

ZNALECKÝ POSUDEK

evidenční číslo: 38-1314-2018

OCENĚNÍ ČÁSTI JMĚNÍ

společnosti

CORI REAL a.s.

Závodu míru 901/157
360 17 Karlovy Vary - Stará Role
IČO: 26345803

za účelem rozdělení rozštěpením do nově vznikající
nástupnické společnosti XAOMI s.r.o.

Datum ocenění: k 31. 12. 2017

Zpracoval: Ing. Luboš Marek

1 Obsah

1	OBSAH	2
2	ZÁKLADNÍ INFORMACE	5
2.1	Zpracovatel ocenění	5
2.2	Objednatel ocenění	5
2.3	Předmět ocenění	5
2.4	Účel ocenění	5
2.5	Báze hodnoty	6
2.6	Datum ocenění	6
2.7	Ověření vstupních dat	6
2.8	Použité podklady	7
2.9	Obecné předpoklady a omezující podmínky	7
2.10	Datum vypracování ocenění	8
3	ZÁKLADNÍ POJMY	9
4	POPIS OCEŇOVANÉHO ROZŠTĚPOVANÉHO OBCHODNÍHO ZÁVODU	15
4.1	Identifikační údaje	15
4.2	Podíly v jiných společnostech	15
4.3	Předmět podnikání	16
4.4	Charakteristika obchodního závodu	16
4.4.1	Historie, popis a charakteristika	16
4.4.2	Doplňující údaje	16
4.5	Popis rozštěpované části jmění	17
5	STRATEGICKÁ ANALÝZA	19
6	FINANČNÍ ANALÝZA	20
7	GENERÁTORY HODNOTY	21
8	FINANČNÍ PLÁN	22
9	OCEŇOVACÍ METODY	23
9.1	Způsob stanovení hodnoty	23
9.2	Používané metody ocenění v českém prostředí	24
9.3	Metoda zjišťování substanční hodnoty (substanční metoda) – obecný postup	24
9.3.1	Ocenění dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	25
9.3.2	Ocenění finančního dlouhodobého majetku	26
9.3.3	Ocenění zásob	26
9.3.4	Ocenění pohledávek	26
9.3.5	Ocenění finančního majetku	26
9.3.6	Ocenění ostatních aktiv	26
9.3.7	Ocenění rezerv, dlouhodobých a krátkodobých závazků	27
9.3.8	Ocenění bankovních úvěrů a výpomocí	27
9.3.9	Ocenění ostatních pasiv	27
9.3.10	Mimobilanční aktiva a pasiva	27
9.4	Výnosové metody	27

9.4.1	Výnosová metoda – kapitalizace zisku – obecný postup	27
9.4.2	Výnosová metoda – diskontování peněžních toků – obecný postup	29
9.4.3	Výnosová metoda – diskontování peněžních toků DCF entity	30
9.4.4	Výnosová metoda – diskontování peněžních toků DCF ekvity – obecný přístup	31
9.4.5	Výnosová metoda – model EVA (Economic Value Added) – obecný postup	33
9.5	Metoda stanovení účetní hodnoty firmy	33
9.6	Ocenění násobitelem - multiplikátor	34
10	VOLBA OCEŇOVACÍCH METOD	36
11	OCENĚNÍ ROZŠTĚPOVANÉ ČÁSTI JMĚNÍ	37
11.1	Ocenění substanční metodou	37
11.1.1	Ocenění rozštěpovaného majetku	37
11.1.2	Ocenění rozštěpovaných závazků	40
11.1.3	Závěr a výpočet hodnoty	41
11.2	Ocenění účetní metodou	43
12	SHRNUTÍ – ZÁVĚRY OCENĚNÍ	44
12.1	Popis jmění	44
12.2	Způsob ocenění	44
12.3	Předmět ocenění	44
12.4	Účel ocenění	45
12.5	Hodnota rozštěpovaného majetku	45
12.6	Hodnota rozštěpovaných závazků	45
12.7	Hodnota rozštěpovaného jmění	45
13	ZNALECKÁ DOLOŽKA	47
14	OSVĚDČENÍ	48
15	POUŽITÁ LITERATURA	49
16	PŘÍLOHY	51

Seznam tabulek

TABULKA 1: IDENTIFIKAČNÍ ÚDAJE OCEŇOVANÉ SPOLEČNOSTI	15
TABULKA 2: AKTIVA SPOLEČNOSTI CORI REAL A.S. K 31. 12. 2017 (V TIS. KČ.)	17
TABULKA 3: PASIVA SPOLEČNOSTI CORI REAL A.S. K 31. 12. 2017 (V TIS. KČ.)	17
TABULKA 4: AKTIVA SPOLEČNOSTI CORI REAL A.S. K 31. 12. 2017 (V TIS. KČ.)	20
TABULKA 5: PASIVA SPOLEČNOSTI CORI REAL A.S. K 31. 12. 2017 (V TIS. KČ.)	20
TABULKA 6: REKAPITULACE DLOUHODOBÉHO HNOTNÉHO MAJETKU PO PŘECENĚNÍ	37
TABULKA 7: STRUKTURA KRÁTKODOBÝCH POHLEDÁVEK	38
TABULKA 8: REKAPITULACE OCEŇENÍ ODŠTĚPOVANÉHO MAJETKU	39
TABULKA 9: OCEŇENÍ ROZŠTĚPOVANÝCH ZÁVAZKŮ	40
TABULKA 10: PŘECENĚNÁ AKTIVA K 31. 12. 2017, V TIS. KČ.	41
TABULKA 11: PŘECENĚNÍ BILANCE MAJETKU A ZÁVAZKŮ OCEŇOVANÉ ČÁSTI JMĚNÍ	41
TABULKA 12: VÝPOČET ČISTÉHO OBCHODNÍHO MAJETKU – SUBSTANČNÍ METODA	42
TABULKA 13: ROZŠTĚPOVANÁ AKTIVA SPOLEČNOSTI CORI REAL A.S. K 31. 12. 2017 (V TIS. KČ.) .	43
TABULKA 14: ROZŠTĚPOVANÁ PASIVA SPOLEČNOSTI CORI REAL A.S. K 31. 12. 2017 (V TIS. KČ.) .	43

2 Základní informace

V podkapitolách níže budou uvedeny základní informace o účelu a předmětu znaleckého posudku, dni ocenění, objednateli a zpracovateli znaleckého posudku.

Hodnoty a částky použité v tomto znaleckém posudku neobsahují daň z přidané hodnoty.

2.1 Zpracovatel ocenění

Znalec Ing. Luboš Marek byl jmenován Krajským soudem v Plzni dne 16. 4. 2018 na základě usnesení číslo jednací: 46 Nc 4011/2018 – 10, které nabylo právní moci dne 25. 4. 2018.

Ing. Luboš Marek, bytem Rennerova 2510, 296 01 Rakovník, znalec v oboru ekonomika – účetní evidence a ceny a odhady podniků na základě Jmenovacího dekretu Krajského soudu v Praze dne 3. 9. 1991 a rozšíření oprávnění dne 19. 1. 1999 - dekret č. 1415.

Spolupracující odborníci

Na znaleckém posudku se také podílel Bc. Jiří Jůna, bytem Na Spravedlnosti 2784, 269 02 Rakovník II, okres Rakovník, kraj Středočeský, IČO: 76330052. Odhadce je evidován v živnostenském rejstříku pod identifikačním číslem 76330052 na základě živnostenského oprávnění ze dne 1. 4. 2015 a to v oboru Oceňování majetku pro – věci movité, věci nemovité, nehmotný majetek, finanční majetek a obchodní závod.

2.2 Objednatel ocenění

Název:.....CORI REAL a.s.

Sídlo:.....Závodu míru 901/157, 360 17 Karlovy Vary - Stará Role

IČO:26345803

2.3 Předmět ocenění

Předmětem znaleckého posudku je část jmění společnosti CORI REAL a.s., se sídlem Závodu míru 901/157, 360 17 Karlovy Vary - Stará Role, IČO: 26345803, která dle projektu rozdělení přejde na nově vznikající nástupnickou společnost XAOMI s.r.o.

2.4 Účel ocenění

Účelem znaleckého posudku je ocenění hodnoty části jmění společnosti CORI REAL a.s. za účelem rozdělení rozštěpením do nově vznikající nástupnické společnosti XAOMI s.r.o.

2.5 Báze hodnoty

Oceněna bude tržní hodnota části jmění, viz. definice níže.

Tržní hodnota

„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“.¹

„Tato definice tržní hodnoty je převzata z aktuálního znění Mezinárodních oceňovacích standardů (IVS) a Evropských oceňovacích standardů (EVS), které vydávají příslušné mezinárodní organizace“.²

2.6 Datum ocenění

Ocenění majetku a závazků je prováděno podle stavu relevantních účetních podkladů a stavů majetku a závazků k 31. 12. 2017, což je den ocenění. K tomuto datu byla společností zpracována řádná účetní závěrka, která byla ověřena auditorem.

2.7 Ověření vstupních dat

Znalecký posudek je založen na údajích poskytnutých managementem společnosti CORI REAL a.s. Považuji tento zdroj za věrohodný a zjištěné údaje mnou nebyly verifikovány.

V kompetenci a odpovědnosti společnosti jsou zejména následující podkladové materiály, na kterých je oceňování založeno:

- definiční rozvaha společnosti, jejíž majetek a závazky jsou předmětem ocenění k 31. 12. 2017
- účetní podkladové materiály, zejména co se týká jejich pravosti, správnosti a úplnosti

Znalec dále neodpovídá za:

- pravost a platnost vlastnických nebo jiných věcných práv k oceňovaným movitým a nemovitým věcem
- pravost a platnost práv k cizím věcem a nájemním vztahům k nim, jejichž existence má, nebo by mohla mít vliv na provedení znalecký posudek
- případné nepřesnosti vzniklé neúplným nebo nesprávným zadáním vstupních údajů ze strany objednatele

Znalec provedl ověření faktického stavu majetku společnosti CORI REAL a.s. Jednalo se o veškerý majetek, který lze prohlédnout osobní prohlídkou a svou hodnotou je významný. Předmětem prohlídky bylo ověření existence vybraného majetku, způsob jeho využití a technický stav.

¹ Market Value is the estimated amount for which a property should exchange on the date of valuation between a willing buyer and the willing seller in arm's-length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion. (IVS 1, odst.3.1)

² IVS - International Valuation Standards Committee (IVSC), EVS - The European Group of Valuer's Associations (TEGoVA)

2.8 Použité podklady

Následující materiály byly znalci předány, či dohledány znalcem, jako podklady k provedení znaleckého posudku o hodnotě majetku a závazků společnosti CORI REAL a.s.:

- Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2017 – dodáno objednatelem.
- Rozvaha k 31. 12. 2017 – dodáno objednatelem.
- Obrátová předvaha k 31. 12. 2017 – dodáno objednatelem.
- Inventura účtů k 31. 12. 2017 – dodáno objednatelem.
- Projekt rozdělení rozštěpením se vznikem tří nových společností.
- Přehled rozdělovaného majetku a závazků – dodáno objednatelem.
- Přehled pohledávek a závazků dle splatnosti – dodáno objednatelem.
- Výpis z obchodního rejstříku platný k datu ocenění – dodáno zpracovatelem.
- Informace dohledané znalcem na internetu – průzkum trhu, informace o oceňované společnosti apod.
- Jmenování znalce soudem č. j. 46 Nc 4011/2018 – 10.

2.9 Obecné předpoklady a omezující podmínky

Toto ocenění bylo vypracováno v souladu s těmito předpoklady a omezujícími podmínkami:

- a) Tento znalecký posudek byl vypracován pouze za účelem uvedeným v bodě 2.4 tohoto znaleckého posudku.
- b) Pokud se nezjistí něco jiného, předpokládá se plný soulad se všemi aplikovatelnými republikovými zákony a předpisy.
- c) Odhadnutá objektivní hodnota obchodního závodu je dána pro stav platný v souladu s datem, ke kterému byl posudek vypracován.
- d) Předpokládá se, že je vykonáváno odpovědné vlastnictví a správa vlastnických práv.
- e) Zpracovatel znaleckého posudku nebere žádnou odpovědnost za změny v tržních podmínkách a nepředpokládá se, že by nějaký závazek byl důvodem k přezkoumání tohoto posudku, kde by se zohlednily události nebo podmínky, které se vyskytnou následně po datu, ke kterému je posudek vypracován.
- f) Nebylo provedeno žádné šetření a nebyla převzata žádná odpovědnost za právní předpisy nebo právní záležitosti, včetně právního podkladu vlastnického práva. Předpokládá se, že vlastnické právo k majetku je správné a tudíž prodejné - zpeněžitelné, pokud by se nezjistilo něco jiného. Dále se předpokládá, že vlastnictví je čisté od všech zadržovacích práv, služebností nebo břemen zadlužení, s výjimkou skutečností uvedených.
- g) Informace z jiných zdrojů, na nichž je založen celý nebo část tohoto odhadu tržní hodnoty, jsou považovány jako věrohodné, nebyly však ve všech případech ověřovány. Nebylo dáno žádné potvrzení, pokud se týče přesnosti takové informace.
- h) Tento znalecký posudek byl vypracován pouze pro uvedenou potřebu, nelze je použít za jiným účelem, zejména za účelem zřízení zástavního práva pro potřebu poskytnutí úvěru peněžním ústavem, pro potřebu stanovení daně z převodu, pro potřebu případného konkurzního řízení, apod.

