ZNALECKÝ POSUDEK
č. 116-04/2017

Stanovení výchozí ceny akcie společnosti Úněšovský statek a.s. při veřejné dražbě obchodníkem s cennými papíry

Zpracoval: **Ing. Petr Šmíd (dále též jako „Zpracovatel“)**
Semická 3291/8, Modřany
143 00 Praha 12
IČ 635 39 551

Zadavatel: **CYRRUS CORPORATE FINANCE, a.s. (dále též jako „Zadavatel“)**
Veveří 3163/111, Žabovřesky
616 00 Brno
IČ: 277 58 419

Znalecký posudek obsahuje celkem 73 stran textu včetně titulní strany (bez příloh).
Zadavateli se předává ve 2 výtiscích.

Souhrnná zpráva k ocenění akcií společnosti Úněšovský statek a.s.

Účel a předmět ocenění

Tento znalecký posudek (dále také jako „Posudek“) byl vypracován za účelem stanovení tržní hodnoty předmětu nedobrovolné veřejné dražby – akcií společnosti **Úněšovský statek a.s.**, IČ: 497 90 277, se sídlem Úněšov 76, 330 38 Úněšov, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Plzni pod spisovou značkou B 372 (dále také jako „Společnost).

Tento znalecký posudek je použitelný pouze pro účely, které jsou vymezeny v tomto posudku, a závěry v něm uvedené nelze zobecňovat k jakýmkoli jiným případům.

Zpracovatel

Posudek zpracoval **Ing. Petr Šmíd,** se sídlem Semická 3291/8, Modřany, 143 00 Praha 12, IČ 635 39 551. (dále jako „Zpracovatel“).

Zadavatel

Zadavatelem posudku je společnost **CYRRUS CORPORATE FINANCE, a.s.** Veveří 3163/111, Žabovřesky, 616 00 Brno, IČ: 277 58 419.

Rozhodné datum ocenění

Za rozhodné datum ocenění bylo Zadavatelem tohoto znaleckého posudku stanoveno datum **31. července 2017**.

Rekapitulace

Hodnotu jedné akcie ve jmenovité hodnotě 500,- Kč společnosti **Úněšovský statek a.s.**, IČ: 497 90 277, se sídlem Úněšov 76, 330 38 Úněšov, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Plzni pod spisovou značkou B 372, k datu ocenění 31. července 2017 jsem na základě použitých metod ocenil na:

- metodou DCF entity na: **2 727,- Kč**
- metodou účetní hodnoty na: **2 147,- Kč**

Závěrečný výrok

Na základě požadavku Zadavatele jsem stanovil hodnotu jedné akcie o jmenovité hodnotě 500,- Kč společnosti **Úněšovský statek a.s.**, IČ: 497 90 277, se sídlem Úněšov 76, 330 38 Úněšov, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Plzni pod spisovou značkou B 372 za účelem stanovení výchozí ceny akcie pro účely veřejné dražby akcií Společnosti obchodníkem s cennými papíry na částku:

2 727,- Kč

(slovy: dva tisíce sedm set dvacet sedm korun českých).

OBSAH

1 ÚVOD ..... - 8 -

1.1 ÚČEL OCENĚNÍ ..... - 8 -
1.2 DATUM OCENĚNÍ – ROZHODNÝ DEN ..... - 8 -
1.3 ZDROJE INFORMACÍ A POUŽITÉ INFORMACE ..... - 8 -
1.3.1 Předané podklady zadavatelem ..... - 8 -
1.3.2 Použitá literatura ..... - 8 -
1.3.3 Obchodní rejstřík ..... - 8 -
1.3.4 Další informace ..... - 9 -
1.4 PŘEDPOKLADY A OMEZUJÍCÍ PODMÍNKY OCENĚNÍ ..... - 9 -
1.5 SPECIFIKACE POJMU HODNOTY PRO ÚČELY TOHOTO DOKUMENTU ..... - 9 -
1.5.1 Definice tržní hodnoty dle mezinárodních oceňovacích standardů ..... - 9 -

2 POPIS PŘEDMĚTU OCENĚNÍ (K DATU OCENĚNÍ) ..... - 11 -

2.1 IDENTIFIKACE SPOLEČNOSTI ..... - 11 -
2.1.1 Statutární orgán – představenstvo ..... - 12 -
2.1.2 Dozorčí rada ..... - 12 -
2.1.3 Popis Společnosti ..... - 12 -

3 STRATEGICKÁ ANALÝZA ..... - 13 -

3.1 ANALÝZA VNĚJŠÍHO POTENCIÁLU ..... - 13 -
3.1.1 Makroekonomická analýza ..... - 13 -
3.1.1.1 Ekonomický výkon ..... - 14 -
3.1.1.2 Ceny zboží a služeb ..... - 15 -
3.1.1.3 Trh práce ..... - 16 -
3.1.1.4 Vztahy k zahraničí ..... - 16 -
3.1.1.5 Světová ekonomika ..... - 18 -
3.1.1.6 Mezinárodní srovnání ..... - 19 -
3.1.2 Očekávání ekonomických subjektů ..... - 21 -
3.1.3 Prognóza inflace, úrokových sazeb a měnového kurzu ČNB ..... - 21 -
3.1.4 Vymezení a popis relevantního trhu ..... - 23 -
3.1.5 Relevantní trh z hlediska výrobců ..... - 23 -
3.1.5.1 Chov skotu ..... - 23 -
3.1.5.2 Produkce mléka ..... - 27 -
3.1.5.3 Výroba obilovin ..... - 30 -
3.1.6 Pěstované komodity ..... - 38 -
3.1.6.1 Pšenice ..... - 38 -
3.1.6.2 Řepka ..... - 39 -
3.1.6.3 Žito ..... - 39 -
3.1.6.4 Ječmen ..... - 40 -
3.1.7 Analýza konkurenčního prostředí ..... - 41 -
3.1.7.1 Bariéry vstupu do odvětví ..... - 42 -
3.1.7.2 Ohrožení trhu ..... - 43 -
3.2 ANALÝZA VNITŘNÍHO POTENCIÁLU ..... - 44 -
3.2.1 Predikce trhu a tržního podílu ..... - 44 -
3.2.1.1 Trh s hovězím masem a mlékem ..... - 44 -
3.2.1.2 Trh rostlinné výroby ..... - 44 -
3.2.2 Plán tržeb ..... - 45 -
3.2.2.1 Plán tržeb trhu ..... - 45 -
3.2.2.2 Plán růstu tržního podílu Společnosti ..... - 46 -
3.2.2.3 Plán tržeb Společnosti ..... - 47 -
3.2.3 Závěr strategické analýzy ..... - 48 -

4 FINANČNÍ ANALÝZA ..... - 49 -

4.1 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ..... - 49 -

4.2 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY - 50 -
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE - 51 -
4.3.1 Ukazatele rentability - 51 -
4.3.2 Ukazatele obratu - 52 -
4.3.3 Ukazatele likvidity - 52 -
4.3.4 Ukazatele zadluženosti - 53 -
4.4 SHRNUTÍ FINANČNÍ ANALÝZY - 53 -

5 ROZDĚLENÍ MAJETKU NA PROVOZNĚ NUTNÝ A NEPROVOZNÍ - 54 -

6 METODY OCENĚNÍ PODNIKU - 55 -

6.1 METODY MAJETKOVÉ - 55 -
6.1.1 Metoda účetní hodnoty - 55 -
6.1.2 Metoda substanční hodnoty - 55 -
6.1.3 Metoda likvidační hodnoty - 56 -
6.2 METODY VÝNOSOVÉ - 56 -
6.2.1 Metody diskontovaných peněžních toků (DCF- Discounted cash flow) - 56 -
6.2.2 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů - 56 -
6.2.3 Metoda ekonomické přidané hodnoty (Economic value added - EVA) - 57 -
6.3 METODY ZALOŽENÉ NA ANALÝZE TRHU - 57 -
6.3.1 Metody kombinované - 57 -

7 ANALÝZA HODNOTY - 58 -

7.1 FINANČNÍ PLÁN - 58 -
7.1.1 Výkony - 58 -
7.1.2 Nákladové položky - 58 -
7.1.2.1 Ostatní provozní výnosy a náklady - 59 -
7.1.2.2 Ostatní finanční výnosy a náklady - 59 -
7.1.3 Pracovní kapitál - 60 -
7.1.4 Dlouhodobý majetek - 60 -
7.1.5 Plán úvěrů - 61 -
7.1.5.1 Shrnutí finančního plánu - 61 -
7.2 VOLBA METODY - 63 -
7.2.1 Stanovení hodnoty metodou DCF entity - 63 -
7.2.2 Diskontní sazba - 63 -
7.2.2.1 Náklady vlastního kapitálu - 63 -
7.2.2.2 Náklady cizího kapitálu - 65 -
7.2.2.3 Výsledná kalkulace diskontní míry - 66 -
7.2.3 Výpočet volného cash flow a stanovení hodnoty brutto - 66 -
7.2.4 Stanovení hodnoty druhé fáze - 67 -
7.2.4.1 Parametry pro ocenění 2. fáze - 67 -
7.2.5 Ocenění neprovozního majetku - 68 -
7.2.6 Výsledné ocenění metodou DCF entity - 68 -
7.3 OCENĚNÍ METODOU ÚČETNÍ HODNOTY - 69 -

