# ZNALECKÝ POSUDEK

## č. 51 - 09 / 15

ocenění hodnoty akcií společnosti

# Vodohospodářské inženýrské služby, a.s.,

se sídlem Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5

| | |
|---|---|
| **Objednavatel:** | **CYRRUS CORPORATE FINANCE, a.s.**<br>Veveří 111<br>616 00 Brno<br>IČ: 277 58 419 |
| **Zpracovatel:** | **Ing. Petr Pelc, Ph.D.**<br>znalec v oboru ekonomika, odvětví ceny a odhady se specializací akcie a deriváty kapitálového trhu, cenné papíry a obchodování s nimi, spotřební elektronika, výpočetní a kancelářská technika, nábytek, vybavení a zařízení domácností, odvětví peněžnictví a pojišťovnictví se specializací kapitálový trh. Kontakt: Květinářská 405/2, 602 00 Brno; pelc@seznam.cz |
| **Účel posudku:** | tržní ocenění souboru akcií, tvořících předmět dražby, za účelem provedení veřejné nedobrovolné dražby cenných papírů dle § 33 zákona 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu |
| **Rozhodné datum ocenění:** | 30. 09. 2015 |
| **Zpracováno dne:** | 17. 12. 2015 |
| **Posudek obsahuje:** | 24 stran textu + 17 stran příloh |
| **Posudek se předává:** | ve třech vyhotoveních |
| **Výtisk číslo:** | 1 |

## OBSAH

**1. ÚVOD....3**
1.1. ÚČEL OCENĚNÍ....3
1.2. OBECNÉ PŘEDPOKLADY A OMEZUJÍCÍ PODMÍNKY OCENĚNÍ....3
1.3. PODKLADOVÉ MATERIÁLY....4
1.4. DEFINICE A POJMY....5

**2. NÁLEZ....7**
2.1. IDENTIFIKACE SPOLEČNOSTI....7
2.2. HLAVNÍ ČINNOSTI SPOLEČNOSTI....8
2.3.OBCHODOVÁNÍ S AKCIEMI NA VEŘEJNÉM TRHU....9

**3. POSUDEK....10**
3.1. PŘEDMĚT OCENĚNÍ....10
3.2. METODY OCEŇOVÁNÍ AKCIÍ....10
3.2.1. METODY OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY TRHU....11
3.2.2. METODY OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY MAJETKU....11
3.2.3. METODY OCENĚNÍ NA ZÁKLADĚ ANALÝZY VÝNOSŮ....12
3.3. POUŽITÉ PŘÍSTUPY A METODY OCENĚNÍ....14
3.4. OCENĚNÍ METODOU MAJETKOVOU - ÚČETNÍ....14
3.5. OCENĚNÍ METODOU MAJETKOVOU - PŘECENĚNÍ AKTIV....15
3.6. REKAPITULACE STANOVENÝCH CEN....19

**4. ZÁVĚR....21**

**5. ZNALECKÁ DOLOŽKA....22**

**6. LITERATURA....23**

**7. SEZNAM PŘÍLOH....24**

# 1. ÚVOD

## *1.1. Účel ocenění*

Tento posudek je zpracován na základě objednávky společnosti CYRRUS CORPORATE FINANCE, a.s.. Jeho účelem je stanovení tržní hodnoty akcií společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. se sídlem Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5, IČ: 601 93 689 pro účely provedení veřejné dražby cenných papírů. Akcie nejsou kótované na oficiálních trzích (nejsou veřejně obchodovatelné). Předmětem dražby je balík 3 315 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč, tj. celkem 8,62 % podíl na celkovém objemu emise.

## *1.2. Obecné předpoklady a omezující podmínky ocenění*

Tento posudek byl vypracován v souladu s následujícími obecnými předpoklady a omezujícími podmínkami:

- Informace a finanční data poskytnutá zadavatelem a statutárním ředitelem společnosti jsem považoval za věrohodné, pravdivé a správné. Předmětem mého posudku nebylo právní posouzení a tudíž se předpokládá, že vlastnická práva k oceňovanému majetku jsou účinná. Z tohoto titulu nepřebírám žádnou odpovědnost.

- Informace z ostatních zdrojů, které jsou použity ve znaleckém posudku, jsou považovány za věrohodné, avšak nebyly ověřovány ve všech případech. Pokud nebylo uvedeno jinak, při ocenění byly použity informační zdroje vymezené v rámci podkladových materiálů.

- Znalecký posudek byl zpracován na základě podmínek, které byly známy v době jeho vypracování, za případné změny v tržních podmínkách po předání znaleckého posudku nebude převzata žádná odpovědnost.

- Při ocenění byly respektovány právní předpisy platné a účinné v době zpracování.

- Výsledky ocenění jsou platné pouze ve vztahu k vymezenému účelu a k uvedenému datu ocenění a nelze je použít za jiným účelem.

- Znalec nemá žádné současné ani budoucí zájmy na majetku, který je předmětem posudku.

- Znalec tímto prohlašuje, že závěry znaleckého posudku vycházely z podkladů předložených zadavatelem posudku a dokumentů, které mu předložil statutární ředitel společnosti, a že tyto dokumenty použil jako celek, tj. zkoumal je jednotlivě a ve vzájemné souvislosti, přičemž žádný takový dokument neopomenul. V případě, že management společnosti nepředložil znalci dokumenty, které mohly mít vliv na zpracování znaleckého posudku, nepřijímá znalec jakoukoli odpovědnost s touto skutečností související.

### *1.3. Podkladové materiály*

Pro potřeby zpracování ocenění byly použity materiály poskytnuté zadavatelem posudku, dokumentace získaná od společnosti a veřejné informace. Jedná se zejména o následující materiály:

materiály poskytnuté zadavatelem posudku:

- výroční zpráva společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. 2013
- výroční zpráva společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. 2014
- rozvaha účetní jednotky Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. ke 30.09.2015
- výkaz zisku a ztráty účetní jednotky Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. ke 30.09.2015
- obratová předvaha účetní jednotky Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. ke 30.09.2015
- ocenění akcií společnosti ze dne 1.4.2015: Ing. Lenka Tůmová, znalec v oboru ekonomika

literatura a materiály opatřené znalcem:

- výpis z obchodního rejstříku (internetový zdroj: www.justice.cz)
- zákon č. 36/1967 Sb. v platném znění - zákon o znalcích a tlumočnících
- zákon č. 151/1997 Sb. - zákon o oceňování majetku, ve znění zákona č. 121/2000 Sb., zákona č. 237/2004 Sb. a zákona č. 257/2004 Sb.
- vyhláška č. 540/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku), ve znění vyhlášky č. 452/2003 Sb. a vyhlášky č. 640/2004 Sb.
- zákon č. 83/1998 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon č. 50/1976 Sb. o územním plánováním a stavebním řádu (stavební zákon)
- Bradáč, A. a kol. - Soudní inženýrství, Akademické nakl. CERM, s.r.o.
- Kislingerová, E. - Oceňování podniku, C.H.BECK
- Mařík, M. - Určování hodnoty firem, Praha, Ekopress
- Mařík, M. - Diskontní míra v oceňování, Praha: 1. vydání, VŠE v Praze, 2001
- Mařík, M. - Metody oceňování podniku, Praha, Ekopress
- Musílek, P. - Trhy cenných papírů, Praha, Ekopress

ostatní vybrané veřejné zdroje:

www.akcie-cz.kurzy.cz - Informační portál mapující kapitálový trh
www.justice.cz - Obchodní rejstřík
www.vis-praha.cz - stránky společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s.

### *1.4. Definice a pojmy*

**ČISTÝ OBCHODNÍ MAJETEK** je vymezen jako obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li fyzickou osobou, nebo veškerých závazků, je-li právnickou osobou.

**OBCHODNÍ MAJETEK** je definován takto: Obchodním majetkem podnikatele, který je fyzickou osobou, se pro účely tohoto zákona rozumí majetek (věci, pohledávky a jiná práva a penězi ocenitelné jiné hodnoty), který patří podnikateli a slouží nebo je určen k jeho podnikání. Obchodním majetkem podnikatele, který je právnickou osobou, se rozumí veškerý jeho majetek.“

**OBCHODNÍ JMĚNÍ („JMĚNÍ“)** představuje souhrnný pohled na majetek a závazky podniku a je vymezen jako soubor obchodního majetku a závazků vzniklých podnikateli, který je fyzickou osobou, v souvislosti s podnikáním. Jměním podnikatele, který je právnickou osobou, je soubor jeho veškerého majetku a závazků.

**VLASTNÍ KAPITÁL** tvoří vlastní zdroje financování obchodního majetku podnikatele a v rozvaze se vykazuje na straně pasiv.

Podle zákona č. 526/1990 Sb., o cenách, rozeznáváme následující druhy cen: cenu sjednanou a cenu zjištěnou.

**CENA SJEDNANÁ** - Strany transakce mají svobodu při sjednávání cen (volné ceny), pokud právní, resp. cenové předpisy nestanoví jinak (regulované ceny).

Cenou sjednanou pro transakci se rozumí objektivní skutečnost, která vyjadřuje protihodnotu sjednanou stranami za převáděný majetek, práva či jiné majetkové hodnoty nebo poskytované služby v daném jedinečném případě.

**CENA ZJIŠTĚNÁ (určená, administrativní)** - Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, v platném znění upravuje způsoby oceňování věcí, práv a jiných majetkových hodnot a služeb pro účely stanovené zvláštními předpisy, stanoví-li tak příslušný orgán v rámci svého oprávnění nebo dohodnou-li se tak strany. Majetek a služby se podle tohoto zákona oceňují obvyklou cenou, pokud tento zákon nestanoví jiný způsob oceňování.

Obvyklou cenou se rozumí cena, která byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku se stejnou užitnou hodnotou nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku ke dni ocenění.
V ostatních případech oceňování se majetek a služby oceňují hodnotou. Hodnota však není - na rozdíl od ceny - objektivní či vypočitatelnou skutečností, ale subjektivním (i když často objektivizovaným) odhadem hodnoty předmětu v daném čase, pro daný účel a podle konkrétní definice hodnoty.

**HODNOTA AKCIE** je v tomto znaleckém posudku stanovená jako alikvotní podíl na tržní hodnotě čistého obchodního majetku cílové společnosti, přičemž v souladu s Mezinárodními oceňovacími standardy (IVS) pod pojmem tržní hodnota rozumíme odhadnutou částku, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi koupěchtivým kupujícím a prodejechtivým prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, při jejímž uzavření by její strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.

**OBJEKTIVIZOVANÁ HODNOTA** - Známe mnoho druhů objektivizovaných hodnot, např. tržní (obecnou, popř. obvyklou, reálnou), substanční (věcnou, reprodukční, popř. nákladovou), užitnou (popř. výnosovou), směnnou (popř. srovnávací), účetní, likvidační, hodnotu promptního prodeje a jiné. V praxi převládá pojem objektivizované hodnoty s přívlastkem tržní.
Objektivizovaná hodnota je používána zejména tam, kde je nutno vyloučit jakýkoliv subjektivní vliv, včetně subjektivního vlivu znalce. Objektivizace se zpravidla dosahuje použitím údajů, které jsou nesporné (tj. historických údajů) nebo metod ocenění, které jsou invariantní (viz přísl. ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, ve znění pozdějších předpisů – dále jen „zákon o oceňování majetku“). Objektivizované hodnoty je využíváno zejména při ocenění pro daňové účely nebo pro ocenění, které musí být zcela nesporné.
Hodnota při ocenění pro účely přechodu účastnických cenných papíru na hlavního akcionáře však nemusí být hodnotou nespornou, resp. nemusí mít rozhodující funkci, má především zajistit možnost akcionářům dotčeným rozhodnutím většinového akcionáře vystoupit ze společnosti za spravedlivých podmínek.

**SUBJEKTIVNÍ HODNOTA** - Před transakcí dochází nejprve k ryze subjektivním ocenění majetku, práv či jiných majetkových hodnot nebo služeb, které je provedeno stranami transakce.
Subjektivní hodnota vyjadřuje vztah konkrétního subjektu (či skupiny subjektů) k danému majetku. Někdy je tato hodnota nazývána také hodnotou investiční. Subjektivní hodnota je hodnotou z hlediska konkrétní jednotlivé osoby, při zohlednění jejích představ a názorů. Z tohoto důvodu se subjektivní hodnota samozřejmě muže odchylovat a často také velmi odchyluje jak od tržní, tak od objektivizované hodnoty. I když pro účely ocenění nejsou primárně určena ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „zákon o oceňování majetku“), lze za pomoci ustanovení § 2 odst. 1 zákona o oceňování majetku formulovat jeden z rozdílu mezi tržní hodnotou, resp. objektivizovanou hodnotou a subjektivní hodnotou. Rozdíl spočívá mimo jiné v tom, že subjektivní hodnota zohledňuje vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího, ale i vliv zvláštní obliby předmětu ocenění. Z hlediska účelu tohoto ocenění lze subjektivní hodnotu jako adekvátní kategorii hodnoty zcela vyloučit, neboť by její použití zejména mohlo vést k nerovnému zacházení s akcionáři.

**TRŽNÍ HODNOTA** (Fair value) je účetní pojem obsažený v Mezinárodním účetním standardu č. 16 (IAS 16). Je definován jako "částka, za kterou by mohlo být směněno aktivum mezi informovanými, ochotnými stranami v arm´s lenght transaction".