2.10 Datum vypracování ocenění

Znalecký posudek obsahuje celkem 51 číslovaných stran textu a 5 listů příloh. Znalecký posudek byl vypracován ve 4 vyhotoveních, z nichž 3 vyhotovení obdrží objednatel posudku a 1 vyhotovení bude uloženo v archívu znalce.

Datum a místo vyhotovení znaleckého posudku

V Rakovníku, 26. 6. 2018

3 Základní pojmy

V tomto znaleckém posudku se vyskytuje řada běžně používaných pojmů z oceňovací praxe, pro neznalého uživatele mohou být tyto pojmy zavádějící či nejasné. Pro snadnější orientaci si dovoluji uvést a objasnit několik pojmů souvisejících s oceňováním.

Trh

Interakce prodávajících a kupujících, která vede ke stanovení ceny a množství komodity. Dle IVS 2007³ je to prostředí, kde jsou zboží a služby obchodovány mezi kupujícími a prodávajícími prostřednictvím cenového mechanismu. Pojem trhu předpokládá, že zboží 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 vlastní schopnosti a znalosti dané strany, její chápání relativní užitečnosti zboží nebo služby a její individuální potřeby a přání. Trh se může být místní, regionální, národní či mezinárodní.

Hodnota (dle IVS 2007) 4

Ekonomický pojem označující cenu, na které by se s největší pravděpodobností dohodli kupující a prodávající zboží nebo služby, které jsou použitelné ke koupi. Hodnota není skutečnost, ale odhad pravděpodobné ceny, která by měla být zaplacená za zboží nebo služby v dané době v souladu s konkrétní definicí hodnoty. Ekonomický pojem hodnoty odráží názor trhu na užítky, které získá ten, kdo vlastní dané zboží nebo získá dané služby k datu ocenění.

Tržní hodnota

*„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“.*⁵

*„Tato definice tržní hodnoty je převzata z aktuálního znění Mezinárodních oceňovacích standardů (IVS) a Evropských oceňovacích standardů (EVS), které vydávají příslušné mezinárodní organizace“.*⁶

Časová hodnota - věcná (substanční) hodnota

Tato hodnota odpovídá definici založené na pojetí náhrady. Je reprodukční cenou věci sníženou o přiměřené opotřebení, odpovídající průměrně potřebné věci stejného stáří a přiměřené intenzity používání. Ve výsledku je pak snížena o náklady na opravu vážných závad, které znemožňují okamžité užívání věci.

³ IVS - International Valuation Standards, kapitola General Valuation Concepts and Principles, odst. 4

⁴ IVS - International Valuation Standards, kapitola General Valuation Concepts and Principles, odst. 4

⁵ Market Value is the estimated amount for which a property should exchange on the date of valuation between a willing buyer and the willing seller in arm's-length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion. (IVS 1, odst.3.1)

⁶ IVS - International Valuation Standards Committee (IVSC), EVS - The European Group of Valuer's Associations (TEGoVA)

Likvidační hodnota

Likvidační hodnota majetku je zvláštním případem ceny obvyklé, respektive tržní hodnoty, která již plně neodpovídá definici obvyklé ceny ve smyslu zákona o oceňování majetku a je otázkou, odpovídá-li ještě definici tržní hodnoty. Ocenění metodou likvidační hodnoty má proto omezené použití, a to jen pro majetek v likvidaci a pro majetek prodáváný v tísni, protože jde o promptní prodej pod časovým tlakem, tj. s důrazem na rychlou likviditu i za cenu slevy, nebo prémie pro kupujícího.

Hodnota pokračujícího obchodní závodu (going concern value): popisuje situaci, kde je celý obchodní závod převáděn jako funkční jednotka. Alternativní oceňovací scénáře ke „going concern“ by měly zahrnovat převod veškerého majetku jako celku, ale s předpokladem uzavření provozu obchodní závodu, nebo převod specifického majetku aktuálně používaného v obchodní závodu jako jednotlivé položky.

Likvidační hodnota: popisuje situaci, kde je soubor majetkových položek používaných společně v obchodní závodu nabízen pro prodej odděleně, obvykle se předpokládá uzavření obchodní závodu. Likvidační hodnota obchodní závodu je obvykle odhadována bez časové nebo jiné tísně, kdy se předpokládá řádný rozprodej jednotlivých majetkových položek po náležitém marketingu. Likvidační hodnota může být případně, v závislosti na účelu ocenění, odhadována i za předpokladu nuceného prodeje z důvodu časové nebo jiné tísně. Takovýto předpoklad musí být v ocenění jasně uveden.

Je zřejmé, že majetek je třeba k prodeji připravit, dále připravit nabídkové řízení a provést samotnou realizaci. Tento proces vyžaduje vždy určitou výši finančních nákladů, které musí likvidační hodnota zohledňovat.

Objektivizovaná hodnota

Představuje typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou výnosovou hodnotu, která je stanovena z pohledu tuzemské osoby – vlastníka (nebo skupiny vlastníků), neomezeně podléhající daním, přičemž tato hodnota je stanovena za předpokladu, že obchodní závod bude pokračovat v nezměněném konceptu, při využití realistických očekávání v rámci tržních možností, rizik a dalších vlivů působících na hodnotu obchodní závodu (srov. IDW S1 2008).

Spravedlivá hodnota

Je odhadovaná cena pro převod aktiva nebo závazku mezi konkrétními, informovanými a ochotnými stranami, která odráží příslušné zájmy těchto stran.

Tato hodnotová báze reprezentuje cenu, která by byla rozumně odsouhlasena mezi dvěma specifickými stranami při směně majetku. Mezi stranami nemusí existovat propojení a strany mohou vyjednávat nezávisle, ale majetek není nezbytně vystaven na širším trhu a odsouhlasená cena může odrážet specifické výhody (nebo nevýhody) vlastnictví pro zúčastněné strany a nikoli pro trh obecně. Jedná se o širší pojem než tržní hodnota. V některých případech může být spravedlivá hodnota právě na úrovni tržní hodnoty, ale v jiných případech může zahrnovat prvky speciální hodnoty, které se v tržní hodnotě vyskytovat nesmějí. Spravedlivou hodnotu lze považovat za synonymum německého pojmu rozhodčí hodnota.

Investiční hodnota

Je to hodnota aktiva pro stávajícího nebo předpokládaného investora pro jeho individuální investiční nebo provozní cíle.

Investiční hodnota je báze hodnoty specifická pro konkrétní subjekt. Tato báze hodnoty odráží užitky plynoucí danému subjektu z držení aktiva, a proto není nutně spojena s předpokladem hypotetické směny aktiva.

V některých případech může mít obchodní závod pro daného investora investiční hodnotu na úrovni tržní hodnoty obchodní závodu, ale obecně může být investiční hodnota vyšší nebo nižší než tržní hodnota daného obchodní závodu. Investiční hodnota může obsahovat speciální hodnotu.

Investiční hodnotu lze považovat za synonymum německých pojmů hraniční hodnota a hodnota pro rozhodování. Investiční hodnota zahrnuje i dříve používaný pojem hodnota stávajícího využití, který představuje ocenění z pohledu stávajícího vlastníka.

Speciální hodnota

Je částka, která odráží konkrétní vlastnosti aktiva, které mají hodnotu pouze pro speciálního kupujícího.

Tato hodnota vzniká, když má aktivum vlastnosti, které jej činí pro konkrétního kupujícího přitažlivějším než pro ostatní kupující na trhu. Tyto vlastnosti mohou zahrnovat fyzické, geografické, ekonomické nebo právní charakteristiky aktiva.

Synergická hodnota

Je dodatečný prvek hodnoty vytvořený spojením dvou nebo více aktiv nebo podílů, kdy je spojená hodnota vyšší než součet samostatných hodnot. Pokud je synergická hodnota dosažitelná pouze pro konkrétního kupujícího, pak je příkladem speciální hodnoty.

Cena

„Cena je částka nabízená či zaplacená za zboží či službu. Prodejní cena je historickou skutečností. Cena je obecně: indikace relativní hodnoty přisouzené zboží nebo službě konkrétním kupujícím nebo prodávajícím za určitých podmínek.“⁷

Tržní cena

„Tržní cena je pojem ekonomicky konkrétní – je to cena dosažená v určitém čase, konkrétním kupcem a za konkrétní majetek. Tržní cenu nemůže odhadce stanovit, je to věcí dohody mezi kupujícím a prodávajícím.“⁸

Cena pořizovací

„Pořizovací cenou je cena, za kterou byl majetek pořízen a náklady s jeho pořízením související.“⁹

Cena reprodukční pořizovací

„Reprodukční pořizovací cenou je cena, za kterou by byl majetek pořízen v době, kdy se o něm účtuje.“¹⁰

⁷ IVS - International Valuation Standards, kapitola General Valuation Concepts and Principles, odst. 4

⁸ Citace z ORT, Petr. Oceňování nemovitostí – moderní metody a přístupy. : Nakladatelství Leges, s.r.o., 2013. Edice Praktik. ISBN 978-80-87212-77-9, str. 21

⁹ Citace z Zákon o účetnictví, zákon č. 563/1991 Sb., § 25 odst. 5 písm. a).

Cena administrativní

Cena zjištěná dle cenového předpisu, tedy dle vyhlášky Ministerstva financí č. 441/2013 Sb., k provedení zákona o oceňování majetku (oceňovací vyhláška), tj. zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku a změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku).

Obvyklá cena

*„Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodejkch stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládáná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. **Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu věci a určí se porovnáním.**“¹¹*

Obchodní závod

„Obchodní závod (dále jen „závod“) je organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu.“¹²

Hodnota obchodního závodu

Není jeho imanentní vlastností, kterou znalec změří vhodně zvolenými postupy. Hodnota je pouze názor (odhad) investora a jej zastupujícího znalce (odhadce) na pravděpodobnou hodnotu obchodního závodu, která by mohla být dosažena za podmínek stanovených definicí hledané hodnotové báze.

Hodnotou netto

Se rozumí ocenění na úrovni vlastního kapitálu obchodní závodu (tj. na úrovni equity).

Hodnotou brutto

Se rozumí ocenění na úrovni vlastního a úročeného kapitálu obchodní závodu (tj. na úrovni entity).

Hodnota pokračujícího obchodního závodu (going concern value)

Popisuje situaci, kde je celý obchodní závod převáděn jako funkční jednotka. Alternativní oceňovací scénáře ke „going concern“ by měly zahrnovat převod veškerého majetku jako celku, ale s předpokladem uzavření provozu obchodního závodu nebo převod specifického majetku aktuálně používaného v obchodním závodu jako jednotlivé položky.

¹⁰ Citace z Zákon o účetnictví, zákon č. 563/1991 Sb., § 25 odst. 5 písm. b).

¹¹ Citace z Zákon o oceňování majetku, zákon č. 151/1997 Sb., § 2 odst. 1.

¹² Citace z Občanský zákoník, zákon č. 89/2012 Sb., § 502.

Výnosová hodnota majetku

Uvažovaná jistina, kterou je nutno při stanovené úrokové sazbě uložit, aby úroky z této jistiny byly stejné jako čistý výnos z majetku, nebo je možné tuto částku investovat na kapitálovém trhu s obdobnou sazbou výnosové míry.

Obchodní majetek

„Obchodním majetkem poplatníka daně z příjmů fyzických osob se pro účely daní z příjmů rozumí část majetku poplatníka, o které bylo nebo je účtováno anebo je nebo byla uvedena v daňové evidenci. Dnem vyřazení určité složky majetku z obchodního majetku poplatníka se rozumí den, kdy poplatník o této složce majetku naposledy účtoval nebo ji naposledy uváděl v daňové evidenci.“¹³

Majetek

„Souhrn všeho, co osobě patří, tvoří její majetek. Jmění osoby tvoří souhrn jejího majetku a jejích dluhů.“¹⁴

Čistý obchodní majetek

Čistý obchodní majetek je rozdíl mezi hodnotou obchodního majetku a závazků obchodního závodu.

Náklady

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.

Datum ocenění

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

Nemovitá věc

„Nemovitě věci jsou pozemky a podzemní stavby se samostatným účelovým určením, jakož i věcná práva k nim, a práva, která za nemovitě věci prohlásí zákon. Stanoví-li jiný právní předpis, že určitá věc není součástí pozemku, a nelze-li takovou věc přenést z místa na místo bez porušení její podstaty, je i tato věc nemovitá.“¹⁵

Pozemek

„Pozemkem je část zemského povrchu oddělená od sousedních částí hranicí územní jednotky nebo hranicí katastrálního území, hranicí vlastnickou, hranicí stanovenou regulačním plánem, územním rozhodnutím, společným povolením, kterým se stavba umísťuje a povoluje, veřejnoprávní smlouvou nahrazující územní rozhodnutí, územním souhlasem nebo hranicí danou schválením navrhovaného záměru stavebním úřadem, hranicí jiného práva podle § 19, hranicí rozsahu

¹³ Citace z Zákon o daních z příjmu, zákon č. 586/1992 Sb., § 4 odst. 4.

¹⁴ Citace z Občanský zákoník 2014, zákon č. 89/2012 Sb., § 495

¹⁵ Citace z Občanský zákoník 2014, zákon č. 89/2012 Sb., § 498 odst. 1.