8 REKAPITULACE - 70 -

9 ZÁVĚREČNÝ VÝROK - 71 -

10 ZNALECKÁ DOLOŽKA - 72 -

11 PŘÍLOHY - 73 -

Seznam tabulek

Tabulka 1 Charakteristika činnosti dle Klasifikace ekonomických činnosti CZ-NACE ..... - 11 -
Tabulka 2 Statistické údaje Společnosti ..... - 11 -
Tabulka 3 Vývoj hlavních makroekonomických indikátorů (zdroj: MF ČR) ..... - 13 -
Tabulka 4 Měnové kurzy – roční (zdroj: MF ČR) ..... - 17 -
Tabulka 5 Úrokové sazby – roční (zdroj: MF ČR) ..... - 18 -
Tabulka 6 Úvěry a vklady roční (zdroj: MF ČR) ..... - 18 -
Tabulka 7 Světové ceny komodit - roční (zdroj: MF ČR) ..... - 18 -
Tabulka 8 Monitoring predikcí ostatních institucí (zdroj: MF ČR) ..... - 20 -
Tabulka 9 HDP v b. c. – roční (zdroj: MF ČR) ..... - 20 -
Tabulka 10 Spotřebitelské ceny – roční (zdroj: MF ČR) ..... - 20 -
Tabulka 11 Stav skotu a krav v ČR k 1.4. (v ks) ..... - 24 -
Tabulka 12 Nejvýznamnější chovatelé skotu v EU (podíl z celkových stavů) ..... - 25 -
Tabulka 13 Vývoj CZV mléka v ČR v letech 2014 a 2015 ..... - 30 -
Tabulka 14 Odhady světové produkce a obchodu u pšenice (mil. t) ..... - 32 -
Tabulka 15 Světová bilance pšenice (v mil. t) ..... - 33 -
Tabulka 16 Výnosnost konkurenčních společnosti v daném regionu (v %) ..... - 46 -
Tabulka 17 Analýza vnitřního potenciálu Společnosti ..... - 47 -
Tabulka 18 Tržby a SZT za minulost (v tis. Kč) ..... - 47 -
Tabulka 19 Výpočet tempa růstu tržeb Společnosti ..... - 48 -
Tabulka 20 Plán tržeb a SZT pro první fázi (v tis. Kč) ..... - 48 -
Tabulka 22 Zkrácená rozvaha (v tis. Kč) ..... - 49 -
Tabulka 23 Vertikální analýza rozvahy ..... - 50 -
Tabulka 24 Zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) ..... - 50 -
Tabulka 25 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ..... - 51 -
Tabulka 26 Ukazatele rentability (v %) ..... - 51 -
Tabulka 27 Ukazatele obratu (ve dnech) ..... - 52 -
Tabulka 28 Ukazatele likvidity ..... - 52 -
Tabulka 29 Ukazatele zadluženosti ..... - 53 -
Tabulka 30 Predikce tržeb (v tis. Kč) ..... - 58 -
Tabulka 31 Prognóza vývoje výkonové spotřeby (v tis. Kč) ..... - 59 -
Tabulka 32 Plán osobních nákladů (v tis. Kč) ..... - 59 -
Tabulka 33 Plánované doby obratu (dny), provozně nutná likvidita a podíl na tržbách ..... - 60 -
Tabulka 34 Plán pracovního kapitálu (v tis. Kč) ..... - 60 -
Tabulka 35 Plán dlouhodobého majetku (v tis. Kč) ..... - 61 -
Tabulka 36 Finanční plán – zkrácená rozvaha (v tis. Kč) ..... - 61 -
Tabulka 37 Finanční plán – zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč) ..... - 62 -
Tabulka 38 Přirážka za tržní kapitalizaci pro podniky v ČR (zdroj: F. Prodělal: Diskontní míra pro stanovení tržní hodnoty podniku. VUT Brno 2008) ..... - 65 -
Tabulka 39 Náklady cizího kapitálu za minulé období ..... - 66 -
Tabulka 40 Výpočet diskontní sazby (WACC) pro jednotlivé roky plánu ..... - 66 -
Tabulka 41 Volné peněžní toky projekce včetně výpočtu hodnoty první fáze (v tis. Kč) ..... - 66 -
Tabulka 42 Výpočet současné hodnoty druhé fáze (v tis. Kč) ..... - 68 -
Tabulka 43 Celková hodnota vlastního kapitálu stanovená metodou DCF entity (v tis. Kč) ..... - 68 -

Seznam grafů

Graf 1 Indikátory spotřebitelských cen (meziroční růst v %) – zdroj: MF ČR ..... - 15 -
Graf 2 Reálný měnový kurs vůči EA-19 (zdroj: MF ČR) ..... - 17 -
Graf 3 Úrokové sazby (% p.a.) – zdroj: MF ČR ..... - 17 -
Graf 4 Dolarová cena ropy (zdroj: MF ČR) ..... - 19 -
Graf 5 Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné kupní síly v letech 2008-2016 (růst v %) - zdroj: MF ČR ..... - 20 -
Graf 6 Prognóza celkové inflace (zdroj: ČNB) ..... - 22 -
Graf 7 Prognóza úrokových sazeb (zdroj: ČNB) ..... - 22 -
Graf 8 Měnový kurz CZK/EUR a CZK/USD (zdroj: ČNB) ..... - 23 -
Graf 9 Kravské mléko nakoupené od producentů v ČR, časová řada 2010-2016 (zdroj: MZe) .... - 28 -
Graf 10 Podíl vybraných skupin mlékárenských výrobků na celkové mlékárenské výrobě v roce 2016 (zdroj: MZe) ..... - 29 -

1 Úvod

1.1 Účel ocenění

Tento znalecký posudek (dále také jako „Posudek“) byl vypracován za účelem stanovení tržní hodnoty předmětu nedobrovolné veřejné dražby – souboru akcií společnosti **Úněšovský statek a.s.**, IČ: 497 90 277, se sídlem Úněšov 76, 330 38 Úněšov, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Plzni pod spisovou značkou B 372 (dále také jako „Společnost).

Tento znalecký posudek je použitelný pouze pro účely, které jsou vymezeny v tomto posudku, a závěry v něm uvedené nelze zobecňovat k jakýmkoli jiným případům a účelům.

Podrobnější vymezení předmětu ocenění je provedeno v kapitole č. 2 (Popis předmětu ocenění (k datu ocenění)).

1.2 Datum ocenění – rozhodný den

Dle vyjádření Zadavatele je rozhodným dnem, tedy dnem, ke kterému je ocenění prováděno, **31. červenec 2017**. Pro volbu ocenění není relevantní, zda od rozhodného dne do data vypracování Posudku došlo k významným změnám či skutečnostem.

1.3 Zdroje informací a použité informace

Tento dokument je zpracován na základě údajů poskytnutých Zadavatelem v rámci zadání.

Dále je tento dokument zpracován na základě informací dostupných z veřejných informačních zdrojů (převážně internet).

1.3.1 Předané podklady zadavatelem

- Účetní výkazy společnosti od roku 2006 do roku 2016
- Mimořádná účetní závěrka k 31.07.2017
- Výhled pro rok 2017

1.3.2 Použitá literatura

- MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění – základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2011. ISBN: 978-80-86929-67-5.
- MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku pro pokročilé*. Praha: Ekopress, s.r.o., 2011. ISBN: 978-80-86929-80-4.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN: 81-7179-529-1.

1.3.3 Obchodní rejstřík

- Úplný výpis z obchodního rejstříku Společnosti (dostupný z webu *or.justice.cz*)

1.3.4 Další informace

- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích
- Zákon č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů
- Vyhláška č. 37/1967 Sb., o provedení zákona o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů

1.4 Předpoklady a omezující podmínky ocenění

Toto ocenění je zpracováno v souladu s následujícími obecnými a omezujícími podmínkami:

1. Nebylo provedeno žádné šetření pravosti a správnosti podkladů předaných Zadavatelem.
2. Dále se předpokládá, že vlastnictví je pravé a čisté od všech zadržovacích práv, služebností nebo břemen zadlužení kromě těch, jež jsou vyznačeny v listinách osvědčujících vlastnictví a které bylo eventuálně sděleno zpracovateli.
3. Informace z jiných zdrojů, na nichž je založeno celé nebo část ocenění, jsou věrohodné, ale nebyly ve všech případech ověřovány.
4. Tento Posudek může být použit výhradně k účelu, pro který byl zpracován.
5. Zpracovatel nepřebírá odpovědnost za změny v tržních podmínkách. Nepředpokládá, že by důvodem k přezkoumání tohoto Posudku mělo být zohlednění událostí nebo podmínek, které by se vyskytly následovně po datu zpracování.
6. Předpokládá se odpovědné vlastnictví a správa vlastnických práv.
7. Pokud se nezjistí něco jiného, předpokládá se u podnikání oceňované společnosti plný soulad se všemi aplikovanými zákony a předpisy v ČR.
8. Ocenění zohledňuje všechny skutečnosti známé Zpracovateli, které by mohly ovlivnit dosažené závěry nebo odhadnuté hodnoty.
9. Zpracovatel prohlašuje, že nemá žádné současné ani budoucí zájmy na vlastnictví oceňované společnosti, které jsou předmětem Posudku, a že neexistuje osobní zájem nebo zaujatost vzhledem k zahrnutým částem.
10. Analýzy, názory a závěry uvedené v Posudku jsou platné jen za omezených podmínek a předpokladů, které jsou v Posudku uvedeny a jsou nezaujatými profesionálními analýzami, názory a závěry Zpracovatele.
11. Údaje o skutečnostech obsažených v Posudku jsou pravdivé a správné.

