (vážené průměrné náklady kapitálu) ve 2. fázi

Při ocenění Znalec přihlíží k míře investic (m) a jejich rentabilitě (r), neboť tyto ukazatele zásadně ovlivňují dlouhodobou míru růstu g , která vstupuje do výpočtu terminální hodnoty prostřednictvím Gordonova vzorce.

Výsledná pokračující hodnota je následně diskontována pomocí vypočtených vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC). Tímto postupem je určena současná hodnota druhé fáze ocenění, která spolu s hodnotou explicitního období tvoří základ celkového ocenění Společnosti. Výsledné hodnoty je dosaženo iterativním procesem v tabulkovém procesoru, přičemž pro konvergenci výpočtu je pracováno se 100 iteracemi.

Postup pro stanovení diskontní míry (WACC)

Pro stanovení současné hodnoty budoucích hotovostních toků je nutné určit diskontní faktor, který by měl věrně odrážet náklady příležitosti kapitálu. V případě diskontování čistých hotovostních toků k výpočtu hodnoty podniku pro akcionáře/společníky i věřitele Společnosti je využívána diskontní míra odpovídající váženému průměru nákladu kapitálu (weighted average cost of capital – WACC).

$WACC = \text{náklady vlastního kapitálu} * (\text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{celkový kapitál}) + \text{náklady na cizí zdroje} * (\text{tržní hodnota úročených cizích zdrojů} / \text{celkový kapitál}) * (1 - \text{efektivní daňová sazba})$

Náklady vlastního kapitálu

Pro stanovení nákladů vlastního kapitálu je nutné zjistit:

- Bezrizikovou sazbu
- Betu
- Rizikovou prémii
- Přirážku za riziko země
- Přirážku za velikost s tržní kapitalizací
- Přirážku za speciální rizika

Náklady cizího kapitálu

Náklady cizího kapitálu se stanovují projekcí budoucího vývoje cizích zdrojů. Tento postup vychází z provedené analýzy finanční situace podniku, z cílové tržní zadluženosti daného odvětví, případně z nastavení finanční strategie aktuálního managementu.

V případě potřeby jsou cizí zdroje dále segmentovány podle původu a charakteru přičemž ke každé kategorii jsou přiřazeny odpovídající náklady. Tyto náklady jsou určovány kombinací více přístupů – buď přímo na základě aktuálních smluvních podmínek, nebo prostřednictvím tržního odvození, které reflektuje obecnou situaci na finančním trhu a zároveň zohledňuje kreditní riziko Společnosti.

Stanovení WACC

Hodnota váženého průměru nákladu kapitálu je stanovena na základě výše popsaných nákladů na vlastní a cizí zdroje a tržního poměru cizích a celkových zdrojů (dosaženo pomocí iterací).

$Zadlužená \beta = \text{nezadlužená } \beta * [1 + (1 - \text{daňová sazba}) * (\text{tržní poměr cizích a vlastních zdrojů})]$

Celková výsledná hodnota Společnosti je určena jako součet diskontovaných peněžních toků z explicitní první fáze ocenění a diskontované pokračující hodnoty ze druhé fáze. Metoda DCF tak kombinuje detailní projekci hospodaření v omezeném časovém horizontu s odhadem dlouhodobé udržitelné hodnoty. Souhrnný vzorec pro ocenění metodou DCF lze vyjádřit takto:

$$\text{Hodnota podniku} = \sum_{t=1}^T \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{PH}{(1+WACC)^T}$$

přičemž:

T	délka první fáze v letech
PH	pokračující hodnota
$WACC$	kalkulovaná úroková míra na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu

4.2 Výsledky analýzy dat – ocenění společnosti

V rámci analýzy se podařilo nashromáždit dostatečný soubor dat (s přihlédnutím k předpokladům a omezením uvedeným výše), aby mohl být splněn zadaný znalecký úkol. Tato data byla následně použita při samotném výpočtu. Pro zachování přehlednosti a kontrolovatelnosti jsou veškeré podklady a jejich zdroje uváděny vždy přímo v dílčích částech výpočtu

4.2.1 Rozdělení aktiv a ocenění neprovozních aktiv

Veškerá oceňovaná odštěpovaná aktiva jsou provozního charakteru.

4.2.2 Finanční plán pro období 1. fáze

Finanční plán byl sestaven do roku 2029, tedy na období 5 let (2025 - 2029). Finanční plán reflektuje trajektorii a tendence Společnosti, přičemž vychází z poznatků uvedených v kapitole 3 NÁLEZ a současně zohledňuje její historickou výkonnost. Finální verze finančního plánu byla sestavena Znalcem na základě vlastních předpokladů, které se opírají o výše popsané vstupy.

První část finančního plánu stanovuje korigovaný výsledek hospodaření (KPVH), jenž se od účetního provozního výsledku liší zejména vyloučením mimořádných a jednorázových vlivů, nepeněžních operací (např. odpisů) a případných účetních úprav, které neodrážejí běžnou výkonnost Společnosti. Stanovení korigovaného výsledku je založeno na projekci výkonů (tržeb a souvisejících aktivit Společnosti), projektované marži a odpovídajících nákladech.

Finanční plán společnosti **STACHEMA Kolín s.r.o.** vychází z podkladů poskytnutých zadavatelem a reflektuje očekávaný provozní a finanční vývoj po odštěpení závodu k 1. 1. 2025. Plán byl následně **verifikován na základě tržní analýzy** a posouzení makroekonomického výhledu stavebního sektoru v České republice.

Tržní analýza potvrdila, že **odvětví stavební chemie** vstupuje po letech 2022–2023 do **stabilizační fáze**, charakterizované ustálením cen surovin a energií a pozvolným návratem investiční aktivity. Podle dat **ČSÚ** vykazovaly **stavební práce** v roce 2022 **růst o 17,5 %** a v roce 2023 další **mírné zvýšení o 2 %**, přičemž rok 2024 se již vyznačuje **stagnací na vysoké úrovni produkce**. Tento vývoj vytváří předpoklady pro obnovení růstu v období 2025–2028, a to zejména v segmentu **infrastruktury, sanací a modernizací budov**.

V evropském kontextu zůstává očekávání mírně pozitivní, s projekcemi růstu stavební výroby kolem **3 – 4 % ročně** v následujícím pětiletém období, podporovanými investicemi do energetické účinnosti, obnovitelných zdrojů a technické infrastruktury. Na tento rámec navazuje i strategické zaměření STACHEMA Kolín, která se orientuje na technologicky náročné segmenty s vyšší přidanou hodnotou a stabilní poptávkou.

V dlouhodobém horizontu vykazuje české stavebnictví **stabilní růstový trend** – průměrné tempo růstu stavebních prací dosáhlo podle údajů ČSÚ **4,9 % ročně**, přičemž za posledních **deset let (2014–2024)** činil průměrný meziroční růst dokonce **5,2 %**. Tento vývoj odráží nejen postupnou obnovu investiční aktivity po krizi z let 2012–2013, ale i rozvoj infrastrukturních projektů, rezidenční výstavby a veřejných zakázek financovaných z evropských fondů.

Na tento trend navazuje i očekávání dalšího období, kdy by se měl růst odvětví pohybovat v pásmu **3 – 4 % ročně**, což potvrzuje stabilní potenciál trhu stavební chemie. Tento kontext poskytuje racionální základ pro předpoklady obsažené ve finančním plánu společnosti **STACHEMA Kolín s.r.o.**, který vychází z kontinuity dosavadního růstu trhu a zachování poptávky po specializovaných přísadách a technických řešeních pro betonářský průmysl.

Z uvedených důvodů je finanční plán považován za realistický a konzistentní s odvětvovými trendy, přičemž reflektuje návrat k postupnému růstu tržeb, stabilní provozní marže a zachování konzervativní kapitálové politiky.

Tržby

Společnost nabízí široké portfolio produktů a služeb založených primárně na **výrobě a vývoji chemických přísad do betonu a maltových směsí**, které zlepšují jejich zpracovatelnost, pevnost, trvanlivost a odolnost vůči klimatickým vlivům. Produkční činnost společnosti zahrnuje zejména plastifikační, provzdušňující, stabilizační, urychlující a zpomalující přísady, dále redukce smrštění, injektážní malty, přísady pro vibrolisované výrobky, polypropylenová výtuzná vlákna a odformovací či ošetřovací prostředky pro beton.

Součástí činnosti je rovněž **výzkum, vývoj a testování nových receptur**, které probíhají v akreditované zkušební laboratoři v Zibohlavech. Laboratoř se zaměřuje na zkoušky čerstvého a ztvrdlého betonu, malt a potěrových směsí a poskytuje technickou podporu odběratelům v rámci certifikací a optimalizace výrobních procesů.

Zákazníky společnosti tvoří především výrobci betonu (betonárny), výrobci prefabrikovaných betonových prvků, stavební a inženýrské společnosti a dodavatelé liniových a infrastrukturních staveb. Významnou část odběratelů představují externí podniky, přičemž z holdingových zákazníků je klíčovým odběratelem společnost BEST, a.s., která ale odebírá pouze přibližně 4 % celkové produkce. Distribuce probíhá prostřednictvím stavebnin, specializovaných distributorů stavební chemie i přímého B2B prodeje velkým stavebním firmám a generálním dodavatelům.

Tímto produktovým a zákaznickým profilem se STACHEMA Kolín s.r.o. řadí mezi **technologické výrobce s vysokou přidanou hodnotou**, jejichž tržby jsou stabilně podporovány dlouhodobými kontrakty, sezónní poptávkou stavebního trhu a průběžnými investicemi do kvality a inovací.

V 1. fázi finančního plánu je stanoven průměrný růst výkonů o 4,4 % CAGR (2025 – 2029).

- Růst **tržeb z vlastní činnosti** je stanoven v prvních dvou letech na 5 % s postupnou stabilizací na 4% meziroční růst na konci finančního plánu. Počáteční růst navazuje na očekávané oživení stavební výroby po roce 2024 a na plné rozběhnutí samostatného provozu společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. po odštěpení od mateřské jednotky. Předpokládané tempo růstu reflektuje kombinaci organického růstu poptávky v segmentech infrastruktury, průmyslových a liniových staveb. V dalších letech plán předpokládá stabilizaci tržního prostředí a udržitelné tempo expanze odpovídající dlouhodobému průměrnému růstu odvětví stavební chemie.

Náklady – provozní marže

Náklady jsou stanoveny kombinovaným přístupem, který vychází z projekce hlavních nákladových položek a odvození výsledné provozní marže. Detailní projekce jednotlivých položek má podpůrný charakter, přičemž klíčovým výstupem je stanovení cílové marže. Ta je určena s ohledem na historickou výkonnost Společnosti, dílčí nákladové aspekty i faktory vnějšího prostředí, aby bylo možné posoudit její odůvodněnost v kontextu trhu a podmínek odvětví.

Při stanovení nákladů Znalec vycházel především ze vztahu jak se vyvíjely nákladové položky vzhledem k výkonům Společnosti. Stanovený poměr odpovídal průměrné hodnotě upravené v rámci volatility výsledků. Stanovené poměry jsou uvedeny níže:.

- Spotřeba materiálu a energie

- Jedná se o nejvýznamnější nákladovou položku, která reflektuje materiálovou a energetickou náročnost výroby chemických přísad do betonu. Poměr ve výši 67,8 % odpovídá historickým hodnotám po očištění o mimořádné vlivy a zohledňuje současnou úroveň cen vstupních surovin a energií. Do nákladové báze jsou zahrnuty zejména polymery, povrchově aktivní látky, emulgátory, změkčovadla a další základní chemikálie, jejichž ceny v minulých letech podléhaly vysoké volatilitě. V projekčním období se předpokládá stabilizace vstupních cen a efektivnější řízení zásob, což umožňuje zachování provozní marže bez nutnosti výrazných cenových úprav.
- Osobní náklady
 - Jejich výše koresponduje s přechozím vývojem i s růstem výkonu. Mzdové náklady odpovídají poměru 16,6 % vůči výkonům Společnosti.
- Jiné provozní náklady
 - Tato položka vychází z finančního plánu Zadavatele. Jedná se o nevýznamnou položku s minimálním dopadem na výslednou hodnotu.

Tabulka 20 Finanční plán KPVH 2025 - 2029 v tis. CZK

Predikce VZZ Společnosti tis. Kč	2025	2026	2027	2028	2029
Predikční období (roky)	1	2	3	4	5
Výkony (přidané)	243 660	255 840	266 070	276 710	287 780
Z toho:					
<i>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</i>	243 660	255 840	266 070	276 710	287 780
Jiné provozní výnosy	2 120	2 160	2 200	2 240	2 280
Výkonová spotřeba	165 140	173 380	180 300	187 500	194 990
Náklady vynaložené na prodané zboží	790	810	830	850	870
Spotřeba materiálu a energie	164 350	172 570	179 470	186 650	194 120
Osobní náklady	39 830	40 630	41 440	42 270	43 120
Odpisy investičního majetku	2 940	1 576	1 885	2 567	3 567
Odpisy původního majetku	2 340	346	0	0	0
Odpisy nového majetku	600	1 230	1 885	2 567	3 567
Jiné provozní náklady	740	740	740	740	740
Korigovaný provozní výsledek hospodaření (+/-)	37 130	41 674	43 905	45 873	47 643

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančního plánu Společnosti a vlastních predikcí

4.2.3 Stanovení volných peněžních prostředků

Volné peněžní prostředky jsou stanoveny dle postupu uvedeného v kapitole 4.1.1.1. V modelu je uvažováno s konstantní sazbou daně z příjmů právnických osob ve výši 21 %.

4.2.3.1 Pohyb pracovního kapitálu

Pro potřeby predikce jsme pro položky pracovního kapitálu vycházeli primárně z **plánu Zadavatele**, který zohledňuje provozní specifika výrobního závodu a historické poměry jednotlivých složek oběžného majetku a krátkodobých závazků k výkonům. Tento přístup umožňuje zachytit skutečné potřeby financování provozu a odpovídá charakteru činnosti společnosti s delším výrobním cyklem a vyšší zásobovou náročností.

Zadavatelský plán vychází z reálných provozních dat roku 2024 a počítá s postupnou optimalizací zásob a stabilizací pohledávek i závazků v návaznosti na ustálení provozu po odštěpení. Struktura pracovního

kapitálu byla ověřena tržní analýzou, která potvrdila její soulad s oborovými standardy. Hodnoty jednotlivých složek odpovídají běžným poměrům výrobců stavební chemie a nevykazují odchylky, jež by naznačovaly neefektivní vázanost provozního kapitálu.

Celkově tak predikce pracovního kapitálu reflektuje konzistentní vývoj ve vztahu k plánovaným výkonům, bez výrazných odchylek od historických poměrů společnosti, a vytváří předpoklady pro udržení provozní likvidity a plynulého financování výrobního cyklu v rámci projekčního období.

Predikce předpokládá udržení **dobu obratu zásob kolem 30 dní, splatnosti pohledávek přibližně 56 dní a splatnosti závazků kolem 65 dní**, což je **v souladu s oborovými standardy** u výrobců stavební chemie. Tyto hodnoty reflektují běžný provozní cyklus a potvrzují, že plán neobsahuje žádné neodůvodněné odchylky v potřebě pracovního kapitálu.

Peněžní prostředky jsou projektovány jako 20 % hodnoty krátkodobých provozních závazků.

Celková struktura čistého pracovního kapitálu, pohybující se v rozmezí **12–19 mil. CZK** během projekčního období, odpovídá přiměřené úrovni pro výrobní podnik s obdobným objemem tržeb a strukturou nákladů. Tržní analýza potvrdila, že nastavení pracovního kapitálu je realistické a konzistentní s finančními ukazateli srovnatelných subjektů v odvětví.

Tabulka 21 Predikce pracovního kapitálu

Predikce pracovního kapitálu	2025	2026	2027	2028	2029
Zásoby	19 300	20 460	21 690	22 990	24 370
Pohledávky	36 430	38 380	40 440	42 630	44 950
Čas. rozlišené aktivní	150	160	170	180	190
Provozně nutné peněžní prostředky	3 570	3 780	4 010	4 250	4 510
Závazky (neúročené)	43 660	45 690	47 390	49 160	51 000
Krátkodobé rezervy	3 410	3 580	3 720	3 870	4 020
Čistý pracovní kapitál (OA-CZ)	12 380	13 510	15 200	17 020	19 000

Pohyby pracovního kapitálu	2025	2026	2027	2028	2029
Zásoby (nárůst -/pokles +)	3 524	-1 160	-1 230	-1 300	-1 380
Pohledávky (nárůst -/pokles +)	-5 924	-1 950	-2 060	-2 190	-2 320
Čas. rozlišené aktivní (nárůst -/pokles +)	-145	-10	-10	-10	-10
Provozně nutné peněžní prostředky (nárůst-/pokles+)	-3 524	-210	-230	-240	-260
Závazky (nárůst +/pokles -)	27 029	2 030	1 700	1 770	1 840
Krátkodobé rezervy (nárůst +/pokles -)	3 410	170	140	150	150
POHYB PRACOVNÍHO KAPITÁLU (+/-)	24 369	-1 130	-1 690	-1 820	-1 980

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančního plánu Společnosti a vlastních predikcí

4.2.3.2 Investice

Znalecký přístup k investicím v rámci metody DCF chápe investiční výdaje **v širším kontextu tvorby hodnoty**. Nejedná se pouze o obnovu či pořízení dlouhodobého majetku, ale o veškeré výdaje, které přispívají k budoucí výkonnosti podniku. Do investic jsou proto zahrnuty nejen kapitálové výdaje (CAPEX), ale i **investice do know-how, výzkumu a vývoje, kvalifikace zaměstnanců, digitalizace a rozvoje zákaznických vztahů**. Tyto složky představují dlouhodobé hodnototvorné faktory, které umožňují udržet konkurenční výhodu a zajistit návratnost kapitálu.

Cílem projekce investic je realisticky zachytit **obnovovací a rozvojové potřeby společnosti** při zachování kontinuity provozu. Znalec proto při konstrukci finančního plánu zohledňuje historické

tempo investic, technický stav majetku, míru opotřebení, plánované rozvojové aktivity a investiční standardy v odvětví.