Tržní hodnotou (Markét Value) se rozumí v souladu s definicí v Mezinárodních oceňovacích standardech (IVS 2003) odhadnutá částka, za kterou by byl předmět ocenění směněn k datu ocenění mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím. Podle definice přijaté IVSC a TEGOVA je tržní hodnota odhadovaná částka, za kterou by aktivum mělo být směněno k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při arm´s length transakci po náležitém marketingu, přičemž obě strany jednaly informovaně, uvážlivě a bez nátlaku. Je třeba interpretace v souvislosti s detailním komentářem v EVS 4.3.

Tržní hodnota obsahuje také předpoklad tzv., nejlepšího využití. Dle IVS 2003 se jedná o nejpravděpodobnější využití předmětu ocenění, které je fyzicky možné, právně přípustné, patřičně odůvodněné, finančně přijatelné a ústící v nejvyšší hodnotu.

## 2. NÁLEZ

### *2.1. Identifikace společnosti*

Základní identifikační údaje o emitentovi, jehož akcie jsou předmětem ocenění, byly převzaty z výpisu z obchodního rejstříku, který je uveden v příloze č.1. Společnost je zapsaná v obchodním rejstříku vedeným Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 2382.

Datum zápisu: 1. ledna 1994

**Obchodní firma: Vodohospodářské inženýrské služby, a.s.**

Sídlo: **Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5**

Identifikační číslo: **601 93 689**

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:
výkon zeměměřických činností
projektová činnost ve výstavbě
provádění staveb, jejich změn a odstraňování
výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Statutární ředitel:
PETR TAUSCH, dat. nar. 30. října 1955
Myslbekova č.ev. 8, Hradčany, 169 00 Praha 6
Den vzniku funkce: 30. května 2014
Den vzniku členství: 30. května 2014
Způsob jednání: Společnost zastupuje statutární ředitel.

Správní rada:

předseda správní rady:
Ing. MARTIN BUTOR, dat. nar. 8. července 1974
Soukalova 2042/1g, Modřany, 143 00 Praha 4
Den vzniku funkce: 30. května 2014
Den vzniku členství: 30. května 2014

člen správní rady:
MILENA PRSKAVCOVÁ, dat. nar. 28. července 1957
č.p. 2, 295 01 Horní Bukovina
Den vzniku členství: 30. května 2014

člen správní rady:
Ing. JITKA HRUBÁ, dat. nar. 20. března 1968
Nový Svět 82, 512 46 Harrachov
Den vzniku členství: 30. května 2014
Bydliště:
č.p. 21, 294 30 Strenice

Akcie: 38 446 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
Může být vydána jako hromadná.

**Základní kapitál: 38 446 000,- Kč**
Splaceno: 38 446 000,- Kč

Ostatní skutečnosti:

Akciová společnost byla založena Fondem národního majetku ČR na základě privatizačního projektu Středočeských vodovodů a kanalizací Praha, s.p. dle rozhodnutí MSNMP ČR ze dne 16.9.1993
č.j. 24/93 - 360.

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

Valná hromada schvaluje snížení základního kapitálu společnosti:
a) z důvodu předchozího rozhodnutí valné hromady o odkupu vlastních akcií od akcionářů, kteří je chtěli prodat, ale pro jejich neobchodovatelnost na veřejných trzích se obraceli na emitenta.

b) základní kapitál se snižuje z částky 40.495.000,-- Kč na částku 38.446.000,--
Kč. Základní kapitál se sníží o jmenovitou hodnotu 2.049 kusů vlastních akcií, ve jmenovité hodnotě 1.000,-- Kč každé z nich, které jsou v majetku společnosti, tj. o částku 2.049.000,-- Kč.

c) částka odpovídající snížení základního kapitálu bude po odečtení nákladů na odkup vlastních akcií tj. 922 050,- Kč převedena do rezervního fondu ve výši 1 126 950,- Kč.

Po zápisu snížení základního kapitálu společnosti do obchodního rejstříku budou akcie použité na snížení základního kapitálu, které jsou v majetku společnosti zničeny a pořízen o zničení akcií protokol.

### *2.2. Hlavní činnosti společnosti*

- Kamerové prohlídky - nedestruktivní kontrola potrubí od DN 40 do DN 2000 pomocí kamerového inspekčního systému. Inspekce pomocí nezávislého speciálního vozu s vestavěným systémem firmy itv a kamerovým kompletem SH-O-VARIO.

- Laboratoř - akreditované laboratorní pracoviště v oboru vodovodů a kanalizací. Společnost nabízí provedení odběrů a rozborů odpadních, povrchních i pitných vod. Je prováděna analýza chemických a fyzikálních ukazatelů.

- Geodetické práce - geografické informační systémy (GIS) a geodetické služby, vyhotovení projektové dokumentace, vyhledávání kabelů a potrubí.

- Ochraňování a vývoz pohotovostních zásob Správy státních hmotných rezerv pro potřeby nouzového zásobování pitnou vodou po vyhlášení krizových stavů.

- Projekční a poradenská činnost ve vodohospodářské výstavbě

- Inženýring- zastupování investora ve všech fázích výstavby

### *2.3. Obchodování s akciemi na veřejném trhu*

| | |
|---|---|
| *Název emitenta* | Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. |
| *ISIN* | CZ0009055950 |
| *BIC* | BAAVKINS |
| *Jmenovitá hodnota akcie* | 1 000,- Kč |
| | |
| *První kotace* | 03.03.1995 (Burza cenných papírů Praha) |
| *Poslední kotace* | 18.04.2002 (RMS - RM-Systém) |

Akcie byly obchodovány na veřejných trzích (RMS - RM-Systém a Burza cenných papírů Praha) od roku 1995 do roku 2002. (příloha č. 5)

**Základní informace o VODHOSP.INŽ.SLUŽBY**

| BCP - Burza cenných papírů Praha | | |
|---|---|---|
| Poslední kotace | 28.03.1997 | 47.72 |
| První kotace | 03.03.1995 | 616.00 |
| Minimální cena | 27.03.1997 | 45.45 |
| Maximální cena | 03.03.1995 | 616.00 |
| Celkový objem | | 231 235.00 |

| RMS - RM-System | | |
|---|---|---|
| Poslední kotace | 18.04.2002 | 276.10 |
| První kotace | 28.03.1995 | 284.00 |
| Minimální cena | 13.04.1999 | 1.00 |
| Maximální cena | 29.03.2002 | 302.30 |
| Celkový objem | | 2 004 431.10 |

zdroj: www.akcie-cz.kurzy.cz

Vzhledem k dlouhému časovému odstupu od vyřazení akcií z veřejného obchodování nemá tehdejší cena vliv na aktuální ocenění akcií.

# 3. POSUDEK

## *3.1. Předmět ocenění*

Předmětem ocenění jsou cenné papíry, akcie společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. se sídlem Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5, IČ: 601 93 689, které nejsou kótované na oficiálních trzích (nejsou veřejně obchodovatelné).

## *3.2. Metody oceňování akcií*

Cílem finančního ocenění akcií je vyjádřit jejich hodnotu peněžitým ekvivalentem. Při hledání výsledné peněžité hodnoty používáme celou řadu oceňovacích metod, které můžeme rozdělit do tří základních skupin:

- **Ocenění na základě analýzy trhu (srovnávací metody)**

Metody založené na analýze trhu srovnávají oceňované akcie s akciemi srovnatelných podniků, které jsou běžně obchodovány na veřejných trzích. Pro výpočet vnitřní hodnoty akcie použijeme porovnání vhodných ukazatelů (např. cena akcie/cash flow na akcii, cena akcie/účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii, cena akcie/dividenda připadající na akcii, cena akcie/tržby připadající na akcii). Kapitálový trh v případě oceňování veřejně obchodovatelných akcií poskytuje také velmi důležitou informaci - aktuální kurz akcie.

- **Ocenění na základě analýzy majetku (majetkové metody)**

Tyto metody jsou založené na analýze stavových veličin (majetku). Mezi majetkové metody patří zejména metoda účetní hodnoty, metoda substanční hodnoty příp. metoda likvidační hodnoty.

- **Ocenění na základě analýzy výnosů (výnosové metody)**

Tyto metody jsou založené na analýze tokových veličin (výnosu). Tato skupina metod nahlíží na akcii jako na investici, jejíž hodnota je určena očekávanými budoucími příjmy investora. Teoreticky jsou výnosové metody nejsprávnějšími metodami. Mezi základní výnosové metody popisované v literatuře patří:

- dividendové diskontní modely (DDM – *dividend discont model*),
- metody diskontovaných peněžních toků (metoda DCF – *discounted cash flow*),
- metoda kapitalizovaných čistých výnosů,
- metody založené na ukazateli EVA (*economic value added*).

K syntéze výsledků ocenění pak můžeme použít různé kombinace výše uvedených metod nebo metody z nich odvozené.

### *3.2.1. Metody ocenění na základě analýzy trhu*

Metoda ocenění váženým průměrem cen z uskutečněných obchodů evidovaných v CD

Tato metoda se používá pro určení přiměřenosti ceny při povinné nabídce převzetí, která musí být nabídnuta veřejným návrhem smlouvy o koupi akcií.

Při výpočtu váženého průměru cen je rozhodné období šesti měsíců předcházejících dni ocenění D.M. (D je pořadové číslo dne v měsíci a M je pořadové číslo měsíce) stanoveno tak, že prvním dnem rozhodného období je den D v měsíci šest měsíců předcházejícím měsíci M. Výpočet je prováděn ve dvou krocích:

1. V prvním kroku jsou sumarizovány počty obchodovaných cenných papírů a celkový objem obchodů v jednotlivých dnech rozhodného období, a to podle vzorců:

$$\mathbf{N} = \sum \mathbf{n_d}$$
$$\mathbf{O} = \sum \mathbf{o_d}$$

kde $n_d$ je počet kusů cenných papírů, s nimiž bylo obchodováno v den d a
$o_d$ je objem obchodů uskutečněných v den d v korunách (zjištěný jako součin ceny a počtu kusů pro jednotlivé obchody).

2. Ve druhém kroku je vypočtena průměrná cena za rozhodné období podle vzorce:

$$\mathbf{C = O/N}$$

### *3.2.2. Metody ocenění na základě analýzy majetku*

- **Metoda účetní hodnoty (book value)**

Tato metoda se opírá o informace zjištěné v účetnictví. Vypovídací schopnost této metody je významně omezena zejména platnými postupy účtování, které neumožňují zobrazit reálnou hodnotu majetku v okamžiku ocenění. Mezi skutečnosti, které nejvíce zkreslují obraz oceňovaného podniku v účetnictví patří zejména tyto:

- účetní hodnota aktiv je vyjádřena v historických pořizovacích cenách, z těchto cen se vypočítávají i odpisy,
- účetní hodnota zásob, materiálu a výrobků nevyjadřuje jejich aktuální nákupní resp. prodejní cenu,
- pohledávkách se účtuje v nominální hodnotě bez zohlednění pravděpodobnosti s jakou budou zaplaceny, apod.

Vyjdeme-li tedy z účetních výkazů, pak vlastní kapitál společnosti je rozdíl mezi účetní hodnotou celkových aktiv a účetní hodnotou všech závazků. Na ocenění podniku účetní hodnotou je třeba pohlížet jako na výchozí hodnotu pro další ocenění.

- **Metoda substanční hodnoty**

Tato metoda poskytuje věrohodné a snadno kontrolovatelné výsledky, avšak je velmi pracná. Jedná se o **ocenění jednotlivých majetkových částí** podniku z pohledu *going concern*, tj. z pohledu jejich zapojení do fungujícího podniku. Její princip spočívá v tom, že zjišťujeme reprodukční hodnoty (tj. náklady znovupořízení) jednotlivých aktiv snížené o patřičné opotřebení.

Tyto náklady na znovupořízení je možné zjišťovat několika způsoby:

- indexovou metodou (použití cenových indexů),
- přímým zjišťováním cen (ceníky, kalkulace cen),
- oceňování podle zvolené jednotky (např. u staveb náklady na $m^2$),
- metoda funkčního zjišťování cen (kombinace předchozích metod),
- metoda tržního porovnání (vychází z databáze již realizovaných prodejů).

Metoda zjištění reprodukčních hodnot umožňuje kvantifikovat majetkovou základnu podniku, ne však nekvantifikovatelné nehmotné složky (goodwill, pracovní sílu, vybudovanou síť odběratelů apod.).

Samostatnou variantou této metody je i zjištění případné **likvidační hodnoty** podniku. Ta nahlíží na hodnotu podniku jako na sumu peněz, kterou lze získat prodejem jednotlivých složek podniku. Podnik tak představuje určitý soubor jednotlivých položek majetku a závazků.

### *3.2.3. Metody ocenění na základě analýzy výnosů*

- **Dividendové diskontní modely**

Výpočet tržní hodnoty akcií je založen na velikosti výnosu akcionáře ve formě dividendy. Dividendové diskontní modely nepracují pouze s dividendou a s tempem jejího růstu, ale ve výsledné hodnotě vlastního kapitálu se promítá i kapitálový zisk, tedy eventuální prodejní cena akcie v budoucím období.