1.5 Specifikace pojmu hodnoty pro účely tohoto dokumentu

Pojmem **„hodnota“** se v rámci tohoto dokumentu rozumí **„tržní hodnota“**. Následující dva body zdůvodňují volbu kategorie hodnoty (tržní hodnota) a definují ji v souladu s mezinárodními oceňovacími standardy.

1.5.1 Definice tržní hodnoty dle mezinárodních oceňovacích standardů

Pojem tržní hodnota je definována dle Standardu 1 IVS 2005, kde:

„Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve kterém by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.“

Pojmy definice tržní hodnoty dle IVS[1]:

- *„...odhadnutá částka..."* – odpovídá ceně vyjádřené v penězích, která by byla zaplacena za aktivum v transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery,
- *„...by měl být majetek směněn..."* – odráží skutečnost, že hodnota majetku je odhadnutá částka, nikoli předem určená částka nebo skutečná prodejní cena,
- *„...k datu ocenění..."* – požaduje, aby stanovená tržní hodnota byla časově omezena,
- *„...mezi ochotným kupujícím..."* – kupující není příliš dychtivý ani nucený kupovat za každou cenu,
- *„...ochotným prodávajícím..."* – prodávající není příliš dychtivý ani nucený prodávat za každou cenu,
- *„...při transakci samostatných a nezávislých partnerů..."* – určuje transakci mezi osobami, které nemají mezi sebou blízké či zvláštní vztahy (např. dceřiná společnost, vlastník-nájemce),
- *„...po náležitém marketingu..."* – majetek by měl být na trhu vystaven nejvhodnějším způsobem, aby za něj byla získána nejlepší cena přicházející v úvahu,
- *„...ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně..."* – kupující i prodávající byli k datu ocenění dostatečně informováni o podstatě a vlastnostech majetku, jeho využití a stavu trhu k datu ocenění,
- *„...a bez nátlaku"* – žádná ze stran nebyla nucena ani tlačena do realizace.

Ocenění tedy bude stanoveno na tržní hodnotu dle ustálené oceňovací praxe a v souladu s mezinárodními oceňovacími standardy.

[1] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění – základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2011. ISBN 978-80-86929-67-5. s. 22–24.

2 Popis předmětu ocenění (k datu ocenění)

2.1 Identifikace Společnosti

Obchodní firma:	Úněšovský statek a.s.
Datum vzniku:	17. prosince 1993
Identifikační číslo:	497 90 277
Právní forma:	Akciová společnost
Sídlo:	č.p. 76, 330 38 Úněšov
Základní kapitál:	81 022 000,- Kč

Akcie

Počet:	162 044 ks
Druh:	akcie na jméno v listinné podobě
Jmenovitá hodnota:	500,- Kč

Předmět podnikání

- opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- hostinská činnost
- rostlinná výroba
- živočišná výroba
- produkce chovných plemenných zvířat a využití jejich genetického materiálu
- výroba osiv a sadby
- úprava, zpracování a prodej vlastní produkce zemědělské výroby včetně výroby potravin z nich
- opravy silničních vozidel
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Tabulka 1 Charakteristika činnosti dle Klasifikace ekonomických činnosti CZ-NACE

011	Pěstování plodin jiných než trvalých
45200	Opravy a údržba motorových vozidel, kromě motocyklů
014	Živočišná výroba
016	Podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizňové činnosti
01620	Podpůrné činnosti pro živočišnou výrobu
331	Opravy kovodělných výrobků, strojů a zařízení
56100	Stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních
461	Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení
46900	Nespecializovaný velkoobchod

Tabulka 2 Statistické údaje Společnosti

institucionální sektor: podle ESA2010	11001 – Veřejné podniky nefinanční
velikostní kat. dle počtu zam.	100-199 zaměstnanců

2.1.1 Statutární orgán – představenstvo

Předseda představenstva

Ing. JIŘÍ VANĚK,	dat. nar. 23. března 1968 Jeřabinová 290, Nové Město, 337 01 Rokycany den vzniku funkce: 27. června 2017

Člen představenstva

Ing. PETR PANOŠ,	dat. nar. 26. července 1965 K Češníkům 147/24, Hradiště, 326 00 Plzeň den vzniku členství: 27. června 2017
Ing. JIŘÍ GREGOR,	dat. nar. 14. srpna 1965 Veverkova 2707/1, Východní Předměstí, 301 00 Plzeň den vzniku členství: 27. června 2017
Ing. PETR PĚNKAVA,	dat. nar. 28. prosince 1967 Polní 461, 332 09 Štěnovice den vzniku členství: 11. ledna 2016
Ing. MARTIN ROZLIVEK,	dat. nar. 19. listopadu 1971 Karla Vokáče 2631/17, Jižní Předměstí, 301 00 Plzeň den vzniku členství: 11. ledna 2016

Společnost zastupuje vůči třetím osobám představenstvo, a to samostatně předseda představenstva nebo společně dva členové představenstva.

2.1.2 Dozorčí rada

Předseda dozorčí rady

ROMAN KLOUD,	dat. nar. 19. května 1973 Slunečná 638, 330 21 Líně den vzniku funkce: 27. června 2017

Člen dozorčí rady

ROBERT HAFNER,	dat. nar. 3. dubna 1972 Macháčkova 813/54, Skvrňany, 318 00 Plzeň den vzniku členství: 27. června 2017
MIROSLAV LENTES,	dat. nar. 30. dubna 1955 č.p. 16, 330 36 Křelovice den vzniku členství: 29. června 2017

2.1.3 Popis Společnosti

Úněšovský statek, a.s. je podnik zabývající se zemědělskou prvovýrobou, a to jak rostlinnou, tak i živočišnou. Vedení společnosti sídlí v obci Úněšov, na severním Plzeňsku. V oblasti rostlinné výroby je společnost zaměřena na pěstování pšenice, řepky a v posledních letech i máku. V živočišné výrobě se zabývá výrobou mléka, výkrmem skotu a chovem skotu masného plemene. Hospodaří na téměř 6.300 hektarech, z nichž asi 4.700 hektarů zaujímá orná půda. Podnik je rozdělen na dvě výrobní střediska – Úněšov a Dolní Jamné. Další nedílnou součástí podniku je středisko údržby, oprav a autodopravy, které se nachází v Úněšově. V obci Líšťany je umístěna moderní posklizňová linka na sušení a čištění obilí, řepky i máku včetně linky na výrobu krmných směsí pro vlastní spotřebu.

3 Strategická analýza

Strategická analýza je základním nástrojem pro zjištění celkového výnosového potenciálu Společnosti. Účelem je vymezení relevantního trhu, odhadu jeho vývoje a zjištění tržního podílu Společnosti. Finálním cílem strategické analýzy pak bude kvalifikovaný odhad tržeb oceňované Společnosti.

V rámci této analýzy je čerpáno z informací získaných konzultacemi s představiteli Společnosti a z dalších relevantních zdrojů.

3.1 Analýza vnějšího potenciálu

Úkolem analýzy vnějšího potenciálu je identifikovat a podrobně analyzovat šance, které společnosti nabízí tržní prostředí. Zároveň je nutno brát v potaz také rizika podnikatelského prostředí, kterým podnik bude muset při naplňování svých cílů čelit.

3.1.1 Makroekonomická analýza[2]

Tato část vychází z Makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR (červenec 2017). Je zde shrnut vývoj národního hospodářství, tedy prostředí, ve kterém se Společnost nachází. Dále je predikován budoucí vývoj hospodářství.