Ve společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. jsou investice koncipovány jako strategický nástroj dlouhodobé hodnoty tvorby. Zahrnují jak modernizaci výrobních zařízení a laboratorních kapacit v areálu Zibohlavy, tak investice do vývoje nových produktových formulací, inovace procesů řízení výroby a posilování odborného know-how. Nedílnou součástí investičního rámce jsou také výdaje na personální rozvoj, kvalifikaci pracovníků a rozšíření zákaznického servisu.

Míra investic je stanovena ve výši 2,5 % z výkonů v letech 2025–2028, s navýšením na 3,5 % výkonů v roce 2029, kdy je v rámci principu going concern a plánovanému přechodu v rámci simulace do pokračující fáze simulována větší modernizace výrobního a laboratorního zázemí. Takto nastavený rámec odpovídá dlouhodobému investičnímu cyklu výrobních podniků obdobného typu a reflektuje vyvážený vztah mezi potřebou inovací a kapitálovou efektivitou.

Investiční politika tak respektuje jak znalecké principy tvorby hodnoty, tak reálné provozní potřeby společnosti. Projekce zajišťuje udržitelnost provozu, rozvoj technologických kapacit a dlouhodobou schopnost generovat stabilní volný peněžní tok, čímž naplňuje předpoklady metody DCF i principu *going concern*.

4.2.3.3 Odpisy

Celkové odpisy jsou predikovány na základě uvedených kategorií:

- Původní (již odepisovaný) majetek je odepisán dle stávající struktury majetku.
- Strategické investice se odepisují lineárně v délce 10 let.

Celkově má výše odpisů rostoucí trend, to odpovídá stanovené strategii, kdy se předpokládá kontinuální investiční aktivita jak do hmotného tak nehmotného majetku.

Tabulka 22 Predikce volného finančního toku 2025 - 2029 v tis. CZK

	2025	2026	2027	2028	2029
Korigovaný provozní výsledek hospodaření (+/-)	37 130	41 674	43 905	45 873	47 643
Sazba daně	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 797	8 751	9 220	9 633	10 005
KPVH po dani	29 333	32 922	34 685	36 240	37 638
Odpisy	2 940	1 576	1 885	2 567	3 567
Investice do dl. majetku celkem	6 000	6 300	6 552	6 814	10 000
Strategické investice	6 000	6 300	6 552	6 814	10 000
Investice do upraveného prac.kap	-24 369	1 130	1 690	1 820	1 980
Volný peněžní tok	50 642	27 069	28 328	30 173	29 225

Zdroj: Vlastní zpracování na základě finančního plánu Společnosti a vlastních predikcí

4.2.4 Stanovení vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC)

Postup výpočtu je popsán v kapitole 4.1.1.1, níže jsou uvedeny a rozebrány vstupní parametry použité pro výslednou kalkulaci WACC.

Bezriziková sazba

K 31.12.2024 činila průměrná výnosnost dlouhodobých dluhopisů ČR se splatností 10 let hodnotu 4,13 % p.a.¹⁰

Bety komparativních společností

Koeficient β měří citlivost výnosnosti (akcie) společnosti na výnosnost trhu jako celku, což lze obecně nazvat systematickým rizikem. Dle metodiky CAPM se tomuto systematickému riziku nelze vyhnout a je tak součástí všech (akcií) společností působících na trhu (s výjimkou bezrizikových státních dluhopisů) a nelze jej plně eliminovat diverzifikací portfolia. Výše, resp. intenzita tohoto systematického rizika je měřena právě vlivem koeficientu β .

V praxi lze očekávanou výši koeficientu β , tj. očekávanou míru systematického rizika konkrétní společnosti odhadnout několika způsoby:

- kalkulace koeficientu β metodu analogie, tj. převzetím hodnoty koeficientu β od podobných (resp. analogických) společností
- kalkulace koeficientu β na základě historických dat společnosti (přímá analogie)
- kalkulace koeficientu β na základě analýzy faktorů, které na něj působí

Metoda analogie, jež pracuje s historickými daty evropského, resp. amerického kapitálového trhu, se v praxi jeví jako nejpřesnější, neboť při konstrukci očekávané hodnoty koeficientu β , jež je ukazatelem rizikovosti odvětví Společnosti, pracuje s hodnotami historické výnosnosti, resp. rizikovosti společností, působících na americkém, resp. evropském trhu. Jelikož se však nejedná o plně analogické společnosti, je nezbytné provést potřebné korekce (viz následující kapitola).

Kalkulace koeficientu β Společnosti metodou analogie

V souladu s výše uvedeným a s ohledem na dostupnost dat považujeme za základ kalkulace hodnoty koeficientu β Společnosti pro období následující metodu analogie. Pro analogii použijeme uznávané databáze prof. Damodarana.¹¹

Na základě identifikace oboru činnosti a zákaznické báze byla vybrány z evropské databáze prof. Damodarana kategorie uvedená v tabulce níže.

Tabulka 23 Kalkulace koeficientu beta

Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Effective Tax rate	Unlevered beta
Chemical (Basic)	62	0,66	59,31%	9,66%	0,46

Zdroj: Databáze prof. Damodarana

Na základě výše uvedeného stanovujeme pro účely ocenění koeficient nezadlužené β ve výši **0,46**.

Riziková prémie pro vyspělé trhy

Riziková prémie, resp. přírůstek za tržní riziko, vyjadřuje rozdíl mezi očekávaným výnosem tržního portfolia (R_m) a bezrizikovou sazbou (r_f). Jelikož koncept CAPM pracuje s očekávanými hodnotami,

¹⁰ Zdroj: Česká národní banka. (n.d.). ARAD. Výnosy státních dluhopisů: Měsíční, Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let, měsíční průměr. Dostupné z: http://www.cnb.cz/arad/#/cs/display_link/single__SVSDM42

¹¹ Zdroj: Damodaran, A. Damodaran Online. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

jejich přímý odhad není možný. Proto se budoucí prémie odvozuje z historických dat kapitálových trhů, která poskytují přiměřený odhad pro budoucnost. Pro výpočet byly využity dlouhodobé časové řady z amerických trhů za období 1928–2024 z databáze prof. Damodarana.

Základem pro výpočet přírážky za tržní riziko je co nejdelší časová řada historických dat, z níž je prémie kalkulována metodou průměrování. V souladu s českou i zahraniční odbornou literaturou je způsob průměrování volen s ohledem na míru vzájemné závislosti jednotlivých dat časové řady. Protože hodnoty ($R_m - r_f$) za jednotlivé roky vykazují korelace blízké nule, lze oprávněně aplikovat aritmetický průměr. S ohledem na závěry aktuální literatury je však relevantní i průměr geometrický. Proto Znalec pro stanovení finální hodnoty přírážky za tržní riziko zohledňuje výsledky vypočtené jak metodou aritmetického, tak geometrického průměru.

Tabulka 24 Kalkulace rizikové prémie aritmetickým průměrem

OBDOBÍ	Stocks	T.Bills	T.Bonds	Prémie za riziko trhu (<i>Stocks - T.Bonds</i>)
1928-2024	11,79 %	3,36 %	4,79 %	7,00 %
1975-2024	13,55 %	4,30 %	6,52 %	7,03 %
2015-2024	14,11 %	1,78 %	0,57 %	13,54 %

Zdroj: Databáze prof. Damodarana

Tabulka 25 Kalkulace rizikové prémie geometrickým průměrem

OBDOBÍ	Stocks	T.Bills	T.Bonds	Prémie za riziko trhu (<i>Stocks - T.Bonds</i>)
1928-2024	9,94 %	3,31 %	4,50 %	5,44 %
1975-2024	12,26 %	4,25 %	6,05 %	6,22 %
2015-2024	12,98 %	1,76 %	0,27 %	12,71 %

Zdroj: Databáze prof. Damodarana ¹²

Pro účely kalkulace diskontu v rámci ocenění metodou DCF uvažujeme výši prémie za tržní riziko Společnosti kalkulované ve výši průměru mezi aritmetickým a geometrickým průměrem za období 1928-2024, tedy ve výši **6,22 % p.a.**

Přirážka za riziko země

Pokud se použije pro kalkulaci diskontní míry zahraniční bezrizikové výnosnosti a dále zahraniční výnosnosti tržního indexu je nutné dále zohlednit přírážku za riziko dané země. ¹³ Tato přírážka se však dá použít i v případě použití lokální bezrizikové výnosnosti, protože v případě přepočtu diskontního faktoru (vyjádřeného v zahraniční měně) na lokální měnu by se mělo dospět ke stejným výsledkům. Tato přírážka vychází z ratingu dané země a z volatility výnosnosti akciového a dluhopisového trhu.

Tato přírážka dle databáze prof. Damodarana pro Českou republiku činí **0,8 % p.a.**

Prémie za velikost a tržní kapitalizaci

Vzhledem k velikosti oceňované Společnosti ji lze zařadit do kategorie společností s mikrokapitalizací. Podle studie *The Size Effect Continues to Be Relevant When Estimating the Cost of Capital* ¹⁴ byla pro skupinu společností zahrnující CRSP Micro-Cap (decily 9 a 10) stanovena prémie za velikost ve výši **3,67 % p.a.**, a to na základě výsledků OLS regresní metod. Tento údaj je doložen v části věnované

¹² Zdroj: Damodaran, A. Damodaran Online. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

¹³ Mařík M. - Diskontní míra v oceňování

¹⁴ Zdroj: Grabowski, R. J. (2018). *The Size Effect Continues to Be Relevant When Estimating the Cost of Capital*. Business Valuation Review, str.:106. American Society of Appraisers.

aplikaci velikostní prémie a vychází z podkladů obsažených v publikaci Duff & Phelps Valuation Handbook (2017).¹⁵

Prémie za specifická rizika

Znalec stanovuje **přirážku za specifická rizika ve výši 1,5 procentního bodu**, která reflektuje individuální rizikové faktory vztahující se k velikosti, fázi vývoje a charakteru společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.

Tato přirážka vychází z obecných zásad aplikovaných při oceňování malých a středních podniků, kdy standardní modely výnosnosti kapitálu (např. CAPM) nejsou schopny plně zachytit specifická, ne-diverzifikovatelná rizika, která nejsou přímo obsažena v tržních parametrech.

Hlavní důvody pro stanovení přirážky zahrnují:

- **Menší velikost podniku** a omezená diverzifikace produktového portfolia i odběratelů oproti nadnárodním výrobcům stavební chemie.
- **Závislost na domácím trhu**, který je citlivější na cyklický vývoj stavebnictví a investiční aktivitu než širší evropský trh.
- **Probíhající organizační změna** spojená s odštěpením a ustálením samostatné provozní jednotky, kdy se teprve formuje stabilní provozní a finanční historie nově vznikající společnosti.
- **Technologické a surovinové riziko**, vyplývající z vývoje cen vstupních surovin a potřeby kontinuálních investic do výzkumu a vývoje.

Naopak, znalec zohlednil i **mitigující faktory**, které úroveň rizika snižují — zejména zázemí v rámci skupiny STACHEMA, stabilní klientskou základnu, akreditované laboratorní zázemí a technologickou vyspělost provozu. Tyto faktory odůvodňují **mírnou přirážku**, nikoli výrazně nadprůměrnou hodnotu.

Výsledná přirážka 1,5 p.b. je proto považována za **přiměřenou a tržně obhajitelnou** pro podnik střední velikosti ve fázi stabilizace po organizační restrukturalizaci, působící ve zpracovatelském průmyslu s cyklickými prvky, ale bez zásadních provozních nejistot.

Náklady na cizí zdroje

Česká národní banka v závěru roku 2024 ponechala své klíčové úrokové sazby beze změny. Nová prognóza ČBA již na rozdíl od srpnové aktualizace nepočítá s dalším zvyšováním sazeb, avšak vzhledem k přetrvávajícím proinflačním tlakům je očekáváno, že restriktivní měnové podmínky přetrvávají po delší období. Podle této prognózy by mělo dojít k mírnému snižování základní sazby až ve druhé polovině roku 2025, přičemž pokles bude jen postupný. Koncem roku 2025 by se repo sazba měla pohybovat kolem 5,75 %, zatímco v roce 2026 by měla dále klesnout k úrovni 3,5 %.

Tento vývoj naznačuje, že prostředí vyšších úrokových sazeb bude pro českou ekonomiku určující ještě v průběhu celého roku 2025, což bude ovlivňovat jak spotřebitelskou poptávku, tak investiční aktivitu podniků. Zároveň postupné uvolňování měnové politiky přispěje ke snížení úrokových nákladů podnikatelského sektoru a může zlepšit podmínky pro financování rozvojových projektů. Predikce úrokové sazby 3M PRIBOR na rok 2024 činí podle MF 5,7 %.

¹⁵ Zdroj: ROGER J. GRABOWSKI; NUNES, Carla; JAMES P. HARRINGTON a DUFF & PHELPS. 2017 Valuation Handbook - U.S. Guide to Cost of Capital. John Wiley, 2017. ISBN 1119367123.

Dle ČNB došlo u nových úvěrů nefinančním podnikům (bez kontokorentů, revolvingů a kreditních karet) k nárůstu úrokové sazby o 0,21 procentního bodu na 5,75 %. Úroková sazba u úvěrů s objemem nad 30 mil. Kč vzrostla o 0,27 procentního bodu na 5,77 % a u úvěru s 3 měsíční fixací na **5,65 %**.

Tabulka 26 Měnová statistika ČNB

	2023		2024					
	Prosinec		Říjen		Listopad		Prosinec	
	Sazba (% p. a.)	Objem	Sazba (% p. a.)	Objem	Sazba (% p. a.)	Objem	Sazba (% p. a.)	Objem
(4) Úvěry nefinančním podnikům								
(4.1) Úvěry celkem (velikostní kateg. celkem)	8,17	40,0	5,86	33,8	5,54	44,4	5,75	40,3
(4.1.1) S objemem do 7,5 mil. Kč	7,76	2,7	6,40	2,8	6,15	3,1	5,89	2,7
z toho: fixace ⁶⁾ do 3 měsíců včetně	9,48	0,9	7,01	1,0	6,71	1,0	6,54	0,8
(4.1.2) S objemem 7,5-30 mil. Kč	7,65	4,6	5,74	4,2	5,46	5,0	5,53	5,5
z toho: fixace ⁶⁾ do 3 měsíců včetně	8,57	2,3	6,13	1,6	5,88	2,2	5,81	2,3
(4.1.3) S objemem nad 30 mil. Kč	8,27	32,7	5,83	26,9	5,50	36,3	5,77	32,1
z toho: fixace ⁶⁾ do 3 měsíců včetně	8,51	23,5	5,79	14,9	5,56	27,4	5,65	21,2
(4.2) Kontokorent ⁵⁾ , revolving, kreditní karty ²⁾	8,71	154,6	6,20	171,5	5,98	173,8	5,92	163,8

Zdroj: ČNB

Na základě měnové statistiky České národní banky za prosinec 2024 (sekce *Úvěry nefinančním podnikům – nové obchody*) znalec stanovil náklady na cizí zdroje ve výši **5,65 % p.a.**

Zvolená sazba odpovídá průměrné úrovni úročení nově poskytovaných úvěrů středně velkým podnikům v České republice na konci roku 2024, kdy celkové sazby podnikových úvěrů setrvaly v rozmezí 5,5–5,9 % p.a. Hodnota reflektuje standardní podmínky bankovního financování bez zvýšené rizikové přírážky a odpovídá profilu společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. jakožto středně velkého výrobního podniku se stabilní provozní historií a obvyklým úvěrovým rizikem.

Stanovená úroková míra představuje ekonomicky odůvodněnou tržní cenu externího financování k datu ocenění a bude použita jako vstupní parametr pro výpočet nákladů na cizí kapitál (Cost of Debt) v rámci metody DCF.

Výše zadlužení byla stanovena s využitím **tržních dat podle prof. Aswatha Damodarana**. Pro sektor **Chemical (Basic)**, do kterého společnost **STACHEMA Kolín s.r.o.** spadá, je dle této databáze uváděn průměrný poměr **Debt/Equity (D/E)** ve výši **59,31 %**, což odpovídá hodnotě **Debt/Total Capital 37,23 %**.

Znalec tuto úroveň považuje za **reprezentativní tržní standard kapitálové struktury** pro odvětví výroby a distribuce stavební chemie, charakteristické vyšším podílem provozního kapitálu a stabilními, avšak kapitálově náročnými aktivy.

Na základě těchto údajů byla pro výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC) převzata tržní struktura financování ve složení: **37,23 % cizí kapitál a 62,77 % vlastní kapitál**.

Tabulka 27 Vývoj cizích úročených zdrojů

Cizí kapitál	2025	2026	2027	2028	2029	Pokr. Fáze
Bankovní úvěry	137 704	133 253	137 112	140 906	144 411	148 634
Dlouhodobý cizí kapitál celkem:	137 704	133 253	137 112	140 906	144 411	148 634

Úrokové sazby (Odhad)	2025	2026	2027	2028	2029	Pokr. Fáze
Bankovní úvěry	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	4,10%
Úroková sazba (vážený průměr)	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	4,10%

Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.4.1 Výsledná kalkulace nákladů vlastního kapitálu

Na základě dosazení vstupních parametrů a jejich následného iterativního přepočtu bylo zjištěno, že výsledná hodnota vážených průměrných nákladů kapitálu činí:

Tabulka 28 Výpočet WACC pro jednotlivé roky

	2025	2026	2027	2028	2029	pok.fáze
Beta nezadlužené	0,46	0,46	0,46	0,46	0,46	0,46
Poměr cizího a vlast. kapitálu v tržních cenách	59,31%	59,31%	59,31%	59,31%	59,31%	59,31%
bezriziková sazba 10letých vládních dluh. ČR	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%	4,13%
Riziková prémie kap. trhu	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%	6,22%
Riziková přírážka za menší společnost	3,67%	3,67%	3,67%	3,67%	3,67%	3,67%
Riziková prémie země	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%
Rating České republiky	AA3	AA3	AA3	AA3	AA3	AA3
zadlužená beta	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67
Specifické riziko	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Náklady vlastního kapitálu	14,01%	14,01%	14,01%	14,01%	14,01%	14,01%
Vlastní kapitál/ celkový kapitál	62,77%	62,77%	62,77%	62,77%	62,77%	62,77%
Náklad na cizí zdroje	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	5,65%	4,10%
Cizí zdroje/ celkový kapitál	37,23%	37,23%	37,23%	37,23%	37,23%	37,23%
Daňová sazba	21%	21%	21%	21%	21%	21%
WACC	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

V pokračující fázi se poté kalkuluje s úrokovou sazbou na úrovni 4,1 % p.a. což představuje dlouhodobý průměr dle ČNB v oblasti dlouhodobých investičních úvěrů.