Aby bylo možno aplikovat některý z dividendových diskontních modelů, musí být splněny alespoň následující předpoklady:

1. Podnik má založenou dlouhodobou, stabilní dividendovou politiku a s tím spojený ustálený výplatní a aktivační poměr.
2. V podniku existuje vysoká míra závislosti mezi úrovní dividendy a volným peněžním tokem pro akcionáře.
3. Podnik se vyznačuje ustálenou strukturou financování, tj. má stabilní finanční páku.

Základním dividendovým diskontním modelem je Gordonův model pro stabilní růst, který předpokládá ustálenou míru růstu dividend (g), které obvykle koresponduje s mírou růstu ekonomiky jako celku (HDP + inflace). Dalším předpokladem použití Gordonova modelu je větší požadovaná výnosová míra akcionáře (r), než je očekávaná růstová míra dividend (g). Výpočet vnitřní hodnoty akcie pak provedeme podle jednoduchého vztahu

$$\text{hodnota akcie} = DIV/(r-g) ,$$

kde DIV je očekávaná dividenda na konci prvního roku.

Kromě Gordonova modelu pro stabilní růst se v praxi používají ještě dvoufázový a třífázový dividendový diskontní model, které předpokládají rozdílné tempo růstu dividend v jednotlivých fázích.

- **Metody diskontovaných peněžních toků (DCF)**

Společným znakem všech variant metody DCF je, že hodnotu podniku odvozují od budoucích výnosů, které převádějí na jejich současnou hodnotu. Těmito výnosy jsou peněžní toky, protože pouze ty jsou reálným příjmem a tedy reálným vyjádřením užitku. Volný peněžní tok je takové

množství peněz, které může být z podniku odčerpáno, aniž by došlo k narušení jeho finanční stability.

Z hlediska specifikace peněžního toku rozlišujeme následující možnosti podle toho, pro koho je peněžní tok určen:

- peněžní tok pro věřitele a pro akcionáře *(free cash flow to the firm – FCFF),*
- peněžní tok pro vlastníky *(free cash flow to the equity),*
- peněžní tok pro firmu u nezadlužené firmy *(adjusted present value – APV).*

Rozdíly mezi jednotlivými modifikacemi spočívají ve vymezení jednotlivých peněžních toků.

**Volný peněžní tok do firmy FCFF** představuje veškeré peněžní toky, které podnik generuje, a to jak pro věřitele, tak pro akcionáře. Volné peněžní toky do firmy zjistíme podle zjednodušeného schématu

$$FCFF = EBIT(1 - d) + odpisy – \Delta WC – investice,$$

kde EBIT ….. zisk před úhradou daní a úroků,
d ….. sazba daně z příjmů,
odpisy ….. odpisy (a ostatní náklady, které nemají charakter výdajů),
ΔWC ….. změna čistého pracovního kapitálu,
investice .... investice do pořízení investičního majetku.

**Volný peněžní tok pro vlastníky FCFE** určíme tak, ze od volného peněžního toku, který generuje firma, odečteme nároky věřitelů, tj. splátky úvěrů a úroky snížené o daňový štít (naopak přičteme případné nově přijaté úvěry)

FCFE = FCFF – úroky(1–d) – splátky úvěrů + nově přijaté úvěry .

**Metoda DCF APV** vychází ze stejně vypočteného volného peněžního toku jako metoda DCFF, s tím rozdílem, že pro diskontování těchto peněžních toků nepoužijeme průměrné vážené náklady kapitálu jako v případě metody DCFF, ale náklady vlastního kapitálu, protože předpokládáme výhradní financování vlastním kapitálem.

V dalším výkladu pro jednoduchost předpokládejme výpočet hodnoty podniku z volného peněžního toku pro firmu FCFF. Celkovou hodnotu podniku (brutto) Hb určíme standardní dvoufázovou metodou. První fáze zahrnuje období, pro které je oceňovatel schopen vypracovat prognózu volného peněžního toku pro jednotlivá léta, druhá fáze pak zahrnuje období od konce první fáze do nekonečna. Hodnotu Hb pak vypočítáme pomocí výrazu:

$$H_b = \sum_{t=1}^{T} FCF_t \cdot (1+i_k)^{-t} + \frac{(FCF_{T+1})/(i_k - g)}{(1+i_k)^T}$$

kde $FCF_t$ ….. volný peněžní tok v roce t první fáze,
$i_k$ ….. kalkulovaná úroková míra (tj. diskontní míra),
T ….. délka první fáze v letech,
g ….. předpokládané tempo růstu FCF během druhé fáze ($i_k > g$).

Pro správné použití metody DCF je zapotřebí správně stanovit diskontní míru ik a tempo růstu FCF g. Tomuto problému se budeme podrobně věnovat v analýze ocenění.

- **Metoda kapitalizovaných čistých výnosů**

Tato metoda vychází ze stejného principu jako metoda DCF, ale výnosem se zde rozumí trvalý zisk, jehož rozdělením není dotčena podstata podniku. Východiskem této metody jsou účetní výkazy za posledních 3 až 5 let, které se upraví na srovnatelnou reálnou úroveň. Počítáme s upraveným hospodářským výsledkem po daních a po odpočtu placených úroků. Paušální nebo analytickou metodou stanovíme **trvale odnímatelný čistý výnos** jako velikost prostředků, které je možno rozdělit vlastníkům, aniž by byla dotčena podstata podniku. Pomocí vzorce pro věčnou rentu nebo prognózováním trvale odnímatelného čistého výnosu a dvoufázové metody (podobně jako u metody DCF) určíme hodnotu podniku.

### *3.3. Použité přístupy a metody ocenění*

Jako první byla aplikována metoda majetková - účetní (book value). Tato metoda má v obecné rovině orientační charakter a je zařazena pro úplnost posudku.

Společnost vykonává svou hospodářskou činnost v odvětví, jehož vývoj je v období současné ekonomické situace jen velmi těžko predikovatelný. Budoucí ekonomický vývoj společnosti je v současné době těžce odhadnutelný. Sestával by z mnoha předpokladů, jejichž kombinace by značně rozšiřovala interval spekulativně vypočtené hodnoty. Vzhledem k velmi nízké ziskovosti hospodaření společnosti je aplikace výnosové metody v tomto případě nevhodná.

Jako stěžejní byla použita majetková metoda - přecenění aktiv. Její podstatou je tržní přecenění rozvahových majetkových položek. Od souhrnu veškerých podstatných aktiv je odečtena hodnota závazků v plné výši.

Metody tržního porovnání nelze aplikovat z důvodu absence použitelné srovnávací základny.

Historie obchodování akcií na veřejném trhu je vzhledem k časové vzdálenosti uvedena jen jako doplňující.

### *3.4. Ocenění metodou majetkovou - účetní*

Po zvážení obecných a specifických podmínek znaleckého úkonu byla pro orientační stanovení hodnoty společnosti zvolena metoda účetní hodnoty, vzhledem ke své průkaznosti ocenění. Tato metoda je použita jako výchozí. Dle finančních výkazů společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. ke dni 30.09.2015 činí rozvahová položka vlastního kapitálu společnosti 48 907 tis. Kč.

### *3.5. Ocenění metodou majetkovou - přecenění aktiv*

Tato metoda je variantou metody substanční. Poskytuje věrohodné a snadno kontrolovatelné výsledky. Jedná se o **ocenění jednotlivých majetkových částí** podniku z pohledu *going concern*, tj. z pohledu jejich zapojení do fungujícího podniku. Její princip spočívá v tom, že v jednotlivých položkách aktiv je posuzována účetní hodnota z pohledu aktuálnosti. V položkách, kde hodnota neodpovídá tržní hodnotě, dojde k přecenění. Od souhrnu veškerých podstatných aktiv je odečtena hodnota závazků v plné výši.

Metoda přecenění aktiv umožňuje kvantifikovat majetkovou základnu podniku, ne však nekvantifikovatelné nehmotné složky (goodwill, pracovní sílu, síť odběratelů apod.).

Vzhledem k aktuálnímu a obsahově vypovídajícímu způsobu vedení finančních výkazů společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. je u většiny položek aktiv využita jejich účetní hodnota. Položky pasiv se v tomto způsobu ocenění uvažují vždy v plné účetní hodnotě.

**Rozbor majetku**

**Software**

Jedná se o různé druhy již zcela odepsaného software. V důsledku morální zastaralosti a nízké pravděpodobnosti možného prodeje je tato účetní položka oceněna **nulovou hodnotou**.

**Pozemky a stavby**

Tato účetní položka tvoří podstatnou část majetku společnosti.

1) Budova s č.p. 472, která je součástí pozemku parc.č. 1225, pozemek parc.č. 1225 o výměře 1449 m ,
to vše zapsané na LV č. 2382, k.ú. Smíchov, obec Praha, u Katastrálního úřadu pro hlavní město Prahu, Katastrální pracoviště Praha.
2) Budova bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. st. 947, budova s č.p. 2057, která je součásti pozemku parc.č. st. 1125, budova bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. 1126, dále pozemek parc.č. st. 947, parc.č. st. 1125, parc.č. st. 1126, par.č. 628/8, parc.č. 628/10, parc.č. 628/11, parc.č. 628/15, parc.č. 628/18, pare. č. 628/19, parc.č. 628/21 a parc.č. 633/3, to vše zapsané na LV č. 3497, k.ú Kralupy nad Vltavou, obec Kralupy nad Vltavou, u Katastrálního úřadu pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Mělník.

Vlastnické a evidenční údaje
1) Dle LV č. 2382, k.ú. Smíchov je vlastníkem předmětných nemovitých věcí společnost Vodohospodářské inženýrské služby, a.s., Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5.

**Celkový popis nemovitých věcí**

1) Předmětem ocenění je budova s č.p. 472 na pozemku parc.č. 1225 dosažitelná z ulice Křížová 472/47. Stavba částečně podsklepená s 2 NP a užitným podkrovím. Svislé nosné konstrukce jsou zděné, vodorovné nosné konstrukce v části klenbové, v části s rovným podhledem. Střecha sedlová, konstrukce střechy dřevěné, střešní krytina je tvořena hliníkovou krytinou s nadokapními pozinkovanými žlaby. Schodiště je v části kamenné, v části ocelové. Okna jsou dřevěná špaletová, dveře dřevěné, plné, nebo prosklené, povrch podlah je tvořen krytinou z PVC, koberci, nebo keramickou dlažbou. Omítky jsou dvouvrstvé štukové. Instalace elektro 380/220 V, topení je řešeno jako etážové, plynové, s více kotli pro jednotlivé prostory, ohřev vody bojlerem. Rozvody ZI a zařizovací předměty standardní. Objekt je bez výtahu.
V 1. NP je umístěn průjezd, schodišťový prostor, vstup do objektu, skladové, výrobní a prodejní prostory, ve 2.NP je umístěn schodišťový prostor, chodba a krytá pavlač a dále kancelářské prostory a hygienické zázemí. V podkroví je umístěn schodišťový prostor, chodba, apartmán, dvě ubytovací jednotky a kancelářské prostory. Stavba je stará odhadem 125 let, v roce 1994 a 1997 byla provedena rozsáhlá rekonstrukce a modernizace. Byly provedeny kompletně nové instalace, podlahy, úpravy povrchů, topení, byla repasována okna a provedena kompletní půdní vestavba.
Laboratoře: Jedná se nepodsklepený dvoupodlažní objekt s nevyužitým podkrovím, který je umístěn ve dvoře původního objektu č.p. 472. Svislé nosné konstrukce jsou zděné, vodorovné nosné konstrukce s rovným podhledem, střecha sedlová, konstrukce střechy dřevěná, krytina z hliníkového plechu s nadokapními pozinkovanými žlaby. Schodiště je betonové. Okna jsou dřevěná zdvojená, dveře dřevěné, plné, nebo prosklené, podlahy jsou tvořené krytinou z PVC, nebo keramickou dlažbou. Omítky dvouvrstvé štukové. Instalace elektro 380/220 V, topení je řešeno jako etážové, plynové, s využitím plynového kotle. Rozvody ZI a zařizovací předměty standardní. Objekt je bez výtahu. Objekt disponuje 17 vlastními parkovacími stání, některé jsou pronajata ostatní lze pronajmout ve výši 12 000,- Kč/rok.

2) Jedná se o stavbu bez č.p./č.e. vedenou v katastru nemovitostí jako stavba pro výrobu a skladování. Stavba s č.p. 2057, vedená v katastru nemovitostí jako jiná stavba, která je součástí pozemku parc.č. st. 1125. Tento objekt je využíván jako plochy kanceláře. Dále stavba bez č.p./č.e vedená v katastru nemovitostí jako jiná stavba, která je součástí pozemku parc.č. st. 1126. Jedná se o železobetonovou montovanou halu, která byla postavena v roce 1989 jako nepodsklepený objekt s rovnou střechou, hala má ocelová výjezdová vrata, přípojku el., betonovou podlahu, klempířské konstrukce kompletní.
Zastavěná plocha objektu je 1 739 m2, výška NP 7,5 m. Stavba je využívaná jako skladový prostor. V roce 2011 byla provedena rekonstrukce administrativního a hygienického zázemí areálu, celková náklady na investici byly ve výši cca 6 mil.
Dále jsou předmětem ocenění pozemky parc.č. st. 947 o výměře 604 m2, vedený v katastru nemovitostí jako zastavěná plocha a nádvoří, parc.č. st. 1125 o výměře 350 m2, vedený v katastru nemovitostí jako zastavěná plocha a nádvoří, parc.č. st. 1126 o výměře 2112 m2, vedený v katastru nemovitostí jako zastavěná plocha a nádvoří, parc.č. 628/8 o výměře 8673m2, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha - manipulační plocha, parc.č. 628/10 o výměře 68 m2, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha - komunikace, parc.č. 628/11 o výměře 1063 m2, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/15 o výměře 10 m2, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/18 o výměře 24 m2, vedený v katastru

nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/19 o výměře 170 m2, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/21 o výměře 1152 m2, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha - ostatní komunikace, parc.č. 633/3 o výměře 187 m2, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, vše zapsané na LV č. 3497, k.ú. Kralupy nad Vltavou. Celková výměra pozemků je 14 413 m2.