Dosavadní vývoj hlavních makroekonomických indikátorů a jejich predikce jsou uvedeny v následující tabulce:

Tabulka 3 Vývoj hlavních makroekonomických indikátorů (zdroj: MF ČR)

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2017	2018
							Aktuální predikce		Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	*mld. Kč*	4 060	4 098	4 314	4 596	4 773	4 993	5 234	4 889	5 103
Hrubý domácí produkt	*růst v %, s.c.*	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,6	3,1	2,9	2,5	2,5
Spotřeba domácností	*růst v %, s.c.*	-1,2	0,5	1,8	3,7	3,6	2,9	3,1	2,4	2,7
Spotřeba vlády	*růst v %, s.c.*	-2,0	2,5	1,1	1,9	2,0	1,9	1,7	1,7	1,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	*růst v %, s.c.*	-3,1	-2,5	3,9	10,2	-2,3	3,8	3,5	3,8	3,0
Příspěvek ZO k růstu HDP	*p.b., s.c.*	1,3	0,1	-0,5	-0,2	1,2	0,6	0,2	0,2	0,2
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	*p.b., s.c.*	-0,2	-0,7	1,1	0,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Deflátor HDP	*růst v %*	1,5	1,4	2,5	1,2	1,2	1,4	1,8	1,1	1,8
Průměrná míra inflace	*%*	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,2	1,6	2,4	1,7
Zaměstnanost *(VŠPS)*	*růst v %*	0,4	1,0	0,8	1,4	1,9	1,4	0,4	1,1	0,3
Míra nezaměstnanosti *(VŠPS)*	*průměr v %*	7,0	7,0	6,1	5,1	4,0	3,2	2,9	3,4	3,3
Objem mezd a platů *(dom. koncept)*	*růst v %, b.c.*	2,6	0,5	3,6	4,8	5,8	6,1	5,6	5,7	4,8
Saldo běžného účtu	*% HDP*	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,1	0,7	0,8	0,4	0,5
Saldo vládního sektoru	*% HDP*	-3,9	-1,2	-1,9	-0,6	0,6	0,4	.	0,4	.
Předpoklady:										
Měnový kurz CZK/EUR		25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,4	25,6	26,9	26,3
Dlouhodobé úrokové sazby	*% p.a.*	2,8	2,1	1,6	0,6	0,4	0,9	1,5	0,9	1,5
Ropa Brent	*USD/barel*	112	109	99	52	44	49	50	56	57
HDP eurozóny	*růst v %, s.c.*	-0,9	-0,3	1,2	2,0	1,8	1,8	1,8	1,5	1,6

Zdroj: ČNB, ČSÚ, Eurostat, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

[2]Ministerstvo financí ČR: Makroekonomická predikce – červenec 2017. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2017/makroekonomicka-predikce-cervenec-2017-29299

3.1.1.1 Ekonomický výkon

V letech 2017 a 2018 MF očekává výrazný růst ekonomické aktivity opřený o výborný výkon trhu práce, nízké ceny komodit a hospodářské oživení v zahraničí. V roce 2017 by měl být ekonomický růst tažen zejména silnou domácí poptávkou v čele s výdaji na konečnou spotřebu domácností a obnovenou investiční aktivitou firem a vládních institucí. Růst HDP by měly posílit také spotřeba vládního sektoru a zahraniční obchod. MF očekává, že reálný HDP v roce 2017 vzroste o 3,1 % a v roce 2018 o 2,9 %.

Spotřeba domácností bude podpořena růstem reálného disponibilního důchodu, který však bude oproti roku 2016 pomalejší, a klesající mírou úspor. V letošním roce by se ve vývoji spotřeby domácností měla pozitivně promítnout i dynamika spotřebitelských úvěrů a optimistická očekávání spotřebitelů. Spotřeba domácností by se tak letos mohla zvýšit o 2,9 %. S ohledem na očekávanou dynamiku mezd a platů, přijaté či projednávané legislativní změny, jež zvýší disponibilní důchod sektoru domácností, a predikci inflace pro rok 2018 MF počítá se zrychlením růstu spotřeby domácností na 3,1 %. MF očekává, že spotřeba vládních institucí v roce 2017 vzroste o 1,9 % a v roce 2018 o 1,7 %. Hlavním faktorem růstu spotřeby vládního sektoru v roce 2017 bude navýšení objemu náhrad zaměstnancům související zčásti s plánovanou tvorbou až 7,5 tis. nových funkčních míst (zejména v regionálním školství a armádě). K růstu přispěje i zvyšování výdajů na nákup zboží a služeb.

K růstu tvorby hrubého fixního kapitálu v roce 2017 přispěje nejen soukromá investiční aktivita, ale i investice vládního sektoru. Soukromé investice budou podpořeny růstem hrubého provozního přebytku, uvolněnými měnovými podmínkami, které se promítají v růstu úvěrů nefinančním podnikům, a mírně nadprůměrným využitím výrobních kapacit ve zpracovatelském průmyslu, odpovídajícím pozici ekonomiky v hospodářském cyklu. Rovněž stále akutnější nedostatek zaměstnanců by mohl motivovat firmy k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Soukromé investice by naopak mohlo zbrzdit naplnění některých negativních rizik ve vnějším prostředí. V případě investic vládního sektoru pak pro oba roky MF počítá se stabilním růstem investičních výdajů financovaných z národních zdrojů. Investice by v roce 2017 a 2018 měly být podpořeny také náběhem investiční aktivity spolufinancované fondy EU z finanční perspektivy 2014–2020.

Tvorba hrubého fixního kapitálu by tak v roce 2017 mohla vzrůst o 3,8 % a v roce 2018 o 3,5 %, při kladném příspěvku vládních a zejména soukromých investic.

Příspěvek změny zásob k růstu H DP by měl být v roce 2017 i 2018 téměř nulový. V roce 2017 tak MF počítá s růstem celkové tvorby hrubého kapitálu o 3,1 %, v roce 2018 by měl její růst dosáhnout 3,3 %.

MF očekává, že se vývoz zboží a služeb v roce 2017 zvýší o 5,5 % a v roce 2018 o 5,2 %. Zvýšení růstové dynamiky oproti roku 2016 odráží předpokládané zrychlení růstu exportních trhů bez významného zpomalení exportní výkonnosti. Na straně dovozu zboží a služeb MF očekává vliv rychlejšího růstu vývozu a hrubých domácích výdajů, a v jejich rámci zejména dovozně náročné investiční poptávky. Dovoz tak v tomto roce pravděpodobně poroste o 5,3 % a v roce 2018 o 5,4 %.

3.1.1.2 Ceny zboží a služeb

V roce 2017 by průměrná míra inflace měla být jen mírně zvýšená nad cíl ČNB. Administrativní opatření by v letošní inflaci měla hrát jen zanedbatelnou roli. Ve zbývající části roku již MF nepočítá s žádnými dopady změn nepřímých daní do spotřebitelských cen ani s podstatnějšími změnami regulovaných cen. MF očekává, že příspěvek administrativních opatření k meziročnímu růstu spotřebitelských cen v prosinci 2017 dosáhne 0,1 p. b.

Meziroční inflace by se i ve 3. čtvrtletí letošního roku měla pohybovat nad 2% cílem, ve 4. čtvrtletí by měla především vlivem bazického efektu zpomalit. Hlavní faktory cenového vývoje budou pravděpodobně v roce 2017 působit proinflačně, neboť i přes uvedené snížení MF očekává ve srovnání s předchozím rokem vyšší cenu ropy, pokračující růst jednotkových nákladů práce i domácí poptávky a kladnou mezeru produktu. Protiinflačně by měl působit kurz koruny.

Průměrná míra inflace by v roce 2017 měla dosáhnout 2,2 % při prosincovém meziročním růstu spotřebitelských cen o 1,7 %.

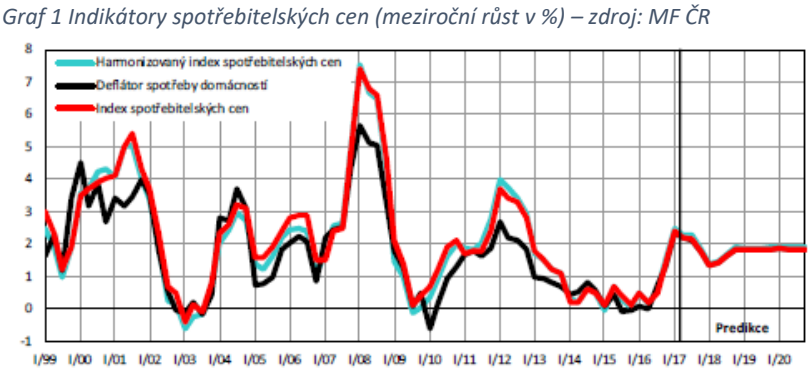
V roce 2018 by se inflace měla snížit po odeznění jednorázových faktorů ze 4. čtvrtletí loňského a 1. čtvrtletí letošního roku (ceny potravin, zavedení elektronické evidence tržeb). Ve struktuře meziroční inflace by tak mělo být patrné snížení příspěvků oddílů potraviny a nealkoholické nápoje a stravování a ubytování. Ke zpomalení inflace by měla napomáhat posilující koruna. Neutrálně by měla působit téměř stagnující cena ropy a jen velmi mírně proinflačně administrativní opatření. Podobně jako v letošním roce by se v inflaci měl odrážet růst jednotkových nákladů práce, domácí poptávky a kladná mezera produktu.

Průměrná míra inflace by v roce 2018 měla činit 1,6 %, prosincový meziroční růst spotřebitelských cen 1,8 %.