4.2.5 Výpočet dis. volných peněžních toků

Brutto hodnota Společnosti odpovídá souhrnu kumulativně diskontovaných volných peněžních toků. Výpočet diskontovaných toků je proveden po vyladění kapitálové struktury zpětně, přičemž celkový výsledek ocenění je určen součtem diskontovaných toků z první fáze a diskontované pokračující hodnoty z fáze druhé. Ty jsou rozebrány níže.

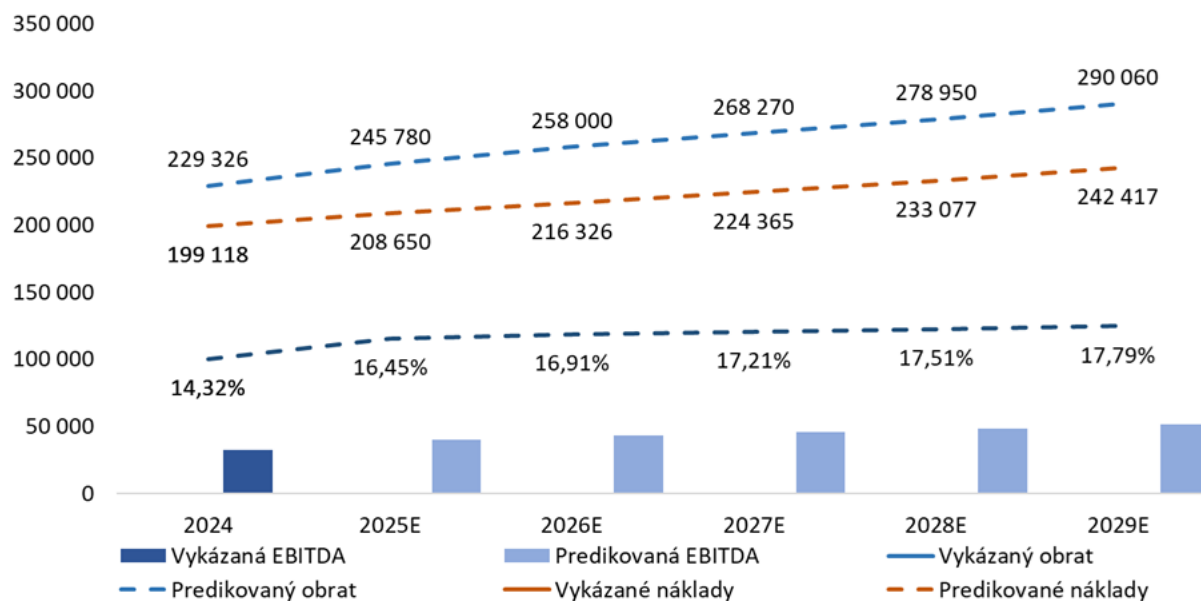
4.2.5.1 Výpočet dis. volných peněžních toků (1.fáze ocenění)

Tabulka 29 Výpočet dis. volných peněžních toků v období 2025 - 2029 v tis. CZK

	2025	2026	2027	2028	2029
Predikční období (roky)	1	2	3	4	5
Volný peněžní tok	50 642	27 069	28 328	30 173	29 225
<i>Kumulované peněžní toky</i>	408 584	395 378	406 830	418 087	428 485
WACC	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%	10,46%
Diskont	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
Dis. peněžní toky první fáze	45 847	22 185	21 019	20 268	17 773
Hodnota spol. brutto k danému roku	369 898	357 942	368 309	378 502	387 915
EBITDA	40 070	43 250	45 790	48 440	51 210
EBITDA marže	16,45%	16,91%	17,21%	17,51%	17,79%
Výkonová spotřeba / výkony	67,8%	67,8%	67,8%	67,8%	67,8%
Osobní náklady / výkony	16,3%	15,9%	15,6%	15,3%	15,0%
Odpisy / výkony	1,2%	0,6%	0,7%	0,9%	1,2%
FCFF marže	20,8%	10,6%	10,6%	10,9%	10,2%

Zdroj: Vlastní výpočet

Graf 10 Predikce výsledků Společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.5.2 Výpočet pokračující hodnoty (2. fáze)

Do postupu výpočtu pokračující hodnoty Společnosti, dle vzorce popsaného v předchozích kapitolách tohoto znaleckého posudku, vstupují následující faktory a úsudky Znalce:

- Pro druhou fázi výpočtu předpokládáme tempo růstu na základě úvahy vycházející ze strategické a finanční analýzy a rovněž pomocného součinu míry investic a rentability investic. Výsledný růst v pokračující fázi byl stanoven ve výši dlouhodobého cílovaného růstu celkové peněžní hladiny

($g=2,5\%$), který počítá se stabilizovanou zákaznickou bází a stabilizovanou marží. Konzervativní růst je dán vysokou konkurencí v odvětví.

- b) Volný peněžní tok v prvním roce druhé fáze ocenění byl vypočítán za pomoci hodnoty volného peněžního toku z posledního roku první fáze ocenění, tato hodnota byla navýšena předpokládaným procentním růstem.
- c) V pokračující fázi bude mít Společnost stálou míru investic (m) **22,44 %**. Tato hodnota byla stanovena na základě fundamentální i finanční analýzy předchozích období. **Rentabilita daných investic činí 11,14 %**, což je o 1,14 % nad průměrnou WACC.

Tabulka 30 Výpočet 2. fáze (pokračující hodnota) v tis. CZK

FCFF_t		29 225
Propočet tempa růstu pro 2. fázi	g	2,50%
Průměrné náklady kapitálu	i_k (WACC)	10,00%
počet let trvání první fáze	T	5
Free Cash Flow v roce T+1	FCFF_{T+1}=FCFF_T*1+g	29 956
Diskontní faktor	1/(1+WACC)^T	0,608
Pokračující hodnota	PH=FCFF_{T+1}/(i_k-g)	399 261
Pokračující hod. společnosti po diskontu		242 806

Zdroj: Vlastní výpočet

4.2.5.3 Neprovozní majetek

V tomto ocenění je za neprovozní majetek považován majetek vymezený v bodě 4.2.1. Celkově neprovozní majetek činí 0 Kč.

4.2.5.4 Výsledná hodnota metody DCF entity

Výsledná hodnota Společnosti se stanovuje jako součet provozní hodnoty společnosti (fáze 1 a fáze 2) a ocenění neprovozních aktiv k datu ocenění od které jsou odečteny úročené cizí závazky.

Tabulka 31 Závěrečné ocenění společnosti metodou DCF v tis CZK

Hodnota společnosti Brutto	369 898
Cizí zdroje (-)	0
Neprovozní majetek (+)	0
Hodnota společnosti Netto	369 898

Zdroj: Vlastní výpočet

Ocenění podniku výnosovým způsobem indikuje hodnotu 369 900 tis. CZK.

4.2.6 Alternativní scénáře ocenění Společnosti (analýzy dat)

Výše uvedené výpočty podle Znalce představují nejpravděpodobnější hodnotu Společnosti, která je kvalifikovaným odhadem založeným na dostupných podkladech a informacích. Do ocenění vstupují předpoklady o budoucím fungování Společnosti i o vývoji makroekonomického a tržního prostředí, jejichž přesnou predikci nelze zajistit. Z tohoto důvodu jsou v následující podkapitole uvedeny alternativní varianty ocenění vycházející z odlišných vstupů, zejména rozdílné výše WACC a tempa růstu tržeb.

- Scénáře rozdílných úrovní vývoje tržeb zjednodušeně představují změnu tržního podílu Společnosti na svém relevantním trhu při jinak zachovaných podmínkách.
- Scénáře změny úrovně WACC simulují odlišnou míru specifického rizika a odlišné náklady cizího kapitálu.

Tabulka 32 Alternativní scénáře ocenění

Vliv změny tržeb a WACC na hodnotu Společnosti				
		Změna WACC		
		1,0%	0,0%	-1,0%
Změna tržeb	1,0%	341 305	383 836	439 371
	0%	329 033	369 898	423 255
	-1,0%	316 761	355 961	407 139
		Extrémní minimum	Hodnota	Extrémní maximum
		316 761	369 898	439 371

Zdroj: Vlastní zpracování

Matice uvedená výše ilustruje, jak se změny tržeb a hodnoty WACC promítají do výsledného ocenění Společnosti. Vertikální osa zachycuje vliv změny tržeb – horní řádek ukazuje zvýšení hodnoty při vyšších tržbách, dolní řádek naopak redukcí hodnoty při poklesu tržeb promítnutých do finančního plánu. Horizontální osa zobrazuje dopad změny WACC – nižší WACC, odpovídající nižšímu riziku a levnějším zdrojům financování, vede k vyšší hodnotě Společnosti.

Matice tak kombinuje negativní i pozitivní scénáře, které se odchylují od základního finančního plánu a stanovené hodnoty WACC. Prostřední řádky a sloupce (šedě označené) ukazují hodnoty ovlivněné pouze jedním parametrem. V jejich průsečíku je netto hodnota Společnosti ve výši **369 900** tis. CZK, odpovídající základnímu scénáři ocenění k 31.12.2024.

Tabulka současně zobrazuje extrémní hodnoty ocenění Společnosti – v nejhorším scénáři (pokles tržeb a nejvyšší WACC) a v nejlepším scénáři (růst tržeb nad úroveň finančního plánu a nejnižší WACC).

5 ODŮVODNĚNÍ

5.1 Interpretace výsledků analýzy

Při ocenění Společnosti byla aplikována výnosová metoda, konkrétně DCF Entity ve dvoufázovém modelu. Důvodem pro zvolení výnosové metody je potvrzení principu going concern u oceňované společnosti, tedy předpokladu, že nově vzniklá společnost bude tvořit v následujících letech volné peněžní toky a že bude v budoucnu pokračovat ve své činnosti. Společnost disponuje potenciálem generovat pozitivní peněžní toky a dále rozvíjet své podnikatelské aktivity.

Zvolená metoda tak nejlépe odpovídá hledané tržní bázi ocenění, jelikož projektuje budoucí užitek pro vlastníky a věřitele. Podrobné odůvodnění a východiska tohoto závěru jsou uvedena v kapitole NÁLEZ.

Použitý přístup byl realizován formou dvoufázového modelu. V první fázi ocenění Znalec vycházel z detailně sestaveného finančního plánu, který zohledňuje očekávaný vývoj FCFF. Druhá fáze byla řešena prostřednictvím pokračující hodnoty stanovené pomocí Gordonova vzorce, jenž vyjadřuje dlouhodobý stabilizovaný růst Společnosti.

Výnosové metody vycházejí z projekcí budoucích peněžních toků, a proto jsou citlivé na kvalitu vstupních dat a na správnost zvolených předpokladů. Tyto předpoklady se vztahují jak k samotnému fungování Společnosti, tak k vývoji vnějšího prostředí, jehož přesná predikce není možná. Z tohoto důvodu Znalec problematiku vstupních dat, projekce budoucnosti a souvisejících předpokladů pojednal v kapitole 4.2.6 Alternativní scénáře ocenění Společnosti (analýzy dat). Výsledná hodnota Společnosti tak nepředstavuje absolutní veličinu, nýbrž kvalifikovaný odborný odhad reflektující dostupné informace a přijaté metodické postupy.

Pro srovnání byla stanovena také hodnota Společnosti na bázi účetního vlastního kapitálu. Tento postup ukázal, že čistě bilanční přístup odráží spíše historické skutečnosti a účetní evidenci v historických cenách a proto nepředstavuje reprezentativní odhad tržní hodnoty.

Na základě výše uvedeného jsme dospěli k závěru, že výsledek lze stanovit ve smyslu §58 odst.(2) Vyhlášky č. 503/2020 Sb., tak že tržní hodnota části obchodního závodu STACHEMA CZ s.r.o., který je vymezena organizační složkou s názvem STACHEMA Kolín s.r.o. ke dni 31.12.2024 je 369 900 tis. CZK.

5.2 Kontrola postupu

Znalec při zpracování posudku vycházel primárně z dat poskytnutých Ing. Petrou Kutnarovou, které byly doplněny o sekundární zdroje (veřejně dostupné databáze a analytické podklady). V průběhu zpracování posudku nebyly zjištěny žádné specifické nuance ani opomenuté kroky, které by mohly ovlivnit správnost či úplnost výsledků. Znalec následně provedl opětovnou kontrolu všech dílčích výpočtů a ověřil správnost použitých postupů. Kontrola byla provedena v souladu s § 52 písm. a) až e) vyhlášky č. 503/2020 Sb., o výkonu znalecké činnosti.“

6 ZÁVĚR

6.1 Citace odborné zadané otázky

Na základě písemné objednávky jsme byli my, znalecká kancelář STATIKUM s.r.o., IČ: 155 45 881 (dále jen „Znalec“), požádáni společností: **STACHEMA CZ s.r.o.**, IČ: 463 53 747, dále jako „Zadavatel“, abychom vypracovali znalecký posudek („Znalecký posudek“, nebo „Posudek“) ve věci určení tržní hodnoty části jmění společnosti STACHEMA CZ s.r.o., které bude odštěpeno do nově vznikající společnosti s ručením omezeným s předpokládaným názvem STACHEMA Kolín s.r.o. Rozhodný den odštěpení je 01.01.2025, ocenění tedy bude provedeno k datu bezprostředně předcházejícímu rozhodný den. Ocenění tedy bude provedeno k 31.12.2024.

6.2 Odpověď

Na základě výše uvedeného jsme dospěli k závěru, že výsledek lze stanovit ve smyslu §58 odst.(2) Vyhlášky č. 503/2020 Sb., tak že tržní hodnota oceňované části obchodního závodu STACHEMA CZ s.r.o., který je vymezena organizační složkou s názvem STACHEMA Kolín s.r.o. ke dni 31.12.2024 je 369 900 tis. CZK.

369 900 000 CZK

Slovy: Tři šedesát devět milionů devět set tisíc CZK

Na základě návrhu projektu rozdělení a v souladu s § 256 odst. 1 písm. d) zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, v platném znění, uvádíme, že hodnota části jmění rozdělované společnosti STACHEMA CZ s.r.o., jež je předmětem ocenění dle tohoto znaleckého posudku a jež má přejít na nástupnickou společnost STACHEMA Kolín s.r.o., činí částku 369 900 000,- CZK a tato částka je vyšší než součet vkladů v celkové výši 200 000,- Kč do základního kapitálu nástupnické společnosti STACHEMA Kolín s.r.o., jež se vážou k obchodnímu podílu v nástupnické společnosti, který nabyde jediný společník společnosti, DEK a.s.

6.3 Podmínky správnosti závěrů, případné skutečnosti snižující jeho přesnost

- Způsob vyhodnocení je založen na úsudku a erudici Znalce. Tržní cena se pohybuje kolem určené částky.
- Výpočty zpracovány v MS Excel, bez průběžného zaokrouhlování.

FORMÁLNÍ NÁLEŽITOSTI POSUDKU

- Konzultant:** Ke znaleckému ocenění nebyl konzultant přibrán.
- Odpovědný zpracovatel:** Znalecký posudek zpracoval a zaštiťuje **Ing. Lukáš Pejchal**, znalec, který je oprávněn na žádost orgánu veřejné moci osobně stvrdit nebo doplnit jeho obsah
- Spolupracující osoby:** Na posudku spolupracoval Ing. Daniel Vrána, odhadce podniků ve znalecké kanceláři STATIKUM s.r.o.
- Odměna Znalce:** Byla sjednána smluvní odměna.

ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek podala znalecká kancelář STATIKUM s.r.o., IČO: 15545881, zapsaná rozhodnutím Ministerstva spravedlnosti ČR ze dne 9.10. 1997 (rozšířeným rozhodnutím Ministerstva spravedlnosti ČR ze dne 11.7.2012) v souladu s ustanovením § 21 odst. 3 zákona č. 36/1967 Sb. a ustanovení § 6 odst. 1 vyhlášky č. 37/1967 Sb., ve znění pozdějších předpisů, do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oborech:

- stavebnictví, s rozsahem znaleckého oprávnění pro: technický stav konstrukcí pozemního stavitelství, staveb obytných, průmyslových, občanské vybavenosti, betonových, Y91 ocelových a dřevěných konstrukcí
- ekonomika, s rozsahem znaleckého oprávnění pro ceny a odhady: nemovitostí, podniků, movitostí - strojů a zařízení, nehmotného majetku, nepeněžitých vkladů.

Znalecký posudek je veden pod číslem 080770/2025, interní číslo Znalce 9353/2025.

6.4 Otisk znalecké pečeti**6.5 Datum a podpis**

V Brně dne 15.10.2025



Ing. Lukáš Pejchal, znalec

STATIKUM s.r.o.
Ing. Lukáš Pejchal, jednatel

7 PŘÍLOHY

Struktura příloh, náležejících ke znaleckému posudku č. 080770/2025, nutných pro splnění zadaného úkolu:

Seznam příloh

Popis přílohy	Počet listů:
Příloha 1 Výpis z veřejného rejstříku a sbírky listin	3
Příloha 2 Účetní výkazy STACHEMA CZ s.r.o.	7
Příloha 3 Zahajovací rozvaha STACHEMA Kolín s.r.o. se zprávou nezávislého auditora	18
Příloha 4 Vymezená část jmění přecházející do nově vzniklé společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.	13
Příloha 5 Finanční plán společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.	2
Celkem stran příloh:	43

Jednotlivé přílohy jsou zobrazeny níže.