Nemovitý majetek společnosti (pozemky + stavby) byl ke 31.12.2014 oceněn samostatným posudkem. Ing. Lenka Tůmová, znalec v oboru ekonomika, stanovila tržní cenu nemovitého majetku ve výši **57 240 tis. Kč.** Vybraná část ocenění je přílohou č. 4 znaleckého posudku. Dle vyjádření statutárního ředitele společnosti nenastala od doby ocenění nemovitostí až k rozhodnému datu znaleckého posudku žádná zásadní změna v hodnotě oceňovaných nemovitostí. Pro potřeby posudku je tedy využita tato hodnota.

**Samostatné movité věci a soubory movitých věcí**

Samostatné movité věci evidované společností byly pořízeny v rozmezí let 1994-2014 v celkové pořizovací ceně 18 673 tis. Kč, jejich zůstatková účetní hodnota ke dni ocenění činí 1 974 tis. Kč.

Jedná se především o pracovní stroje a zařízení, dopravní prostředky, inventář - technický provoz.Samostatné movité věci a soubory movitých věcí jsou obecně technologie, dopravní prostředky, ostatní zařízení a vybavení podniku. Na základě určení technického stavu zařízení, včetně omezujících faktorů, jsou obvykle vypočteny jeho časové ceny, případně ceny hospodářského využití, ceny likvidační a ceny leasingu. Pro účely posudku je na položku samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí aplikována 20% srážka z účetní hodnoty. Hodnota této položky pro účely ocenění činí **1 579 tis Kč.** (1 974 tis. Kč. x 80%)

**Zásoby**

Zásoby jsou tvořeny nedokončenou výrobou a polotovary v účetní hodnotě **320 tis. Kč**. Toto položka je pro účely ocenění ponechána v účetní hodnotě.

**Pohledávky**

Pohledávky ke 30.9.2015 evidovala společnost v celkové výši 5 625 tis. Kč. Jedná se především o krátkodobé pohledávky za odběrateli, krátkodobé poskytnuté zálohy.
Tržní hodnota pohledávek byla stanovena aplikováním 10% srážky z účetní hodnoty pohledávek a činí 5 063 tis. Kč.

**Krátkodobý finanční majetek**

Krátkodobý finanční majetek evidovala společnost ke 30.9.2015 v celkové výši 20 143 tis. Kč. Z této částky tvořila pokladna 1 101 tis. Kč a zbytek byl evidován na bankovních účtech. Finanční majetek je oceněn nominální hodnotou dle účetnictví ve výši 20 143 tis. Kč.

**Závazky**

Položka závazků je pro účely ocenění použita v plné výši. Dlouhodobé závazky obsahují pouze položku odložený daňový závazek. Krátkodobé závazky jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů, závazky k ovládající osobě, závazky ke společníkům., závazky k zaměstnancům a daňové závazky ke státu.

| účetní položka | tis. Kč |
|---|---|
| Dlouhodobé závazky | 1 274 |
| Krátkodobé závazky | 3 100 |
| **Závazky celkem** | **4 374** |

Výpočet čistého obchodního jmění společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s.

| **Aktiva v tržní ceně** | tis. Kč |
|---|---|
| Software | 0 |
| Pozemky a stavby | 57 240 |
| Samostatné hm.mov.věci a soubory mov.věcí | 1 579 |
| Zásoby | 320 |
| Pohledávky | 5 063 |
| Peníze | 1 101 |
| Účty v bankách | 19 042 |

| | |
|---|---|
| Dlouhodobé závazky | 1 274 |
| Krátkodobé závazky | 3 100 |

| | |
|---|---|
| **Čisté obchodní jmění** | **79 971** |

Zjištěná obvyklá majetková hodnota netto společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. ke dni 30.09.2015 činí **79 971 tis. Kč.**

### *3.6. Rekapitulace stanovených cen*

Ocenění bylo provedeno majetkovou účetní metodou a majetkovou metodou přecenění aktiv. Výsledná hodnota je určena aplikací nejvíce vhodné metody majetkové - přecenění aktiv.

| Metoda | Váha | Hodnota vlastního kapitálu | Hodnota akcie<br>o nominálu 1 000,-Kč |
|---|---|---|---|
| Závěrečná hodnota na trhu | 0 | - - - | 276,10 Kč |
| Účetní metoda | 0 | 48 907 tis. Kč | 1 272,10 Kč |
| **Substanční metoda** | **1** | 79 971 tis. Kč | **2 080,09 Kč** |

Při celkovém počtu 38 446 ks akcií je hodnota jedné akci vypočtena na 2 080,09 Kč.
(79 971 000 / 38 446 = 2 080,09 Kč)

**Kontrolou nad podnikem** se rozumí *„moc řídit finanční a provozní politiku podniku tak, aby bylo dosazeno užitku z jeho činnosti"*. Kontrolu lze zajistit bud' držením více než jedné poloviny hlasovacích práv nebo držením podstatného podílu hlasovacích práv doplněného pravomocí řídit finanční a operační politiku podniku. Kontrola zahrnuje tato hlavní práva:

1. určovat strategii podniku,
2. rozhodovat o personálním obsazení vedení podniku a jeho obměnách,
3. rozhodovat o stálých aktivech podniku a dlouhodobém financování,
4. rozhodovat o případných spojeních (sloučeních, splynutích), změnách právní formy a likvidaci podniku,
5. rozhodovat o dividendách

Pro podstatný vliv platí podobné závěry jako pro kontrolu nad podnikem. Podstatným vlivem se rozumí *„účast na rozhodnutích o finanční a provozní politice podniku"*. Je možno jej dosáhnout vlastnictvím akcií (zpravidla 20 až 50 %), prostřednictvím stanov nebo pomocí dohod.

Obchodní podíl, který umožňuje kontrolu společnosti nebo podstatný vliv na společnost, má samozřejmě větší hodnotu než podíl minoritní [L1]. V případě ocenění minoritního podílu je třeba uplatnit srážku z hodnoty akcie určené výnosovou metodou, a to až do výše 50 % podle velikosti oceňovaného balíku.

| Podíl na celkovém počtu akcií | Srážka ze základní hodnoty 1 akcie | |
|---|---|---|
| | neexistuje velkoakcionář | existuje velkoakcionář |
| 0 - 9,9% | 30% | 50% |
| 10 - 24,9% | 25% | 35% |
| 25 - 49,9% | 15% | - |
| 50 - 74,5 % | 10% | - |
| 75 - 94,5 % | 5% | - |
| 95 -100% | 0% | - |

Majoritním akcionářem je společnost Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a.s., která vlastní 33 020 ks akcií což představuje cca 85,89% celku. Oceňovaný balík akcií sestává z 3315 ks akcií, což představuje 8,62% podíl na celkovém počtu akcií (8,62% podíl na hlasovacích právech). Při výpočtu výsledné hodnoty uplatníme proto srážku ve výši 50%:

2 080,09 Kč × (1 - 0,5) = 1040,045 Kč, po zaokrouhlení na celé koruny **1 040,- Kč.**

Výsledná hodnota oceňovaného balíku 3 315 kusů akcií tak činí **3 447 600,- Kč.**

## 4. ZÁVĚR

Tento posudek je zpracován na základě objednávky společnosti CYRRUS CORPORATE FINANCE, a.s.. Jeho účelem je stanovení tržní hodnoty akcií společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. se sídlem Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5, IČ: 601 93 689 pro účely provedení veřejné dražby cenných papírů.

Jako stěžejní byla použita metoda přecenění aktiv. Tato metoda pro daný účel posudku nejlépe zobrazuje skutečnou hodnotu podniku ve stávajícím stádiu. Z důvodu úplnosti znaleckého posudku je uvedena i účetní hodnotu vlastního kapitálu společnosti.

Po zvážení předpokladů právní, ekonomické, provozní a všeobecné povahy, které jsou mi k datu zpracování posudku známy, z pohledu objektivity, opatrnosti a pro zadaný účel ocenění činím závěr:

Tržní hodnota jedné kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. činí:

**1 040,- Kč**
(tisíc čtyřicet korun českých)

Tržní hodnota oceňovaného balíku 3 315 kusů akcií společnosti Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. činí:

**3 447 600,- Kč**
(tři miliony čtyři sta čtyřicet sedm tisíc šest set korun českých)

Prohlašuji, že pro provedení tohoto znaleckého posudku jsem osobou nezávislou.

## 5. ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek jsem podal jako znalec jmenovaný rozhodnutím předsedy Krajského soudu v Brně ze dne 15. května 2006, č.j. 1781/2005, pro základní obor ekonomika, odvětví ceny a odhady se specializací akcie a deriváty kapitálového trhu, cenné papíry a obchodování s nimi, spotřební elektronika, výpočetní a kancelářská technika, nábytek, vybavení a zařízení domácností, odvětví peněžnictví a pojišťovnictví se specializací kapitálový trh.

Znalecký úkon je zapsán pod pořadovým číslem 51-09/15 znaleckého deníku. Znalečné a náhradu nákladů účtuji podle připojené likvidace na základě dokladu č. 1509.

V Brně dne 17. 12. 2015

podpis znalce:

Ing. Petr Pelc, Ph.D.

## 6. LITERATURA

**Základní literatura:**

[L1] MAŘÍK, M. a kol.: Metody oceňování podniku. Proces ocenění, základní metody a postupy. *1. vydání, Ekopress, Praha 2003*

[L2] KISLINGEROVÁ, E.: Oceňování podniku. *2. vydání, C.H. Beck, Praha 2001*

[L3] KISLINGEROVÁ, E. a kol.: Manažerské finance. *1. vydání, C.H. Beck, Praha 2004*

[L4] MLČOCH, J.: Oceňování podniku. *Linde, Praha 1998*

[L5] KISLINGEROVÁ, E. - NEUMAIEROVÁ, I.: Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku. *VŠE v Praze, Praha 1999*

[L6] KOVANICOVÁ, D. - KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví. Díl II. Finanční analýza účetních výkazů. *4. vydání, Polygon, Praha 1999*

[L7] COPELAND, T. - KOLLER, T. - MURRIN, J.: Stanovení hodnoty firem. *VICTORIA PUBLISHING, Praha 1995*

[L8] MAŘÍKOVÁ, P. - MAŘÍK, M.: Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. *Ekopress, Praha 2001*

[L9] MAŘÍKOVÁ, P. - MAŘÍK, M.: Diskontní míra v oceňování. *1. vydání, Vysoká škola ekonomická a Praze, Institut oceňování majetku, Praha 2001*

[L10] Znalecké posudky pro účely povinných nabídek převzetí a veřejných smluv o koupi účastnických cenných papírů. *Metodika Komise pro cenné papíry, Praha 2004*

[L11] NEUMAIEROVÁ, I. - NEUMAIER, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. *GRADA Publishing, Praha 2002*

[L12] MUSÍLEK, P.: Trhy cenných papírů. *1. vydání, Ekopress, Praha 2002*

**Použité zdroje dat a údajů:**

[D1] Databáze Ministerstva spravedlnosti ČR (obchodní rejstřík). *INTERNET, www.justice.cz*

[D2] Informační agentura ČEKIA. *INTERNET, www.ipoint.cz*

[D3] Databáze obchodů na kapitálovém trhu KURZYCZ. *INTERNET, www.akcie-cz.kurzy.cz*

[D4] Databáze obchodů na kapitálovém trhu AKCIE.CZ. *INTERNET, www.akcie.cz*

## 7. SEZNAM PŘÍLOH

| | | |
|---|---|---|
| 1. | výpis z obchodního rejstříku | 2 str. |
| 2. | rozvaha účetní jednotky Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. ke 30.09.2015 | 2 str. |
| 3. | výsledovka Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. ke 30.09.2015 | 3 str. |
| 4. | stanovení tržní hodnoty nemovitých věcí znalcem v oboru ekonomika | 9 str. |
| 5. | obchodování s akciemi na veřejném trhu | 1 str. |

**CELKOVÝ POČET stran příloh** **17 str.**

**Tento výpis z veřejných rejstříků elektronicky podepsal "MĚSTSKÝ SOUD V PRAZE [IČ 00215660]" dne 29.11.2015 v 19:28:06. EPVid:aXTmUyePj84270ZVVIV5dA**

# Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 2382

| | |
|---|---|
| **Datum zápisu:** | 1. ledna 1994 |
| **Spisová značka:** | B 2382 vedená u Městského soudu v Praze |
| **Obchodní firma:** | Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. |
| **Sídlo:** | Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5 |
| **Identifikační číslo:** | 601 93 689 |
| **Právní forma:** | Akciová společnost |
| **Předmět podnikání:** | |
| | výkon zeměměřických činností |
| | projektová činnost ve výstavbě |
| | provádění staveb, jejich změn a odstraňování |
| | výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona |
| **Statutární ředitel:** | |
| **statutární ředitel:** | |
| | PETR TAUSCH, dat. nar. 30. října 1955<br>Myslbekova č.ev. 8, Hradčany, 169 00 Praha 6<br>Den vzniku funkce: 30. května 2014<br>Den vzniku členství: 30. května 2014 |
| **Způsob jednání:** | Společnost zastupuje statutární ředitel. |
| **Správní rada:** | |
| **předseda správní rady:** | |
| | Ing. MARTIN BUTOR, dat. nar. 8. července 1974<br>Soukalova 2042/1g, Modřany, 143 00 Praha 4<br>Den vzniku funkce: 30. května 2014<br>Den vzniku členství: 30. května 2014 |
| **člen správní rady:** | |
| | MILENA PRSKAVCOVÁ, dat. nar. 28. července 1957<br>č.p. 2, 295 01 Horní Bukovina<br>Den vzniku členství: 30. května 2014 |
| **člen správní rady:** | |
| | Ing. JITKA HRUBÁ, dat. nar. 20. března 1968<br>Nový Svět 82, 512 46 Harrachov<br>Den vzniku členství: 30. května 2014<br>Bydliště:<br>č.p. 21, 294 30 Strenice |
| **Počet členů:** | 3 |
| **Akcie:** | |
| | 38 446 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč<br>Může být vydána jako hromadná. |
| **Základní kapitál:** | 38 446 000,- Kč<br>**Splaceno:** 38 446 000,- Kč |
| **Ostatní skutečnosti:** | |

| | |
|---|---|
| | Akciová společnost byla založena Fondem národního majetku ČR na základě privatizačního projektu Středočeských vodovodů a kanalizací Praha, s.p. dle rozhodnutí MSNMP ČR ze dne 16.9.1993 č.j. 24/93 - 360. |
| | Počet členů statutárního orgánu: 1 |
| | Počet členů správní rady: 3 |
| | Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech. |
| | Valná hromada schvaluje snížení základního kapitálu společnosti:<br>a) z důvodu předchozího rozhodnutí valné hromady o odkupu vlastních akcií od akcionářů, kteří je chtěli prodat, ale pro jejich neobchodovatelnost na veřejných trzích se obraceli na emitenta.<br>b) základní kapitál se snižuje z částky 40.495.000,-- Kč na částku 38.446.000,-- Kč. Základní kapitál se sníží o jmenovitou hodnotu 2.049 kusů vlastních akcií, ve jmenovité hodnotě 1.000,-- Kč každé z nich, které jsou v majetku společnosti, tj. o částku 2.049.000,-- Kč.<br>c) částka odpovídající snížení základního kapitálu bude po odečtení nákladů na odkup vlastních akcií tj. 922 050,- Kč převedena do rezervního fondu ve výši 1 126 950,- Kč.<br>Po zápisu snížení základního kapitálu společnosti do obchodního rejstříku budou akcie použité na snížení základního kapitálu, které jsou v majetku společnosti zničeny a pořízen o zničení akcií protokol. |

# ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU k 30. 09. 2015

(údaje v tis. Kč)

*Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb.*

Vodohospodářské inženýrské služby, a. s.
Křížová 472/47, Praha 5, 150 39
IČ: 6 0 1 9 3 6 8 9

| Označ. | | AKTIVA | Běžné období | | | Minulé obd. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | Brutto | Korekce | Netto | Netto |
| | | **AKTIVA CELKEM** | **89 348** | **-36 067** | **53 281** | **51 521** |
| **A.** | | **Pohledávky za upsaný základní kapitál** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **B.** | | **Dlouhodobý majetek** | **62 993** | **-35 933** | **27 060** | **31 422** |
| **B.I.** | | **Dlouhodobý nehmotný majetek** | **514** | **-514** | **0** | **0** |
| B.I. | 1. | Zřizovací výdaje | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. | Software | 514 | -514 | 0 | 0 |
| | 4. | Ocenitelná práva | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. | Goodwill | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **B.II.** | | **Dlouhodobý hmotný majetek** | **62 479** | **-35 419** | **27 060** | **31 422** |
| B.II. | 1. | Pozemky | 4 203 | 0 | 4 203 | 4 203 |
| | 2. | Stavby | 39 449 | -18 566 | 20 883 | 21 783 |
| | 3. | Samostatné hm. movité věci a soubory hm. movitých věcí | 18 672 | -16 698 | 1 974 | 5 436 |
| | 4. | Pěstitelské celky trvalých porostů | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. | Dospělá zvířata a jejich skupiny | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. | Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 155 | -155 | 0 | 0 |
| | 7. | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **B.III.** | | **Dlouhodobý finanční majetek** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| B.III. | 1. | Podíly - ovládaná osoba | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. | Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. | Zápůjčky a úvěry - ovládaná a ovládající osoba, podst. vliv | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. | Jiný dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. | Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **C.** | | **Oběžná aktiva** | **26 222** | **-134** | **26 088** | **19 925** |
| **C.I.** | | **Zásoby** | **320** | **0** | **320** | **0** |
| C.I. | 1. | Materiál | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. | Nedokončená výroba a polotovary | 320 | 0 | 320 | 0 |
| | 3. | Výrobky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. | Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. | Zboží | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. | Poskytnuté zálohy na zásoby | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **C.II.** | | **Dlouhodobé pohledávky** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| C.II. | 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. | Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. | Pohledávky - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. | Pohledávky za společníky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. | Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. | Dohadné účty aktivní | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. | Jiné pohledávky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. | Odložená daňová pohledávka | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **C.III.** | | **Krátkodobé pohledávky** | **5 759** | **-134** | **5 625** | **5 932** |
| C.III. | 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 4 017 | -134 | 3 883 | 4 723 |
| | 2. | Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba | 1 176 | 0 | 1 176 | 684 |
| | 3. | Pohledávky - podstatný vliv | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. | Pohledávky za společníky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. | Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. | Stát - daňové pohledávky | 17 | 0 | 17 | 29 |
| | 7. | Krátkodobé poskytnuté zálohy | 488 | 0 | 488 | 437 |
| | 8. | Dohadné účty aktivní | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. | Jiné pohledávky | 61 | 0 | 61 | 59 |
| **C.IV.** | | **Krátkodobý finanční majetek** | **20 143** | **0** | **20 143** | **13 993** |
| C.IV. | 1. | Peníze | 1 101 | 0 | 1 101 | 49 |
| | 2. | Účty v bankách | 19 042 | 0 | 19 042 | 13 944 |
| | 3. | Krátkodobé cenné papíry a podíly | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. | Pořizovaný krátkodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **D.I.** | | **Časové rozlišení** | **133** | **0** | **133** | **174** |
| D.I. | 1. | Náklady příštích období | 133 | 0 | 133 | 174 |
| | 2. | Komplexní náklady příštích období | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. | Příjmy příštích období | 0 | 0 | 0 | 0 |

| Označ. | | PASIVA | Běžné období | Minulé období |
|---|---|---|---|---|
| | | **PASIVA CELKEM** | **53 281** | **51 521** |
| **A.** | | **Vlastní kapitál** | **48 907** | **47 070** |
| **A.I.** | | **Základní kapitál** | **38 446** | **38 446** |
| | 1. | Základní kapitál | 38 446 | 38 446 |
| | 2. | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly | 0 | 0 |
| | 3. | Změny základního kapitálu | 0 | 0 |
| **A.II.** | | **Kapitálové fondy** | **0** | **0** |
| A.II. | 1. | Ážio | 0 | 0 |
| | 2. | Ostatní kapitálové fondy | 0 | 0 |
| | 3. | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 0 | 0 |
| | 4. | Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch. korporací | 0 | 0 |
| | 5. | Rozdíly z přeměn obchodních korporací | 0 | 0 |
| | 6. | Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací | 0 | 0 |
| **A.III.** | | **Fondy ze zisku** | **6 823** | **6 871** |
| A.III. | 1. | Rezervní fond | 6 456 | 6 456 |
| | 2. | Statutární a ostatní fondy | 367 | 415 |
| **A.IV.** | | **Výsledek hospodaření minulých let** | **2 913** | **2 970** |
| A.IV. | 1. | Nerozdělený zisk minulých let | 2 913 | 2 970 |
| | 2. | Neuhrazená ztráta minulých let | 0 | 0 |
| | 3. | Jiný výsledek hospodaření minulých let | 0 | 0 |
| **A.V.** | **1.** | **Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)** | **725** | **-1 217** |
| **A.V.** | **2.** | **Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)** | **0** | **0** |
| **B.** | | **Cizí zdroje** | **4 374** | **4 451** |
| **B.I.** | | **Rezervy** | **0** | **272** |
| B.I. | 1. | Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 0 | 272 |
| | 2. | Rezerva na důchody a podobné závazky | 0 | 0 |
| | 3. | Rezerva na daň z příjmu | 0 | 0 |
| | 4. | Ostatní rezervy | 0 | 0 |
| **B.II.** | | **Dlouhodobé závazky** | **1 274** | **1 178** |
| B.II. | 1. | Závazky z obchodních vztahů | 0 | 0 |
| | 2. | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 0 | 0 |
| | 3. | Závazky - podstatný vliv | 0 | 0 |
| | 4. | Závazky ke společníkům | 0 | 0 |
| | 5. | Dlouhodobé přijaté zálohy | 0 | 0 |
| | 6. | Vydané dluhopisy | 0 | 0 |
| | 7. | Dlouhodobé směnky k úhradě | 0 | 0 |
| | 8. | Dohadné účty pasivní | 0 | 0 |
| | 9. | Jiné závazky | 0 | 0 |
| | 10. | Odložený daňový závazek | 1 274 | 1 178 |
| **B.III.** | | **Krátkodobé závazky** | **3 100** | **3 001** |
| B.III. | 1. | Závazky z obchodních vztahů | 374 | 262 |
| | 2. | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba | 421 | 478 |
| | 3. | Závazky - podstatný vliv | 0 | 0 |
| | 4. | Závazky ke společníkům | 351 | 384 |
| | 5. | Závazky k zaměstnancům | 730 | 702 |
| | 6. | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního poj. | 441 | 425 |
| | 7. | Stát - daňové závazky a dotace | 437 | 419 |
| | 8. | Krátkodobé přijaté zálohy | 51 | 62 |
| | 9. | Vydané dluhopisy | 0 | 0 |
| | 10. | Dohadné účty pasivní | 243 | 219 |
| | 11. | Jiné závazky | 52 | 50 |
| **B.IV.** | | **Bankovní úvěry a výpomoci** | **0** | **0** |
| B.IV. | 1. | Bankovní úvěry dlouhodobé | 0 | 0 |
| | 2. | Krátkodobé bankovní úvěry | 0 | 0 |
| | 3. | Krátkodobé finanční výpomoci | 0 | 0 |
| **C.I.** | | **Časové rozlišení** | **0** | **0** |
| C.I. | 1. | Výdaje příštích období | 0 | 0 |
| | 2. | Výnosy příštích období | 0 | 0 |