MF očekává, že se deflátor HDP v roce 2017 zvýší o 1,4 %, v roce 2018 by se pak jeho růst mohl zrychlit na 1,8 %. Při mírném zpomalení růstu deflátoru hrubých domácích výdajů v roce 2018 tak toto zrychlení bude důsledkem vývoje cen zahraničního obchodu. Směnné relace by se totiž v roce 2017 mohly při poklesu cen vývozu a faktické stagnaci cen dovozu v důsledku vývoje na komoditních trzích snížit o 0,4 %. V roce 2018 by se však při poklesu cen vývozu i dovozu (vliv posílení nominálního měnového kurzu) mohly zlepšit o 0,3 %. Růst deflátoru hrubých domácích výdajů by se z 0,7 % v roce 2016 mohl letos zrychlit na 1,9 %.

K této změně dynamiky přispěje zejména vývoj deflátorů spotřeby domácností a tvorby hrubého kapitálu. Vlivem zpomalení růstu spotřebitelských cen by se růst deflátoru hrubých domácích výdajů mohl v roce 2018 nepatrně zpomalit na 1,8 %.

Graf 1 Indikátory spotřebitelských cen (meziroční růst v %) – zdroj: MF ČR



3.1.1.3 Trh práce

V české ekonomice se ve stále větší míře projevuje nedostatek zaměstnanců, trh práce lze charakterizovat jako napjatý.

Vlivem silnějšího než očekávaného růstu zaměstnanosti na počátku roku 2017 MF zvyšuje predikci pro rok 2017 na 1,4 %, pro rok 2018 pak MF počítá se zpomalením růstu zaměstnanosti na 0,4 %.

MF zde bere v potaz to, že vzhledem k demografickým faktorům (kromě zvyšování věku odchodu do starobního důchodu existují jen velmi omezené zdroje dodatečného zvýšení počtu zaměstnanců) a extrémně nízké míře nezaměstnanosti existuje jen málo prostoru pro další výraznější růst zaměstnanosti.

Ekonomický růst a obecný nedostatek zaměstnanců vedou k dalšímu snižování počtu registrovaných nezaměstnaných (v posledních měsících meziročně o 85–90 tis.) i nezaměstnaných podle statistiky VŠPS. U registrované nezaměstnanosti MF počítá s poklesem na 4,4 % v letošním roce a dále na 3,7 % v roce 2018. Vliv mohou mít i legislativní změny (registrovaní nezaměstnaní již nebudou mít možnost pracovat na dohodu o provedení práce v rámci nekolidujícího zaměstnání.

Predikce MF míry nezaměstnanosti v roce 2017 je 3,2 %, pro rok 2018 pak počítá s dalším poklesem na 2,9 %. V domácím i evropském kontextu se jedná o výjimečně nízké hodnoty.

V letošním vývoji mezd se nadále promítají kromě nedostatku pracovních sil i zvýšené úrovně minimální a zaručené mzdy a navýšení platových tarifů z 2. poloviny loňského roku. Tyto faktory jsou patrné v dynamickém nárůstu pokladního plnění příspěvků na sociální pojištění.

V letošním i příštím roce bude vývoj výdělků nadále ovlivněn přetrvávajícím nedostatkem pracovníků s požadovanou kvalifikací a vysokou konkurencí mezi zaměstnavateli v procesu hledání nových zaměstnanců. Ve druhé polovině roku bude růst platů části zaměstnanců sektoru vládních institucí mírně tlumen vyšší srovnávací základnou. Kromě již schválených navýšení platů (např. ve školství a zdravotnictví) však nelze s ohledem na probíhající kolektivní vyjednávání vyloučit pokračující navyšování i u jiných skupin zaměstnanců veřejného i soukromého sektoru.

3.1.1.4 Vztahy k zahraničí

MF počítá se zrychlením růstu exportních trhů na 5,2 % v letošním roce a mírným zpomalením na 4,8 % v roce 2018.

Exportní výkonnost, která se při značně nerovnoměrném vývoji v jednotlivých čtvrtletích v roce 2016 zvýšila o 0,6 %, již nemůže těžit z efektu slabé koruny. MF očekává, že exportní výkonnost v roce 2017 vzroste jen nepatrně, a to o 0,4 %, stejným tempem by pak měla růst i v roce 2018. Proti zvyšování exportní výkonnosti budou působit rostoucí jednotkové náklady práce, posilování měnového kurzu CZK/EUR, nedostatek vhodné pracovní síly a stav využití výrobních kapacit.

Čtvrtletní tempa nominálního růstu zahraničního obchodu (v metodice platební bilance) byla nejvyšší od 2. poloviny roku 2014, přičemž větší aktivita byla patrná na straně dovozu, který tak poprvé od 4. čtvrtletí 2015 rostl rychlejším tempem než vývoz. Ve 4. čtvrtletí 2016 byl vykázán historicky nejvyšší přebytek zahraničního obchodu ve výši 5,3 % HDP. Na rostoucím přebytku bilance zboží se zásadním způsobem podílelo zlepšení salda ve skupině stroje a dopravní prostředky.

Ceny minerálních paliv zůstávají i nadále dominantním faktorem ovlivňujícím směnné relace zahraničního obchodu se zbožím. Ty se přitom od září 2015 do září 2016 zlepšovaly, ve 4. čtvrtletí 2016 však nastal očekávaný obrat směrem k jejich mírnému zhoršování. Tento vývoj pokračoval i

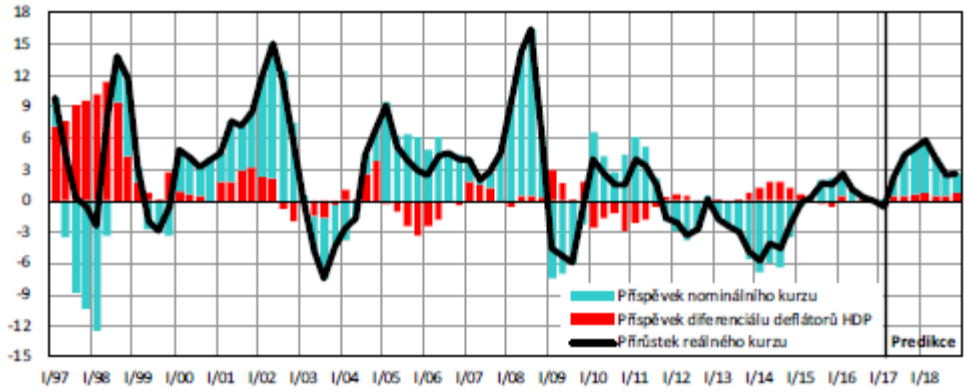
v 1. čtvrtletí 2017 a souvisel s růstem dovozních cen ropy. Schodek palivové části bilance v 1. čtvrtletí 2017 dosáhl 2,3 % HDP, a této hodnoty by měl dosáhnout i za celý letošní rok.

V roce 2018 by palivová bilance vzhledem k menšímu očekávanému nárůstu ceny ropy mohla vykázat deficit ve výši 2,0 % HDP. Vzhledem k výše uvedenému MF očekává v letošním roce mírné zhoršení přebytku bilance zboží na 5,0 % HDP, stejnou hodnotu MF předpokládá i v roce 2018.

Od 1. čtvrtletí 2015 plynule narůstá kladné saldo bilance služeb. S ohledem na pokračující ekonomický růst pro další období MF očekává, že se prodeje služeb do zahraničí budou nadále zlepšovat. Pro letošní i příští rok MF počítá s kladným saldem ve výši 2,3 % HDP.

MF odhaduje, že běžný účet platební bilance bude i nadále vykazovat přebytek, který by v roce 2017 mohl dosáhnout 0,7 % HDP. Pro rok 2018 potom MF očekává mírný růst přebytku na 0,8 % HDP.

Graf 2 Reálný měnový kurs vůči EA-19 (zdroj: MF ČR)

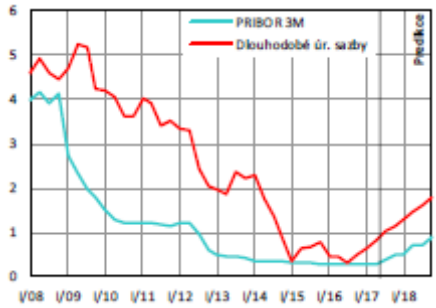


Rozklad meziročního přírůstku na příspěvek nominálního kursu a cenového diferenciálu deflátorů HDP, růst indikuje reálné zhodnocení procentními body.

Tabulka 4 Měnové kurzy – roční (zdroj: MF ČR)

Rok	2015	2016 (odhad)	2017 (predikce)	2018 (predikce)	2019 (výhled)	2020 (výhled)
CZK/EUR	27,28	27,04	26,9	26,3	25,6	25,0
CZK/USD	24,65	24,44	25,6	25,0	24,4	23,8

Graf 3 Úrokové sazby (% p.a.) – zdroj: MF ČR



Tabulka 5 Úrokové sazby – roční (zdroj: MF ČR)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Predikce	2018 Predikce
Repo 2T ČNB (konec období)	v % p.a.	1,00	0,75	0,75	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec období)	v % p.a.	1,00	1,00	1,00	0,75	0,25	0,05	0,05	0,05	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec období)	v % p.a.	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	.	.
PRIBOR 3M	v % p.a.	2,19	1,31	1,19	1,00	0,46	0,36	0,31	0,29	0,4	0,7
Dlouhodobé úrokové sazby [1]	v % p.a.	4,84	3,88	3,71	2,78	2,11	1,58	0,61	0,43	0,9	1,5
Klientské úrokové sazby											
Úvěry domácnostem	v % p.a.	7,00	7,01	6,83	6,46	6,03	5,57	5,14	4,63	.	.
Úvěry nefinančním podnikům	v % p.a.	4,58	4,10	3,93	3,69	3,19	3,00	2,77	2,58	.	.
Vklady domácností	v % p.a.	1,38	1,25	1,20	1,18	1,01	0,84	0,65	0,47	.	.
Vklady nefinančních podniků	v % p.a.	0,87	0,56	0,52	0,56	0,41	0,29	0,19	0,10	.	.