Příloha č. 1

Výpis z obchodního rejstříku

Počet listů: 3

Výpis z obchodního rejstříku2 listy

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl C, vložka 12680

Datum vzniku a zápisu:	15. září 1992
Spisová značka:	C 12680 vedená u Městského soudu v Praze
Obchodní firma:	STACHEMA CZ s.r.o.
Sídlo:	Hasičská 1, Zibohlavy, 280 02 Kolín
Identifikační číslo:	463 53 747
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět činnosti:	Výroba stavebních hmot, porcelánových, keramických a sádrových výrobků Zprostředkování obchodu a služeb Velkoobchod a maloobchod Skladování, balení zboží, manipulace s nákladem a technické činnosti v dopravě Poradenská a konzultační činnost, zpracování odborných studií a posudků Testování, měření, analýzy a kontroly Výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd Výroba chemických látek a chemických směsí nebo předmětů a kosmetických přípravků
Předmět podnikání:	výroba veterinárních léčivých přípravků Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona v rozsahu předmětů činnosti č. 1 až č. 81 Silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny Výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické výroba elektřiny
Statutární orgán:	
jednatel:	Ing. PETRA KUTNAROVÁ , dat. nar. 9. prosince 1973 Na Kocínce 1740/8, Dejvice, 160 00 Praha 6 Den vzniku funkce: 22. března 2022
jednatel:	Ing. VÍT KUTNAR , dat. nar. 2. prosince 1969 Na Kocínce 1740/8, Dejvice, 160 00 Praha 6 Den vzniku funkce: 22. března 2022
Jednatel:	Ing. MICHAEL KOUDELKA , dat. nar. 5. června 1972 Spálov 49, 513 01 Semily Den vzniku funkce: 10. ledna 2023
Počet členů:	4
Způsob jednání:	Každý jednatel zastupuje společnost samostatně.
Společníci:	
Společník:	DEK a.s., IČ: 276 36 801- 76 -

Praha - Praha 10, Tiskařská 10/257, PSČ 10800

Podíl:	Vklad: 200 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 100%
Základní kapitál:	200 000,- Kč
Ostatní skutečnosti:	Datum uzavření společenské smlouvy: 24.8.1992
	Na společnost přešlo v důsledku fúze sloučením jmění společnosti Qualichem, s.r.o. se sídlem Mělník, Sokolská 1041, PSČ: 276 01, IČ: 005 09 973.
	Na společnost STACHEMA KOLÍN, spol. s r.o., IČ: 463 53 747 přešlo v důsledku fúze sloučením jmění společnosti HC Produkt s.r.o., se sídlem Kolín, Zibohlavy1, PSČ: 280 02, IČ: 267 00 654, která byla zapsána v obchodním rejstříku u Městského soudu v Praze, oddíl C vložka 88283.
	Na společnost přešlo v důsledku fúze sloučením ke dni 31.12.2012 jmění společností: STAVEBNÍ CHEMIE SLANÝ a.s., se sídlem Slaný, U Ploché dráhy čp. 294, okres Kladno, PSČ 274 01, IČ 463 57 084, D E L L A spol. s r.o., se sídlem Praha 5, Na Březince 1368/5, PSČ 150 00, IČ: 18385839 a MULTI-CHEM s.r.o., se sídlem Plzeň, Denisovo nábřeží čp. 1000/4, PSČ 301 50, IČ 250 94 653
	Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.
	Na společnost přešlo v důsledku fúze sloučením ke dni 1.1.2015 jmění společnosti: FORTEL - specialista na barvy s.r.o., IČ 275 35 410 se sídlem Praha 9 -Čakovice, Kostelecká 860, PSČ 196 00.
	Na společnost přešlo v důsledku fúze sloučením ke dni 31.12.2015 jmění společnosti: LEAR, a.s., IČ 00219282, se sídlem Pod sídlištěm 3988/3, Židenice, 636 00 Brno.
	U obchodní společnosti obchodní společnost STACHEMA CZ s.r.o. Identifikační číslo: 46353747, se sídlem Hasičská 1, 28002 Kolín, Zibohlavy, sp.zn. C 12680 vedená u Městského soudu v Praze, jako rozdělované společnosti, došlo k odštěpení části jejího jmění, a to v důsledku Projektu rozdělení formou odštěpení sloučením s obchodní společností DEKINVEST, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s. Identifikační číslo: 24795020, se sídlem Tiskařská 257/10, 10800 Praha 10, Malešice, sp. zn. B 16856 vedená u Městského soudu v Praze, která jedná na účet svého podfondu DEKINVEST podfond Alfa, jako nástupnickou společností. Odštěpená část jmění společnosti STACHEMA CZ s.r.o. přešla na nástupnickou společnost DEKINVEST, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s. která jedná na účet svého podfondu DEKINVEST podfond Alfa, podle Projektu rozdělení odštěpením sloučením a fúze vyhotoveného dne 25.5.2022, k rozhodnému dni 1. 1. 2022.

Příloha č. 2

Účetní závěrka společnosti STACHEMA CZ s.r.o. k 31.12.2024

Počet listů: 7

Rozvaha STACHEMA CZ s.r.o. k 31.12.2024	4 listy
Výkaz zisků a ztrát STACHEMA CZ s.r.o. k 31.12.2024	2 listy

ROZVAHA

KE DNI 31. 12. 2024 V TIS. KČ

označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto
			Brutto	Korekce	Netto	
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 78)	001	476 885	-175 914	300 971	444 728
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva (ř. 04 + 14 + 27)	003	200 170	-170 095	30 075	47 610
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	18 761	-18 396	365	0
B. I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje	005	0	0	0	0
B. 2.	Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006	9 001	-9 001	0	0
B. 2.1.	Software	007	9 001	-9 001	0	0
B. 2.2.	Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0
B. 3.	Goodwill	009	0	0	0	0
B. 4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	9 395	-9 395	0	0
B. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011	365	0	365	0
B. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	365	0	365	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	181 409	-151 699	29 710	47 610
B. II. 1.	Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015	41	0	41	0
B. 1.1.	Pozemky	016	41	0	41	0
B. 1.2.	Stavby	017	0	0	0	0
B. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	180 840	-151 699	29 141	47 610
B. 3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0
B. 4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020	0	0	0	0
B. 4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0
B. 4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0
B. 4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0
B. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	528	0	528	0
B. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	528	0	528	0
B. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0
B. 2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	0	0	0	0
B. 3.	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
B. 4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
B. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0
B. 6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
B. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034	0	0	0	0
B. 7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0
B. 7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0

označ	AKTIVA		řád	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto
	a	b		1	2	3	
C.		Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 72 + 75)	037	276 575	-5 819	270 756	395 999
C. I.		Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	206 065	-3 307	202 758	209 879
C. I. 1.		Materiál	039	118 988	-2 546	116 442	108 940
C. 2.		Nedokončená výroba a polotovary	040	2 164	0	2 164	0
C. 3.		Výrobky a zboží (ř. 42 + 43)	041	84 709	-761	83 948	100 939
C. 3.1.		Výrobky	042	82 510	-681	81 829	97 749
C. 3.2.		Zboží	043	2 199	-80	2 119	3 190
C. 4.		Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0
C. 5.		Poskytnuté zálohy na zásoby	045	204	0	204	0
C. II.		Pohledávky (ř. 47 + 57 + 68)	046	68 962	-2 512	66 450	162 255
C. II. 1.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)	047	2 792	0	2 792	933
C. 1.1.		Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0
C. 1.2.		Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0
C. 1.3.		Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0
C. 1.4.		Odložená daňová pohledávka	051	2 406	0	2 406	933
C. 1.5.		Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	052	386	0	386	0
C. 1.5.1.		Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0
C. 1.5.2.		Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	386	0	386	0
C. 1.5.3.		Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0
C. 1.5.4.		Jiné pohledávky	056	0	0	0	0
C. 2.		Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	057	66 170	-2 512	63 658	161 322
C. 2.1.		Pohledávky z obchodních vztahů	058	56 510	-2 512	53 998	53 048
C. 2.2.		Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	95 177
C. 2.3.		Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0
C. 2.4.		Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	061	9 660	0	9 660	13 097
C. 2.4.1.		Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0
C. 2.4.2.		Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0
C. 2.4.3.		Stát - daňové pohledávky	064	5 688	0	5 688	9 360
C. 2.4.4.		Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	3 753	0	3 753	2 664
C. 2.4.5.		Dohadné účty aktivní	066	219	0	219	0
C. 2.4.6.		Jiné pohledávky	067	0	0	0	1 073
C. III.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 73 + 74)	068	0	0	0	0
C. III. 1.		Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0
C. 2.		Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0
C. IV.		Peněžní prostředky (ř. 76 + 77)	071	1 548	0	1 548	23 865
C. IV. 1.		Peněžní prostředky v pokladně	072	191	0	191	479
C. 2.		Peněžní prostředky na účtech	073	1 357	0	1 357	23 386
D.		Časové rozlišení aktiv (ř. 79 až 81)	074	140	0	140	1 119
D. 1.		Náklady příštích období	075	140	0	140	1 119
D. 2.		Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0
D. 3.		Příjmy příštích období	077	0	0	0	0

označ	PASIVA	řád	Běžné úč.	Min.úč.
a	b	c	období	období
			5	6
	PASIVA CELKEM (ř. 83 + 104 + 147)	078	300 972	444 728
A.	Vlastní kapitál (ř. 84 + 88 + 96 + 99 + 102 -103)	079	110 908	193 547
A. I.	Základní kapitál (ř. 85 až 87)	080	200	200
A. 1.	Základní kapitál	081	200	200
A. 2.	Vlastní podíly (-)	082	0	0
A. 3.	Změny základního kapitálu	083	0	0
A. II.	Ážio a kapitálové fondy (ř. 89 + 90)	084	0	0
A. II. 1.	Ážio	085	0	0
A. 2.	Kapitálové fondy (ř. 91 až 95)	086	0	0
A. 2.1.	Ostatní kapitálové fondy	087	0	0
A. 2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	088	0	0
A. 2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	089	0	0
A. 2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090	0	0
A. 2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 97 + 98)	092	20	20
A. III. 1.	Ostatní rezervní fondy	093	20	20
A. 2.	Statutární a ostatní fondy	094	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 100 + 101)	095	93 327	154 197
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	096	93 327	163 812
A. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	097	0	-9 615
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 84 + 88 + 96 + 99 -103 + 104 + 147))	098	17 361	39 130
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílů na zisku (-)	099	0	0
B. + C.	Cizí zdroje (ř. 105 + 110)	100	190 064	251 140
B.	Rezervy (ř. 106 až 109)	101	4 765	4 671
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	102	0	0
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	103	0	0
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	104	497	452
B. 4.	Ostatní rezervy	105	4 268	4 219
C.	Závazky (ř. 111 + 126 + 144)	106	185 299	246 469
C. I.	Dlouhodobé závazky (ř. 112 + 115 až 122)	107	61 399	104 307
C. I. 1.	Vydané dluhopisy (ř. 113 + 114)	108	0	0
C. 1.1.	Výměnitelné dluhopisy	109	0	0
C. 1.2.	Ostatní dluhopisy	110	0	0
C. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	111	60 941	102 731
C. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	112	0	0
C. 4.	Závazky z obchodních vztahů	113	0	0
C. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	114	0	0
C. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	115	0	0
C. 7.	Závazky - podstatný vliv	116	0	0
C. 8.	Odložený daňový závazek	117	0	0
C. 9.	Závazky - ostatní (ř. 123 až 125)	118	458	1 576
C. 9.1.	Závazky ke společníkům	119	0	0
C. 9.2.	Dohadné účty pasivní	120	0	0
C. 9.3.	Jiné závazky	121	458	1 576

označ		PASIVA	řád	Běžné úč.	Min.úč.
a		b	c	období	období
				5	6
C. II.		Krátkodobé závazky (ř. 127 + 130 až 136)	122	123 900	142 162
C. II.	1.	Vydané dluhopisy (ř. 128 + 129)	123	0	0
C.	1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	124	0	0
C.	1.2.	Ostatní dluhopisy	125	0	0
C.	2.	Závazky k úvěrovým institucím	126	20 644	80 213
C.	3.	Krátkodobé přijaté zálohy	127	188	0
C.	4.	Závazky z obchodních vztahů	128	41 532	44 304
C.	5.	Krátkodobé směnky k úhradě	129	0	0
C.	6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	130	37 751	0
C.	7.	Závazky - podstatný vliv	131	0	0
C.	8.	Závazky ostatní (ř. 137 až 143)	132	23 785	17 645
C.	8.1.	Závazky ke společníkům	133	0	0
C.	8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	134	0	0
C.	8.3.	Závazky k zaměstnancům	135	9 850	8 920
C.	8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	136	5 155	4 541
C.	8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	137	1 747	823
C.	8.6.	Dohadné účty pasivní	138	6 917	3 212
C.	8.7.	Jiné závazky	139	116	149
D.		Časové rozlišení pasiv (ř. 148 + 149)	140	0	41
D.	1.	Výdaje příštích období	141	0	41
D.	2.	Výnosy příštích období	142	0	0

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

ZA KALENDÁRNÍ ROK 2024 V TIS. KČ

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	803 509	773 097
II.	Tržby za prodej zboží	02	10 426	24 643
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	571 784	560 944
A.	1. Náklady vynaložené na prodané zboží	04	10 530	24 045
A.	2. Spotřeba materiálu a energie	05	415 946	412 299
A.	3. Služby	06	145 308	124 600
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	5 470	-14 098
C.	Aktivace (-)	08	0	0
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	199 136	179 591
D.	1. Mzdové náklady	10	145 036	132 851
D.	2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12 + 13)	11	54 100	46 740
D.	2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	54 084	42 759
D.	2.2. Ostatní náklady	13	16	3 981
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	15 456	8 935
E.	1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	12 435	11 171
E.	1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	12 435	11 171
E.	1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0
E.	2. Úpravy hodnot zásob	18	3 307	0
E.	3. Úpravy hodnot pohledávek	19	-286	-2 236
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	36 187	5 983
III.	1. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	23 241	793
III.	2. Tržby z prodaného materiálu	22	11 797	-158
III.	3. Jiné provozní výnosy	23	1 149	5 348
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	23 004	12 068
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	8 381	0
F.	2. Prodaný materiál	26	8 493	0
F.	3. Daně a poplatky	27	926	1 963
F.	4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	95	4 264
F.	5. Jiné provozní náklady	29	5 109	5 841
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	35 272	56 283

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	31	0	5 202
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	4 977
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33	0	225
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku- ovládaná nebo ovládající osoba	36	0	0
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	2 218	0
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	2 211	0
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	7	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 +45)	43	8 652	9 847
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	52	
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	8 600	9 847
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	2 595	3 293
K.	Ostatní finanční náklady	47	7 781	9 046
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-11 620	-10 398
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	23 652	45 885
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	6 291	6 755
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51	7 763	9 679
L. 2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	-1 472	-2 924
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)	53	17 361	39 130
M.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	17 361	39 130
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	825 732	

Příloha č. 3

Zahajovací rozvaha společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. k 01.01.2025 a zpráva nezávislého auditora

Počet listů: 18

ZPRÁVA NEZÁVISLÉHO AUDITORA k zahajovací rozvaze k 01. 01. 2025

Název společnosti: STACHEMA Kolín s.r.o.
Sídlo společnosti: Tiskařská 10/257, 108 00 Praha 10
IČO: bude přiděleno

Výrok auditora

Provedli jsme audit přiložené zahajovací rozvahy nástupnické společnosti **STACHEMA Kolín s.r.o.** (dále také „Společnost“) k 01. 01. 2025 a souvisejících doplňujících údajů (dále také „zahajovací rozvaha“). Doplňující údaje obsahují popis použitých podstatných účetních metod a další vysvětlující informace včetně komentáře dle požadavků zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů (dále také „zákon o přeměnách“).

Podle našeho názoru byla přiložená zahajovací rozvaha nástupnické společnosti STACHEMA Kolín s.r.o. k 01. 01. 2025 ve všech významných ohledech sestavena v souladu s českými účetními předpisy a požadavky zákona o přeměnách vztahujícími se na zahajovací rozvahu.

Základ pro výrok

Audit jsme provedli v souladu se zákonem č. 93/2009 Sb., o auditorech, ve znění pozdějších předpisů (dále také „zákon o auditorech“), a standardy Komory auditorů České republiky pro audit, kterými jsou mezinárodní standardy pro audit (ISA) případně doplněné a upravené souvisejícími aplikačními doložkami. Naše odpovědnost stanovená těmito předpisy je podrobněji popsána v oddílu Odpovědnost auditora za audit zahajovací rozvahy. V souladu se zákonem o auditorech a Etickým kodexem přijatým Komorou auditorů České republiky jsme na Společnosti nezávislí a splnili jsme i další etické povinnosti vyplývající z uvedených předpisů. Domníváme se, že důkazní informace, které jsme shromáždili, poskytují dostatečný a vhodný základ pro vyjádření našeho výroku.

Odpovědnost jednatelů Společnosti za zahajovací rozvahu

Jednatelé Společnosti odpovídají za sestavení zahajovací rozvahy v souladu s českými účetními předpisy, požadavky zákona o přeměnách vztahujícími se na zahajovací rozvahu a za takový vnitřní kontrolní systém, který považují za nezbytný pro sestavení zahajovací rozvahy tak, aby neobsahovala významné (materiální) nesprávnosti způsobené podvodem nebo chybou.

Při sestavování zahajovací rozvahy jsou jednatelé Společnosti povinni posoudit, zda je Společnost schopna nepřetržitě trvat, a pokud je to relevantní, popsat v doplňujících údajích k zahajovací rozvaze záležitosti týkající se jejího nepřetržitého trvání a použití předpokladu nepřetržitého trvání

při sestavení zahajovací rozvahy s výjimkou případů, kdy jednatelé plánují zrušení Společnosti nebo ukončení její činnosti, resp. kdy nemají jinou reálnou možnost než tak učinit.