*zástavního práva, hranicí rozsahu práva stavby, hranicí druhů pozemků, popřípadě rozhraním způsobu využití pozemků.*¹⁶

Parcela

*„Pozemek, který je geometricky a polohově určen, zobrazen v katastrální mapě a označen parcelním číslem.“*¹⁷

Stavební parcela

*„Stavební parcelou je pozemek evidovaný v druhu pozemku zastavěná plocha a nádvoří.“*¹⁸

Stavba

*„Stavbou se rozumí veškerá stavební díla, která vznikají stavební nebo montážní technologií, bez zřetele na jejich stavebně technické provedení, použité stavební výrobky, materiály a konstrukce, na účel využití a dobu trvání. Dočasná stavba je stavba, u které stavební úřad předem omezí dobu jejího trvání. Za stavbu se považuje také výrobek plnící funkci stavby. Stavba, která slouží reklamním účelům, je stavba pro reklamu.“*¹⁹

Budova

*„Budovou je nadzemní stavba spojená se zemí pevným základem, která je prostorově soustředěna a navenek převážně uzavřena obvodovými stěnami a střešní konstrukcí.“*²⁰

Rodinný dům

*„Rodinným domem je stavba pro bydlení, ve které více než polovina podlahové plochy odpovídá požadavkům na trvalé rodinné bydlení a je k tomuto účelu určena, a v níž jsou nejvýše 3 samostatné byty, nejvýše 2 nadzemní a 1 podzemní podlaží a podkroví.“*²¹

Bytový dům

*„Bytovým domem je stavba pro bydlení, ve které více než polovina podlahové plochy odpovídá požadavkům na trvalé bydlení a je k tomuto účelu určena.“*²²

Byt

*„Bytem je místnost nebo soubor místností, které jsou součástí domu, tvoří obytný prostor a jsou určeny a užívány k účelu bydlení.“*²³

¹⁶ Citace z Katastrální zákon, zákon č. 256/2013 Sb., § 2 písm. a).

¹⁷ Citace z Katastrální zákon, zákon č. 256/2013 Sb., § 2 písm. b).

¹⁸ Citace z Katastrální zákon, zákon č. 256/2013 Sb., § 2 písm. c).

¹⁹ Citace z Stavební zákon, zákon č. 183/2006 Sb., § 2 odst. 3.

²⁰ Citace z Katastrální zákon, zákon č. 256/2013 Sb., § 2 odst. písm. l).

²¹ Citace z Vyhláška o obecných požadavcích na využívání území, vyhláška č. 501/2006 Sb., § 2 odst. (a2).

²² Citace z Vyhláška o obecných požadavcích na využívání území, vyhláška č. 501/2006 Sb., § 2 odst. (a1).

²³ Citace z Zákon občanský zákoník, zákon č. 89/2012 Sb., § 2236 odst. 1.

4 Popis oceňovaného rozštěpovaného obchodního závodu

V této části znaleckého posudku budou popsány všechny dostupné či zjištěné informace a skutečnosti týkající se rozštěpované společnosti CORI REAL a.s.

4.1 Identifikační údaje

Identifikační údaje jsou platné k datu ocenění.

Tabulka 1: Identifikační údaje oceňované společnosti

OBCHODNÍ FIRMA	CORI REAL a.s.
SÍDLO	Závodu míru 901/157, 360 17 Karlovy Vary - Stará Role
IČ	26345803
SPISOVÁ ZNAČKA	B 996 vedená u Krajského soudu v Plzni
PRÁVNÍ FORMA	Akciová společnost
ZÁPIS DO OR	20. května 2002
STATUTÁRNÍ ORGÁN	Statutární ředitel: Ing. ANTON SALVA, dat. nar. 6. dubna 1947 Závodu míru 901/157, Stará Role, 360 17 Karlovy Vary Den vzniku funkce: 1. února 2015 Den vzniku členství: 1. února 2015
POČET ČLENŮ	1
ZPŮSOB JEDNÁNÍ ZA SPOLEČNOST	Statutární ředitel jedná a podepisuje za společnost tak, že k nadepsané nebo vytištěné obchodní firmě společnosti připojí svůj vlastnoruční podpis.
SPRÁVNÍ RADA	Předseda správní rady: Ing. ANTON SALVA, dat. nar. 6. dubna 1947 Závodu míru 901/157, Stará Role, 360 17 Karlovy Vary Den vzniku funkce: 1. února 2015 Den vzniku členství: 1. února 2015
POČET ČLENŮ	1
AKCIE	20 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč Akcie nejsou registrovaným účastnickým cenným papírem a jsou emitovány v listinné podobě.
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	2 000 000,- Kč Splaceno: 100%
OSTATNÍ SKUTEČNOSTI	Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

4.2 Podíly v jiných společnostech

Společnost CORI REAL a.s. vlastní 100% obchodní podíl ve společnosti MORITZ ZDEKAUER 1810 s.r.o., sídlem Dlouhá 389, 351 35 Plesná, IČO: 25235851.

4.3 Předmět podnikání

Předmět podnikání a činnosti dle obchodního rejstříku

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Předmět podnikání a činnosti dle skutečnosti

- pronájem a půjčování věcí movitých
- Realitní činnost, správa a údržba nemovitosti

4.4 Charakteristika obchodního závodu

V odstavcích níže je popsána charakteristika, popis a vývoj činnosti oceňovaného obchodního závodu.

4.4.1 Historie, popis a charakteristika

Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku 20. 5. 2002. Společnost se zabývá zejména správou vlastního majetku. V období roku 2018 dojde k rozdělení rozštěpením se vznikem 3 nových společností.

Historie vlastníků

Historie vlastníků není známa, jelikož se jedná o akciovou společnost a jediný akcionář od založení po současnost nebyl evidován v obchodním rejstříku.

Ostatní skutečnosti

Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

4.4.2 Doplnující údaje

Restituční nároky a váznoucí břemena

Ve společnosti CORI REAL a.s. nejsou zjištěny žádné restituční nároky a váznoucí břemena.

Úvěry a zástavní práva

Na základě předaných podkladů bylo zjištěno, že se k datu ocenění nejsou evidovány bankovní úvěry a zástavní práva.

Ekologie, ochrana životního prostředí

Bylo prověřeno, jak působí činnost společnosti na ekologii a nebyly zjištěny žádné významné nedostatky.

Nevyjasněné majetkové vztahy, soudní spory

Nebyly zjištěny ve větším rozsahu, který by ovlivnil a vytvářel rizika ve společnosti.

4.5 Popis rozštěpované části jmění

**Údaje o majetku a závazcích k 31. 12. 2017 – část jmění určená pro
nástupnickou společnost XAOMI s.r.o.**

Tabulka 2: Aktiva společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017 (v tis. Kč.)

POLOŽKY AKTIV	Před rozštěpením	Rozštěpovaná část do XAOMI s.r.o.	Zbylá část po rozštěpení
Pohl. za ups. zákl. kapitál	0	0	0
Dlouhod. nehm. majetek	0	0	0
Dlouhod. hmotný majetek	6 973	261	6 712
Dlouhod. finanční majetek	30 827	155	30 672
Zásoby	1	0	1
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	13 682	899	12 783
Krátkod. finanční majetek	0	0	0
Peněžní prostředky	45	8	37
Časové rozlišení	0	0	0
CELKEM - aktiva	51 528	1 323	50 205

Tabulka 3: Pasiva společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017 (v tis. Kč.)

POLOŽKY PASIV	Před rozštěpením	Rozštěpovaná část do XAOMI s.r.o.	Zbylá část po rozštěpení
Vlastní kapitál	6 297	818	5 479
Cizí zdroje	45 231	505	44 726
z toho - rezervy	0	0	0
- dlouhodobé závazky	41 676	482	41 194
- krátkodobé závazky	3 555	23	3 532
Časové rozlišení	0	0	0
CELKEM - pasiva	51 528	1 323	50 205

Jmění představují jednotlivé složky aktiv, položky vlastního kapitálu a závazky společnosti uvedené v rozvaze.

Popis jednotlivých odštěpovaných položek je následující:

Celková bilanční suma aktiv určená pro rozštěpení (část jmění určená do nově vzniklé nástupnické společnosti XAOMI s.r.o.) je ve výši 1 323 tis. Kč.

Druhý největší podíl na určených rozštěpovaných aktivech má dlouhodobý hmotný majetek ve výši 261 tis. Kč. Tento majetek je reprezentován nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem. Tento majetek je blíže specifikován při ocenění substanční metodou v bodě č. 11.1 tohoto znaleckého posudku.

Dlouhodobý finanční majetek určený pro rozštěpení je ve výši 155 tis. Kč a je reprezentován ostatními dlouhodobými cennými papíry a podíly. Tento majetek je blíže specifikován při ocenění substanční metodou v bodě č. 11.1 tohoto znaleckého posudku.

Pohledávky určené pro rozštěpení této části jmění jsou ve výši 899 tis. Kč a jsou reprezentovány daňovými pohledávkami za státem. Tento majetek je blíže specifikován při ocenění substanční metodou v bodě č. 11.1 tohoto znaleckého posudku.

Další položkou rozštěpované části majetku jsou peněžní prostředky, které jsou tvořeny penězi v pokladně. Jejich výše je 8 tis. Kč. Tento majetek je blíže specifikován při ocenění substanční metodou v bodě č. 11.1 tohoto znaleckého posudku.

Největší podíl na rozštěpovaných závazcích mají dlouhodobé závazky, které jsou reprezentovány závazky – podstatný vliv ve výši 371 tis. Kč a dále závazky ke společníkům ve výši 111 tis. Kč. Krátkodobé závazky jsou reprezentovány daňovými závazky za státem ve výši 23 tis. Kč.

Složky vlastního kapitálu jsou vykázány na základě vývoje výsledku hospodaření minulých let.

5 Strategická analýza

Vzhledem k tomu, že je oceňována pouze část jmění, blíže určená v oceňovací části - bod 11, není strategická analýza společnosti CORI REAL a.s. zpracována.

6 Finanční analýza

Vzhledem k situaci, kdy není oceněn závod jako celek, ale jedná se pouze o ocenění části jmění za účelem rozštěpení, nebude provedena klasická finanční analýza účetních výkazů. Budou uvedeny pouze základní údaje o majetku a závazcích společnosti CORI REAL a.s. s vymezenými částmi určenými pro rozštěpení do nově vznikající nástupnické společnosti XAOMI s.r.o.

Údaje o majetku a závazcích k 31. 12. 2017 – část jmění určená pro nástupnickou společnost XAOMI s.r.o.

Tabulka 4: Aktiva společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017 (v tis. Kč.)

POLOŽKY AKTIV	Před rozštěpením	Rozštěpovaná část do XAOMI s.r.o.	Zbylá část po rozštěpení
Pohl. za ups. zákl. kapitál	0	0	0
Dlouhod. nehm. majetek	0	0	0
Dlouhod. hmotný majetek	6 973	261	6 712
Dlouhod. finanční majetek	30 827	155	30 672
Zásoby	1	0	1
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	13 682	899	12 783
Krátkod. finanční majetek	0	0	0
Peněžní prostředky	45	8	37
Časové rozlišení	0	0	0
CELKEM - aktiva	51 528	1 323	50 205

Tabulka 5: Pasiva společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017 (v tis. Kč.)

POLOŽKY PASIV	Před rozštěpením	Rozštěpovaná část do XAOMI s.r.o.	Zbylá část po rozštěpení
Vlastní kapitál	6 297	818	5 479
Cizí zdroje	45 231	505	44 726
z toho - rezervy	0	0	0
- dlouhodobé závazky	41 676	482	41 194
- krátkodobé závazky	3 555	23	3 532
Časové rozlišení	0	0	0
CELKEM - pasiva	51 528	1 323	50 205

7 Generátory hodnoty

Vzhledem k tomu, že je oceňována pouze část jmění, blíže určená v oceňovací části - bod 11, nejsou generátory hodnoty společnosti CORI REAL a.s. zpracovány.

8 Finanční plán

Vzhledem k tomu, že je oceňována pouze část jmění, blíže určená v oceňovací části - bod 11, není finanční plán společnosti CORI REAL a.s. zpracován.

9 Oceňovací metody

9.1 Způsob stanovení hodnoty

Pro daný účel ocenění je tržní hodnota obchodního závodu vyjádřena s uplatněním maximální opatrnosti a využitím vyjádření jednotlivých položek obchodního majetku a vykázáním čistého obchodního majetku závodu.

Dále bych rád zdůraznil skutečnost, že zveřejnění údajů týkajících se rozsahu tržních hodnot může při jednání s jakoukoliv třetí stranou ovlivnit výši sjednané ceny.

Definice tržní ceny

Reálnou tržní hodnotu lze obecně definovat jako možný základ ceny, za níž může být daná firma nebo její část prodána typickým prodávajícím typickému kupujícímu. Přitom žádná strana není žádným způsobem k prodeji či koupi nucena a obě mají nezbytné znalosti o skutečnostech relevantních v dané situaci.

Nutno zdůraznit, že reálná tržní hodnota je hodnota odhadnutá oceňovatelem a že tento odhad je založen na existenci určitých předpokladů v určitém čase. Konečně docílená cena, získaná prostřednictvím jednání mezi kupujícím a prodávajícím, může však být jiná. Může totiž odrážet určité individuální cíle jak kupujícího, tak i prodávajícího. Tyto cíle ovlivněné podmínkami konkrétního investorského prostředí a individuálního postoje vůči rizikům a možným výnosům, nemusí být oceňovateli známy.