[1] *Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely*

Tabulka 6 Úvěry a vklady roční (zdroj: MF ČR)

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Domácnosti – MFI											
Úvěry celkem	růst v %	31,6	29,3	16,5	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2
Na spotřebu	růst v %	26,2	25,7	16,4	7,3	4,2	-1,0	-0,1	-0,9	3,4	6,0
Na bydlení	růst v %	33,8	30,8	15,5	8,9	6,5	6,4	5,5	4,5	5,6	8,1
Ostatní	růst v %	27,5	24,9	23,9	11,6	11,1	6,0	1,2	2,9	1,0	3,0
Korunové	růst v %	31,6	29,3	16,5	8,8	6,6	4,9	4,0	3,4	4,7	7,2
Cizoměnové	růst v %	3,3	-8,9	0,1	31,0	2,4	30,8	-1,3	0,0	12,7	8,5
Vklady	růst v %	10,8	10,0	10,2	5,1	5,0	4,5	3,3	2,9	4,8	7,0
Korunové	růst v %	11,7	10,7	10,1	5,6	5,4	4,7	3,3	2,7	4,1	6,9
Cizoměnové	růst v %	-4,3	-3,4	13,1	-6,8	-4,0	-2,1	2,3	8,5	22,5	7,3
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	v %	3,2	3,0	3,6	4,8	5,3	5,2	5,2	4,9	4,5	3,6
Poměr úvěrů ke vkladům	v %	48	56	59	61	62	63	63	63	63	63
Nefinanční podniky – MFI											
Úvěry	růst v %	19,3	15,9	1,9	-5,2	4,7	3,5	1,3	1,9	6,5	6,6
Korunové	růst v %	18,5	18,7	0,5	-5,2	4,9	2,6	0,3	-1,0	5,9	2,8
Cizoměnové	růst v %	22,8	3,4	9,1	-5,4	3,7	7,8	5,7	13,7	9,0	20,5
Vklady	růst v %	10,3	5,1	-2,2	5,5	0,4	8,9	4,9	7,6	10,3	4,6
Korunové	růst v %	9,6	6,4	-3,2	6,9	2,0	8,2	4,2	5,6	6,7	4,5
Cizoměnové	růst v %	12,8	0,5	1,6	0,2	-6,1	11,8	8,0	15,2	23,2	4,8
Podíl úvěrů v selhání (bankovní statistika)	v %	3,8	3,5	6,0	8,6	8,5	7,8	7,4	7,0	6,0	5,2
Poměr úvěrů ke vkladům	v %	117	129	135	121	126	120	116	110	106	108

3.1.1.5 Světová ekonomika

Tabulka 7 Světové ceny komodit - roční (zdroj: MF ČR)

ceny okamžitého dodání

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Predikce	2018 Predikce
Ropa Brent	USD/barel	61,5	79,6	111,3	111,6	108,6	99,0	52,4	43,6	49	50
	růst v %	-36,5	29,3	39,9	0,3	-2,6	-8,8	-47,1	-16,8	12,9	2,2
Index v CZK	2010=100	76,1	100,0	129,5	143,8	139,9	134,6	84,9	70,1	78	77
	růst v %	-28,6	31,4	29,5	11,0	-2,7	-3,8	-36,9	-17,4	11,7	-1,8
Zemní plyn	USD/MMBtu	8,9	8,2	10,6	12,0	11,2	10,5	7,3	4,4	.	.
	růst v %	-32,6	-7,1	28,9	13,1	-6,6	-6,5	-30,2	-40,4	.	.
Index v CZK	2010=100	110,2	100,0	119,7	149,4	139,4	138,2	114,4	67,8	.	.
	růst v %	-23,3	-9,3	19,7	24,8	-6,7	-0,9	-17,2	-40,7	.	.

Pozn.: Cena zemního plynu v USD za milion britských tepelných jednotek.
Zdroj: ČNB, MMF, U. S. Energy Information Administration. Výpočty MF ČR.

Graf 4 Dolarová cena ropy (zdroj: MF ČR)

3.1.1.6 Mezinárodní srovnání

V roce 2016 se HDP na obyvatele v běžné paritě kupní síly ve většině sledovaných zemí zvýšil, mírný pokles absolutní i relativní úrovně vůči EA19 však v uvedeném roce zaznamenalo Maďarsko, Řecko a Estonsko. Hlavní příčina poklesu úrovně HDP na obyvatele v Maďarsku a Estonsku spočívala ve zvýšení PPS o 4 %. V České republice činila parita kupní síly 17,58 CZK/PPS v porovnání s EU28 a 17,14 CZK/EUR v porovnání s EA19. HDP na obyvatele tak dosáhl přibližně 25 700 PPS, což odpovídalo 83 % ekonomické úrovně EA19. Díky poměrně silnému hospodářskému růstu by se relativní ekonomická úroveň ČR měla v příštím roce zvýšit na 86 % průměru EA19.

Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného měnového kurzu bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V roce 2016 činil tento ukazatel v případě ČR cca 16 700 EUR, tedy 53 % úrovně EA19. Vyšší ekonomický růst a posílení měnového kurzu pak povedou k postupnému zvýšení relativní úrovně až na 58 % průměru zemí EA19 v roce 2018.

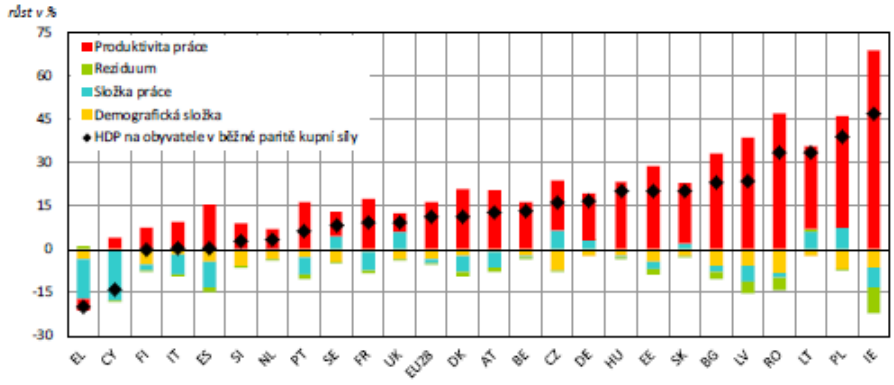
Pokud jde o srovnání cenových hladin, v České republice v roce 2016 komparativní cenová hladina HDP stagnovala a stejně jako v předešlém roce dosáhla 63 % průměru EA19. V následujících letech by se měla komparativní cenová hladina HDP postupně zvýšit až na úroveň 68 % v roce 2018, což však bude i nadále napomáhat konkurenceschopnosti české ekonomiky.

Produktivita práce měřená poměrem HDP k počtu odpracovaných hodin se ve sledovaných zemích dlouhodobě zvyšuje, její úroveň je však proti průměru zemí EA19 stále poměrně nízká. Ačkoliv hospodářská krize růst produktivity práce zpomalila, v letech 2008–2016 nedošlo k poklesu její absolutní úrovně v žádné ze sledovaných zemí s výjimkou Řecka. Pokles relativní úrovně produktivity práce vůči zemím EA19 v uvedeném období však kromě Řecka zaznamenalo také Slovinsko, zatímco v Polsku a Lotyšsku převýšil nárůst relativní úrovně 8 p. b. Vzhledem k vyššímu tempu růstu počtu odpracovaných hodin oproti tempu růstu HDP při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly se v ČR v roce 2016 produktivita práce snížila o 1,3 %, a dosáhla tak 66 % průměru EA19.

V případě složky práce, která udává počet odpracovaných hodin na jednoho obyvatele v produktivním věku, panuje opačná situace. V roce 2016 převyšovala relativní úroveň složky práce průměr zemí EA19 ve všech státech s výjimkou Slovenska, přičemž v případě Estonska, Litvy, Lotyšska, ČR a Polska se jednalo o více než 20 p. b. V letech 2008–2016 pak absolutní úroveň složky práce klesla v Řecku, Portugalsku, Lotyšsku, Estonsku a Maďarsku, přičemž Řecko zaznamenalo v uvedených letech pokles o 14 % v důsledku propadu počtu odpracovaných hodin o 19 %.