Odpovědnost auditora za audit zahajovací rozvahy

Naším cílem je získat přiměřenou jistotu, že zahajovací rozvaha jako celek neobsahuje významnou (materiální) nesprávnost způsobenou podvodem nebo chybou, a vydat zprávu auditora obsahující náš výrok. Přiměřená míra jistoty je velká míra jistoty, nicméně není zárukou, že audit provedený v souladu s výše uvedenými předpisy ve všech případech v zahajovací rozvaze odhalí případnou existující významnou (materiální) nesprávnost. Nesprávnosti mohou vznikat v důsledku podvodů nebo chyb a považují se za významné (materiální), pokud lze reálně předpokládat, že by jednotlivě nebo v souhrnu mohly ovlivnit ekonomická rozhodnutí, která uživatelé zahajovací rozvahy na jejím základě přijmou.

Při provádění auditu v souladu s výše uvedenými předpisy je naší povinností uplatňovat během celého auditu odborný úsudek a zachovávat profesní skepticismus. Dále je naší povinností:

- Identifikovat a vyhodnotit rizika významné (materiální) nesprávnosti zahajovací rozvahy způsobené podvodem nebo chybou, navrhnout a provést auditorské postupy reagující na tato rizika a získat dostatečné a vhodné důkazní informace, abychom na jejich základě mohli vyjádřit výrok. Riziko, že neodhalíme významnou (materiální) nesprávnost, k níž došlo v důsledku podvodu, je větší než riziko neodhalení významné (materiální) nesprávnosti způsobené chybou, protože součástí podvodu mohou být tajné dohody (koluze), falšování, úmyslná opomenutí, nepravdivá prohlášení nebo obcházení vnitřních kontrol.
- Seznámit se s vnitřním kontrolním systémem Společnosti relevantním pro audit v takovém rozsahu, abychom mohli navrhnout auditorské postupy vhodné s ohledem na dané okolnosti, nikoli abychom mohli vyjádřit názor na účinnost jejího vnitřního kontrolního systému.
- Posoudit vhodnost použitých účetních pravidel, přiměřenost provedených účetních odhadů a informace, které v této souvislosti jednatelé Společnosti uvedli v doplňujících údajích k zahajovací rozvaze.
- Posoudit vhodnost použití předpokladu nepřetržitého trvání při sestavení zahajovací rozvahy vedením Společnosti a to, zda s ohledem na shromážděné důkazní informace existuje významná (materiální) nejistota vyplývající z událostí nebo podmínek, které mohou významně zpochybnit schopnost Společnosti nepřetržitě trvat. Jestliže dojdeme k závěru, že taková významná (materiální) nejistota existuje, je naší povinností upozornit v naší zprávě na informace uvedené v této souvislosti v doplňujících údajích k zahajovací rozvaze. Pokud tyto informace nejsou dostatečné, vyjádřit modifikovaný výrok. Naše závěry týkající se schopnosti Společnosti nepřetržitě trvat vycházejí z důkazních informací, které jsme získali do data naší zprávy. Nicméně budoucí události nebo podmínky mohou vést k tomu, že Společnost ztratí schopnost nepřetržitě trvat.

Naší povinností je informovat jednatele mimo jiné o plánovaném rozsahu a načasování auditu a o významných zjištěních, která jsme v jeho průběhu učinili včetně zjištěných významných nedostatků ve vnitřním kontrolním systému.

Obchodní jméno a číslo oprávnění auditora

ATLAS AUDIT s.r.o.

K Bílému vrchu 1717, 250 88 Čelákovice

Číslo auditorského oprávnění 300

Ing. Tomáš Bartoš

Číslo auditorského oprávnění 1122

V Čelákovicích, dne 24. 10. 2025

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Bartoš", is written over the company name and address information.

Rozdělovník:

STACHEMA Kolín s.r.o.

ATLAS AUDIT s.r.o.

Výtisk č. 1 – elektronická verze

Výtisk č. 1 – elektronická verze

STACHEMA KOLÍN s.r.o.

ZAHAJOVACÍ ROZVAHA K 1. LEDNU 2025

KOMENTÁŘ K ZAHAJOVACÍ ROZVAZE K 1. LEDNU 2025

ZAHAJOVACÍ ROZVAHA
K 1. 1. 2025

označ	AKTIVA	řád	k 1.1.2025		
			Brutto	Korekce	Netto
a	b	c	1	2	3
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 78)	001	72 970	-16 903	56 067
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0
B.	Stálá aktiva (ř. 04 + 14 + 27)	003	19 153	-16 467	2 686
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	81	-81	0
B. I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje	005	0	0	0
B. 2.	Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006	0	0	0
B. 2.1.	Software	007	0	0	0
B. 2.2.	Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0
B. 3.	Goodwill	009	0	0	0
B. 4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	81	-81	0
B. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011	0	0	0
B. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0
B. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	19 072	-16 386	2 686
B. II. 1.	Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015	41	0	41
B. 1.1.	Pozemky	016	41	0	41
B. 1.2.	Stavby	017	0	0	0
B. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	19 031	-16 386	2 645
B. 3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0
B. 4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020	0	0	0
B. 4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0
B. 4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0
B. 4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0
B. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	0	0	0
B. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	0	0	0
B. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0
B. 2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	0	0	0
B. 3.	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0
B. 4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0
B. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0
B. 6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0
B. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034	0	0	0
B. 7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0
B. 7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0

označ	AKTIVA		řád	k 1.1.2025		
	a	b		c	Brutto 1	Korekce 2
C.		Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 72 + 75)	037	53 812	-436	53 376
C. I.		Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	23 157	-333	22 824
C. I. 1.		Materiál	039	18 333	-239	18 094
C.	2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	177	0	177
C.	3.	Výrobky a zboží (ř. 42 + 43)	041	4 647	-94	4 553
C.	3.1.	Výrobky	042	4 333	-88	4 245
C.	3.2.	Zboží	043	314	-6	308
C.	4.	Maďa a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0
C.	5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0
C. II.		Pohledávky (ř. 47 + 57 + 68)	046	30 609	-103	30 506
C. II. 1.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)	047	0	0	0
C.	1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0
C.	1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0
C.	1.3.	Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0
C.	1.4.	Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0
C.	1.5.	Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	052	0	0	0
C.	1.5.1.	Pohledávky za společníky	053	0	0	0
C.	1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0
C.	1.5.3.	Dohadné účty aktivní	055	0	0	0
C.	1.5.4.	Jiné pohledávky	056	0	0	0
C.	2.	Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	057	30 609	-103	30 506
C.	2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	30 314	-103	30 211
C.	2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0
C.	2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0
C.	2.4.	Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	061	295	0	295
C.	2.4.1.	Pohledávky za společníky	062	0	0	0
C.	2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0
C.	2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	064	0	0	0
C.	2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	295	0	295
C.	2.4.5.	Dohadné účty aktivní	066	0	0	0
C.	2.4.6.	Jiné pohledávky	067	0	0	0
C. III.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 73 + 74)	068	0	0	0
C. III. 1.		Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0
C.	2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0
C. IV.		Peněžní prostředky (ř. 76 + 77)	071	46	0	46
C. IV. 1.		Peněžní prostředky v pokladně	072	46	0	46
C.	2.	Peněžní prostředky na účtech	073	0	0	0
D.		Časové rozlišení aktiv (ř. 79 až 81)	074	5	0	5
D. 1.		Náklady příštích období	075	5	0	5
D. 2.		Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0
D. 3.		Příjmy příštích období	077	0	0	0

označ	PASIVA	řád	k 1.1.2025
a	b	c	5
	PASIVA CELKEM (ř. 83 + 104 + 147)	078	56 067
A.	Vlastní kapitál (ř. 84 + 88 + 96 + 99 + 102 -103)	079	39 436
A. I.	Základní kapitál (ř. 85 až 87)	080	200
A. 1.	Základní kapitál	081	200
A. 2.	Vlastní podíly (-)	082	0
A. 3.	Změny základního kapitálu	083	0
A. II.	Ážio a kapitálové fondy (ř. 89 + 90)	084	0
A. II. 1.	Ážio	085	0
A. 2.	Kapitálové fondy (ř. 91 až 95)	086	0
A. 2.1.	Ostatní kapitálové fondy	087	0
A. 2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	088	0
A. 2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	089	0
A. 2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090	0
A. 2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 97 + 98)	092	0
A. III. 1.	Ostatní rezervní fondy	093	0
A. 2.	Statutární a ostatní fondy	094	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 100 + 101)	095	39 236
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	096	39 236
A. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	097	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 84 + 88 + 96 + 99 -103 + 104 + 147))	098	0
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	099	0
B. + C.	Cizí zdroje (ř. 105 + 110)	100	16 631
B.	Rezervy (ř. 106 až 109)	101	845
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	102	0
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	103	0
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	104	0
B. 4.	Ostatní rezervy	105	845
C.	Závazky (ř. 111 + 126 + 144)	106	15 786
C. I.	Dlouhodobé závazky (ř. 112 + 115 až 122)	107	41
C. I. 1.	Vydané dluhopisy (ř. 113 + 114)	108	0
C. 1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	109	0
C. 1.2.	Ostatní dluhopisy	110	0
C. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	111	0
C. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	112	0
C. 4.	Závazky z obchodních vztahů	113	0
C. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	114	0
C. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	115	0
C. 7.	Závazky - podstatný vliv	116	0
C. 8.	Odložený daňový závazek	117	11
C. 9.	Závazky - ostatní (ř. 123 až 125)	118	30
C. 9.1.	Závazky ke společníkům	119	0
C. 9.2.	Dohadné účty pasivní	120	0
C. 9.3.	Jiné závazky	121	30

označ		PASIVA	řád	k 1.1.2025
a		b	c	5
C. II.		Krátkodobé závazky (ř. 127 + 130 až 136)	122	15 745
C. II.	1.	Vydané dluhopisy (ř. 128 + 129)	123	0
C.	1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	124	0
C.	1.2.	Ostatní dluhopisy	125	0
C.	2.	Závazky k úvěrovým institucím	126	0
C.	3.	Krátkodobé přijaté zálohy	127	0
C.	4.	Závazky z obchodních vztahů	128	6 362
C.	5.	Krátkodobé směnky k úhradě	129	0
C.	6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	130	0
C.	7.	Závazky - podstatný vliv	131	0
C.	8.	Závazky ostatní (ř. 137 až 143)	132	9 383
C.	8.1.	Závazky ke společníkům	133	0
C.	8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	134	0
C.	8.3.	Závazky k zaměstnancům	135	4 988
C.	8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	136	943
C.	8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	137	214
C.	8.6.	Dohadné účty pasivní	138	3 217
C.	8.7.	Jiné závazky	139	21
D.		Časové rozlišení pasiv (ř. 148 + 149)	140	0
D.	1.	Výdaje příštích období	141	0
D.	2.	Výnosy příštích období	142	0

KOMENTÁŘ K ZAHAJOVACÍ ROZVAZE
K 1. 1. 2025

OBSAH

1	Charakteristika společnosti	9
2	Popis rozdělení odštěpením	9
3	Metody a pravidla použitá při přeměně a sestavení zahajovací rozvahy k 1. 1. 2025	9
4	Struktura aktiv nástupnické společnosti a jejich převod do zahajovací rozvahy k 1. 1. 2025	11
5	Struktura pasiv nástupnické společnosti a jejich převod do zahajovací rozvahy k 1. 1. 2025	13
6	Významné následné události po rozhodném dni	14

1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Společnost STACHEMA Kolín s.r.o., se sídlem Tiskařská 257/10, 108 00 Praha 10, (dále jen „Nástupnická společnost“) se účastní Projektu rozdělení odštěpením, v jehož důsledku na ni přejde níže specifikovaná část jmění společnosti STACHEMA CZ s.r.o., IČ 463 53 747, se sídlem Hasičská 1, Zibohlavy, 280 02 Kolín, zapsaná v obchodním rejstříku Městského soudu v Praze, oddíl C, vložka č. 12680 (dále jen „Rozdělovaná společnost“).

Odštěpované jmění Rozdělované společnosti, které přechází na Nástupnickou společnost, je tvořeno nemotným majetkem, hmotným majetkem, finančním majetkem, pohledávkami a závazky, časovým rozlišením a ostatními právy a povinnostmi.

Rozhodným dnem rozdělení odštěpením je 1. 1. 2025. Od tohoto dne se jednání Rozdělované společnosti, která se týká části jejího jmění, která má přejít na Nástupnickou společnost, považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet Nástupnické společnosti. K rozhodnému dni tj. k 1. 1. 2025 je také sestavena zahajovací rozvaha Rozdělované a Nástupnické společnosti.

Na základě Projektu rozdělení odštěpením budou mít Rozdělovaná i Nástupnická společnost jediného společníka, a to společnost DEK a.s. se sídlem Tiskařská 10/257, 108 00 Praha 10, IČ: 276 36 801, zapsaná v obchodním rejstříku Městského soudu v Praze, odd. B, vložka 11400.

Zahajovací rozvahy k 1. 1. 2025 byly sestaveny na základě řádné účetní závěrky Rozdělované společnosti, která byla sestavena ke dni, který předchází rozhodnému dni rozdělení odštěpením, tj. ke dni 31. 12. 2024. Řádná účetní závěrka k 31. 12. 2024 Rozdělované společnosti byla ověřena auditorskou společností ATLAS AUDIT s.r.o. (auditorské osvědčení č. 300) s výrokem bez výhrad.

2 POPIS ROZDĚLENÍ ODŠTĚPENÍM

Na základě Projektu rozdělení odštěpením, který byl zpracován statutárními orgány Nástupnické a Rozdělované společnosti v souladu se zákonem č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, v platném znění, zejména s jeho ustanoveními § 14 a § 250 dojde k převzetí části jmění Rozdělované společnosti Nástupnickou společností.

Nástupnická společnost převezme vyčleněnou část jmění Rozdělované společnosti s tím, že právní účinky rozdělení podle Projektu rozdělení odštěpením nastanou zápisem rozdělení do obchodního rejstříku, tj. zápisem změn souvisejících s rozdělením u Rozdělované společnosti a Nástupnické společnosti do obchodního rejstříku.

3 METODY A PRAVIDLA POUŽITÁ PŘI PŘEMĚNĚ A SESTAVENÍ ZAHAJOVACÍ ROZVAHY K 1. 1. 2025

Přeměna byla provedena a zahajovací rozvaha sestavena v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví a Českými účetními standardy pro podnikatele, zejména

standardem č. 011, který obsahuje základní vymezení některých kroků, kterou jsou spojeny s účetními povinnostmi při přeměnách účetních jednotek.

Podkladem pro sestavení zahajovací rozvahy Nástupnické společnosti byla rozvaha sestavená k 31. 12. 2024 tj. ke dni předcházejícímu rozhodnému dni rozdělení odštěpením a návrh projektu přeměny.

Odštěpované položky jsou pro účely sestavení Zahajovací rozvahy oceněny účetními hodnotami Rozdělované společnosti k datu 31. 12. 2024. Podrobnější popis struktury aktiv a pasiv Nástupnické společnosti a jejich převod do zahajovací rozvahy je uveden v poznámkách a tabulce v bodu 4 a 5 tohoto Komentáře.

Údaje v zahajovací rozvaze jsou vyjádřeny v tisících korunách českých (tis. Kč). Údaje k 31. 12. 2024 představují hodnoty Rozdělované společnosti včetně odštěpované části.

4 STRUKTURA AKTIV NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI A JEJICH PŘEVOD DO ZAHAJOVACÍ ROZVAHY K 1. 1. 2025

označ	AKTIVA	řád	K 31.12.2024 netto	Změny v rámcí rozdělení odštěpením	K 01.01.2025 netto
a	b	c			
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 78)	001	300 971	-244 916	56 067
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0
B.	Stálá aktiva (ř. 04 + 14 + 27)	003	30 075	-27 388	2 687
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	365	-365	0
B. I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje	005	0	0	0
B. 2.	Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006	0	0	0
B. 2.1.	Software	007	0	0	0
B. 2.2.	Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0
B. 3.	Goodwill	009	0	0	0
B. 4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	
B. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011	365	-365	0
B. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0
B. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	365	-365	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	29 710	-27 023	2 687
B. II. 1.	Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015	41	0	41
B. 1.1.	Pozemky	016	41	0	41
B. 1.2.	Stavby	017	0	0	0
B. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	29 141	-26 495	2 646
B. 3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0
B. 4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020	0	0	0
B. 4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0
B. 4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0
B. 4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0
B. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	528	-528	0
B. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	528	-528	0
B. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0
B. 2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	0	0	0
B. 3.	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0
B. 4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0
B. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0
B. 6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0
B. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034	0	0	0
B. 7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0
B. 7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0

Z Rozdělované společnosti byl odštěpen ostatní dlouhodobý nehmotný majetek – ochranné známky v brutto hodnotě 81 tis. Kč, pozemky v hodnotě 41 tis. Kč. Dále hmotné movité věci v netto hodnotě 2 646 tis. Kč.

označ	AKTIVA		řád	Změny v rámci rozdělení odštěpením		K 01.01.2025 netto
	a	b		K 31.12.2024 netto		
C.		Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 72 + 75)	037	270 756	-217 393	53 375
C. I.		Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	202 758	-179 935	22 824
C. I. 1.		Materiál	039	116 442	-98 348	18 094
C. 2.		Nedokončená výroba a polotovary	040	2 164	-1 987	177
C. 3.		Výrobky a zboží (ř. 42 + 43)	041	83 948	-79 396	4 553
C. 3.1.		Výrobky	042	81 828	-77 584	4 245
C. 3.2.		Zboží	043	2 120	-1 812	308
C. 4.		Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0
C. 5.		Poskytnuté zálohy na zásoby	045	204	-204	0
C. II.		Pohledávky (ř. 47 + 57 + 68)	046	66 450	-35 956	30 505
C. II. 1.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)	047	2 792	-2 803	0
C. 1.1.		Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0
C. 1.2.		Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0
C. 1.3.		Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0
C. 1.4.		Odložená daňová pohledávka	051	2 406	-2 417	0
C. 1.5.		Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	052	386	-386	0
C. 1.5.1.		Pohledávky za společníky	053	0	0	0
C. 1.5.2.		Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	386	-386	0
C. 1.5.3.		Dohadné účty aktivní	055	0	0	0
C. 1.5.4.		Jiné pohledávky	056	0	0	0
C. 2.		Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	057	63 658	-33 153	30 505
C. 2.1.		Pohledávky z obchodních vztahů	058	53 998	-23 788	30 210
C. 2.2.		Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0
C. 2.3.		Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0
C. 2.4.		Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	061	9 660	-9 365	295
C. 2.4.1.		Pohledávky za společníky	062	0	0	0
C. 2.4.2.		Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0
C. 2.4.3.		Stát - daňové pohledávky	064	5 688	-5 688	0
C. 2.4.4.		Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	3 753	-3 458	295
C. 2.4.5.		Dohadné účty aktivní	066	219	-219	0
C. 2.4.6.		Jiné pohledávky	067	0	0	0
C. III.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 73 + 74)	068	0	0	0
C. III. 1.		Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0
C. 2.		Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0
C. IV.		Peněžní prostředky (ř. 76 + 77)	071	1 548	-1 502	46
C. IV. 1.		Peněžní prostředky v pokladně	072	191	-145	46
C. 2.		Peněžní prostředky na účtech	073	1 357	-1 357	0
D.		Časové rozlišení aktiv (ř. 79 až 81)	074	140	-135	5
D. 1.		Náklady příštích období	075	140	-135	5
D. 2.		Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0
D. 3.		Příjmy příštích období	077	0	0	0

Z Rozdělované společnosti byly odštěpeny zásoby v netto hodnotě 22 824 tis. Kč. Zásoby jsou tvořeny materiálem, polotovary, výrobky a zbožím.