Tržní hodnota

*„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“.*²⁴

*„Tato definice tržní hodnoty je převzata z aktuálního znění Mezinárodních oceňovacích standardů (IVS) a Evropských oceňovacích standardů (EVS), které vydávají příslušné mezinárodní organizace“.*²⁵

Tato hodnotová báze pro podnik reprezentuje odhad ceny na trhu určený pro hypotetického průměrného kupujícího.

Předpokládá se přitom, že odhad byl proveden:

- a) Zpravidla s rozpětím.
- b) S využitím běžně doporučovaných a uznávaných poznatků a s náležitou odbornou péčí.

²⁴ Market Value is the estimated amount for which a property should exchange on the date of valuation between a willing buyer and the willing seller in arm's-length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion. (IVS 1, odst.3.1)

²⁵ IVS - International Valuation Standards Committee (IVSC), EVS - The European Group of Valuer's Associations (TEGoVA)

Odhadnutá objektivní reálná hodnota je vytvořena pro finanční strukturu platnou v souladu s datem konečné účetní závěrky, ke kterému byl posudek vypracován.

Použití jednotlivých metod stanovení hodnoty je ovlivněno i účelem, pro který se tržní hodnota zjišťuje.

Obecně se vychází při oceňování společnosti ze čtyř základních standardních přístupů a to:

- a) výnosová metoda (z peněžních toků nebo ze zisku v různých typech modelů)
- b) metoda zjištění hodnoty účetní
- c) fundamentální analýza společnosti
- d) metoda substanční

Základem výpočtu je tedy vykázaný vlastní kapitál (resp. jmění) k datu rozvahy k 31. 12. 2017, resp. po sloučení jmění se společností OMEGA Krijcos, a.s.

9.2 Používané metody ocenění v českém prostředí

Obecně lze konstatovat, že jsou využívány pro ocenění obchodních závodů tyto metody a to podle konkrétních podmínek vždy jen některé metody.

Obecný přehled oceňovacích metod je následující:

A. Ocenění na základě analýzy výnosů – výnosové metody

- Metoda diskontování peněžních toků (DCF)
- Metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- Kombinované výnosové metody
- Metoda ekonomické přidané hodnoty

B. Ocenění na základě analýzy trhu – tržní metody

- Ocenění na základě tržní kapitalizace
- Ocenění na základě srovnatelných obchodních závodů
- Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu
- Ocenění na základě srovnatelných transakcí
- Ocenění na základě odvětvových multiplikátorů

C. Ocenění na základě analýzy majetku – majetkové metody

- Účetní hodnota vlastního kapitálu na principu historických cen
- Substanční hodnota na principu reprodukčních cen
- Substanční hodnota na principu úspory nákladů
- Likvidační hodnota
- Majetkové ocenění na principu tržních hodnot

9.3 Metoda zjišťování substanční hodnoty (substanční metoda) – obecný postup

Při tomto přístupu k ocenění obchodního závodu je oceněna každá majetková složka. Součtem těchto hodnot pak získáme souhrnné ocenění aktiv závodu. Tato metoda plně zohledňuje majetkové ocenění.

Ocenění majetku v účetnictví je jiné, než by odpovídalo reálné hodnotě tohoto majetku v okamžiku prodeje. Reálným oceněním majetku je nutno rozumět ocenění, které by odpovídalo aktuálním cenám, za něž by bylo možné tento majetek znovu pořídit. Náklady na znovupořízení, které jsou základem pro ocenění substanční hodnoty, je v zásadě možné zjistit pomocí indexů. Použití je ovšem obtížné tam, kde dochází k výraznému pokroku, který podstatně mění charakter konkrétních aktiv.

Těžištěm metody jsou stálá aktiva. Druhou složkou jsou pak oběžná aktiva a jejich schopnost přeměnit se v pohotové likvidní prostředky – tzn. vyjádření koeficientů prodejnosti, využitelnosti apod.

Tato metoda je nejčastěji používána v případě, že je vykazována ztráta, nebo jsou v minulých letech velké výkyvy v dosahovaném hospodářském výsledku a činnost společnosti, resp. její výsledky jsou vázány zejména na využívání stálých aktiv. Tato metoda nevystihuje vhodně případný růst tržního postavení.

Způsob ocenění je založen na simulaci principu náhrady výdajů na pořízení majetkové podstaty (substance) obchodního závodu. Základním předpokladem této metody je, že kupec majetku by nezaplatil za předmětná aktiva (majetek) více, než činí náklady na jejich pořízení. Při použití tohoto způsobu jsou jednotlivé druhy aktiv individuálně oceněny. Součet oceněných aktiv po odpočtu dluhů představuje hodnotu majetku a závazků obchodního závodu.

Substanční hodnota stanovuje, jaká je hodnota kapitálu, který byl do obchodního závodu investován, nezabývá se návratností investované sumy.

Pro ocenění jednotlivých částí majetku a závazků jsou používány různé formy substanční metody, které se vztahují ke konkrétnímu majetku, jeho druhu a formě, dostupným podkladům a účelu ocenění.

9.3.1 Ocenění dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku

Ocenění věcí movitých se provádí ve třech etapách:

1. Pořizovací ceny jsou přepočteny podle stáří předmětů na současnou cenovou úroveň za použití indexů ČSÚ.
2. Dále je stanovena technická hodnota předmětů s přihlédnutím k odpisové skupině, využití zařízení, technickému stavu, vlivu opotřebení, údržby a technickému vývoji v dané skupině.
3. Ve třetí etapě, kdy je odhadnut prodejní koeficient, se přihlíží k univerzálnosti použití, konkurenci na trhu a možnostem odprodeje zařízení.

Samostatně se oceňují dopravní prostředky, kde se dále přihlíží k výkazu jízdních kilometrů dle metodiky zpracované VÚT Brno.

U nehmotného majetku se používá obdobný postup s tím, že hlavním kritériem ocenění je uvažována úroveň použitelnosti ve vztahu k morálnímu opotřebení, resp. dosažitelná cena při prodeji.

Samostatně se oceňují předměty pořízené na leasing. Jednotlivé předměty se oceňují podle výše uvedené metodiky. Jejich hodnota se snižuje o hodnotu budoucích závazků vyplývajících z leasingových smluv.

9.3.2 Ocenění finančního dlouhodobého majetku

Pro ocenění podílových cenných papírů a vkladů v podnicích s rozhodujícím vlivem v portfoliu finančních investic se používá tzv. ekvivalenční metoda („metoda podílového vlastnictví na účetně vedeném vlastním kapitálu společnosti“). Tato metoda umožňuje zjistit tržní cenu společnosti na základě podílového vlastnictví cenných papírů na celkovém vlastním kapitálu společnosti.

Pro ostatní kategorie dlouhodobého finančního majetku společnosti CORI REAL a.s. jsou pro ocenění použity účetní netto hodnoty.

9.3.3 Ocenění zásob

Pro ocenění zásob je použita metoda jejich klasifikace do skupin podle druhu a u jednotlivých skupin se provádí odhad jejich využitelnosti a prodejnosti.

9.3.4 Ocenění pohledávek

Ocenění pohledávek probíhá ve třech krocích:

- V prvním kroku jsou prozkoumány hlavní kniha a obratová předvaha podle účtů a jejich analytik ve vztahu k položkám rozvahy. Zároveň jsou kontrolovány inventarizace pohledávek, smlouvy a další účetní doklady vztahující se k významným pohledávkám. V prvním kroku je zjištěn brutto stav existujících pohledávek.
- Ve druhém kroku se zkoumání zaměřuje na povahu a splatnost pohledávek ve vztahu k utvořeným opravným položkám podle jednotlivých účtů.
- Ve třetím kroku je posuzována bonita jednotlivých kategorií pohledávek. K blokům pohledávek jsou přiřazeny koeficienty snížení a propočítáno jejich ocenění.

9.3.5 Ocenění finančního majetku

Ocenění se provádí podle charakteru finančního majetku v návaznosti na jeho inventarizaci:

- Peníze v pokladně k 31. 12. 2017 se oceňují účetní hodnotou, cizí měny jsou přepočteny platným kurzem ČNB k datu ocenění.
- Peníze na běžných účtech k 31. 12. 2017 se oceňují účetní hodnotou, cizí měny jsou přepočteny platným kurzem ČNB k datu ocenění. Dále je výše jejich ocenění ovlivněna bonitou peněžního ústavu, který vede běžný účet.

9.3.6 Ocenění ostatních aktiv

Ostatní aktiva se oceňují podle obsahu jednotlivých položek a v návaznosti na jejich inventarizaci.

9.3.7 Ocenění rezerv, dlouhodobých a krátkodobých závazků

Rezervy představují zvláštní pasivum, které ovlivňuje výši čistého obchodního majetku. (viz. Škampa, Škampová, Nesrovnal, Tuček: *Transformace obchodních společností – 2. rozšířené vydání, Sagit 1998*).

Dlouhodobé a krátkodobé závazky se prověřují podle inventarizací a do ocenění pasiv (závazků) obchodního závodu se zahrnují v účetní hodnotě.

9.3.8 Ocenění bankovních úvěrů a výpomocí

Bankovní úvěry a výpomoci jsou po prověření inventarizací oceněny v účetní hodnotě.

9.3.9 Ocenění ostatních pasiv

Ostatní pasiva podle jednotlivých účtů jsou po prověření inventarizací do ocenění zahrnuta v účetní hodnotě.

9.3.10 Mimobilanční aktiva a pasiva

K mimobilančním aktivům patří hodnota předmětů drobného dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, jejichž pořizovací hodnota byla zaúčtována do nákladů. Do kategorie mimobilančních aktiv dále patří předměty pořízené na leasing, které zároveň nejsou dosud účetně zařazeny do souboru majetku.

Hodnota předmětů pořízených na leasing je zařazena do bloku ocenění dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku.

U mimobilančních pasiv se zjišťuje, zda se jedná o závazek. Jde-li o závazek, je ověřena jeho reálná hodnota.

9.4 Výnosové metody

9.4.1 Výnosová metoda – kapitalizace zisku – obecný postup

V případě uplatnění výnosové metody je chápána koupě obchodního závodu jako každá jiná investice, na jejímž konci může být umístění dočasně volného kapitálu. V tomto případě tvoří základ rozhodování současná hodnota budoucích výnosů investora a to po dobu, po kterou investor bude závod vlastnit. Při propočtech bude důležité, z jakých výnosů bude investor vycházet, jaké bude uvažovat již zmíněné náklady, příležitosti. Dále jejich úroveň závisí na době splatnosti, likviditě a rizikovosti. Vhodnou variantou výnosové metody je v současných podmínkách model kapitalizace zisku.

Model kapitalizace zisku představuje základní model, prostřednictvím kterého lze přímo stanovit hodnotu obchodního závodu. Metoda kapitalizace zisku je založena především na minulé výkonnosti obchodního závodu, tj. na historické

úrovni zisku. Základní myšlenkou je, že hodnotu obchodního závodu lze odvodit právě od hodnoty tzv. trvale udržitelné úrovně zisku obchodního závodu.

Teoretický základ spočívá v tom, že tržní hodnotu obchodního závodu odvozujeme od diskontovaného rozdílu výnosů a nákladů, tj. zisku ke dni ocenění.

Základní předpoklady pro uplatnění tohoto modelu v praxi spočívají zejména v

- Nekonečně dlouhé době trvání firmy
- důvěrné znalosti výsledků firmy v minulosti (tzn. 3-5 let) a výhled do budoucnosti
- investice jsou uvažovány do výše odpisů – tj. jedná se o prostou reprodukci; v případě, že podnik hodlá investovat více než činí odpisy, pak se uvažuje s navýšením vlastního kapitálu obchodního závodu
- stabilitě tržního prostředí.

Při aplikaci modelu kapitalizace zisku je nutná podrobná analýza výkazu zisků a ztrát. Je nutno vytvořit časovou řadu a získat tzv. udržitelný zisk; konkrétně to znamená, že zisk, který je vykázán v účetnictví, musí být podroben řadě korekcí, které spočívají převážně v těchto krocích:

1. Prověření, zda podnik věnoval v minulosti dostatečnou pozornost věcným předpokladům podnikatelské činnosti – tj. zda prováděl pravidelnou údržbu, opravy apod. stálých aktiv v souladu se stanoveným plánem oprav. Zanedbání této péče o stálá aktiva vytvářející provozní kapacitu se v budoucnu odráží v nutnosti vynaložení vyšších nákladů na tuto reprodukci. Je důležité věnovat pozornost způsobu odepisování, zda podnik uplatňuje lineární nebo jiný způsob odepisování. Podstatnou složkou je vyloučení mimořádných výnosů a všech ostatních výnosů, které mají přechodný charakter a nesouvisejí s hlavním předmětem činnosti.
2. Dále je nezbytné analyzovat veškeré vlivy v souvislosti s uplatňováním účetních metod, tj. především opravné položky a rezervy:
 - je nutné věnovat pozornost tzv. „tichým rezervám“
 - oprávněnost nákladů, zda je do nákladů z pohledu tvorby zisku společnosti zahrnout či nikoli (tj. např. u malých společností s jedním vlastníkem se jedná o otázku výše nákladů na osobní automobil, množství předmětů drobné spotřeby apod.)
 - prověřit, zda neexistují ještě jiné náklady a výnosy než ty, které vznikají v souladu s provozováním hlavního předmětu činnosti; jestliže ano, pak by měly být také jak z nákladů, tak z výnosů (tržeb) vyloučeny.