Podíl populace v produktivním věku, jejž zachycuje demografická složka, dosáhl ve většině sledovaných zemí svého vrcholu během prvního desetiletí 21. století a nyní se již v důsledku stárnutí obyvatelstva snižuje. Nejstrmější pokles v letech 2008–2016 pak zaznamenala ČR, a to o 5,1 p. b. Ve srovnání s průměrem zemí EA19 je však demografická složka ve všech sledovaných zemích kromě Lotyšska a Polska stále vyšší, přičemž v roce 2016 na Slovensku převyšovala průměr zemí EA19 o 9 p. b.

Graf 5 Změna HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné kupní síly v letech 2008-2016 (růst v %) - zdroj: MF ČR



Tabulka 8 Monitoring predikcí ostatních institucí (zdroj: MF ČR)

		červenec 2017			červenec 2017
		min.	max.	průměr	predikce MF ČR
Hrubý domácí produkt (2017)	růst v %, s.c.	2,6	3,0	2,8	3,1
Hrubý domácí produkt (2018)	růst v %, s.c.	2,1	2,8	2,6	2,9
Průměrná míra inflace (2017)	%	2,1	2,5	2,4	2,2
Průměrná míra inflace (2018)	%	1,8	2,3	2,0	1,6
Růst průměrné mzdy (2017)	%	4,2	5,1	4,7	4,9
Růst průměrné mzdy (2018)	%	4,5	5,3	4,7	5,2
Poměr salda BÚ k HDP (2017)	%	0,3	1,2	0,9	0,7
Poměr salda BÚ k HDP (2018)	%	0,6	1,4	1,0	0,8

Pozn.: Shrnutí monitorovaných předpovědí HDP nerozlišuje to, zda příslušná instituce publikuje předpovědi s očištěním či bez očištění o počet pracovních dnů.

Tabulka 9 HDP v b. c. – roční (zdroj: MF ČR)

Rok	2015	2016 (odhad)	2017 (predikce)	2018 (predikce)	2019 (výhled)	2020 (výhled)
Hrubý domácí produkt (růst v %)	5,6	3,6	3,5	4,0	4,2	4,2

Tabulka 10 Spotřebitelské ceny – roční (zdroj: MF ČR)

Rok	2015	2016 (odhad)	2017 (predikce)	2018 (predikce)	2019 (výhled)	2020 (výhled)
Spotřebitelské ceny – průměrná míra inflace (růst v %)	0,3	0,7	2,0	1,6	1,8	1,8

3.1.2 Očekávání ekonomických subjektů[3]

Inflační očekávání analytiků jsou v posledních měsících ukotvena v těsné blízkosti 2% cíle ČNB. Inflace prognózovaná analytiky finančního trhu v ročním horizontu se aktuálně nachází těsně nad úrovní dvou procent, v tříletém horizontu je přesně na ní. Inflační očekávání podnikových manažerů v ročním horizontu nadále setrvávají mírně pod cílem.

Indikátor domácnostmi vnímané inflace se zvolna zvyšoval a v červnu se po třech letech vrátil do kladného pásma. To naznačuje, že domácnosti v souhrnu během předchozích 12 měsíců začaly pociťovat nárůst cen, byť jen lehce. Indikátor očekávané inflace je kladný dlouhodobě, což signalizuje, že počet respondentů, kteří očekávají v příštích 12 měsících rychlejší cenový růst, slabě převažuje nad počtem těch, kteří očekávají stejný nebo pomalejší cenový růst než doposud.

Analytici očekávají, že v letošním roce ekonomika vykáže růst nepatrně pod 3 %, jen mírně nižšího tempa dosáhne v příštím roce. Růst české ekonomiky by se podle nich měl i nadále opírat o domácí i zahraniční poptávku. V případě nominálních mezd se letos očekává růst lehce nad 5 %, v příštím roce by jejich dynamika měla mírně zvolnit. V ročním horizontu analytici v průměru prognózují posílení měnového kurzu koruny pod hladinu 26 CZK/EUR.12 Před srpnovým zasedáním bankovní rady zhruba polovina analytiků očekávala, že na tomto zasedání ČNB zvýší základní úrokové sazby o 0,2 procentního bodu, zbývající část neočekávala změnu jejich nastavení. V ročním horizontu všichni analytici předpokládají zvýšení 2T repo sazby; průměrný odhad činí 0,6 %.

V porovnání s ČNB analytici očekávají pomalejší růst HDP v letošním i příštím roce při mírně nižší inflaci v ročním výhledu. Mzdová očekávání analytiků se pohybují znatelně níže ve srovnání s ČNB. Výhled úrokových sazeb u analytiků je v ročním horizontu přibližně v souladu s prognózou ČNB. Měnový kurz se v ročním výhledu nachází v předpovědích analytiků v průměru na slabší úrovni než v prognóze ČNB. Pravděpodobným důvodem je, že analytici zohledňují faktor chybějící protistrany i v delším horizontu.

3.1.3 Prognóza inflace, úrokových sazeb a měnového kurzu ČNB[4]

Inflace letos setrvá v horní polovině tolerančního pásma, na horizontu měnové politiky se bude nacházet lehce pod 2% cílem. Ke zvýšené inflaci v letošním roce přispívají především jádrová inflace a ceny potravin. Na začátku příštího roku se celková inflace shora vrátí k 2% cíli při zmírnění aktuálně kulminujících nákladových tlaků z trhu práce a zesílení protiinflačního vlivu dovozních cen. Ten bude odrážet utlumenou dynamiku zahraničních cen a posílení kurzu koruny. Ke snížení inflace přispěje také odeznění jednorázových faktorů z přelomu loňského a letošního roku. Na horizontu měnové politiky, tedy ve druhé polovině roku 2018, se inflace bude pohybovat lehce pod 2% cílem, ke kterému se opět vrátí během roku 2019. Měnověpolitická inflace, tj. inflace očištěná o primární dopady změn nepřímých daní, se bude nacházet v těsné blízkosti celkové inflace.

Jádrová Jádrová inflace krátkodobě zrychlí v důsledku aktuálně silných nákladových tlaků, poté zvolní vlivem poklesu dovozních cen. Zrychlení růstu cen bude patrné zejména u neobchodovatelných statků, které od konce minulého roku zvyšují svoji dynamiku v návaznosti na inflační tlaky z domácí ekonomiky v podmínkách pokračujícího mzdového růstu. Částečně to bylo dáno také vlivem cenových dopadů zavedení elektronické evidence tržeb (EET) a nadále

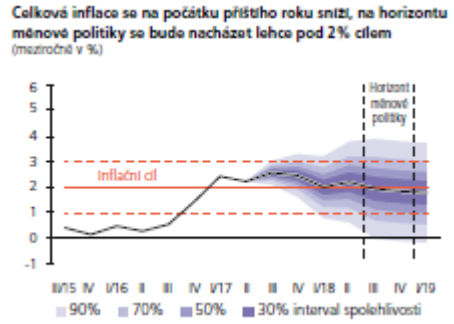
[3] ČNB: Zpráva o inflaci III/2017
[4] ČNB: Zpráva o inflaci III/2017

zrychlujícím růstem imputovaného nájemného ve vazbě na rychle se zvyšující ceny nových nemovitostí. Naproti tomu růst cen obchodovatelných položek jádrové inflace bude tlumen posilováním měnového kurzu a dočasným zvolněním růstu cen zahraničních výrobců. V první polovině roku 2018 dojde ke zvolnění meziroční jádrové inflace přibližně na 2% úroveň, k čemuž přispěje obnovené protiinflační působení dovozních cen a odeznění výše zmíněného jednorázového vlivu EET. Zhruba na této úrovni se bude jádrová inflace pohybovat i v roce 2019.

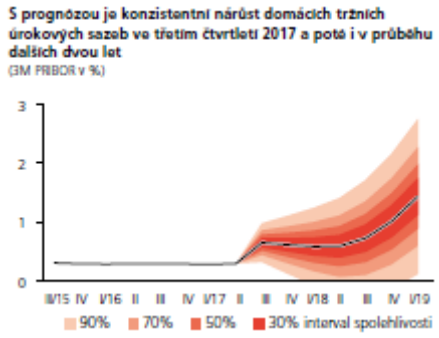
Kurz koruny vůči euru dle prognózy dále posílí. Prognóza kurzu pro třetí čtvrtletí 2017 zohledňuje dosud pozorovaný vývoj na devizovém trhu. I v dalších čtvrtletích bude kurz zpevňovat. Jedním z faktorů posilování bude pokračující reálná konvergence české ekonomiky k zemím eurozóny. Rychlost dlouhodobého rovnovážného reálného posilování koruny je přitom předpokládána na úrovni 1,5 % ročně. Ve směru posílení kurzu bude působit i kladný úrokový diferenciál vůči eurozóně a pokračující nákupy aktiv ze strany ECB. Prognóza kurzu ovšem nebere (s výjimkou predikce pro letošní třetí čtvrtletí) do úvahy, že jeho posilování může být nadále výrazně tlumeno tzv. překoupeností trhu. Ta je dána zajištěním kurzového rizika ze strany vývozců provedeným před opuštěním kurzového závazku ČNB a velkým objemem korunových pozic finančních investorů.