Odštěpené krátkodobé pohledávky jsou tvořeny převážně pohledávkami z obchodních vztahů v netto hodnotě 30 210 tis. Kč a krátkodobými poskytnutými zálohami v hodnotě 295 tis. Kč.

Odštěpený krátkodobý finanční majetek představují peníze v hotovosti v hodnotě 46 tis. Kč.

Náklady příštích období byly z Rozdělované společnosti odštěpeny ve výši 5 tis. Kč.

5 STRUKTURA PASIV NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI A JEJICH PŘEVOD DO ZAHAJOVACÍ ROZVAHY K 1. 1. 2025

označ	PASIVA	řád	K 31.12.2024	Změny v rámci rozdělení odštěpením	K 01.01.2025
a	b	c	netto		netto
	PASIVA CELKEM (ř. 83 + 104 + 147)	078	300 972	-244 916	56 067
A.	Vlastní kapitál (ř. 84 + 88 + 96 + 99 + 102 -103)	079	110 908	-71 472	39 436
A. I.	Základní kapitál (ř. 85 až 87)	080	200	-200	200
A. 1.	Základní kapitál	081	200	-200	200
A. 2.	Vlastní podíly (-)	082	0	0	0
A. 3.	Změny základního kapitálu	083	0	0	0
A. II.	Ážio a kapitálové fondy (ř. 89 + 90)	084	0	0	0
A. II. 1.	Ážio	085	0	0	0
A. 2.	Kapitálové fondy (ř. 91 až 95)	086	0	0	0
A. 2.1.	Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0
A. 2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	088	0	0	0
A. 2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	089	0	0	0
A. 2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090	0	0	0
A. 2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 97 + 98)	092	20	-20	0
A. III. 1.	Ostatní rezervní fondy	093	20	-20	0
A. 2.	Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 100 + 101)	095	93 327	-53 891	39 236
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	096	93 327	-53 891	39 236
A. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	097	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 84 + 88 + 96 + 99 -103 + 104 + 147))	098	17 361	-17 361	0
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	099	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje (ř. 105 + 110)	100	190 064	-173 444	16 631
B.	Rezervy (ř. 106 až 109)	101	4 765	-3 920	845
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	102	0	0	0
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	103	0	0	0
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	104	497	-497	0
B. 4.	Ostatní rezervy	105	4 268	-3 423	845
C.	Závazky (ř. 111 + 126 + 144)	106	185 299	-169 524	15 786
C. I.	Dlouhodobé závazky (ř. 112 + 115 až 122)	107	61 399	-61 369	41
C. I. 1.	Vydané dluhopisy (ř. 113 + 114)	108	0	0	0
C. 1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	109	0	0	0
C. 1.2.	Ostatní dluhopisy	110	0	0	0
C. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	111	60 941	-60 941	0
C. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	112	0	0	0
C. 4.	Závazky z obchodních vztahů	113	0	0	0
C. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	114	0	0	0
C. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	115	0	0	0
C. 7.	Závazky - podstatný vliv	116	0	0	0
C. 8.	Odložený daňový závazek	117	0	0	11
C. 9.	Závazky - ostatní (ř. 123 až 125)	118	458	-428	30
C. 9.1.	Závazky ke společníkům	119	0	0	0
C. 9.2.	Dohadné účty pasivní	120	0	0	0
C. 9.3.	Jiné závazky	121	458	-428	30

Základní kapitál Nástupnické společnosti je dle Projektu rozdělení odštěpením stanoven ve výši 200 tis. Kč. Na úhradu základního kapitálu byl použit nerozdělený zisk minulých let. Zbýlá hodnota nerozděleného zisku minulých let ve výši 39 236 mil. Kč je uvedena na příslušném řádku zahajovací rozvahy.

Ostatní rezervy byly odštěpeny ve výši 845 tis. Kč. Ostatní rezervy jsou tvořeny rezervou na sociální pojištění, zdravotní pojištění a na nevyčerpanou dovolenou.

Dlouhodobé závazky jsou tvořeny odloženým daňovým závazkem, který byl odštěpen v netto hodnotě 11 tis. Kč, a jinými závazky ve výši 30 tis. Kč.

označ	PASIVA	řád	K 31.12.2024	Změny v rámci rozdělení odštěpením	K 01.01.2025
a	b	c	netto		netto
C. II.	Krátkodobé závazky (ř. 127 + 130 až 136)	122	123 900	-108 155	15 745
C. II. 1.	Vydané dluhopisy (ř. 128 + 129)	123	0	0	0
C.	1.1. Vyměnitelné dluhopisy	124	0	0	0
C.	1.2. Ostatní dluhopisy	125	0	0	0
C.	2. Závazky k úvěrovým institucím	126	20 644	-20 644	0
C.	3. Krátkodobé přijaté zálohy	127	188	-188	0
C.	4. Závazky z obchodních vztahů	128	41 532	-35 170	6 362
C.	5. Krátkodobé směnky k úhradě	129	0	0	0
C.	6. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	130	37 751	-37 751	0
C.	7. Závazky - podstatný vliv	131	0	0	0
C.	8. Závazky ostatní (ř. 137 až 143)	132	23 785	-14 402	9 383
C.	8.1. Závazky ke společníkům	133	0	0	0
C.	8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	134	0	0	0
C.	8.3. Závazky k zaměstnancům	135	9 850	-4 863	4 988
C.	8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	136	5 155	-4 212	943
C.	8.5. Stát - daňové závazky a dotace	137	1 747	-1 532	214
C.	8.6. Dohadné účty pasivní	138	6 917	-3 700	3 217
C.	8.7. Jiné závazky	139	116	-95	21
D.	Časové rozlišení pasiv (ř. 148 + 149)	140	0	0	0
D. 1.	Výdaje příštích období	141	0	0	0
D. 2.	Výnosy příštích období	142	0	0	0

Odštěpené krátkodobé závazky jsou v netto hodnotě 15 745 tis. Kč. Jsou tvořeny hlavně závazky z obchodních vztahů, závazky vůči zaměstnancům a dohadnými účty pasivními.

6 VÝZNAMNÉ NÁSLEDNÉ UDÁLOSTI PO ROZHODNÉM DNI

V době po 1. 1. 2025 nenastala žádná významná událost, která by měla vliv na zahajovací rozvahu Nástupnické společnosti.

V Praze, dne 21. října 2025



Ing. Petra Kutnarová
Jednatel nástupnické
společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.

Příloha č. 4

Vymezená část jmění přecházející do nově vzniklé společnosti STACHEMA Kolín s.r.o.

Počet listů: 13

Číslo účtu	Popis	STCH KOLÍN
014-150-000	Dlouhodobý majetek - ocenitelná práva Stachema	80 500
022-100-000	Dlouhodobý majetek - automobily - nákladní, vleký a přívěsy Stachema	3 612 586
022-110-000	Dlouhodobý majetek - automobily - osobní Stachema	1 267 438
022-130-000	Dlouhodobý majetek - stroje a zařízení (provoz) Stachema	14 151 345
031-100-000	Pozemky Stachema	41 455
074-150-000	Oprávky k majetku - ocenitelná práva Stachema	-80 500
082-100-000	Oprávky k majetku - automobily - nákladní, vleký a přívěsy Stachema	-3 203 173
082-110-000	Oprávky k majetku - automobily - osobní Stachema	-1 204 079
082-130-000	Oprávky k majetku - stroje a zařízení (provoz) Stachema	-11 978 355
112-100-200	Materiál na skladě DSCH Zibohlavý	16 929 267
112-100-210	Materiál na skladě DSCH Praha	7 540
112-100-220	Materiál na skladě DSCH Morava Přísady	0
112-110-210	Materiál na skladě - konsignace u odběratele DSCH Praha	152 056
112-900-200	Náklady související pořízení materiálu DSCH Zibohlavý	350 651
119-900-000	Materiál na cestě (mám fakturu, ne příjemku Stachema)	893 466
122-100-200	Polotovary DSCH Zibohlavý	176 833
123-100-200	Zásoby vlastních výrobků DSCH Zibohlavý	3 612 544
123-100-210	Zásoby vlastních výrobků DSCH Praha	25 385
123-100-220	Zásoby vlastních výrobků DSCH Morava Přísady	0
123-110-210	Výrobky na skladě - konsignace u odběratele DSCH Praha	694 992
132-100-200	Zboží na skladě a v prodejnách DSCH Zibohlavý	268 533
132-100-210	Zboží na skladě a v prodejnách DSCH Praha	6 524
132-110-210	Zboží na skladě - konsignace u odběratele DSCH Praha	38 616
191-100-200	Opravná položka k materiálu DSCH Zibohlavý	-233 339
191-100-210	Opravná položka k materiálu DSCH Praha	-5 446
194-100-200	Opravná položka k výrobkům DSCH Zibohlavý	-80 224
194-100-210	Opravná položka k výrobkům DSCH Praha	-7 704
196-100-200	Opravná položka k zásobám DSCH Zibohlavý	-5 109
196-100-210	Opravná položka k zásobám DSCH Praha	-854
211-001-200	Pokladna 1 DSCH Zibohlavý	3 146
211-001-210	Pokladna 1 DSCH Praha	37 539
211-001-220	Pokladna 1 DSCH Morava Přísady	5 441
211-002-200	Pokladna 2 DSCH Zibohlavý	0
311-100-000	Odběratelé Stachema	29 556 468
311-200-000	Odběratelé ZF Stachema	108 664
314-300-000	Poskytnuté zálohy Stachema	294 960
315-100-000	Ostatní pohledávky - přefakturace Stachema	648 398
321-100-000	Dodavatelé tuzemsko Stachema	-3 701 315
321-200-000	Dodavatelé zahraničí Stachema	-2 660 727
331-110-000	Mzdy převodem na účet Stachema	-4 987 245
335-850-000	Penzijní připojištění pohledávka za zaměstnanci Stachema	-500
336-100-000	Sociální pojišťovna Stachema	-644 413

336-200-000	Zúčt. s inst. zdravotní pojišťovny Stachema	-298 495
342-110-000	Ost. přímé daně - záloha na daň z mezd Stachema	-201 907
342-115-000	Ost. přímé daně - záloha na daň z mezd - srážkou Stachema	-4 500
345-200-000	Ostatní daně (SID, DzN) Stachema	-8 100
379-100-000	Jiné závazky Stachema	-21 502
381-100-000	Náklady příštích období Stachema	5 070
389-100-000	Dohadné účty pasivní - režijní náklady Stachema	-544 767
389-900-000	Nevyfakturované dodávky (převod z 131) Stachema	-2 671 928
		40 425 233

Převádění zaměstnanci

Zaměstnanec	Iniciály	Název pozice	Střed.	Dat.nast.
1	HČ	technik zkušební laboratoře	070	01.08.2024
2	DČ	brigádník	210	02.06.2025
3	JD	operátor výroby	200	08.02.2021
4	JF	oblastní ředitel prodeje divize	210	02.05.1995
5	JF	vývojový pracovník	200	01.05.2003
6	ŠH	technik zkušební laboratoře	070	01.03.2006
7	PH	ředitel divize	200	01.01.2015
8	ZK	vedoucí odbytu regionu	220	01.09.2019
9	RK	technik zkušební laboratoře	070	01.09.2005
10	JK	řidič divize	200	01.02.2023
11	LK	řidič divize	200	01.04.2013
12	PM	vedoucí odbytu regionu	200	01.09.2017
13	JM	vedoucí vývoje	200	01.04.2003
14	AM	technik zkušební laboratoře	070	01.09.2005
15	IM	dělník odplňování	200	01.04.2016
16	JM	technik zkušební laboratoře	070	01.06.2008
17	MM	technik zkušební laboratoře	070	01.06.2020
18	TM	ředitel zkušební laboratoře	070	01.04.2005
19	JM	technik zkušební laboratoře	070	01.10.2012
20	AM	manažer pro zkušebnictví	021	01.07.1998
21	PN	oblastní ředitel prodeje divize	220	01.04.2016
22	MN	operátor výroby	200	01.11.2000
23	RN	ředitel pro strategii	200	01.05.2000
24	DO	mistr výroby	200	01.05.2004
25	JP	obchodně – technický manažer divize	210	01.10.1998
26	KP	vedoucí odbytu regionu	210	01.07.2000
27	PR	brigádník	210	02.06.2025
28	RS	technik zkušební laboratoře	070	01.07.2012
29	AS	manažer zkušební laboratoře	070	01.09.2009
30	JS	specialista backoffice	200	01.06.2012
31	LS	vývojový pracovník	200	01.02.2024
32	MŠ	operátor výroby	200	05.01.2022
33	RT	technik zkušební laboratoře	070	01.09.2012
34	JU	operátor výroby	200	01.08.2001
35	JV	servisní technik	021	02.02.1998
36	LV	operátor výroby	200	01.04.2004
37	MV	x	x	x
38	JV	technik zkušební laboratoře	070	01.04.2015
39	TV	obchodně – technický manažer divize	210	01.10.2008
40	SZ	laborant	200	01.01.2009
41	PZ	vedoucí výroby	200	03.07.2006
42	MŽ	technik zkušební laboratoře	070	15.05.2023
43	JB	x	x	x
44	EJ	x	x	x

Drobný majetek

Evidenční číslo	Název	Kategorie	Účet	Datum pořízení	Středisko	Pořizovací cena
NAR-007268	Stolek na vzorky - T. Moravec AZL	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	17.05.2024	70	16 101
PCID-20442	Konica Minolta bizhub C284e	Tiskárny a kopírky (spotř.)	022-070	23.02.2023	200	0
NAR-007573	Nerezový tlakový postřikovač Mesto Inox 3595P - 6L	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	19.09.2024	200	6 290
NAR-007574	Nerezový tlakový postřikovač Mesto Inox 3595P - 6L	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	19.09.2024	200	6 290
NAR-007659	Digitální posuvné měřítko Mitutoyo 0-200mm	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	17.07.2024	200	6 053
NAR-007575	Nerezový tlakový postřikovač Mesto Inox 3595P - 6L	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	19.09.2024	200	6 290
NAR-007576	Nerezový tlakový postřikovač Mesto Inox 3595P - 6L	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	19.09.2024	200	6 290
NAR-007577	Nerezový tlakový postřikovač Mesto Inox 3595P - 6L	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	19.09.2024	200	6 290
NAR-007578	Nerezový tlakový postřikovač Mesto Inox 3595P - 6L	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	19.09.2024	200	6 290
STR-000768	Čerpadlo demi voda PVMX 15-4	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	09.08.2024	200	0
STR-000786	Čerpadlo T-180 FL - Zibohlavy	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	02.12.2024	200	48 488
STR-000745	Čerpadlo T-180 FL	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	01.03.2024	200	45 672
STR-000787	Dvouplášťový stacionární tank 1500L TYP 1503 - K 95295i	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	29.11.2024	200	17 880
STR-000788	Dvouplášťový stacionární tank 1500L TYP 1503-K	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	02.12.2024	200	17 880
STR-000791	Produktovody č. 2 - zakrytí	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	16.12.2024	200	67 500
STR-000792	Záchytná vana a nájezdy	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	18.12.2024	200	26 215
STR-000777	Analyzátor vlhkosti - MB120 Zibohlavy	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	21.10.2024	200	72 610
STR-000772	Čerpadlo T-25 3ph bypass 400 V	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	23.08.2024	200	27 242
STR-000773	Dávkovací stroj Sputnik	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	15.09.2024	200	32 341
STR-000790	Produktovody č. 1 - zakrytí	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	09.12.2024	200	67 500
STR-000785	Stacionární tank 5000L TYP 5004-4 - Zibohlavy	Stroje a zařízení (spotř.)	022-130	27.11.2024	200	36 050
KAN-037256	Kávovar Philips EP2235/40 Zibohlavy	Kancel. inventář (spotř.)	022-020	01.06.2024	200	7 878
KAN-037867	Pračka Electrolux EW6TN4261	Kancel. inventář (spotř.)	022-020	21.08.2024	200	9 136
PCID-20428	Konica Minolta Bizhub C3350	Tiskárny a kopírky (spotř.)	022-070	22.02.2023	210	0
PCID-20426	Kyocera ECOSYS M2040dn	Tiskárny a kopírky (spotř.)	022-070	22.02.2023	210	0
PCID-24595	KYOCERA ECOSYS MA3500cix	Tiskárny a kopírky (spotř.)	022-070	10.12.2024	210	12 980
NAR-007572	Váha CAS PB	Nástroje a nářadí (spotř.)	022-030	10.09.2024	210	9 400
PCID-20392	Canon MB2750	Tiskárny a kopírky (spotř.)	022-070	20.02.2023	220	0