Sestaveno dne: 16. 12. 2015

Právní forma účetní jednotky: akciová společnost

Předmět podnikání: projekce, laboratorní činnost

Podpisový záznam statutárního orgánu: Petr Tausch

Vodohospodářské inženýrské služby, a.s.
IC: 60193689
DIC: CZ60193689
Praha 5

# Výsledovka
(za podnik)



*Období:* ***201509***
*Filtr sestavy:*

| Řádek | Název řádku | Měsíc | Nápočet |
|---|---|---|---|
| 1 | Materiál základní | 8 748,78 | 150 967,92 |
| 2 | Chemikálie | 20 232,90 | 334 596,61 |
| 3 | Materiál na opravy | 164,39 | 31 670,08 |
| 4 | Materiál režijní | 6 443,97 | 104 445,14 |
| 6 | PHM - nafta | 6 750,98 | 36 966,55 |
| 8 | PHM - benzín | 16 308,53 | 134 760,19 |
| 10 | Drobný hmotný a nehmotný majetek | 0,00 | 88 296,57 |
| 11 | Ochranné pracovní pomùcky | 3 780,64 | 8 975,72 |
| 12 | Knihy, èasopisy, normy, tiskopisy | 0,00 | 23 043,83 |
| 17 | SSHR - materiál | 7 447,49 | 71 213,83 |
| 18 | SSHR - PHM | 5 190,78 | 93 581,23 |
| **19** | **Celkem materiál** | **75 068,46** | **1 078 517,67** |
| 20 | Elektrická energie | 39 821,07 | 108 964,16 |
| 21 | Plyn | 6 000,00 | 110 205,17 |
| 22 | Vodné a stoèné | 27 500,00 | 83 715,23 |
| 26 | SSHR - energie | 0,00 | 257 460,49 |
| **27** | **Celkem energie** | **73 321,07** | **560 345,05** |
| 32 | Opravy a udržování stavební | 0,00 | 19 939,60 |
| 33 | Opravy a udržování strojní | 121 566,00 | 336 870,01 |
| 35 | SSHR - opravy a udržování | 8 929,30 | 105 686,94 |
| **36** | **Celkem opravy a udržování** | **130 495,30** | **462 496,55** |
| 37 | Cestovné | 9 897,00 | 70 684,00 |
| 38 | SSHR - cestovné | 1 133,00 | 4 949,00 |
| **39** | **Celkem cestovné** | **11 030,00** | **75 633,00** |
| **40** | **Náklady na reprezentaci** | **762,00** | **5 239,00** |
| 41 | Rozbory vod | 114 826,15 | 811 676,43 |
| 42 | Výpoèetní technika, programy, internet | 15 292,49 | 162 832,96 |
| 43 | Poštovní služby | 1 527,00 | 18 613,98 |
| 44 | Telekomunikaèní služby | 9 092,42 | 77 640,22 |
| 46 | Inzerce a reklama | 3 566,11 | 36 331,23 |
| 47 | Rozhlasové a televizní poplatky | 810,00 | 2 835,00 |
| 48 | Pøezkušování, STK, emise, kalibrace | 0,00 | 64 675,33 |
| 49 | Projekty, dokumentace | 105 500,00 | 643 678,82 |
| 50 | Geodetické a geologické služby | 0,00 | 26 500,00 |
| 51 | Akreditace, dozor, technická pomoc | 0,00 | 126 453,00 |
| 52 | Lékaøská péèe | 1 450,00 | 6 550,00 |
| 56 | Pùjèovné, nájemné | 0,00 | 38 550,03 |
| 57 | Úèetnictví | 0,00 | 8 267,72 |
| 59 | Školení | 6 264,12 | 44 781,16 |
| 60 | Praní, úklid, mytí vozù | 278,13 | 1 926,60 |
| 61 | Likvidace odpadu, èištìní stok a kanalizace | 14 630,43 | 76 195,77 |
| 62 | Poradenství, audit, právní služby | 0,00 | 122 000,00 |
| 63 | Kopírování, fotopráce, ovìøování | 2 845,00 | 6 391,00 |
| 64 | Zhotovení klíèù, razítek, renovace pásky | 0,00 | 2 166,37 |
| 68 | Pøeprava, doprava | 0,00 | 2 323,39 |
| 70 | Parkovné, ubytování, vstupenky | 66,00 | 516,26 |
| 71 | Ostatní služby | 2 000,00 | 42 106,20 |
| 72 | SSHR - služby | 94 468,90 | 709 145,31 |
| **73** | **Celkem služby** | **372 616,75** | **3 032 156,78** |
| 74 | Mzdové náklady | 637 528,00 | 5 988 546,00 |
| 75 | Ostatní osobní náklady | 32 840,00 | 279 335,00 |
| 76 | SSHR - mzdové náklady | 267 456,00 | 1 610 521,00 |
| 77 | SSHR - ostatní osobní náklady | 20 600,00 | 110 100,00 |

| Řádek | Název řádku | Měsíc | Nápočet |
|---|---|---|---|
| **78** | **Celkem mzdové náklady** | **958 424,00** | **7 988 502,00** |
| **79** | **Odmìny èlenù orgánù spoleènosti** | **72 100,00** | **684 900,00** |
| 80 | Zákonné soc. a zdr. pojištìní | 242 951,00 | 2 276 146,00 |
| 81 | SSHR - zák. soc. a zdr. pojištìní | 90 255,00 | 540 730,00 |
| **82** | **Celkem zák. soc. a zdr. pojištìní** | **333 206,00** | **2 816 876,00** |
| 84 | Závodní stravování | 17 132,35 | 146 435,98 |
| 85 | SSHR - závodní stravování | 5 515,65 | 48 327,60 |
| 88 | Penzijní fond | 4 200,00 | 41 600,00 |
| 89 | SSHR - penzijní fond | 800,00 | 6 000,00 |
| **90** | **Celkem sociální náklady** | **27 648,00** | **242 363,58** |
| 92 | Daò silnièní | 3 178,00 | 10 210,00 |
| 93 | Daò z nemovitosti | 0,00 | 97 233,00 |
| 95 | Èlenský pøíspìvek, autorizace | 0,00 | 23 900,00 |
| 96 | Kolky, správní poplatky | 4 610,00 | 20 260,00 |
| 97 | Poplatky za použití dálnic | 440,00 | 10 940,00 |
| 100 | SSHR - danì a poplatky | 440,00 | 440,00 |
| **101** | **Celkem danì a poplatky** | **8 668,00** | **162 983,00** |
| 102 | Zùstatková cena DHM vè. škod | 0,00 | 3 408 279,00 |
| 106 | Odpis pohledávek | 0,00 | 17 195,00 |
| 108 | Paušály vypl. zamìstnancùm | 764,00 | 6 320,00 |
| 109 | Pojištìní | 9 527,00 | 171 322,00 |
| 110 | SSHR - pojištìní | 2 310,00 | 8 102,00 |
| 111 | Technické zhodnocení | 0,00 | 29 402,46 |
| 112 | Ostatní provozní náklady | -2,60 | -24,35 |
| **115** | **Celkem jiné provozní náklady** | **12 598,40** | **3 640 596,11** |
| **116** | **Odpisy a zùst. cena vyøaz. DHM** | **174 567,00** | **1 471 518,00** |
| **120** | **Opravné položky** | **0,00** | **-17 195,00** |
| 124 | Bankovní poplatky | 2 441,00 | 24 888,89 |
| 125 | Ostatní finanèní náklady | 0,66 | 4,42 |
| **127** | **Celkem finanèní náklady** | **2 441,66** | **24 893,31** |
| **131** | **CELKEM PRVOTNÍ NÁKLADY** | **2 252 946,64** | **22 229 825,05** |
| 133 | Vnitro - planografie | 2 298,00 | 32 181,00 |
| 135 | Vnitro - SSHR | 34 877,85 | 250 820,65 |
| 136 | Vnitro - ostatní | 9 086,00 | 243 983,00 |
| 137 | Vnitro - hovorné | 2 073,70 | 17 714,50 |
| 138 | Vnitro - kancelářský materiál | 2 758,00 | 19 776,40 |
| 140 | Vnitro - správní režie | 124 452,00 | 1 926 061,40 |
| **145** | **CELKEM VNITR. NÁKLADY** | **175 545,55** | **2 490 536,95** |
| **146** | **C E L K E M  N Á K L A D Y** | **2 428 492,19** | **24 720 362,00** |
| 150 | Tržby - projekce | 733 400,00 | 6 136 851,30 |
| 153 | Tržby - geodetické práce | 90 445,24 | 1 425 393,25 |
| 154 | Tržby - kamera | 132 075,00 | 967 534,90 |
| 157 | Tržby - laboratorní práce | 733 805,87 | 4 886 999,48 |
| 158 | Tržby - kopír. a rozmn. práce | 0,00 | 168,00 |
| 159 | Tržby - rekreace | 974,00 | 30 187,87 |
| 160 | Tržby - nájem byt. a nebyt. prostor | 238 927,00 | 2 377 868,71 |

# Výsledovka
(za podnik)

*Období:* ***201509***
*Filtr sestavy:*

| Řádek | Název řádku | Měsíc | Nápočet |
|---|---|---|---|
| 161 | Tržby - SSHR | 539 988,68 | 3 836 115,42 |
| 163 | Tržby - ostatní | 106 270,14 | 308 620,09 |
| **165** | **Celkem tržby za vlastní výkony** | **2 575 885,93** | **19 969 739,02** |
| **167** | **Změna stavu nedokončené výroby** | **320 000,00** | **90 778,00** |
| **168** | **Aktivace** | **3 080,00** | **7 480,00** |
| 169 | Tržby z prodeje DHM | 0,00 | 2 772 495,00 |
| 170 | Tržby z prodeje materiálu | 0,00 | 252,00 |
| 172 | Ostatní provozní výnosy | 1 230,00 | 78 929,09 |
| **176** | **Celkem jiné provozní výnosy** | **1 230,00** | **2 851 676,09** |
| 178 | Úroky přijaté | 6 284,85 | 34 524,79 |
| 180 | Ostatní finanční výnosy | 101,84 | 806,64 |
| **185** | **Celkem finanční výnosy** | **6 386,69** | **35 331,43** |
| **190** | **CELKEM PRVOTNÍ VÝNOSY** | **2 906 582,62** | **22 955 004,54** |
| 191 | Vnitro - planografie | 2 298,00 | 32 181,00 |
| 194 | Vnitro - SSHR | 34 877,85 | 250 820,65 |
| 195 | Vnitro - ostatní | 9 086,00 | 243 983,00 |
| 196 | Vnitro - hovorné | 2 073,70 | 17 714,50 |
| 197 | Vnitro - kancelářský materiál | 2 758,00 | 19 776,40 |
| 199 | Vnitro - správní režie | 124 452,00 | 1 926 061,40 |
| **201** | **CELKEM VNITŘ. VÝNOSY** | **175 545,55** | **2 490 536,95** |
| **202** | **C E L K E M  V Ý N O S Y** | **3 082 128,17** | **25 445 541,49** |
| **205** | **PRVOTNÍ HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK** | **653 635,98** | **725 179,49** |
| **206** | **HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK VČ. VNITŘ** | **653 635,98** | **725 179,49** |

## 2.2. Ocenění Společnosti metodou substanční tržní na likvidační

Substanční hodnota účetní odpovídá hodnotě vlastního kapitálu ke dni 31.12.2014, nicméně nemusí odpovídat reálné tržní hodnotě majetku a závazků společnosti.

**S ohledem na provedenou finanční analýzu je zřejmé, že výnosová hodnota společnosti je výrazně nižší než hodnota majetková. Klíčových výnosů dosahuje firma z pronájmu nemovitého majetku, samotná primární podnikatelská činnost pak v posledních účetních období nevykazuje hodnoty, které by vedly k tomu, aby se mohlo výnosové ocenění přiblížit majetkovému.**

**Z toho důvodu je pro indikaci hodnoty Společnosti nutné provést majetkové ocenění na tržní bázi s tím, že za vhodný základ hodnoty lze v tomto případě považovat hodnotu substanční tržní, tedy vycházející z tržních hodnot jednotlivých složek majetku a závazků.**

### 2.2.1. Tržní hodnota nemovitých věcí

Předmětem ocenění jsou následující nemovité věci:

1) Budova s č.p. 472, která je součástí pozemku parc.č. 1225, pozemek parc.č. 1225 o výměře 1449 $m^2$,

to vše zapsané na LV č. 2382, k.ú. Smíchov, obec Praha, u Katastrálního úřadu pro hlavní město Prahu, Katastrální pracoviště Praha.

2) Budova bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. st. 947, budova s č.p. 2057, která je součásti pozemku parc.č. st. 1125, budova bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. 1126, dále pozemek parc.č. st. 947, parc.č. st. 1125, parc.č. st. 1126, par.č. 628/8, parc.č. 628/10, parc.č. 628/11, parc.č. 628/15, parc.č. 628/18, parc. č. 628/19, parc.č. 628/21 a parc.č. 633/3,

to vše zapsané na LV č. 3497, k.ú Kralupy nad Vltavou, obec Kralupy nad Vltavou, u Katastrálního úřadu pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Mělník.

### Vlastnické a evidenční údaje

1) Dle LV č. 2382, k.ú. Smíchov je vlastníkem předmětných nemovitých věcí společnost Vodohospodářské inženýrské služby, a.s., Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5.

2) Dle LV č. 3497, k.ú. Kralupy nad Vltavou je vlastníkem předmětných nemovitých věcí společnost Vodohospodářské inženýrské služby, a.s., Křížová 472/47, Smíchov, 150 00 Praha 5.

## Celkový popis nemovitých věcí

1) Předmětem ocenění je budova s č.p. 472 na pozemku parc.č. 1225 dosažitelná z ulice Křížová 472/47. Stavba je podsklepená s 2 NP a užitným podkrovím. Svislé nosné konstrukce jsou zděné, vodorovné nosné konstrukce v části klenbové, v části s rovným podhledem. Střecha sedlová, konstrukce střechy dřevěné, střešní krytina je tvořena hliníkovou krytinou s nadokapními pozinkovanými žlaby. Schodiště je v části kamenné, v části ocelové. Okna jsou dřevěná špaletová, dveře dřevěné, plné, nebo prosklené, povrch podlah je tvořen krytinou z PVC, koberci, nebo keramickou dlažbou. Omítky jsou dvouvrstvé štukové. Instalace elektro 380/220 V, topení je řešeno jako etážové, plynové, s více kotli pro jednotlivé prostory, ohřev vody bojlerem. Rozvody ZI a zařizovací předměty standartní. Objekt je bez výtahu.

V 1. NP je umístěn průjezd, schodišťový prostor, vstup do objektu, skladové, výrobní a prodejní prostory, ve 2.NP je umístěn schodišťový prostor, chodba a krytá pavlač a dále kancelářské prostory a hygienické zázemí. V podkroví je umístěn schodišťový prostor, chodba, apartmán, dvě ubytovací jednotky a kancelářské prostory. Stavba je stará odhadem 125 let, v roce 1994 a 1997 byla provedena rozsáhlá rekonstrukce a modernizace. Byly provedeny kompletně nové instalace, podlahy, úpravy povrchů, topení, byla repasována okna a provedena kompletní půdní vestavba.