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů je obvykle konstruována jako metoda typu equity. Užítky jsou v rámci této metody vyjadřovány jako čisté výnosy, tj. jako zisky k rozdělení mezi vlastníky. Diskontní míra je stanovena na úrovni nákladů vlastního kapitálu při konkrétním zadlužení.

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů může být použita ve dvou variantách, a to jako paušální metoda a analytická metoda kapitalizovaných čistých výnosů. Každá z těchto variant je ovšem spojena s jinými očekáváními do budoucnosti.

Paušální metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Tato metoda je založena na odhadu stabilního budoucího čistého výnosu k rozdělení mezi vlastníky. Tento budoucí stabilní trvale odnímatelný čistý výnos je obvykle odvozován z minulé úrovně zisků k rozdělení, do které ovšem musejí být promítnuty faktory, u kterých lze již k datu ocenění předpokládat, že budou v budoucnosti působit jinak než v minulých letech.

Paušální metoda kapitalizovaných čistých výnosů je založena na předpokladu, že budoucí investice budou hrazeny pouze z odpisů kalkulovaných jako náklad při výpočtu odnímatelného čistého výnosu.

Tato metoda promítá do hodnoty obchodního závodu pouze jeho současný výnosový potenciál a pomíjí budoucí růstové příležitosti. Není tedy souměřitelné s ostatními uváděnými metodami.

Je možné ji použít tam, kde lze rozumně očekávat, že si závod do nekonečna udrží alespoň výnosový potenciál existující k datu ocenění.

Analytická metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Tato varianta je konstruována jako dvoufázová nebo třífázová na stejných principech jako ostatní uváděné výnosové metody. Měla by proto při správném použití a shodných předpokladech poskytovat stejné výsledky jako ostatní výnosové metody.

Vzhledem k tomu, že do hodnoty obchodního závodu u této metody vcházejí čisté výnosy (tj. zisky) k rozdělení pro vlastníky, je třeba počítat s tím, že předpokládané investice do dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu jsou primárně kryty odpisy kalkulovanými jako náklad při výpočtu čistého výnosu. Pokud odpisy na pokrytí investic v některém roce nestačí, musí být tato nepokrytá potřeba investic promítnuta do hodnoty obchodního závodu některým z těchto způsobů (nebo jejich kombinací):

- a) předpokladem přijetí nového úročeného cizího kapitálu na krytí výše investic nad odpisy, do nákladů při výpočtu čistého výnosu jsou pak kalkulovány úroky z tohoto úvěru,
- b) předpokladem zadržení zisku nebo jeho části v obchodního závodu, toto zadržení ovšem musí v daném roce snížit čistý výnos k rozdělení, který vchází do hodnoty obchodního závodu,
- c) předpokladem externího navýšení vlastního kapitálu, současná hodnota tohoto navýšení je pak odečtena od výnosové hodnoty obchodního závodu.

9.4.2 Výnosová metoda – diskontování peněžních toků – obecný postup

Společným znakem pro využití této metody je, že hodnotu obchodního závodu odvozuje od budoucích výnosů, které převádí, z pohledu investora, na současnou hodnotu. Základem je tedy časová hodnota budoucích výnosů. Využívání modelů DCF (diskontování peněžních toků) je založeno na určitých zjednodušených předpokladech, které jsou podmínkou použití této metody. Jedná se o tyto faktory:

- podnik musí investovat trvale minimálně do výše odpisů
- kapitálové trhy jsou efektivní
- kapitálová struktura obchodního závodu je tvořena pouze vlastním kapitálem a dluhem
- existuje pouze daň z příjmů
- CF je perpetuitou

Na podnik (resp. kapitál společnosti) je nutno pohlížet jako na investici, resp. na prostředek, pomocí kterého se zhodnocuje vložený kapitál (obdobně jako např. termínovaný vklad u banky), přičemž metoda diskontovaného provozního peněžního toku umožňuje zjistit, zda je nebo není toto zhodnocení dostatečné.

Výnosové metody jsou založeny na koncepci stanovení „časové hodnoty peněz a relativního rizika investice“. Budoucí předpokládané výnosy z investice (cash flow) jsou převedeny na současnou hodnotu za použití odpovídající diskontní sazby (*kapitalizační míry, kalkulované úrokové míry*). Tato metodika umožňuje zohlednit veškeré budoucí hotovostní toky (náklady i výnosy, tj. cash flow) investice s rozložením v čase (vztažením budoucích hotovostních toků k současnosti).

Nejčastěji jsou z výnosových diskontovaných metod používány tyto modely:

- DCF entity – peněžní tok do závodu jako celku
- DCF ekvity – peněžní tok pro akcionáře
- EVA – ekonomická přidaná hodnota

9.4.3 Výnosová metoda – diskontování peněžních toků DCF entity

Metoda diskontování peněžních toků DCF entity je standardní výnosová metoda vycházející z poznatku, že hodnota investice je určena současnou hodnotou jejich očekávaných budoucích nákladů (výdajů) a výnosů (příjmů), a to ve prospěch investora.

Dosažená výsledná hodnota představuje ocenění jmění společnosti (resp. hodnotu obchodního závodu).

Standardní dvoufázová výnosová metoda vychází z představy, že budoucí období lze rozdělit na dvě fáze:

- 1) První **anuitní fáze** zahrnuje období, pro které je oceňovatel schopen vypracovat prognózu volného peněžního toku pro jednotlivá léta (*období, po které je oceňovatel schopen reálně predikovat hospodaření oceňovaného subjektu, resp. sestavit jeho finanční projekci*).
- 2) Druhá **perpetuitní fáze** pak obsahuje zbytek časového horizontu od konce první fáze do nekonečna (*tuto dobu zohledňuje tzv. pokračující hodnota*). Hledaná hodnota je pak charakterizována následujícím vzorcem:

Vzorec č.1: Dvoufázová metoda diskontovaného provozního peněžního toku DCF entity

$$H = \sum_{t=1}^{n1} FCF_t (1 + i_K)^{-t} + \frac{PH}{(1 + i_K)^{n1}}$$

kde je

H hledaná hodnota investice

FCF_t volné (free) cash flow v roce t

i_K kalkulovaná úroková míra (WACC)

n počet let předpokládané existence obchodního závodu

PH pokračující hodnota (perpetuita)

Vypočtený volný peněžní tok se vztahuje k provozní činnosti obchodního závodu. Vychází tedy z provozního zisku a počítá pouze s provozně nutným majetkem. Neměl by tedy obsahovat žádný „neprovozní“ majetek, tj. majetek, který bezprostředně neslouží k provozním výnosům (např. pořizování a odprodej finančních investic, pozemků a dalšího majetku, který slouží pouze pro uložení volných peněz, neobsahuje pak ani výnosy z tohoto majetku /např. výnosové úroky/, dále např. nevyužívaná zařízení, stavby nesloužící k provozním účelům

apod.). Tyto neprovozní majetky je třeba pro účely výpočtu hodnoty obchodního závodu výnosovou metodou vyjmout z obchodního závodu a zvlášť ocenit.

Pro účely oceňování je v podstatě potřeba určit, kolik peněz je možno „vzít“ z obchodního závodu, aniž by byl narušen jeho předpokládaný rozvoj. Východiskem je produkce peněz v obchodního závodu – provozní peněžní tok. Dále je třeba zohlednit investice, které jsou předpokladem produkování určité výše peněžních toků v budoucnosti. Výsledkem je tzv. volný peněžní tok (free cash flow - FCF).

Ocenění pomocí peněžních toků vychází z budoucích peněžních toků (cash flow), proto je nutno mít k dispozici finanční plán, příp. projekci budoucích hospodářských výsledků společnosti. Na spolehlivosti těchto údajů závisí věrohodnost ocenění. Přitom platí, že:

- finanční projekce musí být reálná a musí vycházet ze skutečných možností společnosti
- projekce musí vycházet z dlouhodobé strategie společnosti
- finanční projekce musí být podložena soustavou na sebe navazujících plánů (obchodní plán, plán produkce, plány kapacit, plán investic apod.)

Při tvorbě finanční projekce je zapotřebí akcentovat predikce zejména následujících provozních oblastí firmy:

- úroveň budoucích tržeb
- ceny kovů na světových komoditních burzách
- měnové kursy
- nákladovost společnosti
- investiční politika společnosti
- dluhová služba společnosti

Výše uvedená metoda se skládá z následujících kroků:

- 1) Sestavení vyvážené finanční projekce (projekce hospodářských výsledků do budoucna).
- 2) Zjištění WACC (průměrné vážené náklady na kapitál).
- 3) Výpočet Free cash flow => FCF (volný peněžní tok, tj. provozní zisk + odpisy + - změna pracovního kapitálu + - změna rezerv - investice do hmotného a nehmotného majetku - daň z příjmů).
- 4) Propočítání kumulovaného diskontovaného free cash flow (po dobu projekce) => 1. anuitní fáze propočtu.
- 5) Kalkulace pokračující hodnoty (cash flow, které očekáváme v budoucnosti, tj. nad rámec cash flow promítnutého do finanční projekce) => 2. perpetuitní fáze propočtu.
- 6) Součet hodnot obou fází propočtu.
- 7) Zjištění objemu úročeného cizího kapitálu ke dni ocenění.
- 8) Identifikace hodnoty společnosti odečtením objemu úročeného cizího kapitálu od součtu obou fází propočtu a hodnoty neprovozních aktiv (a současně přičtením hodnoty neprovozního majetku).

9.4.4 Výnosová metoda – diskontování peněžních toků DCF ekvity – obecný přístup

Výnosová metoda diskontovaných provozních toků DCF equity vyčísluje bezprostředně hodnotu vlastního kapitálu a to na základě volných peněžních toků pro vlastníky. Vychází z využití poznatku, že hodnota statku je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele. U obchodního závodu jsou tímto užitekem

očekávané příjmy (resp. cash flow). Zpracovatel tohoto ocenění pohlíží na podnik (společnost) jako na prostředek, pomocí kterého se zhodnocuje vložený kapitál, přičemž výnosové metody dokáží určit, zda je toto zhodnocení dostatečné či nikoliv.

Metoda je založena na koncepci stanovení „časové hodnoty peněz a relativního rizika investice“. Budoucí předpokládané výnosy z investice (cash flow) jsou převedeny na současnou hodnotu za použití odpovídající diskontní sazby (kalkulované úrokové míry). Tato metodika umožňuje zohlednit veškeré hotovostní toky (náklady i výnosy, tj. cash flow) s rozložením v čase (vztažením budoucích hotovostních toků k současnosti).

Standardní dvoufázová metoda vychází z představy, že budoucí období lze rozdělit na dvě fáze:

Výpočet první fáze (anuita)

V první fázi výpočtu je zapotřebí identifikovat kumulované přírůstky cash flow oceňovaného obchodního závodu ke konci období, po které je k dispozici zpracovaná finanční projekce.

Roční přírůstek cash flow
/ odůročitel (diskontní sazba) pro vypočtenou kalkulovanou úrokovou míru
= Roční diskontované cash flow
+++ Kumulované diskontované cash flow

Délka první fáze vychází z počtu let, po jejichž dobu má zpracovatel ocenění k dispozici zpracovanou finanční projekci hospodářských výsledků oceňovaného obchodního závodu. Zpravidla se jedná o dobu okolo 5-ti let.

Výpočet 1. anuitní fáze provedeme dle následujícího vzorce:

$$E_1 = \sum_{i=0}^I CF_i * (1 + D)^{-i}$$

kde je

CF cash flow (přírůstek hotovosti) i-tého období
D diskontní faktor (zpravidla úroková míra vlastního kapitálu)
I období

Výpočet druhé fáze (perpetuita)

Druhá fáze je vypočítána jako pokračující hodnota na období zbývajících časového horizontu, tj. v tomto případě nad rámec roku 2018.

Výsledkem výpočtu druhé fáze je tzv. perpetuita (pokračující hodnota). Součet výsledků první a druhé fáze dává základnu pro výnosovou hodnotu obchodního závodu jako celku.

Výpočet 2. perpetuitní fáze provedeme dle následujícího vzorce:

$$E_2 = PH / D$$

kde je

PH roční diskontované cash flow (pokračující hodnota)
D diskontní faktor (zpravidla WACC)

Výsledná hodnota obchodního závodu je pak dána součtem obou fází propočtu, tj. 1. anuitní a 2. perpetuitní.

Ocenění pomocí peněžních toků vychází z budoucích peněžních toků (cash flow), proto je nutno mít k dispozici finanční projekci budoucích hospodářských výsledků společnosti. Na spolehlivosti těchto údajů závisí věrohodnost ocenění. Přitom platí, že:

finanční projekce musí být reálná a musí vycházet ze skutečných možností společnosti

projekce musí vycházet z dlouhodobé strategie společnosti

finanční projekce musí být prodloužena soustavou na sebe navazujících plánů (plán produkce, obchodní plán, plány kapacit, plán investic apod.).