Dlohodobý majetek

Evidenční číslo	Název	Kategorie	Účet	Datum pořízení	Středisko	Pořizovací cena	Zůstatková cena
OZ-000020	ochranná známka	Nehmotný majetek (5 let)	014-150	01.01.2005	000	16 100	0
OZ-000021	ochranná známka	Nehmotný majetek (5 let)	014-150	01.01.2005	000	16 100	0
OZ-000022	ochranná známka	Nehmotný majetek (5 let)	014-150	01.01.2005	000	16 100	0
OZ-000023	ochranná známka	Nehmotný majetek (5 let)	014-150	01.01.2005	000	16 100	0
OZ-000025	ochranná známka	Nehmotný majetek (5 let)	014-150	01.01.2005	000	16 100	0
NAKL-000270	DAF LF230FA 172 kW - 12t	Nákl. auta a přívěsy (20 let deg., manaž. 5 let)	022-100	11.02.2020	200	1 630 356	184 768
NAKL-000269	MAN TGK 346 kW - tahač	Nákl. auta a přívěsy (20 let deg., manaž. 5 let)	022-100	26.02.2020	200	1 982 230	224 644
AUT-003176	Škoda Kodiaq 4x4 2,0 TDI 110 kW	Osobní auta 14 let deg. (3-6-14), manažersky 3 roky	022-110	09.04.2020	200	679 273	33 954
AUT-003175	Škoda Superb kombi 2,0 TDI 110 kW	Osobní auta 14 let deg. (3-6-14), manažersky 3 roky	022-110	09.04.2020	210	588 165	29 405
STR-000425	Vibrační prosévačka	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	03.07.2003	070	78 404	0
STR-000518	Zkušební stolice	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	07.10.2003	070	114 624	0
STR-000525	Zkušební zařízení KD-20-T4	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	30.11.2003	070	606 600	0
STR-000625	Lis	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	19.12.2003	070	1 205 100	0
STR-000657	sušárna	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	19.12.2003	070	108 550	0
STR-000652	stolní pila AZL	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	14.05.2004	070	77 331	0
STR-000519	Zkušební stolice	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	12.08.2004	070	140 030	0
STR-000469	vrtací stroj AZL	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	25.10.2004	070	87 693	0
STR-000524	Zkušební zařízení KD-20-T3	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	11.05.2005	070	498 624	0
STR-000468	Vodní stolice AVB-1	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	23.05.2005	070	150 600	0
STR-000659	sušárna UFE 700	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	13.06.2005	070	97 008	0
STR-000583	přístroj na brusnost	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	10.08.2005	070	192 080	0
STR-000673	Měřicí přístroj rapidair 457	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	16.09.2005	070	882 898	0
STR-000671	Měřicí přístroj KD 20T4	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	20.01.2007	070	599 400	0
STR-000521	Zkušební stolice	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	12.06.2007	070	167 000	0
STR-000603	Klimatizace CALIMO	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	04.08.2008	070	75 983	0
STR-000675	Měření obsahu vzduchu	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	15.01.2009	070	39 280	0
STR-000429	Vibrační stolek BS VIB-02R	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	14.04.2009	070	72 820	0
STR-000627	Lisovací zařízení	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	21.06.2009	070	845 503	0
STR-000495	pila AZL	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	22.07.2009	070	84 349	0
STR-000527	Zkušební zařízení KD	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	04.11.2009	070	303 250	0
STR-000528	Zkušební zařízení KD	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	05.11.2009	070	318 250	0
STR-000678	Měření odtrhové pevnosti	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	27.08.2010	070	180 300	0
STR-000602	rozl. stolek	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	01.11.2015	070	66 200	0
STR-000466	Vicatův přístroj	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	03.11.2016	070	191 200	0
STR-000465	Vicatův přístroj	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	01.12.2016	070	95 600	0
STR-000594	přístroj pro stano.emodulu	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	01.12.2016	070	222 562	0
STR-000408	Bruska	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	19.01.2017	070	149 000	0
STR-000590	přístroj KD	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	30.01.2017	070	362 500	0
STR-000593	přístroj pro stan.deformace	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	02.02.2017	070	72 900	0
STR-000626	Lis betonářský	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	08.02.2017	070	493 500	0
STR-000710	Míchačka	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	22.07.2021	070	91 460	28 954
STR-000530	Horizontální míchačka	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	17.08.2022	070	98 760	52 672
STR-000553	Oběhový termostat	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	29.11.2023	070	106 652	83 538
STR-000733	Zkušební zařízení KD	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	12.12.2023	070	785 232	706 704
STR-000734	Zkušební zařízení KD	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	12.12.2023	070	785 232	706 704
STR-000398	Váha pro stanovení vlhkosti	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	29.06.2006	200	69 340	0
STR-000427	Vibrační stolek BS VIB-02R	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	20.04.2009	200	36 410	0
STR-000541	Horizontální míchačka	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	18.06.2009	200	127 400	0
STR-000601	rheometr	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	15.08.2009	200	323 608	0
STR-000397	Váha chemických přísad	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	05.05.2010	200	172 878	0
STR-000411	Čerpadlo	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	21.01.2011	200	170 031	0
STR-000412	Čerpadlo	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	11.10.2013	200	218 000	0
STR-000409	Čerpadlo	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	31.03.2016	200	40 200	5 025
STR-000600	reometr na malty	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	02.02.2017	200	348 000	0
STR-000362	anal. sitovací stroj	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	07.07.2017	200	70 966	0
STR-000526	Zkušební lis JIP TECH Pokorný	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	21.04.2021	200	373 100	99 485
STR-000533	Pásový dopravník	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	10.03.2022	200	192 500	105 865
STR-000709	Míchačka	Stroje a zařízení (5 let)	022-130	20.04.2021	220	89 080	23 751
STR-000508	Zásobník plast. válcový 10m3	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	10.11.2002	240	72 482	0
STR-000391	Váha sušinová OHAUS MB45 - ZV 4 017	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	09.04.2003	240	64 000	0
STR-000417	Váhy výroba PCE	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	09.03.2004	240	130 500	0
STR-000394	Váha nádrž Ligno	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	15.11.2005	240	105 000	0
STR-000484	Oplechování nádrže Alustav	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	05.10.2011	240	107 880	0
STR-000424	Dávkovací čerpadlo Ivar	Stroje a zařízení (3 roky)	022-130	01.06.2014	240	190 150	0
STR-000379	nádrž BZK PLUS dvoukomorová	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	15.05.2017	240	56 000	13 529
STR-000382	2x nádrž BZK PLUS jednokomorová	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	05.06.2017	240	67 450	16 852
STR-000476	Zádržná vana JK-svar	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	14.08.2017	240	140 000	37 329
STR-000393	2x nádrž BZK PLUS 1x jednokomorová 1x tříkomorová	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	27.11.2017	240	101 840	29 699
STR-000385	2x PP nádrž 1500x1160x2000 a 1500x960x1500	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	20.07.2018	240	77 700	27 837
STR-000376	PP nádrž BZK PLUS 1800x960x1600 dvoukomorová	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	04.09.2018	240	43 890	16 456
STR-000369	PP nádrž BZK PLUS 1500x1160x2000	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	03.10.2018	240	42 465	16 277
STR-000388	5x dvouplášťový stacionární tank 1500 OBAL CENTRUM	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	16.01.2020	240	89 500	45 494
STR-000549	PP nádrž PLAST PRODUKT	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	01.06.2023	240	92 500	78 623

STR-000551	4x Stacionární tank 2500 l OBAL CENTRUM	Stroje a zařízení (10 let)	022-130	26.06.2023	240	92 000	78 196
NE-003592	Stachema - Zibohlavy - pozemek pod opěrnou zdí	Pozemky	031-100	01.01.2024	200	41 455	41 455

Sklad

ID položky	Název položky	MJ	Množství	Hodnota zásob	Typ položky	účet	středisko
1451010410	PLASTOVÝ KANYSTR, 10l transparentní s.ch. + červené víčko	ks	101	2 667	materiál	112	200
1451010730	Uzávěr 1134/E	ks	3 000	9 300	materiál	112	200
1451010920	POLOPALETA	ks	10	1 030	materiál	112	200
3351010920	Oxid železa CK 722 černý	kg	1 143	39 434	materiál	112	200
3351011160	TB Pretiox RGU	kg	100	7 047	materiál	112	200
3451010140	KANYSTR 10 l	ks	108	3 142	materiál	112	200
3451010150	KANYSTR 20 l	ks	390	22 325	materiál	112	200
3451010160	KANYSTR 5 L	ks	254	3 769	materiál	112	200
3451010210	PALETA PROSTÁ	ks	6	1 200	materiál	112	200
3451010220	SUD PE 200 l	ks	214	89 881	materiál	112	200
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	644	1 183 780	materiál	112	200
3451010380	KONEV PE 50 lt	ks	170	44 245	materiál	112	200
3451010390	Kanystr 5 l bílý stoh.	ks	256	3 354	materiál	112	200
3451010400	Uzávěr BCAP SK 38/23 červený (kan.5-10l)	ks	512	486	materiál	112	200
3451010420	vložka uzávěru - konev	ks	63	583	materiál	112	200
3451010430	uzávěr černý konev	ks	63	1 859	materiál	112	200
5352010570	BETODUR A5	kg	282	2 115	materiál	112	200
5451010190	PALETA EUR	ks	161	56 039	materiál	112	200
3351010110	Abiester 90	kg	1 020	76 805	materiál	112	200
3351010130	ACYMA R620	kg	19 357	534 263	materiál	112	200
3351010140	Agocel AC 2200	kg	78	21 687	materiál	112	200
3351010150	Adria MKFIT	l	7 639	275 004	materiál	112	200
3351010160	Aerosol MA 80	kg	19	2 859	materiál	112	200
3351010170	Agidol 1	kg	14	1 590	materiál	112	200
3351010180	ALSON TEA	kg	1 077	29 912	materiál	112	200
3351010190	ALTAPON DS	kg	1 149	58 643	materiál	112	200
3351010200	ALTARAN POA	kg	3 951	154 083	materiál	112	200
3351010210	ALTARAN S8	kg	938	46 800	materiál	112	200
3351010240	ARE 550	kg	25 501	588 051	materiál	112	200
3351010250	BODOXIN AO	kg	1 941	127 708	materiál	112	200
3351010260	BRETAX SL	kg	19 001	164 942	materiál	112	200
3351010270	BRETAX SLR 02	kg	16 501	150 024	materiál	112	200
3351010280	Břídlice mletá	kg	1 155	1 062	materiál	112	200
3351010290	BYK-011	kg	18	5 212	materiál	112	200
3351010310	Ceresin 65/70 (Microwax DW 62/66)	kg	11	550	materiál	112	200
3351010320	COLLEX 50 G	kg	19 500	170 960	materiál	112	200
3351010340	CUKR KRUPICE	kg	994	19 277	materiál	112	200
3351010360	DEFOAMER japonský odp.konzentrát	kg	1 006	264 009	materiál	112	200
3351010370	DEQUEST 2014 LC	kg	2 836	174 465	materiál	112	200
3351010380	DIETHANOLAMIN 99%	kg	394	12 963	materiál	112	200
3351010390	Dowsil IE 6692	kg	10 001	1 567 686	materiál	112	200
3351010400	DUSIČNAN SODNÝ	kg	140	5 877	materiál	112	200
3351010410	DUSIČNAN VÁPENATÝ 44%	kg	16 209	116 702	materiál	112	200
3351010430	ENTSCHAUMER T	kg	5 001	815 554	materiál	112	200
3351010440	Fepren B650	kg	825	27 225	materiál	112	200
3351010460	FEPREN HM 470 A	kg	69	2 516	materiál	112	200
3351010500	FLAVOL KDA 30	kg	395	9 577	materiál	112	200
3351010510	Flube OS 39	kg	10 530	146 671	materiál	112	200
3351010520	GLUKONAN SODNÝ - KAPALNÝ	kg	995	11 716	materiál	112	200
3351010550	HOESCH Olefinsulfonat	kg	382	17 584	materiál	112	200
3351010570	HYDROSEAL	kg	828	47 205	materiál	112	200
3351010580	Hydroxid draselný č.	kg	140	4 140	materiál	112	200
3351010600	hydroxid sodný p.a.	kg	33	905	materiál	112	200
3351010610	CHLORID VÁPENATÝ - GRANULE	kg	2 279	38 280	materiál	112	200
3351010620	CHS EPOXY 324	kg	420	37 828	materiál	112	200
3351010650	KALAFUNA WW drčená	kg	527	22 756	materiál	112	200
3351010660	KONDENZÁT (destilovaná)	kg	26 196	60 251	materiál	112	200
3351010670	Kys.citronová	kg	113	3 947	materiál	112	200
3351010680	KYSELINA MRAVENČÍ	kg	1 230	26 885	materiál	112	200
3351010690	Lanolin technický	kg	233	37 970	materiál	112	200
3351010700	Lignocare BT 2	kg	233	22 294	materiál	112	200
3351010710	Lih techn. obecně denat.	kg	0	0	materiál	112	200
3351010750	Melapret AAS 40/S	kg	1	22	materiál	112	200
3351010800	MIGHTY 21 ES	kg	8 022	219 409	materiál	112	200
3351010810	MIGHTY 21 RC	kg	9 454	263 253	materiál	112	200
3351010820	LUBLINE MK S-E	l	0	0	materiál	112	200

3351010840	MOWILITH LDM 6880	kg	322	37 343	materiál	112	200
3351010850	MRE 7258	kg	9 396	237 175	materiál	112	200
3351010880	Olein I	kg	2 400	197 184	materiál	112	200
3351010900	OLEJ N 300	kg	500	12 898	materiál	112	200
3351010950	PARAFIN 58-60	kg	21	1 288	materiál	112	200
3351010960	PeCeFlux 2510 L/45% N.D.	kg	3 240	102 710	materiál	112	200
3351010970	PeCeFlux 3166 L/51%	kg	7 987	290 050	materiál	112	200
3351011000	PeCeVis 3003 L/10%	kg	2 230	84 157	materiál	112	200
3351011010	PEMA SRE 200	kg	6 636	165 986	materiál	112	200
3351011020	PERAMIN SRA 330	kg	2 192	197 044	materiál	112	200
3351011030	REVACRYL UltraGreen 3710	kg	1 000	36 050	materiál	112	200
3351011040	REZINAT DVC 50 %	kg	2 706	289 554	materiál	112	200
3351011060	RHODANIT SODNÝ pevný	kg	4 935	223 607	materiál	112	200
3351011080	SOLIMER-390 (50%)	kg	18 818	430 746	materiál	112	200
3351011090	SOLIMER-KB (60%)	kg	9 333	335 639	materiál	112	200
3351011100	SOLIMER-LE (50%)	kg	16 666	433 672	materiál	112	200
3351011110	SOLIMER-MC (50%)	kg	14 000	412 466	materiál	112	200
3351011130	SPOLOSTAN 7 LW	kg	10 907	119 981	materiál	112	200
3351011140	STEARIN I	kg	359	15 790	materiál	112	200
3351011150	Surfynol 2502	kg	816	241 467	materiál	112	200
3351011170	Terpentýnový olej	kg	304	22 007	materiál	112	200
3351011180	Triethanolamin 85%	kg	216	8 578	materiál	112	200
3351011190	TRI-ISO-BUTHYLPHOSPHAT	kg	1 531	128 488	materiál	112	200
3351011220	UHĽIČITAN SODNÝ KALCINOVANÝ	kg	101	1 606	materiál	112	200
3351011230	Valar MKS	l	2 908	107 538	materiál	112	200
3351011260	Voda pitná	kg	58 045	3 483	materiál	112	200
3351011270	WALOCCEL MKX 15000 PP 20	kg	70	13 675	materiál	112	200
3351011280	Wukonil KN 50	kg	3 674	234 485	materiál	112	200
3351011320	Aquacid 1053 EX	kg	602	32 777	materiál	112	200
3351011330	Melchem 1954U	kg	853	14 931	materiál	112	200
3351011360	Tegosivin CA 320	kg	0	0	materiál	112	200
3351011370	Fibrecrete 6mm/32	kg	739	59 120	materiál	112	200
3351011380	Fibrecrete 12mm/32	kg	715	57 200	materiál	112	200
3351011400	MRE 9050	kg	9 716	226 345	materiál	112	200
3351011410	MELMENT F 10	kg	1 000	80 096	materiál	112	200
3351011420	Fibrag-poly: PPH40	kg	1 340	111 192	materiál	112	200
3351011430	Betopro 590	l	2 238	90 227	materiál	112	200
3351011440	SN FLUX 404	kg	5 940	151 813	materiál	112	200
3451010130	FORMY NA BETONOVÉ KOSTKY 150x150x150	ks	138	32 727	materiál	112	200
3451010200	LAHEV 1 l - čiré	ks	1 034	5 273	materiál	112	200
3451010230	VANA NA MALTU	ks	57	112 396	materiál	112	200
3451010250	Lahev PET 500ml	ks	3 108	10 333	materiál	112	200
3451010270	Kelímek 500 ml TELUR bílý	ks	534	2 296	materiál	112	200
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	97	194 686	materiál	112	200
3451010310	Kelímek 250ml TETUR čirý	ks	478	1 587	materiál	112	200
3451010320	PLAST LÁHEV 50 ml	ks	1 112	6 521	materiál	112	200
3451010330	Kbeliček 1080ml s ouškem čirý	ks	958	4 713	materiál	112	200
3451010340	VYSEKÁVANÉ OBALY 410/240/45	ks	37	122	materiál	112	200
3451010390	Kanystr 5 l bílý stoh.	ks	3	39	materiál	112	200
3451010460	Víčko 500 ml Tetur barevně bílá	ks	534	828	materiál	112	200
3451010470	Víčko 250ml TETUR čiré	ks	558	792	materiál	112	200
3451010480	Víčko 1080ml čiré MART	ks	958	1 437	materiál	112	200
3451010500	Etiketa 1	ks	9 200	9 841	materiál	112	200
4351010410	GLUKONAN SODNÝ - PRÁŠEK	kg	50	2 850	materiál	112	200
4451010190	PALETA ATYP	ks	11	1 100	materiál	112	200
5451010190	PALETA EUR	ks	1	285	materiál	112	200
2451010690	LAHEV PE 0,5l BÍLÁ KULATÁ	ks	47 610	201 390	materiál	112	200
2451013600	uzávěr modrý obyč. Pepsi	ks	75 800	59 124	materiál	112	200
3351010240	ARE 550	kg	40 000	897 400	materiál	112	200
3351011090	SOLIMER-KB (60%)	kg	19 800	706 375	materiál	112	200
3351011400	MRE 9050	kg	27 500	643 610	materiál	112	200
3351011440	SN FLUX 404	kg	13 200	310 873	materiál	112	200
3451010210	PALETA PROSTÁ	ks	21	4 200	materiál	112	200
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	36	57 960	materiál	112	200
5451010190	PALETA EUR	ks	23	9 007	materiál	112	200
2451013410	Krabice LIDL malá 995x786,5mm	ks	6 100	109 678	materiál	112	200
3351010490	Fesilur	kg	32 764	274 726	materiál	112	200
3351011390	Chemasil 2020 (kg)	kg	4 100	61 500	materiál	112	200
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	55	104 119	materiál	112	200