Laboratoře: Jedná se nepodsklepený dvoupodlažní objekt s nevyužitým podkrovím, který je umístěn ve dvoře původního objektu č.p. 472. Svislé nosné konstrukce jsou zděné, vodorovné nosné konstrukce s rovným podhledem, střecha sedlová, konstrukce střechy dřevěná, krytina z hliníkového plechu s nadokapními pozinkovanými žlaby. Schodiště je betonové. Okna jsou dřevěná zdvojená, dveře dřevěné, plné, nebo prosklené, podlahy jsou tvořené krytinou z PVC, nebo keramickou dlažbou. Omítky dvouvrstvé štukové. Instalace elektro 380/220 V, topení je řešeno jako etážové, plynové, s více kotli pro jednotlivé prostory, ohřev teplé užitkové vody v elektrických bojlerech. Rozvody ZI a zařizovací předměty standartní. Objekt je bez výtahu.

Objekt disponuje 17 vlastními parkovacími stání, některé jsou pronajata ostatní lze pronajmout ve výši 12 000,- Kč/rok.

2) Jedná se o stavbu bez č.p./č.e. vedenou v katastru nemovitostí jako stavba pro výrobu a skladování. Stavba je součástí pozemku parc.č. st. 947. Jedná se o ocelovou halu, která byla postavena v roce 1980 jako ocelová konstrukce opláštěná vlnitým plechem, rovná střecha podlaha betonová a vjezdová vrata. Zastavěná plocha 1. NP je 556 $m^2$. Dále stavba s č.p. 2057, vedená v katastru nemovitostí jako jiná stavba, která je součástí

pozemku parc.č. st. 1125. Tento objekt je využíván jako plochy kanceláře. Dále stavba bez č.p./č.e vedená v katastru nemovitostí jako jiná stavba, která je součástí pozemku parc.č. st. 1126. Jedná se o železobetonovou montovanou halu, která byla postavena v roce 1989 jako nepodsklepený objekt s rovnou střechou, hala má ocelová výjezdová vrata, přípojku el., betonovou podlahu, klempířské konstrukce kompletní. Z obou stran haly jsou provedeny železobetonové rampy. Zastavěná plocha objektu je 1 739 $m^2$, výška NP 7,5 m. Stavba je využívaná jako skladový prostor. V roce 2011 byla provedena rekonstrukce administrativního a hygienického zázemí areálu, celková náklady na investici byly ve výši cca 6 mil.

Dále jsou předmětem ocenění pozemky parc.č. st. 947 o výměře 604 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako zastavěná plocha a nádvoří, parc.č. st. 1125 o výměře 350 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako zastavěná plocha a nádvoří, parc.č. st. 1126 o výměře 2112 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako zastavěná plocha a nádvoří, parc.č. 628/8 o výměře 8673$m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha – manipulační plocha, parc.č. 628/10 o výměře 68 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha - komunikace, parc.č. 628/11 o výměře 1063 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/15 o výměře 10 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/18 o výměře 24 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/19 o výměře 170 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, parc.č. 628/21 o výměře 1152 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha – ostatní komunikace, parc.č. 633/3 o výměře 187 $m^2$, vedený v katastru nemovitostí jako ostatní plocha, vše zapsané na LV č. 3497, k.ú. Kralupy nad Vltavou. Celková výměra pozemků je 14 413 $m^2$.

Výnosový přístup

Výnosová metoda vychází z principu očekávání (anticipace). Předpokládá, že účastníci trhu mohou mimo jiné měřit hodnotu nemovitých věcí prostřednictvím budoucího prospěchu, který by jim mohly přinášet. Při měření prospěchu účastníci přihlížejí vedle jeho výše i k jeho délce, časovému průběhu, spolehlivosti, stabilitě, pravidelnosti i možným rizikům, že se předpokládaná očekávání nenaplní.

Výsledkem postupů založených na výnosovém přístupu je výnosová hodnota nemovitých věcí. Vyjadřuje schopnost nemovitých věcí vytvářet výnos (příjem) a využívá se zejména v případech, kdy nemovitost slouží nebo může sloužit k získání příjmů z pronájmu. Je založena na koncepci časové hodnoty peněz a relativního rizika investice. U stabilizovaných, tj. tzv. trvale dosažitelných výnosů je výnosová hodnota rovna kapitalizované míře čistých výnosů z pronájmu:

$$CV = \frac{N}{p} * 100$$

kde: N = čistý výnos z ročního nájemného, P = míra kapitalizace

Nájemné uvažované ve výnosové hodnotě musí být stanoveno jako nájemné v daném místě a čase obvyklé, tj. takové, kterého je možno na trhu v prostorách obdobného typu a velikosti v dané lokalitě skutečně dosáhnout.

Porovnávací přístup

Pro stanovení zda se jedná o obvyklé nájemní je použita běžně užívaná metoda cenového porovnání. Byla provedena analýza trhu, a pro zajištění srovnatelného času a lokality zjišťovány aktuální tržní hodnoty v čase a v místě pro porovnání. Z vybraných případů aktuálně nabízených na realitním trhu, byla vyčíslena tržní hodnota. Takto zjištěná hodnota je dále upravována koeficienty, aby bylo docíleno průkazného srovnání s oceňovanými nemovitými věcmi a docílení tržní hodnoty, která by korespondovala s cenou obvyklou.

**Stanovení tržní hodnoty nemovitých věcí**

Byla provedena analýza trhu, a pro zajištění srovnatelného času a lokality zjišťovány aktuální tržní hodnoty v čase a v místě. Z vybraných případů realitního serveru S-reality, byla stanovena tržní hodnota jednotlivých případů ocenění nemovitých věcí a výsledné tržní hodnoty byly nadále použity v ocenění.

## Ocenění nemovitých věcí k.ú. Smíchov, obec Praha

Budva s č.p. 472 disponuje převážně kancelářskými prostory, a v 1. NP obchodními prostory. Celková užitná plocha stavby je 2 412 $m^2$. Z části je pronajata, ostatní prostory nejsou pronajaty, ale jejich stavebně technický stav pronájem umožňuje. Plocha využívaná vlastníkem nemovité věci je 792,4 $m^2$. Plocha k pronájmu k datu ocenění činí 699 $m^2$.

Byla provedena analýza trhu a zjišťováno aktuální tržní nájemné pro jednotlivé kancelářské prostory ve stejné lokalitě.

**Kancelářské prostory:**

1. Nabídka dne 3/2015 – (Na Březince) K pronájmu kancelářské prostory v klidné lokalitě Smíchova. Jedná se celkem o 5 kanceláří, úklidovou místnost, kuchyňku, 2x WC vstupní halu a balkónek. Kanceláře jsou ve zvýšeném přízemí, cca 7 minut pěšky na metro Anděl i autobusové nádraží. V okolí je veškerá občanská vybavenost, výběr restaurací. Prostory jsou vymalovány, na podlahách jsou nové zátěžové koberce a dlažba. Součástí je celkové zasíťování, vlastní plynový kotel. (nájem 119,- Kč/$m^2$ za měsíc).

2. Nabídka dne 3/2015 – (Radlická) K pronájmu pěkné, klimatizované kancelářské prostory, o výměrách 465 $m^2$, v ulici Radlická, Praha 5. Jedná se o 4. NP, kde je 18 kanceláří, toalety muži a ženy. K patru náleží 4 vyhrazená parkovací stání. Kanceláře se nacházejí v administrativní budově s recepcí, se dvěma výtahy. (nájem 180,- Kč/$m^2$ za měsíc).

3. Nabídka dne 3/2015 – (Na Březince) Zajímavé, nezařízené nebytové prostory o výměře 65 $m^2$ v suterénu zrekonstruovaného domu v žádané lokalitě Prahy 5 – Smíchov. Jedná se o

klimatizovanou místnost se sociálním zázemím. Objekt je napojen na PCO. Zavedeny telefonní i počítačové linky. Ústřední plynové vytápění. (nájem 150,- Kč/$m^2$ za měsíc).

Byla provedena analýza trhu, zda nájemné z nájemních smluv je v místě a čase obvyklé. Jedná se o obvyklé nájemné. Ostatní nepronajaté plochy byly dopočteny stanovenou částku dle porovnání ve výši **150,- Kč/$m^2$/měsíc.** Na základě těchto tržních hodnot je provedeno ocenění předmětných nemovitých věcí výnosovým přístupem.

V následující tabulce je provedeno ocenění výnosovou metodou.

**Tabulka č. 1: Výnosové ocenění nemovité věci k.ú. Smíchov**

**1. Vyčíslení hrubého výnosu nemovité věci**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Pronajímatelná plocha v $m^2$ | 699 | nájem Kč/$m^2$/rok | 1 504 | celkem | 1 051 600 |
| Plocha k pronájmu v $m^2$ | 1 713 | nájem Kč/$m^2$/rok | 1 800 | celkem | 3 083 400 |
| Parkovací stání | 17 | nájem Kč/$m^2$/rok | 12 000 | celkem | 204 000 |
| Hrubý výnos za rok celkem (viz tabulka nájemné) | | | | | 4 339 000 |
| odborný odhad možné ztáty v příjmu | | | | 10% | 433 900 |
| Hrubý výnos za rok celkem | **Hv =** | | | | 3 905 100 |
| | | | | | |
| pozemek (zast.či jinak využitá plocha) zahrnutá do výše uvedeného nájemného $m^2$ | | | | | 1 449 |
| tržní jednotková hodnota pozemku za $m^2$ | | | | | 8 000 |
| Tržní hodnota pozemku v Kč | **Hp =** | (pro tento způsob výpočtu není s hodnotou uvažováno) | | | 11 592 000 |
| | | | | | |
| Odhad výnosu připadajícího na pozemek bývá proveden z tržní hodnoty pozemku (zpravidla porovnávací metodou) při předpokladu stejné míry výnosnosti jako pro celou nemovitou věc vynásobením zvolenou výnosovou mírou. | | | | | |
| Podíl hrubého nájemného připadající na pozemek: | | | | NP = HP . r = | 579 600 |
| Podíl hrubého nájemného připadající na stavbu: | | | | NB = HV - NP = | 3 325 500 |

**2. Souhrn nákladů nutných k dosažení výnosu**

Náklady spojené s obhospodařováním nemovité věci je možno zvolit jako relativní odhad nebo absolutní částky

| | relativní odhad | | | | absolutní částky |
|---|---|---|---|---|---|
| * Daň z nemovitosti: | | | | | 75 000 |
| * Pojištění stavby: | 1,00 | % z NB | | | 33 255 |
| * Opravy a údržba | 10,00 | % z NB | | | 332 550 |
| * Náklady na správu: | 1,00 | % z NB | | | 33 255 |

Jedná se o náklady na administrativní práce (vedení účetnictví, nájemní smlouvy, jednání: s nájemci, pojišťovnou,úřady,... )

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| * Náklady na provoz: | 1,00 | % z NB | | | 33 255 |

Ostraha (hlídač, vrátný), spol.telefonní ústředna, úklid, osvětlení, vytápění společných prostor, výtah.

| | | |
|---|---|---|
| Obhospodařovací náklady celkem za rok (viz tabulka náklady) | ON | 507 315 |
| Obhospodařovací náklady celkem za rok související se stavbou | ONB | 432 315 |
| S pozemkem souvisí daň z nemovitosti za rok | ONP | 75 000 |

**3. Výpočet čistého výnosu (ČV) odečtením nákladů na obhospodařování od hrubého výnosu**

Čistý výnos je v daném případě přisuzován pouze stavbě a je rozdílem HV - ON

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| ČVB = NB - ONB = | | | | | 2 893 185 |
| ČVP = NP - ONP = | | | | | 504 600 |
| ČVN = ČVB + ČVP = | | | | | 3 397 785 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **ČV** | = čistý výnos nemovité věci | | tis.Kč/rok | **3 398** |
| r | = zvolená míra výnosnosti | | % p.a. | 10,50% |
| HP | = hodnota pozemku | | tis.Kč | 11 592 |
| **VHN** | **= Výnosová hodnota nemovité věci** | | **tis.Kč** | **32 360** |
| VB | = hodnota budovy | | | 20 768 |

**Tržní hodnota předmětu ocenění budovy s č.p. 472 a pozemku parc.č. 1225, je stanovena po zaokrouhlení ve výši 32 400 000,- Kč.**

## Ocenění nemovitých věcí k.ú. Kralupy nad Vltavou, obec Kralupy

**Ocenění pozemků:**

Ocenění je provedeno na základě Indexové metody.