Při tvorbě finanční projekce je zapotřebí akcentovat predikce zejména následujících provozních oblastí společnosti:

- nákladovost aktivit společnosti
- úroveň budoucích tržeb
- financování aktivit společnosti
- investiční politika společnosti
- změna pracovního kapitálu atd.

9.4.5 Výnosová metoda – model EVA (Economic Value Added) – obecný postup

Metoda založená na ukazateli **EVA (ekonomická přidaná hodnota)** staví na principu návratnosti vložených (investovaných) prostředků (kapitálu). Ukazatel EVA vyjadřuje rozdíl mezi rentabilitou vloženého kapitálu a náklady na kapitál. Tato metoda vychází z hodnoty investovaného kapitálu a koriguje hodnotu budoucích zisků (přínosů) pro podnik.

Budoucí přínosy (ukazatel EVA) se určují jako rozdíl mezi zdaněným provozním ziskem a náklady na investovaný kapitál.

$$EVA = \text{provozní zisk po zdanění} - WACC * C$$

kde je

Provozní zisk provozní hospodářský výsledek po zdanění

WACC vážené kapitálové náklady

C investovaný kapitál

Součet současných hodnot ukazatele EVA po celou dobu životnosti obchodního závodu je tzv. hodnota přidaná trhem **MVA (Market Value Added)**.

Pak tedy platí vztah:

$$\text{Hodnota obchodního závodu} = \text{investovaný kapitál } C + MVA$$

kde je

C investovaný kapitál - zahrnuje vlastní kapitál, úročené cizí zdroje, popřípadě

rezervy, pokud jsou tvořeny pouze z daňových důvodů

MVA hodnota přidaná trhem - je současná hodnota budoucích výsledků snížených o náklady na vložený kapitál - tedy SH EVA.

9.5 Metoda stanovení účetní hodnoty firmy

Při tomto postupu k ocenění podílu se vyjadřuje každá majetková položka v účetní hodnotě v rámci uplatnění standardních účetních postupů. Výše majetku je dále upravena o účetní stav závazků a je tak stanoven čistý obchodní majetek.

9.6 Ocenění násobitelem - multiplikátor

Uvedený násobitel je vhodný pro ocenění ziskových závodů, tj. s kladným provozním výsledkem hospodaření. Tržní hodnotu závodu vypočteme jako součin „násobitele“ (v tomto případě EV/EBIT) a „vztahové veličiny“ (v tomto případě EBIT). Vzhledem k tomu, že se jedná o násobitel typu „enterprise value“, je výslednou hodnotou tržní hodnota vlastního a cizího kapitálu (tj. hodnota investovaného kapitálu) daného závodu nikoli přímo tržní hodnota vlastního kapitálu. Pro výpočet tržní hodnoty vlastního kapitálu závodu je nutno tuto hodnotu dále upravit o úročený cizí kapitál a peníze evidované v rozvaze provozovny (viz schéma níže).

Tržní hodnota vlastního kapitálu provozovny je vypočtena dle následujícího vzorce:

	Průměrný EBIT závodu
*	Násobitel EV/EBIT
=	EV (Tržní hodnota vlastního a cizího kapitálu)
-	Úročený cizí kapitál
+	Peníze
=	Tržní hodnota vlastního kapitálu provozovny

EBIT závodu (EBIT = zisk před úroky a daněmi) bude pro účely výpočtu odkupní ceny stanoven na úrovni provozního výsledku hospodaření očištěného o zisk z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, tj. na základě následujícího vzorce:

	Provozní výsledek hospodaření (řádek č. 30 výkazu zisku a ztráty))
-	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (řádek III. výkazu zisku a ztráty)
+	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (řádek F. výkazu zisku a ztráty)
=	EBIT

Hodnotu ukazatele EBIT vypočítáme a stanovíme jako jeho aritmetický průměr za poslední 3 roky.

Násobitel EV/EBIT (kde EV je tržní hodnota vlastního a cizího kapitálu) byl stanoven na základě tržních násobitelů (multiplikátorů) odvětví, na němž oceňovaná provozovna působí. Pro potřeby stanovení multiplikátoru EV/EBIT byly použity údaje za období let 2012 až 2015 v příslušném odvětví na evropském trhu. Zdrojem výše uvedených údajů pro výpočet hodnoty příslušného multiplikátoru byly údaje za společnosti v příslušném odvětví na serveru A. Damodarana (www.damodaran.com). Přihlédnuto bylo také k údajům o multiplikátorech při transakcích s závody v daném odvětví evidovaných na serveru www.mergermarket.com. Výhodou použití EBIT násobku je eliminace odlišného způsobu financování a rozdílů daňového prostředí srovnávaných společností. Výhodou ve srovnání s ukazatelem EBITDA je také skutečnost, že použití veličiny EBIT odstraňuje do určité míry nesoulad mezi společnostmi, které provozují svoji činnost v pronajatých prostorách a společnostmi, které provozují svoji činnost ve

vlastních prostorách. Nevýhodou mohou být rozdíly v politice odepisování u jednotlivých společností.

Úročený cizí kapitál zahrnuje bankovní úvěry a výpomoci evidované v posledním roce (případně k datu stanovení odkupní ceny) v rozvaze na řádku B.IV., případně jiný úročený cizí kapitál evidované v posledním roce (případně ke stanovenému datu ocenění), například půjčku od společníka.

Peníze zahrnují krátkodobý finanční majetek evidovaný v posledním roce (případně k datu stanovení odkupní ceny) v rozvaze na řádku C.IV.

10 Volba oceňovacích metod

V případě ocenění části jmění společnosti CORI REAL a.s. jsem použil jako odpovídající způsob pro stanovení majetkové podstaty metodu substanční, respektive nákladovou a dále metodu účetní. Ostatní metody, vzhledem k účelu použití ocenění, nebyly vhodné.

Základem výpočtu je tedy vykázaný vlastní kapitál k datu řádné účetní závěrky k 31. 12. 2017.

11 Ocenění rozštěpované části jmění

Pro ocenění odštěpované části jmění byla použita metoda substanční - nákladová a dále metoda účetní. Jako první byla použita metoda substanční a jako druhá metoda účetní.

11.1 Ocenění substanční metodou

Jak je již uvedeno v bodě č. 10, pro účely tohoto posudku jsem jako jednu z možných metod zvolil - metodu majetkovou - substanční tak, aby byla co nejreálněji zachycena především majetková podstata, s ohledem na závazky podniku.

11.1.1 Ocenění rozštěpovaného majetku

11.1.1.1 Dlouhodobý hmotný majetek

11.1.1.1.1 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek

K datu ocenění je ve společnosti evidován nedokončený dlouhodobý hmotný majetek pro ocenění v následujících hodnotách:

- pořizovací cena činí 260 975 Kč
- zůstatková cena činí 260 975 Kč

NDHM je reprezentován nedokončeným majetkem, viz inventarizační soupis účtů. Tento majetek je znalcem oceněn ve výši nominální hodnoty, tj. ve výši 261 tis. Kč.

Hodnota NDHM po přecenění činí 261 000 Kč.

Hodnota nedokončeného dlouhodobého hmotné majetku činí 261 000,- Kč

11.1.1.1.2 Rekapitulace ocenění dlouhodobého hmotného majetku

Tabulka 6: Rekapitulace dlouhodobého hmotného majetku po přecenění

Položka	v tis. Kč
Pozemky	0
Stavby	0
Samostatné movité věci	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0
Nedokončený dlouhodobý majetek	261
Poskytnuté zálohy na dl. hm. maj.	0
CELKEM	261

Hodnota dlouhodobého hmotného majetku činí 261 000,- Kč

11.1.1.2 Dlouhodobý finanční majetek

Dlouhodobý finanční majetek je evidován v následujících cenách.

- **pořizovací cena činí 154 680 Kč**
- **zůstatková cena činí 154 680 Kč**

Finanční majetek je reprezentován a přeceněn následovně:

- účet 063 000 – jedná se o ostatní dlouhodobé cenné papíry ve výši 154 680 Kč

Celková hodnota rozštěpovaného dlouhodobého finančního majetku je ve výši: 155 tis. Kč a tento majetek je oceněn v pořizovací ceně.

Hodnota dlouhodobého finančního majetku činí 155 000,- Kč

11.1.1.3 Krátkodobé pohledávky

Krátkodobé pohledávky jsou evidovány v následujících cenách.

- **pořizovací cena činí 899 tis. Kč**
- **zůstatková cena činí 899 tis. Kč**

Struktura krátkodobých pohledávek je následující:

Tabulka 7: Struktura krátkodobých pohledávek

	poř. cena	účetní zůst. hodnota	ocenění
Stát - daň.pohledávky	899	899	899
CELKEM	899	899	899

Hodnota daňových pohledávek za státem činí 899 tis. Kč a je po doložení průkaznou formou dokladovou inventurou stanovena ve výši nominální hodnoty, tj. ve výši 899 tis. Kč.

Hodnota krátkodobých pohledávek činí 899 000,- Kč

11.1.1.4 Peněžní prostředky

Peněžní prostředky určené pro nástupnickou společnost XAOMI s.r.o. jsou reprezentovány stavem pokladen na analytických účtech č. 211 001 a 211 300 ve výši 7 922 Kč.

Peněžní prostředky jsou oceněny účetní hodnotou, tj. ve výši 8 tis. Kč.

Peněžní prostředky se nepřeceňují, resp.se oceňuje v nominální hodnotě.

Hodnota peněžních prostředků majetku činí 8 000,- Kč

11.1.1.5 Rekapitulace ocenění majetku

Hodnota jednotlivých složek majetku (aktiv) po přecenění substanční metodou je následující:

Tabulka 8: Rekapitulace ocenění odštěpovaného majetku

Položka	v tis. Kč
Dlouhodobý nehmotný majetek	0
Dlouhodobý hmotný majetek	261
Dlouhodobý finanční majetek	155
Zásoby	0
Pohledávky	899
Krátkodobý finanční majetek	0
Peněžní prostředky	8
Časové rozlišení	0
CELKEM	1 323

**Hodnota rozštěpované části majetku po přecenění substanční metodou
činí**

1 323 000,- Kč

Slovy: jeden milion tři sta dvacet tři tisíc korun českých

11.1.2 Ocenění rozštěpovaných závazků

Jednotlivé účty závazků (obchodních i vůči státu) byly doloženy dokladovou inventurou a jsou oceněny v nominální hodnotě. Mimo účetnictví v podrozvahové evidenci nejsou evidována žádná zástavní práva a záruky.

Závazky jsou vykázány v následující struktuře:

Tabulka 9: Ocenění rozštěpovaných závazků

CELKEM ZÁVAZKY	505
a) rezervy	0
b) dlouhodobé závazky	482
· závazky - podstatný vliv	371
· závazky ke společníkům	111
c) krátkodobé závazky	23
· stát – daňové závazky a dotace	23
d) časové rozlišení	0
· výdaje příštích období	0

Závazky byly ověřeny dokladovou inventurou k 31. 12. 2017.

Celková hodnota závazků pro potřebu ocenění činí 505 tis. Kč.

**Hodnota rozštěpované části závazků po přecenění činí celkem
505 000,- Kč a jsou souhrnně uvedeny pod položku závazků.**

Slovy: pět set pět tisíc korun českých

11.1.3 Závěr a výpočet hodnoty

Přehled o korekci oceňovaných položek aktiv a pasiv

Tabulka 10: Přeceněná aktiva k 31. 12. 2017, v tis. Kč

	účetní hodnota	změna	Tržní cena
<i>pohledávky za ups. zákl.kap.</i>	0	0	0
dlouhodobý majetek	416	0	416
dlouh. nehmotný majetek	0	0	0
dlouh. hmotný majetek	261	0	261
dlouhod. finanční majetek	155	0	155
oběžná aktiva	907	0	907
zásoby	0	0	0
pohledávky	899	0	899
krátkodobý finanční majetek	0	0	0
peněžní prostředky	8	0	8
časové rozlišení	0	0	0
celkem aktiva	1 323	0	1 323

**Souhrn cenových úprav (rozdíl z přecenění) činí celkem
zvýšení hodnoty majetku o 0 tis. Kč.**

**Přeceněná bilance majetku a závazků společnosti CORI REAL a.s. určená
pro nástupnickou společnost XAOMI s.r.o.**

Tabulka 11: Přecenění bilance majetku a závazků oceňované části jmění

Položky aktiv		Položky pasiv	
<i>pohledávky za ups. zákl.kap.</i>		čistý obchodní majetek	818
dlouhodobý majetek	416		
dlouh. nehmotný majetek	0		
dlouh. hmotný majetek	261		
dlouh. finanční majetek	155		
oběžná aktiva	907	cizí zdroje celkem	505
zásoby	0	z toho:- rezervy	0
dlouhodobé pohledávky	0	- dlouhodobé závazky	482
krátkodobé pohledávky	899	- krátkodobé závazky	23
krátkodobý finanční majetek	0		
peněžní prostředky	8		
časové rozlišení	0	časové rozlišení	0
celkem aktiva	1 323	celkem pasiva	1 323

Rekapitulace výsledků ocenění ze substanční metody

Touto metodou jsem zcela rozebral majtkově část jmění společnosti a stanovil jsem ceny pro jednotlivé majtkové komodity, ze kterých je majtková podstata podniku tvořena. Cílem bylo stanovení optimální hodnoty, za kterou jsou jednotlivé majtky zpeněžitelné na trhu a to pokud možno v ucelených souborech.