5451010190	PALETA EUR	ks	87	33 732	materiál	112	200
1451010920	POLOPALETA	ks	1	100	materiál	112	210
3451010150	KANYSTR 20 l	ks	5	286	materiál	112	210
3451010160	KANYSTR 5 L	ks	2	27	materiál	112	210
5451010180	PROKLAD SOLOLITOVÝ	ks	6	720	materiál	112	210
5451010190	PALETA EUR	ks	18	6 408	materiál	112	210
3451010150	KANYSTR 20 l	ks	37	2 115	materiál	112	210
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	5	9 353	materiál	112	210
3451010380	KONEV PE 50 lt	ks	2	520	materiál	112	210
5451010190	PALETA EUR	ks	2	783	materiál	112	210
1351011120	Písek technický sušený ST 03/08	kg	50	114	materiál	112	210
1451010920	POLOPALETA	ks	3	315	materiál	112	210
3351011160	TB Pretiox RGU	kg	350	24 665	materiál	112	210
3451010140	KANYSTR 10 l	ks	1	40	materiál	112	210
3451010160	KANYSTR 5 L	ks	1	14	materiál	112	210
3451010210	PALETA PROSTÁ	ks	21	4 200	materiál	112	210
3451010220	SUD PE 200 l	ks	4	1 520	materiál	112	210
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	20	37 386	materiál	112	210
5451010180	PROKLAD SOLOLITOVÝ	ks	11	1 320	materiál	112	210
5451010190	PALETA EUR	ks	120	47 055	materiál	112	210
3451010150	KANYSTR 20 l	ks	2	114	materiál	112	210
3451010220	SUD PE 200 l	ks	2	1 006	materiál	112	210
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	4	7 650	materiál	112	210
3351010920	Oxid železa CK 722 černý	kg	250	9 625	materiál	112	210
3451010150	KANYSTR 20 l	ks	5	283	materiál	112	210
3451010210	PALETA PROSTÁ	ks	2	400	materiál	112	210
3451010280	KONTEJNER IBC 1000l	ks	2	3 578	materiál	112	210
3161010110	DEFOAMER 5% - polotovar	kg	604	14 051	polotovar	122	200
3161010120	Hydroxid sodný 50% - polotovar	kg	0	1	polotovar	122	200
3161010180	PeceFlux ML 10/25% - polotovar	kg	261	4 363	polotovar	122	200
3161010190	PeCeVis 3003 L/1% polotovar	kg	237	1 378	polotovar	122	200
3161010200	RHODANIT SODNÝ 50 % - polotovar	kg	40	1 382	polotovar	122	200
3161010210	STACHEMENT S 33 - e polotovar	kg	742	15 615	polotovar	122	200
3161010220	STACHEMENT S 35 - e polotovar	kg	5 720	140 043	polotovar	122	200
1152021160	UNILEP SPRAY H24 - 0,85kg	ks	1	122	výrobek	123	200
2152017210	Vibrosol 100 volně	l	1 000	59 652	výrobek	123	200
3152030130	STACHEMENT NN	kg	1 060	18 111	výrobek	123	200
3152030180	STACHEMENT ML	kg	14 284	200 068	výrobek	123	200
3152030190	STACHEMENT EASY H 150	kg	2 593	60 702	výrobek	123	200
3152030340	MELFLUX 1641 F	kg	1 260	418 257	výrobek	123	200
3152030420	Nestékavý tmel Eprosin T 30, 10kg	ks	18	12 314	výrobek	123	200
3152030430	Nestékavý tmel Eprosin T 30, souprava 415g	SET	800	42 321	výrobek	123	200
3152030440	Nestékavý tmel Eprosin T 30, souprava 930g	SET	381	30 167	výrobek	123	200
3152030540	STACHEMENT 1077	kg	3 121	58 233	výrobek	123	200
3152030680	STACHEPLAST	kg	27 894	267 597	výrobek	123	200
3152030710	VIBROPOR	kg	100	1 200	výrobek	123	200
3152030720	STACHEPLAST 110	kg	21 501	252 191	výrobek	123	200
3152030740	VIBROPOR DL	kg	1 668	25 846	výrobek	123	200
3152030750	VIBROPOR DLB	kg	1 054	9 560	výrobek	123	200
3152030800	RETARDAL 540	kg	567	21 639	výrobek	123	200
3152030810	PORALAN STA	l	4 726	55 922	výrobek	123	200
3152030850	MICROPORAN	l	5 700	99 903	výrobek	123	200
3152030880	MICROPORAN K	l	360	11 962	výrobek	123	200
3152030890	MICROPORAN 2	l	5 802	57 192	výrobek	123	200
3152030910	STACHEMENT F	kg	3 839	53 749	výrobek	123	200
3152030960	BETODUR A3	kg	1 875	11 869	výrobek	123	200
3152030970	BETODUR GOLD A5.1	kg	1 062	13 498	výrobek	123	200
3152031000	KALKODUR	kg	505	3 105	výrobek	123	200
3152031010	STACHEDUR B5	kg	1 038	45 828	výrobek	123	200
3152031020	EKOSAL L	kg	2 179	15 800	výrobek	123	200
3152031030	STABILAN 300 F	kg	1 384	24 749	výrobek	123	200
3152031040	SEPARAN	l	125	1 274	výrobek	123	200
3152031070	NOVAPOR	l	20	243	výrobek	123	200
3152031110	NOVAPOR EXTRA	l	2 629	58 640	výrobek	123	200
3152031120	BETONCLEANER	l	790	7 706	výrobek	123	200
3152031190	FIBREXCRETE FORTE	kg	2 473	415 217	výrobek	123	200
3152031310	CHEMASIL 2020 12,50 kg	ks	35	9 625	výrobek	123	200
3152031380	VIBROFINIŠ N	kg	870	8 653	výrobek	123	200
3152031390	VIBROFINIŠ S - Forte	kg	321	8 361	výrobek	123	200

3152031430	STACHEMALT RPS	kg	456	11 902	výrobek	123	200
3152031450	BETOPUMP	ks	670	5 603	výrobek	123	200
3152031520	CH004 Výztužná vlákna do betonu 4 mm - 0,3kg	ks	1 645	59 978	výrobek	123	200
3152031530	CH012 Výztužná vlákna do betonu 12 mm - 0,3kg	ks	1 500	54 692	výrobek	123	200
3152031620	Separen Speciál 2010	l	550	49 797	výrobek	123	200
3152031750	STACHEMENT S 33 - f	kg	2 050	41 393	výrobek	123	200
3152031840	SEPAREN PREMIUM	l	60	3 682	výrobek	123	200
3152031920	STACHEMENT 5500	kg	212	4 323	výrobek	123	200
3152031950	EASY FLOW 5000	kg	2 095	58 291	výrobek	123	200
5151010500	Přísada S 5-1	l	368	20 711	výrobek	123	200
5151018480	BETACOLOR Y-1 žlutá okr 16kg	ks	71	43 283	výrobek	123	200
5151018500	BETACOLOR R-1 červená 16kg	ks	89	39 147	výrobek	123	200
5151018510	BETACOLOR R-1 červená 1000kg	kg	1 557	38 352	výrobek	123	200
5151018540	BETACOLOR R-2 červená 16kg	ks	43	19 256	výrobek	123	200
5151018560	BETACOLOR W-1 bílá 16kg	ks	2	1 822	výrobek	123	200
5151018570	BETACOLOR BL-1 černá 16kg	ks	40	25 010	výrobek	123	200
5151018600	BETACOLOR BR-1 hnědá 16kg	ks	24	14 266	výrobek	123	200
5151018620	BETACOLOR BR-2 hnědá 16kg	ks	27	16 839	výrobek	123	200
5151019360	Přísada SL3 - volně	l	708	17 636	výrobek	123	200
3152030380	Štěpařský vosk JENTEN U, 150 g	ks	3 783	87 596	výrobek	123	200
3152031290	STACHESIL S 17,50 kg	ks	44	7 756	výrobek	123	200
3152031310	CHEMASIL 2020 12,50 kg	ks	2 587	711 451	výrobek	123	200
3152031340	CHEMASIL 2020 15 kg	ks	354	83 034	výrobek	123	200
3152031110	NOVAPOR EXTRA	l	60	1 338	výrobek	123	210
3152031250	FIBREXCRETE 12 mm 32 / STAVON	kg	20	2 406	výrobek	123	210
4151011290	Superstop 90 10kg	ks	2	337	výrobek	123	210
1143023320	PX300/GOREPOX M, RAL 7040 (šedá) set 1kg	SET	10	2 003	výrobek	123	210
3152030310	MELMENT L 10/40	kg	700	18 717	výrobek	123	210
3152030540	STACHEMENT 1077	kg	850	15 641	výrobek	123	210
3152030640	STACHEMENT 2095	kg	1 000	18 300	výrobek	123	210
3152030740	VIBROPOR DL	kg	1 662	25 693	výrobek	123	210
3152030800	RETARDAL 540	kg	650	22 187	výrobek	123	210
3152030810	PORALAN STA	l	100	1 012	výrobek	123	210
3152030890	MICROPORAN 2	l	1 300	12 815	výrobek	123	210
3152030980	BETODUR A5	kg	2 000	22 011	výrobek	123	210
3152031030	STABILAN 300 F	kg	1 200	21 261	výrobek	123	210
3152031250	FIBREXCRETE 12 mm 32 / STAVON	kg	35	4 266	výrobek	123	210
3152031760	STACHEMENT S 35 - f	kg	2 200	50 918	výrobek	123	210
4151010880	FL360/CHEMA SET Speciál 25kg	ks	24	2 505	výrobek	123	210
4151010980	Sanatop Tix hrubý 25kg	ks	2	302	výrobek	123	210
4151011010	Sanatop Fin 23kg	ks	13	1 821	výrobek	123	210
4151011160	Prefatop TEMPO 25kg	ks	2	441	výrobek	123	210
4151011170	Prefatop Plano středně šedá 21kg	ks	1	245	výrobek	123	210
4151011440	Porostop IN 2kg	ks	100	9 920	výrobek	123	210
4151011530	Stabilizátor SPP	kg	200	19 969	výrobek	123	210
5151011240	REPESIL BKH 10l	ks	2	3 775	výrobek	123	210
5151011490	PO800/PENESIL O 10kg	ks	7	1 261	výrobek	123	210
5151014090	ECOLOR BKH báze A 12,6kg	ks	11	6 239	výrobek	123	210
5151015680	EXIN WASH / ECOLOR IN 15kg	ks	2	659	výrobek	123	210
5151017680	FO800/SILCOLOR RS 2 mm báze A 25kg	ks	15	8 829	výrobek	123	210
3152030800	RETARDAL 540	kg	169	6 568	výrobek	123	210
3152030890	MICROPORAN 2	l	120	1 184	výrobek	123	210
3152030980	BETODUR A5	kg	181	2 174	výrobek	123	210
3152031420	STACHEMALT R	kg	127	1 541	výrobek	123	210
3152031770	STACHEMENT S 35 e	kg	1 060	26 045	výrobek	123	210
3152030680	STACHEPLAST	kg	1 760	17 957	výrobek	123	210
3152030800	RETARDAL 540	kg	2 379	83 582	výrobek	123	210
3152030850	MICROPORAN	l	1 846	30 803	výrobek	123	210
3152030890	MICROPORAN 2	l	910	8 971	výrobek	123	210
3152030980	BETODUR A5	kg	1 293	15 518	výrobek	123	210
3152031050	SEPAREN SPECIÁL (S)	l	100	4 717	výrobek	123	210
3152031290	STACHESIL S 17,50 kg	ks	1	176	výrobek	123	210
3152031310	CHEMASIL 2020 12,50 kg	ks	2	550	výrobek	123	210
3152031420	STACHEMALT R	kg	613	7 820	výrobek	123	210
3152031770	STACHEMENT S 35 e	kg	8 747	212 514	výrobek	123	210
5111013070	FEPREN B-630	kg	25	1 163	zboží	132	200
5111013090	FEPREN HM 470 A	kg	1 275	47 175	zboží	132	200
5111013100	FEPREN SHD 430	kg	50	1 650	zboží	132	200
5111013110	FEPREN TP 303 ČERVENĚ	kg	3 850	107 800	zboží	132	200

5111013120	FEPREN TP 303M	kg	275	8 525	zboží	132	200
5111013130	FEPREN TP-200	kg	1 020	28 560	zboží	132	200
5111013140	FEPREN Y 710 ŽLUŤ	kg	1 135	46 535	zboží	132	200
5111014300	JACOR Fe-1	kg	500	14 000	zboží	132	200
5111027013	FEPREN CB 840 - Kobaltová modř	kg	25	13 125	zboží	132	200
1111011050	Max Color sprej pro VDZ 750 ml	ks	17	3 399	zboží	132	210
1111011130	SOVITEC balotina 600-125 SBP SRT MBG.1.B2.T (P) 25 kg	ks	5	3 125	zboží	132	210
5111010490	ETICS Rohový profil kombi PVC 10/10 2,5 m	ks	27	482	zboží	132	210
5111010680	ETICS Výztužná tkanina/R117 role 55 m2	m2	110	1 596	zboží	132	210
5111013110	FEPREN TP 303 ČERVENĚ	kg	1 000	28 000	zboží	132	210
5111015830	PRETIOX RGU	kg	25	1 913	zboží	132	210
5111013110	FEPREN TP 303 ČERVENĚ	kg	100	2 800	zboží	132	210
5111015830	PRETIOX RGU	kg	50	3 825	zboží	132	210

Materiál na cestě

Vst.deníku	Datum zaúčt.	Datum DPH	Číslo účtu	Název firmy/dod	Reference	Debet (Kč)
179775	01.12.2024	01.12.2024	119-900-000	SILKROAD C&T	PR-200-25-00007	449 392
180255	01.12.2024	01.12.2024	119-900-000	SILKROAD C&T	PR-200-25-00011	444 074

Příloha č. 5

Finanční plán nástupnické společnosti STACHEMA Kolín **s.r.o.**

Počet listů: 2

Rozvaha	2025	2026	2027	2028	2029
AKTIVA	60 840	64 190	67 740	71 500	75 490
Dlouhodobá Aktiva	1 390	1 410	1 430	1 450	1 470
Pozemky, budovy a zařízení	920	940	960	980	1 000
Odložená daňová pohledávka	470	470	470	470	470
Krátkodobá aktiva	59 450	62 780	66 310	70 050	74 020
Zásoby	19 300	20 460	21 690	22 990	24 370
Pohledávky z obchodních vztahů	32 420	34 370	36 430	38 620	40 940
Ostatní finanční aktiva krátkodobá	3 570	3 780	4 010	4 250	4 510
Nefinanční aktiva krátkodobá	150	160	170	180	190
Pohledávky z daně z příjmů	4 010	4 010	4 010	4 010	4 010
PASIVA	60 840	64 190	67 740	71 500	75 490
Vlastní kapitál	13 770	14 920	16 630	18 470	20 470
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Nerozdělený zisk	-14 228	-18 436	-22 550	-25 545	-28 775
Zisk/ztráta za běžné účetní období	27 798	33 156	38 980	43 815	49 045
Krátkodobé závazky	47 070	49 270	51 110	53 030	55 020
Závazky z obchodních vztahů	39 780	41 770	43 440	45 180	46 990
Ostatní finanční závazky krátkodobé	770	810	840	870	900
Nefinanční závazky krátkodobé	3 410	3 580	3 720	3 870	4 020
Rezervy krátkodobé	3 110	3 110	3 110	3 110	3 110
Výsledovka	2025	2026	2027	2028	2029
Výnosy z hlavních činností	243 660	255 840	266 070	276 710	287 780
Ostatní provozní výnosy	2 120	2 160	2 200	2 240	2 280
Náklady na prodané zboží	-790	-810	-830	-850	-870
Spotřeba materiálu a energií a služby	-164 350	-172 570	-179 470	-186 650	-194 120
Náklady na zaměstnanecké požitky	-39 830	-40 630	-41 440	-42 270	-43 120
Odpisy	-2 340	-2 340	-2 340	-2 340	-2 340
Ostatní provozní náklady	-740	-740	-740	-740	-740
Finanční náklady	-45	-40	-38	-38	-38
Daň splatná	-7 389	-8 814	-10 362	-11 647	-13 037
Daň odložená	2	-	-	-	-
Tržby	243 660	255 840	266 070	276 710	287 780
EBITDA	40 070	43 250	45 790	48 440	51 210
EBITDA marže	16,4%	16,9%	17,2%	17,5%	17,8%
Zisk před zdaněním	37 685	40 870	43 412	46 062	48 832
Zisk po zdanění	30 298	32 056	33 050	34 415	35 795