**Indexová metoda**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Výchozí cena pro stavební pozemky v k.ú. Kralupy nad Vltavou** [Kč/m$^2$] | | = | **1 027,00** |
| **Korekce výchozí ceny** | | | |
| A – územní struktura: okrajové polohy obce | | * | 0,60 |
| B – typ stavebního pozemku: stavebně připravený | | * | 1,50 |
| C – třída velikosti obce podle počtu obyvatel: 5 000 až 20 000 | | * | 0,70 |
| D – obchodní resp. průmyslová poloha: venkovská oblast | | * | 0,70 |
| E – územní připravenost, infrastruktura: velmi dobrá | | * | 1,25 |
| F – speciální charakteristiky volitelné: nejsou | | * | 1,00 |
| **Výchozí cena upravená** | [Kč/m$^2$] | = | 566,13 |
| **Jednotková cena stavebních pozemků** | [Kč/m$^2$] | = | **566,13** |

**Oceňované stavební pozemky**

| Název | P.Č. | Výměra [m$^2$] |
|---|---|---|
| ostatní plocha | 628/8 | 8 673 |
| ostatní plocha | 628/10 | 68 |
| ostatní plocha | 628/11 | 1 063 |
| ostatní plocha | 628/15 | 10 |
| ostatní plocha | 628/18 | 24 |
| ostatní plocha | 628/19 | 170 |
| ostatní plocha | 628/21 | 1 152 |

| | | |
|---|---|---|
| ostatní plocha | 633/3 | 187 |
| **Výměra stavebních pozemků** | | **11 347 m$^2$** |

**Cena stavebních pozemků** [Kč]

11 347 m$^2$ * 566,13 Kč/m$^2$ = 6 423 919,66

**Výsledná hodnota pozemků celkem po zaokrouhlení = 6 420 000,- Kč**

**Ocenění staveb s pozemky:**

Jedná se o areál skládající se z předmětných pozemků a budov, v současné době je celý areál v nájmu ve výši 2 127 000,- Kč. Nájemní smlouva je uzavřena do roku 2017. Byla provedena analýza trhu, zda se jedná o obvyklé nájemné za kancelářské a převážně skladové prostory v místě a čase. K ocenění je dále přistoupeno na základě výnosového přístupu.

Kancelářské prostory se místě pronajímají od 95,- Kč/m$^2$/měsíc až 150,- Kč/m$^2$/měsíc. Porovnávací hodnotou byla stanoven průměr jednotlivých nájmů a výsledná hodnota pro předmět ocenění je stanovena ve výši 123,- Kč/m$^2$/měsíc. Celkem nájemné za **kancelářské prostory s příslušenstvím je ve výši 808 848 Kč/rok**. Skladové prostory se pohybují od 41,- Kč/m$^2$/měsíc až po 62,- Kč/m$^2$/měsíc. Porovnávací hodnotou byl stanoven průměr pro předmět ocenění ve výši 54,- Kč/m$^2$/měsíc. Celkové nájemné za **skladové prostory činí 1 486 512,- Kč/rok**. Tyto částky jsou v úrovni s již realizovaným nájemným, a proto budou použity dále v ocenění.

V následující tabulce je provedeno ocenění výnosovou metodou.

**Tabulka č. 2: Výnosové ocenění nemovité věci k.ú. Kralupy nad Vltavou**

**1. Vyčíslení hrubého výnosu nemovité věci**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Pronajímatelná plocha v m$^2$ (skladů) | 2 294 | nájem Kč/m$^2$/rok | 648 | celkem | 1 486 512 |
| Pronajímatelná plovcha v m$^2$ (Kanceláří) | 548 | nájem Kč/m$^2$/rok | 1 476 | celkem | 808 848 |
| Hrubý výnos za rok celkem (viz tabulka nájemné) | | | | | 2 295 360 |
| odborný odhad možné ztáty v příjmu | | | | 0% | 0 |
| Hrubý výnos za rok celkem | **Hv =** | | | | 2 295 360 |
| | | | | | |
| pozemek (zast.či jinak využitá plocha) zahrnutá do výše uvedeného nájemného m$^2$ | | | | | 3 066 |
| tržní jednotková hodnota pozemku za m$^2$ | | | | | 566 |
| Tržní hodnota pozemku v Kč | **Hp =** | (pro tento způsob výpočtu není s hodnotou uvažováno) | | | 1 735 356 |
| | | | | | |
| Odhad výnosu připadajícího na pozemek bývá proveden z tržní hodnoty pozemku (zpravidla | | | | | |
| porovnávací metodou) při předpokladu stejné míry výnosnosti jako pro celou nemovitou věc vynásobením | | | | | |
| zvolenou výnosovou mírou. | | | | | |
| Podíl hrubého nájemného připadající na pozemek: | | | | NP = HP . r = | 86 768 |
| Podíl hrubého nájemného připadající na stavbu: | | | | NB = HV - NP = | 2 208 592 |

**2. Souhrn nákladů nutných k dosažení výnosu**

Náklady spojené s obhospodařováním nemovité věci je možno zvolit jako relativní odhad nebo absolutní částky

| | relativní odhad | | | | absolutní částky |
|---|---|---|---|---|---|
| * Daň z nemovitosti: | | | | | 103 800 |
| * Pojištění stavby: | 1,00 | % z NB | | | 22 086 |
| * Opravy a údržba | 5,00 | % z NB | | | 110 430 |
| * Náklady na správu: | 1,00 | % z NB | | | 22 086 |

Jedná se o náklady na administrativní práce (vedení účetnictví, nájemní smlouvy, jednání: s nájemci, pojišťovnou,úřady,... )

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| * Náklady na provoz: | 1,00 | % z NB | | | 22 086 |

Ostraha (hlídač, vrátný), spol.telefonní ústředna, úklid, osvětlení, vytápění společných prostor, výtah.

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Obhospodařovací náklady celkem za rok (viz tabulka náklady) | | | ON | 280 487 |
| Obhospodařovací náklady celkem za rok související se stavbou | | | ONB | 176 687 |
| S pozemkem souvisí daň z nemovitosti za rok | | | ONP | 103 800 |

**3. Výpočet čistého výnosu (ČV) odečtením nákladů na obhospodařování od hrubého výnosu**

Čistý výnos je v daném případě přisuzován pouze stavbě a je rozdílem HV - ON

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| ČVB = NB - ONB = | | | | | 2 031 905 |
| ČVP = NP - ONP = | | | | | -17 032 |
| ČVN = ČVB + ČVP = | | | | | 2 014 873 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **ČV** | = čistý výnos nemovité věci | | tis.Kč/rok | **2 015** |
| r | = zvolená míra výnosnosti | | % p.a. | 11,00% |
| HP | = hodnota pozemku | | tis.Kč | 1 735 |
| **VHN** | **= Výnosová hodnota nemovité věci** | | **tis.Kč** | **18 317** |
| VB | = hodnota budovy | | | 16 582 |

Výnosová hodnota budovy bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. st. 947, budovy s č.p. 2057, která je součásti pozemku parc.č. st. 1125, budovy bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. 1126 s pozemkem parc.č. st. 947, parc.č. st. 1125, parc.č. st. 1126 je po zaokrouhlení ve výši 18 320 000,- Kč.

**Tržní hodnota předmětu ocenění budovy bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. st. 947, budovy s č.p. 2057, která je součásti pozemku parc.č. st. 1125, budovy bez č.p./č.e, která je součástí pozemku parc.č. 1126, dále pozemek parc.č. st. 947, parc.č. st. 1125, parc.č. st. 1126, par.č. 628/8, parc.č. 628/10, parc.č. 628/11, parc.č. 628/15, parc.č. 628/18, parc. č. 628/19, parc.č. 628/21 a parc.č. 633/3, je stanovena po zaokrouhlení ve výši 24 740 000,- Kč.**

Výnosová hodnota představuje výnosový potenciál majetku a vyjadřuje přímé indikátory trhu z hlediska budoucích dosahovaných příjmů s ohledem na optimální možnosti využití. V daném případě se jedná o nejlepší využití předmětných nemovitých věcí.

Rekreační chata ve Sřížovicích evidována v dlouhodobém majetku od roku 1969. **Chata je dle udání ve velmi špatném stavu před rekonstrukcí a její tržní hodnota byla pro účely expertní zprávy odhadnuta na 100 tis. Kč.**

Rekapitulace ocenění: nemovitých věcí

| | | |
|---|---|---|
| 1. | Ocenění nemovité věci k.ú. Smíchov | 32 400 000,- Kč |
| 2. | Ocenění nemovité věci k.ú. Kralupy nad Vltavou | 24 740 000,- Kč |
| 3. | Rekreační chata Střížovice | 100 000,- Kč |
| **CELKEM** | | **57 240 000,- Kč** |

**Tržní hodnota nemovitého majetku tak činí 57 240 tis. Kč.**

## 2.2.2 Ostatní dlouhodobý majetek

Dlouhodobý nehmotný majetek evidovaný společností je software pořízený v letech 1999-2007 v celkové pořizovací ceně 522 tis. Kč. Software je plně odepsán a tržní hodnota ke dni ocenění činí dle názoru znalce 0 Kč.

Samostatné movité věci evidované společností byly pořízeny v rozmezí let 1994-2014 v celkové pořizovací ceně 22 823 tis. Kč, jejich zůstatková hodnota ke dni ocenění činí 5 140 tis. Kč. Jednotlivé položky byly znalcem přeceněny dle níže uvedené metodiky.

Samostatné movité věci a soubory movitých věcí jsou obecně technologie, dopravní prostředky, ostatní zařízení a vybavení podniku. Na základě určení technického stavu zařízení, včetně omezujících faktorů, jsou obvykle vypočteny jeho časové ceny, případně ceny hospodářského využití, ceny likvidační a ceny leasingu.
Cena hospodářské využitelnosti /CH/ je definována v Normě 2 IVSC. Je užívána pro oceňování provozů, strojů a vybavení, pokud mají aktiva být oceňována jako část fungujícího podniku. Toto ocenění však neposkytuje tržní hodnotu.
Cena likvidační /CL/ - cena při vynucené likvidaci na místě - je předpokládaný hrubý výtěžek vyjádřený v penězích, který mohl být získatelný ze zařízení s omezeným časovým obdobím (zpravidla do 3 měsíců), které je k dispozici pro uskutečnění prodeje, tedy prodeje bez náležitého marketingu. Zohledňuje rovněž náklady na demontáž a odvoz zařízení.
Za tímto účelem bývá stanoven tísňový koeficient, který vychází ze stáří technologického zařízení, technického stavu a celkového zájmu o koupi takovéhoto zařízení na současném trhu ČR.

Obecně se technický stav posuzuje na základě životnosti a hodnocení základních provozních vlastností ve vztahu k technické hodnotě technologií ( zařízení ) a vybraného movitého majetku nového, včetně zohlednění morálního opotřebení.

kurzycz

# CZ0009055950 - VODHOSP.INŽ.SLUŽBY



## Short and summary info about VODHOSP.INŽ.SLUŽBY

| The Prague Stock Exchange | | |
|---|---|---|
| Last price | 28.03.1997 | 47.72 |
| First price | 03.03.1995 | 616.00 |
| Historic min | 27.03.1997 | 45.45 |
| Historic max | 03.03.1995 | 616.00 |
| Total volume | | 231 235.00 |

| RMS - RM-System | | |
|---|---|---|
| Last price | 18.04.2002 | 276.10 |
| First price | 28.03.1995 | 284.00 |
| Historic min | 13.04.1999 | 1.00 |
| Historic max | 29.03.2002 | 302.30 |
| Total volume | | 2 004 431.10 |

## VODHOSP.INŽ.SLUŽBY, ISIN CZ0009055950 - Informace z CDCP

| | |
|---|---|
| Full name | **VODHOSP.INŽ.SLUŽBY** |
| Short name | VODHOSP.INŽ.SLUŽBY |
| ISIN | CZ0009055950 |
| BIC | BAAVKINS |
| Issuer Name | Vodohospodářské inženýrské služb |
| Issuer ID | 60193689 (Personal relations, Trade register) |
| Issued Volume | 40495 |
| Nominal type | konstantní |
| Nominal Value | 1 000 |
| Nominal currency | CZK |
| Tradable | není registrována na reg.trhu |
| Security type | akcie |
| Convertability | volně převoditelná emise |
| Date of Registration | 9.5.1994 |
| Registration state | Středisko CP |
| Date of Cancellation | 30.9.2009 |
| Trading Currency | |
| Tradable unit | |
| Maturity Date | |
| Group Code | |
| Status | 4 |
| Change date | 30.9.2009 |
| Manager ID | |
| Manager ID | |
| Administrator ID | |
| Administrator | |

## Emitent cenného papíru VODHOSP.INŽ.SLUŽBY

| | |
|---|---|
| Issuer name | Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. |
| Postal address - name | Vodohospodářské inženýrské služby, a.s. |
| ID number | 60193689 (Personal relations, Trade register) |
| Addres - Street | Křižová 472 |
| City | Praha 5 |
| ZIP | 150 00 |
| Country | CZE |
| Postal address - Street | Křižová 472 |
| City | Praha 5 |
| ZIP | 150 00 |
| Country | CZE |
| Subject type | emitent |
| Subject category | právnická osoba |
| Subject category | právnická osoba |
| Change date | 21.12.2000 |
| Change type | platná/ý |

## Další emitované cenné papíry, Vodohospodářské inženýrské služby, a.s.

| ISIN | Name | Published/Closed |
|---|---|---|
| CZ0009055950 | VODHOSP.INŽ.SLUŽBY | 09.05.1994 / 30.09.2009 |

akcie VODHOSP.INŽ.SLUŽBY, ISIN CZ0009055950 - Security issue overview from the Central Securities Depository Prague (CSD Prague)

Copyright © 2000 - 2015 Kurzy.cz, spol. s r.o., AliaWeb, spol. s r.o. ISSN 1801-8688