Vlastní majtková substance je tedy závěrečnou tabulkou stanovena jako rozdíl přeceněných aktiv podniku na reálně tržní ceny a závazků podniku evidovaných k datu ocenění. Z hlediska účetního pohledu jde v podstatě o stanovení čistého obchodního jmění oceňovaného subjektu.

Podobně jako u jiných druhů ocenění i tato metoda má svoji omezenou časovou platnost. U kterékoliv z oceňovaných komodit může dojít v relativně krátkém čase ke změně tržních podmínek, která se může velmi rychle promítnout do samotné ceny.

Tabulka 12: Výpočet čistého obchodního majetku – substanční metoda

	tis. Kč
a) majetek je oceněn ve výši	1 323
b) závazky jsou oceněny ve výši	505
c) čistý obchodní majetek činí	818

**Hodnota oceňované části jmění (čistého obchodního
majetku) společnosti substanční metodou činí
k 31. 12. 2017:**

818 000,- Kč.

Slovy: osm set osmnáct tisíc korun českých

11.2 Ocenění účetní metodou

Účetní metoda představuje ocenění v historických cenách vykázaných k datu ocenění k určené části jmění. Tuto hodnotu představuje vlastní kapitál části společnosti CORI REAL a.s. rozštěpované do nově vznikající společnosti XAOMI s.r.o.

Tabulka 13: Rozštěpovaná aktiva společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017 (v tis. Kč.)

POLOŽKY AKTIV	Rozštěpovaná část do XAOMI s.r.o.
Pohl. za ups. zákl. kapitál	0
Dlouhod. nehm. majetek	0
Dlouhod. hmotný majetek	261
Dlouhod. finanční majetek	155
Zásoby	0
Dlouhodobé pohledávky	0
Krátkodobé pohledávky	899
Krátkod. finanční majetek	0
Peněžní prostředky	8
Časové rozlišení	0
CELKEM - aktiva	1 323

Tabulka 14: Rozštěpovaná pasiva společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017 (v tis. Kč.)

POLOŽKY PASIV	Rozštěpovaná část do XAOMI s.r.o.
Vlastní kapitál	818
Cizí zdroje	505
z toho - rezervy	0
- dlouhodobé závazky	482
- krátkodobé závazky	23
Časové rozlišení	0
CELKEM - pasiva	1 323

Vlastní kapitál rozštěpované části jmění činí k rozhodnému dni, tj. 31. 12. 2017 částku 818 000,-Kč.

Hodnota rozštěpované části jmění zjištěná účetní metodou činí 818 000,-Kč.

**Hodnota oceňované části jmění společnosti účetní
metodou činí k 31. 12. 2017:
818 000,- Kč.**

(slovy: osm set osmnáct tisíc korun českých)

12 Shrnutí – závěry ocenění

S přihlédnutím ke všem předpokladům (ekonomické, právní a obecné), které byly základem pro sestavení závěrů, podávám následující stanovisko:

Přehled ocenění použitými metodami:

- a) Metoda substanční – nákladová činí 818 000,- Kč
- b) Metoda účetní – činí 818 000,-Kč.

Hodnota zjištěná účetní metodou není vhodná, protože vychází z historických cen a nevyjadřuje tedy reálnou hodnotu oceňované části jmění společnosti.

Pro ocenění rozdělované části jmění společnosti CORI REAL a.s. rozštěpované do nově vznikající nástupnické společnosti XAOMI s.r.o. jsem použil substanční metodu, kdy jednotlivé druhy aktiv jsou individuálně oceněny a sečteny, čímž se zjistí jejich věcná hodnota a ta je snížena o hodnotu rozštěpovaných závazků. Věcná hodnota rozdělovaného jmění, společnosti CORI REAL a.s. rozštěpovaného do nově vznikající nástupnické společnosti XAOMI s.r.o., je stanovena substanční (respektive nákladovou) metodou a činí 818 000,- Kč.

Rozdíl z přecenění činí 0 tis. Kč. Odložená daň z rozdílu z přecenění činí 0 tis. Kč.

Hodnota části jmění CORI REAL a.s. určené k přechodu do nástupnické společnosti XAOMI s.r.o. činí po promítnutí odloženého daňového závazku částku 818 tis. Kč.

12.1 Popis jmění

Popis oceňované rozštěpované části jmění společnosti CORI REAL a.s. do nově vznikající společnosti XAOMI s.r.o. je vymezen v bodě 4.5 tohoto znaleckého posudku a dále při ocenění substanční metodou v bodě 11.1 tohoto znaleckého posudku.

12.2 Způsob ocenění

Ocenění bylo provedeno způsobem a metodami uvedenými v bodě č. 10 a č. 11 tohoto znaleckého posudku.

12.3 Předmět ocenění

Předmětem znaleckého posudku je část jmění společnosti CORI REAL a.s., se sídlem Závodu míru 901/157, 360 17 Karlovy Vary - Stará Role, IČO: 26345803, která dle projektu rozdělení přejde na nově vznikající nástupnickou společnost XAOMI s.r.o.

12.4 Účel ocenění

Účelem znaleckého posudku je ocenění hodnoty části jmění společnosti CORI REAL a.s. za účelem rozdělení rozštěpením do nově vznikající nástupnické společnosti XAOMI s.r.o.

12.5 Hodnota rozštěpovaného majetku

Z analýzy provedené použitými metodami, s přihlédnutím k dosažení objektivnosti a opatrnosti a v návaznosti na účel ocenění stanovují hodnotu rozštěpovaného majetku společnosti CORI REAL a.s. určeného pro nástupnickou společnost XAOMI s.r.o. k 31. 12. 2017 ve výši:

1 323 000,- Kč

Slovy: jeden milion tři sta dvacet tři tisíc korun českých

12.6 Hodnota rozštěpovaných závazků

Pro zadaný účel ocenění stanovují hodnotu rozštěpovaných závazků, respektive dluhů, společnosti CORI REAL a.s. určených pro nástupnickou společnost XAOMI s.r.o. k 31. 12. 2017 ve výši:

505 000,- Kč

Slovy: pět set pět tisíc korun českých

12.7 Hodnota rozštěpovaného jmění

Celková hodnota části jmění rozdělované společnosti CORI REAL a.s. rozštěpované do nově vznikající nástupnické společnosti XAOMI s.r.o. je stanovena na základě výše uvedených skutečností k 31. 12. 2017, na částku:

818 000,-Kč

Hodnota je stanovena bez DPH.

Údaj, zda tato částka odpovídá alespoň součtu vkladů do základního kapitálu nástupnické společnosti s ručením omezeným (§ 256 odst. 1 písm. d) zákona o přeměnách)

Ing. Luboš Marek – soudní znalec obor ekonomika – ceny a odhady obchodních
závodů

Hodnota oceňované části jmění činí 818 000,- Kč a je vyšší než plánovaná výše základního kapitálu nástupnické společnosti s ručením omezeným, tj. odpovídá alespoň součtu vkladů do základního kapitálu nástupnické společnosti s ručením omezeným (předpokládá se základní kapitál ve výši 50 000,-Kč), čímž je splněna podmínka dle ustanovení § 256 odst. 1 písm. d) zákona o přeměnách.

Hodnota jmění určeného k přechodu do společnosti XAOMI s.r.o. činí 818 tis. Kč.

Majetek určený k přechodu do nástupnické společnosti je pro nástupnickou společnost využitelný pro její budoucí činnost.

Při ocenění nevznikly žádné potíže.

V Rakovníku, dne 26. 6. 2018



Ing. Luboš Marek

13 Znalecká doložka

Prohlašuji, že jsem si vědom následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku a to ve smyslu s § 127a zákona č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, v platném znění.

Ing. Luboš Marek, bytem 296 01 Rakovník, Rennerova 2510, znalec v oboru ekonomika – účetní evidence a ceny a odhady podniků na základě jmenovacího dekretu Krajského soudu v Praze dne 3. 9. 1991 a rozšíření oprávnění dne 19. 1. 1999 - dekret č. 1415.

Posudek je evidován v deníku pod evidenčním číslem: 38-1314-2018.

V Rakovníku, dne 26. 6. 2018



Ing. Luboš Marek

14 Osvědčení

V současné době ani v blízké budoucnosti nebudu mít účast ani prospěch z vlastnického práva. Ani honorář v souvislosti s touto zprávou nezávisí na dosažených závěrech.

V této zprávě je uvedeno všechno o předpokladech a omezujících podmínkách ovlivňujících hodnoty a závěry v ní obsažené.

Na mé nejlepší svědomí potvrzuji, že údaje faktů obsažených v tomto znaleckém posudku jsou pravdivé a správné.

Prohlašuji v souladu s § 127a občanského soudního řádu, že jsem si vědom následků vědomě nepravdivého znaleckého posudku.

V Rakovníku, dne 26. 6. 2018



Ing. Luboš Marek

15 Použitá literatura

- Platné právní předpisy, zákon o obchodních korporacích
- „Predikce makroekonomických indikátorů České republiky“ vydávaný MF ČR
- Zdroje Českého statistického úřadu
- Bradáč, Krejčíř: Úřední oceňování majetku. CERM Akademické nakladatelství, Brno 1997
- Zdenek S. Blaha – Irena Jindřichovská: Jak posoudit finanční zdraví firmy. MANAGEMENT PRESS, Praha 1995
- Breley, R.A., Myers, S.C.: Teorie a praxe firemních financí. Victoria Publishong, Praha 1992
- T. Copeland, T. Koller, J. Murrin: Stanovení hodnoty firem. VICTORIA PUBLISHING a.s., Praha 1993
- Grünwald R., Holečková J.: Finanční analýza a plánování obchodního závodu. VŠE, Praha 1994
- Heyne: Ekonomický styl myšlení. VŠE, Praha 1991
- Jan Jurečka: Oceňování ochranné známky. VŠE, Praha 2000
- Eva Kislingerová: Oceňování obchodního závodu. C. H. Beck, Praha 1999
- Doc.Ing.Miloš Mařík, Csc.: Oceňování obchodních závodů. Ekopress, Praha 1996
- Doc.Ing.Miloš Mařík, Csc.: Určování hodnoty firem. Ekopress, Havlíčkův Brod 1998
- Jan Mlčoch: Oceňování obchodního závodu. LINDE, Praha 1998
- Samuelson, Nordhaus: Ekonomie. Svoboda, Praha 1991
- Miloslav Synek a kolektiv: Manažerská ekonomika. Grada Publishing 1996
- Jaroslav Šantrůček: Pohledávky, jejich cese a hodnota. VŠE, Praha 2000
- Tomáš Tepper, Martin Kápl: Peníze a vy. ISBN 1994
- Josef Valach a kolektiv: Finanční řízení obchodního závodu. Ekopress, Praha 1997
- BRADÁČ, Albert a Josef FIALA. Nemovitosti: (oceňování a právní vztahy). 1. vyd. Praha: Linde, 1996, 492 s. ISBN 8072010174.
- ORT, Petr. Oceňování nemovitostí - moderní metody a přístupy. Vyd. 1. Praha: Leges, 2013, 176 s. Praktík (Leges). ISBN 978-80-87576-77-9.
- ZAZVONIL, Zbyněk. Odhad hodnoty pozemků. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2007, 201 s. ISBN 978-80-245-1211-2.
- ZAZVONIL, Zbyněk. Porovnávací hodnota nemovitostí. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 313 s. ISBN 8086929140.
- ZAZVONIL, Zbyněk. Odhad hodnoty nemovitostí. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2012, 454 s. ISBN 978-80-86929-88-0.
- ORT, Petr. Moderní metody oceňování nemovitostí na tržních principech. Vyd. 1. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2007, 74 s. ISBN 9788072651139.
- ORT, Petr. Cvičení z oceňování nemovitostí. 1. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2007 [i.e. 2008], 143 s. ISBN 978-80-7265-128-3.
- ZAZVONIL, Zbyněk. Oceňování nemovitostí: výnosový přístup : textová část - cvičení. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2009, 52 s. ISBN 978-80-245-1525-0.
- ORT, Petr. Cenové mapy České republiky 2/2014: [aktuální průměrné ceny bytových prostor, nebytových prostor a pozemků v jednotlivých krajích České republiky]. Praha: Dashöfer, 2014, 78 s. ISBN 978-80-87963-03-6.

- Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku : velká novela oceňovací vyhlášky od 1.10.2014 : redakční uzávěrka 29.9.2014. Ostrava: Sagit, 2014, 256 s. ÚZ. ISBN 978-80-7488-069-8.
- Nový občanský zákoník 2014: rejstřík : redakční uzávěrka 26. 3. 2012. Ostrava: Sagit, 2012, 320 s. ÚZ. ISBN 978-80-7208-920-8.

16 Přílohy

Příloha č. 1 - Rozvaha společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017

Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztráty společnosti CORI REAL a.s. k 31. 12. 2017

Příloha č. 3 - Výpis z obchodního rejstříku

Příloha č. 4 - Jmenování znalce soudem č. j. 46 Nc 4011/2018 - 10

Příloha č. 1

Upozornění: Opis pouze pro potřebu poplatníka ke kontrole elektronicky odeslaných údajů, nelze jej použít jako součást účetní závěrky, bude-li přiznání podáváno v listinné podobě.

Daňový subjekt:	CORI REAL a.s.
IČ / DIČ:	26345803 / CZ26345803
Sídlo účetní jednotky:	Závodu míru 901/157, 36017 KARLOVY VARY

Vybrané údaje z Rozvahy pro podnikatele, v plném rozsahu

ke dni 31.12.2017

(v celých tisících Kč)

AKTIVA		brutto	korekce	netto	minulé období netto
		1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	62359	10831	51528	70067
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	48601	10801	37800	40350
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
B.I.2.	Ocenitelná práva				
B.I.2.1.	Software				
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva				
B.I.3.	Goodwill				
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	17774	10801	6973	9588
B.II.1.	Pozemky a stavby	4330	1401	2929	3055
B.II.1.1.	Pozemky	695		695	695
B.II.1.2.	Stavby	3635	1401	2234	2360
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	13183	9400	3783	6272
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek				
B.II.4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
B.II.4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	261		261	261
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	261		261	261
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	30827		30827	30762
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	6227		6227	6277
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	24445		24445	20246
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv				
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv				
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	155		155	155
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0		0	4134
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek				
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	13758	30	13728	29717
C.I.	Zásoby	1		1	1
C.I.1.	Materiál				
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary				

AKTIVA		brutto	korekce	netto	minulé období netto
		1	2	3	4
C.I.3	Výrobky a zboží				
C.I.3.1.	Výrobky				
C.I.3.2.	Zboží				
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	1		1	1
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C.II.	Pohledávky	13712	30	13682	26030
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0		0	15747
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
C.II.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
C.II.1.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka				
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	0		0	15747
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společnosti				
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní				
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	0		0	15747
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	13712	30	13682	10283
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	11057	30	11027	6575
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	1460		1460	1943
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	1195		1195	1765
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společnosti				
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	899		899	1421
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	236		236	284
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní				
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	60		60	60
C.III.	Krátkodobý finanční majetek				
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba				
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek				
C.IV.	Peněžní prostředky	45		45	3686
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	8		8	34
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	37		37	3652
D.	Časové rozlišení aktiv				
D.1.	Náklady příštích období				
D.2.	Komplexní náklady příštích období				
D.3.	Příjmy příštích období				

PASIVA		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
	PASIVA CELKEM	51528	70067
A.	Vlastní kapitál	6297	6203
A.I.	Základní kapitál	2000	2000
A.I.1.	Základní kapitál	2000	2000
A.I.2.	Vlastní podíly (-)		
A.I.3.	Změny základního kapitálu		
A.II.	Ážio a kapitálové fondy		
A.II.1.	Ážio		
A.II.2.	Kapitálové fondy		
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy		
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)		
A.II.2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
A.II.2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)		
A.II.2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
A.III.	Fondy ze zisku		
A.III.1.	Ostatní rezervní fond		
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	4203	4125
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	4203	4125
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)		
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	94	78
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)		
B.+C.	Cizí zdroje	45231	63864
B.	Rezervy		
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
B.2.	Rezerva na daň z příjmů		
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
B.4.	Ostatní rezervy		
C.	Závazky	45231	63864
C.I.	Dlouhodobé závazky	41676	62585
C.I.1.	Vydané dluhopisy		
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy		
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy		
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím		
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů		
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba		
C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	39573	51461
C.I.8.	Odložený daňový závazek		
C.I.9.	Závazky - ostatní	2103	11124
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	111	
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní		
C.I.9.3.	Jiné závazky	1992	11124
C.II.	Krátkodobé závazky	3555	1278
C.II.1.	Vydané dluhopisy		
C.II.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy		
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisy		
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím		
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy		
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	125	65

PASIVA		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě		
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	18	
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	3321	1081
C.II.8.	Závazky ostatní	91	133
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům		
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci		
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům		
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	23	3
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	68	130
C.II.8.7.	Jiné závazky		
D.	Časové rozlišení pasiv		
D.1.	Výdaje příštích období		
D.2.	Výnosy příštích období		

Člen statutárního orgánu, jehož podpisový záznam byl připojen k účetní závěrce:	Ing. Anton Salva, statutární ředitel
---	--------------------------------------

Příloha č. 2

Upozornění: Opis pouze pro potřebu poplatníka ke kontrole elektronicky odeslaných údajů, nelze jej použít jako součást účetní závěrky, bude-li přiznání podáváno v listinné podobě.

Daňový subjekt:	CORI REAL a.s.
IČ / DIČ:	26345803 / CZ26345803
Sídlo účetní jednotky:	Závodu míru 901/157, 36017 KARLOVY VARY

**Vybrané údaje z Výkazu zisku a ztráty pro podnikatele - druhové členění, v plném rozsahu
ke dni 31.12.2017
(v celých tisících Kč)**

	Název položky	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1601	3047
II.	Tržby za prodej zboží	354	1323
A.	Výkonová spotřeba	2685	3136
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	65	370
A.2	Spotřeba materiálu a energie	728	697
A.3	Služby	1892	2069
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)		
C.	Aktivace (-)		
D.	Osobní náklady		
D.1.	Mzdové náklady		
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady		
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění		
D.2.2.	Ostatní náklady		
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	2715	1895
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2715	1895
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	2715	1895
E1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné		
E.2.	Úpravy hodnot zásob		
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek		
III.	Ostatní provozní výnosy	26381	1078
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	5843	278
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		
III.3.	Jiné provozní výnosy	20538	800
F.	Ostatní provozní náklady	22769	795
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2560	337
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu		
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	89	86
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období		30
F.5.	Jiné provozní náklady	20120	342
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	167	-378
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly		50
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba		
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		50
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly		50
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy		501
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba		377
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy		124
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		

Název položky		běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
		14	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady		
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	14	
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	43	30
VII.	Ostatní finanční výnosy	79	49
K.	Ostatní finanční náklady	-50	482
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	117	104
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	23	26
L.	Daň z příjmů	23	26
L.1.	Daň z příjmů splatná		
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	94	78
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)		
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	94	78
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	28379	6029
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.		

Člen statutárního orgánu, jehož podpisový záznam byl připojen k účetní závěrce: Ing. Anton Salva, statutární ředitel

Příloha č. 3

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Plzni
oddíl B, vložka 996

Datum vzniku a zápisu:	20. května 2002
Spisová značka:	B 996 vedená u Krajského soudu v Plzni
Obchodní firma:	CORI REAL a.s.
Sídlo:	Karlovy Vary - Stará Role, Závodu míru 901/157, PSČ 36017
Identifikační číslo:	263 45 803
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární ředitel:	
statutární ředitel:	ANTON SALVA, dat. nar. 6. dubna 1947 Závodu míru 901/157, Stará Role, 360 17 Karlovy Vary Den vzniku funkce: 1. února 2015 Den vzniku členství: 1. února 2015
Počet členů:	1
Způsob jednání:	Statutární ředitel jedná a podepisuje za společnost tak, že k nadepsané nebo vytištěné obchodní firmě společnosti připojí svůj vlastnoruční podpis.
Správní rada:	
předseda správní rady:	ANTON SALVA, dat. nar. 6. dubna 1947 Závodu míru 901/157, Stará Role, 360 17 Karlovy Vary Den vzniku funkce: 1. února 2015 Den vzniku členství: 1. února 2015
Počet členů:	1
Akcie:	20 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč Akcie nejsou registrovaným účastnickým cenným papírem a jsou emitovány v listinné podobě.
Základní kapitál:	2 000 000,- Kč Splaceno: 100%
Ostatní skutečnosti:	Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

Příloha č. 4

USNESENÍ

Krajský soud v Plzni rozhodl samosoudkyní JUDr. Svatavou Dvoreckou ve věci

navrhovatelky: **CORI REAL a.s.**, IČO 26345803,
sídlem Závodu míru 901/157, 360 17 Karlovy Vary - Stará Role,

za účasti: **Ing. Luboš Marek**, IČO 16927532,
bytem Rennerova 2510, 269 01 Rakovník
oba zastoupení advokátem Mgr. Ivo Kroužkem,
sídlem Washingtonova 1599/17, 110 00 Praha 1 - Nové Město

o jmenování znalce

takto:

- I. Soud jmenuje znalcem Ing. Luboše Marka, IČO 16927532, bytem Rennerova 2510, 269 01 Rakovník, znalce pro obor ekonomika, odvětví ceny a odhady, se specializací odhady podniků, účetní evidence, k ocenění jmění společnosti CORI REAL a.s., IČO 26345803, sídlem Závodu míru 901/157, 360 17 Karlovy Vary - Stará Role, z důvodu připravovaného rozdělení společnosti CORI REAL a.s. rozštěpením se vznikem tří nových společností s ručením omezeným, na které přejde jmění společnosti CORI REAL a.s.
- II. Náhrada nákladů řízení se navrhovatelce nepřiznává.
- III. Odměnu za zpracování posudku hradí navrhovatelka.

Odůvodnění:

Návrhem ze dne 12. 4. 2018 požádala navrhovatelka soud, aby ustanovil znalce pro ocenění jmění společnosti CORI REAL a.s., z důvodu připravovaného rozdělení společnosti CORI REAL a.s. rozštěpením se vznikem tří nových společností s ručením omezeným, na které přejde jmění společnosti CORI REAL a.s. ve smyslu ust. § 243 odst. 1 písm. b), bod 2 zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev.

Podle ust. § 253 odst. 2 a v souladu s ust. § 28 písm. a) zákona č. 125/2008 Sb. musí být znalec jmenován soudem, jestliže tento zákon vyžaduje ocenění jmění osoby zúčastněné na přeměně znalcem, a to na návrh této osoby.

V daném případě se jedná o ocenění jmění společnosti navrhovatelky ve věci připravovaného rozštěpení společnosti se vznikem nových společností, soud proto návrhu vyhověl a rozhodl tak, jak je uvedeno ve výrocích tohoto usnesení.

Poučení:

Proti tomuto usnesení lze podat odvolání do 15 dnů od jeho doručení k Vrchnímu soudu v Praze prostřednictvím soudu podepsaného.

Plzeň 16. dubna 2018

JUDr. Svatava Dvorecká v. r.
samosoudkyně

Toto rozhodnutí ze dne 16. dubna 2018, č.j. 46Nc 4011/2018-10 nabylo právní moci dne 25. dubna 2018. Připojení doložky provedla Jana Voldřichová dne 27. dubna 2018.

Doložka konverze na žádost do dokumentu v listinné podobě

Tento dokument v listinné podobě, který vznikl pod pořadovým číslem 107344695-191930-180502112407 převedením z dokumentu obsaženého v datové zprávě, skládajícího se z 1 listů, se shoduje s obsahem dokumentu, jehož převedením vznikl.

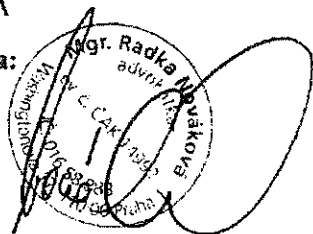
Autorizovanou konverzí dokumentu se nepotvrzuje správnost a pravdivost údajů obsažených v dokumentu a jejich soulad s právními předpisy.

Vstupující dokument obsažený v datové zprávě byl podepsán zaručeným elektronickým podpisem založeným na kvalifikovaném certifikátu vydaném kvalifikovaným poskytovatelem služeb vytvářejících důvěru a platnost zaručeného elektronického podpisu byla ověřena dne 02.05.2018 v 11:24:17. Zaručený elektronický podpis byl shledán platným (dokument nebyl změněn) a ověření platnosti kvalifikovaného certifikátu bylo provedeno vůči seznamu zneplatněných kvalifikovaných certifikátů vydanému k datu 02.05.2018 10:25:45. Údaje o zaručeném elektronickém podpisu: číslo kvalifikovaného certifikátu 30 C8 5E, kvalifikovaný certifikát byl vydán kvalifikovaným poskytovatelem služeb vytvářejících důvěru PostSignum Qualified CA 2, Česká pošta, s.p. [IČ 47114983] pro podepisující osobu (označující osobu) Jana Voldřichová, administrativní pracovník, KS v Plzni, 562, Krajský soud v Plzni [IČ 00215694]. Elektronický podpis byl označen platným časovým razítkem, založeným na kvalifikovaném certifikátu vydaném kvalifikovaným poskytovatelem služeb vytvářejících důvěru. Platnost časového razítka byla ověřena dne 02.05.2018 v 11:24:17. Údaje o časovém razítku: datum a čas 27.04.2018 09:06:15, číslo kvalifikovaného časového razítka 55 8F FB 4C, kvalifikované časové razítko bylo vydáno kvalifikovaným poskytovatelem služeb vytvářejících důvěru ACAeID2 - Qualified Root Certificate (kvalifikovaný systémový certifikát kořenové CA), eIdentity a.s..

Vystavil: Mgr. RADKA NOVÁKOVÁ, advokátka
Pracoviště: Mgr. RADKA NOVÁKOVÁ, advokátka
dne 02.05.2018

Jméno, příjmení a podpis osoby, která autorizovanou konverzi dokumentu provedla:
RADKA NOVÁKOVÁ

Otisk úředního razítka:



Poznámka:

Kontrola této doložky lze provést v centrální evidenci doložek přístupné způsobem umožňujícím dálkový přístup na adrese <https://www.czechpoint.cz/overovacidolozky>.