S prognózou je konzistentní nárůst domácích tržních úrokových sazeb ve třetím čtvrtletí 2017 a poté i v průběhu dalších dvou let. Návrat úrokových sazeb k dlouhodobě neutrální úrovni přitom bude zhruba do poloviny příštího roku výrazně brzděn pokračujícím kvantitativním uvolňováním ECB vytvářejícím tlak na posilování kurzu koruny. V roce 2019 je tento návrat naopak urychlován mimo jiné i implicitním předpokladem, že úrokové sazby ECB se budou v uvedeném roce vracet ke své rovnováze rychleji, než naznačuje aktuální tržní výhled.

Graf 6 Prognóza celkové inflace (zdroj: ČNB)



Graf 7 Prognóza úrokových sazeb (zdroj: ČNB)



Graf 8 Měnový kurz CZK/EUR a CZK/USD (zdroj: ČNB)

3.1.4 Vymezení a popis relevantního trhu

Společnost je historicky zemědělské družstvo, kde došlo k právním úkonům, na jejichž základě je Společnost zemědělským výrobcem. Relevantním trhem je proto zemědělská produkce v postavení prvovýrobce se specializací na rostlinnou výrobu (pšenice, řepka, žito a ječmen) a živočišnou výrobu (skot). Relevantním trhem jsou tedy tyto dvě části zemědělského trhu.

3.1.5 Relevantní trh z hlediska výrobců

3.1.5.1 Chov skotu[5]

Dále uvedené informace jsou z poslední publikace zveřejněné před datem ocenění (viz poznámka pod čarou). Aktuálnější informace nebyly k datu ocenění ministerstvem zemědělství zveřejněny.

3.1.5.1.1 Stavy chovů

K 1. dubnu roku 2015 bylo dle údajů ČSÚ v České republice chováno 1 407 132 kusů skotu, což ve vztahu k předchozímu roku představuje navýšení o 33 572 kusů (+ 2,4 %). Ke konci 1. pololetí roku 2015 byly celkové početní stavy skotu ve výši 1 416 092 kusů, což ve vztahu k 1. pololetí roku 2014 představuje nárůst o 19 370 kusů (+ 1,4 %).

V kategorii krav chovaných v systému s tržní produkcí mléka došlo v roce 2014, na rozdíl od uplynulých cca 25 let, poprvé k nárůstu jejich početního stavu. V roce 2015 došlo k meziročnímu opětovnému vzestupu, a to o 3 512 kusů na 376 144 (+ 0,9 %). Vzhledem k rapidnímu poklesu ceny zemědělských výrobců mléka se nepočítá ve vývoji početních stavů dojnic s dalším výrazným růstem. V kategorii krav chovaných v systému bez tržní produkce mléka došlo, tak jako i v předchozích 5 letech k početnímu nárůstu. Nyní to bylo o 12 627 kusů na 203 958 kusů (+ 6,6 %), což představuje nejvyšší dosažený počet krav v této kategorii od roku 1994, tedy počátku sledování tohoto výrobního zaměření skotu. Podíl krav chovaných v systému chovu bez tržní produkce mléka činí 35,2 % z počtu krav celkem.

V České republice je chov skotu tradičně dle historického vývoje soustředěn především do větších zemědělských podniků, přesto však počty malých chovatelů neklesají, naopak v roce 2014 došlo k jejich navýšení. Podle údajů Ústřední evidence hospodářských zvířat se ke konci roku 2014 zabývalo v ČR chovem skotu celkem 18,2 tis. podniků, což znamenalo meziročně zvýšení o 841 podniků, tj. o 4,8 %. Nejvýrazněji se zvýšil počet malých zemědělců s chovy skotu do 50 ks (o 5,3 %, tj. o 532). Naopak nejvíce ubylo velkých podniků s počtem zvířat nad 1 000 ks (o 28,6 %, tj.

[5] Ministerstvo zemědělství ČR: SITUAČNÍ A VÝHLEDOVÁ ZPRÁVA SKOT – HOVĚZÍ MASO [online]. [cit. 2017-05-23]. Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/445839/Skot_2015_Web.pdf

o 168) a jejich počet klesl na 419. Největší podíl zvířat (tj. 66 %) z celkové populace skotu v ČR byl v roce 2014 chován celkem v 800 podnicích. V ČR je více než 47 % zemědělských podniků chovajících skot soustředěno v krajích Jihočeském, Kraji Vysočina, Středočeském a Moravskoslezském. Průměrný počet kusů skotu připadajícího na 1 podnik se meziročně snížil z 88 ks v roce 2013 na 85 ks v roce 2014. Podniků zabývajících se výkrmem býků bylo v roce 2014 evidováno 11,1 tis. a proti roku 2013 nedošlo ke změně jejich počtu. Více než polovina (58 %) chovaných býků byla vykrmována v 886 podnicích s koncentrací zvířat v rozmezí 51-500 ks. Chovatelů krav BTPM (bez tržní produkce mléka) bylo v roce 2014 evidováno 7,8 tis, z toho téměř 64 % chovalo méně než 4 krávy.

Tabulka 11 Stav skotu a krav v ČR k 1.4. (v ks)

Kategorie	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Skot celkem	1 363 213	1 349 286	1 343 686	1 352 685	1 352 822	1 373 560	1 407 132
Krávy dojné	399 518	383 523	373 832	373 136	367 327	372 632	376 144
Krávy chované v systému bez tržní produkce mléka	160 285	167 722	177 704	178 089	184 597	191 331	203 958
Krávy celkem	559 803	551 245	551 536	551 223	551 924	563 963	580 102

Pramen: ČSÚ – Soupis hospodářských zvířat
Poznámka: v roce 2002 k 1. 3., od roku 2003 je soupis hospodářských zvířat sledován k 1. 4. daného roku

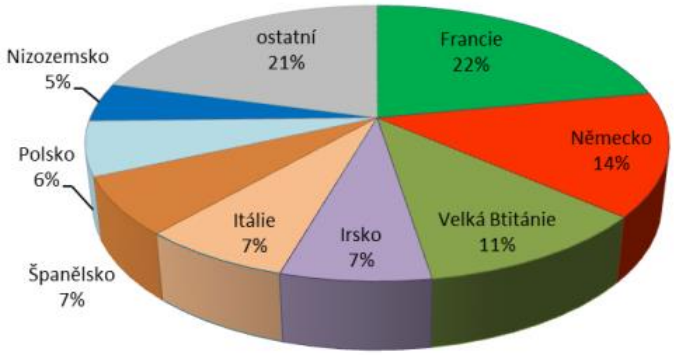
3.1.5.1.2 Vývoj světového trhu s masem

V roce 2014 došlo podle předběžných údajů USDA-FAS k meziročnímu velmi mírnému zvýšení světové produkce hovězího masa včetně telecího o 0,3 %. Celkový objem výroby tak dosáhl 59,69 mil. t. V rámci jednotlivých regionů a zemí však byl vývoj rozdílný.

Hlavní podíl na růstu výroby měla Indie, jejíž trh s hovězím masem od roku 1996 dynamicky roste. V roce 2014 dosáhla tamní produkce výše 4,13 mil. t, tj. v meziročním srovnání o 325,0 tis. t (8,6 %) více. K významnému nárůstu výroby v porovnání s předchozím rokem došlo také v případě Austrálie, kde vzhledem ke špatným klimatickým podmínkám (suchu) došlo k velké likvidaci stád. Tím bylo dosaženo rekordní úrovně produkce 2,60 mil. t. To představuje meziroční zvýšení o 236,0 tis. t, tj. 10,0 %. K růstu produkce ve srovnání s rokem 2013 došlo v roce 2014 rovněž v případě Číny, kde produkce hovězího masa již od osmdesátých let minulého století dynamicky roste (meziroční zvýšení 2,4 %), Mexika (+1,1 %), Pákistánu (+2,8 %) a Kanady (+2,5 %). V Brazílii a EU byl ve srovnání s rokem 2013 zaznamenán pouze nepatrný růst výroby, a to o 0,5 % (48,0 tis. t) na 9,72 mil. t, resp. 0,3 % (22,0 tis. t) na 7,41 mil. t.

Naopak k meziročnímu snížení došlo u Argentiny, která se, vlivem přijatých vládních opatření v roce 2006, potýká s poklesem exportu a tím i produkce hovězího masa. Ta v roce 2014 zaznamenala 5,3 % meziroční propad na 2,7 mil. t. K poklesu výroby došlo také u největšího světového producenta USA, kde byla produkce meziročně nižší o 674,0 tis. t, tj. o 5,7 % a dosáhla 11,08 mil. t. Velmi mírné snížení (o 0,7 %, tj. 10,0 tis. t na 1,37 mil. t) ve srovnání s předchozím rokem zaznamenalo Rusko.

Tabulka 12 Nejvýznamnější chovatelé skotu v EU (podíl z celkových stavů)



Pramen: EUROSAT

3.1.5.1.3 Produkce hovězího a telecího masa v EU

V roce 2014 hrubá produkce hovězího masa včetně telecího v EU podle údajů Evropské komise meziročně mírně vzrostla o 2,5 % na 7,68 mil. t, tj. o 0,19 mil. t. Hlavním důvodem byl jednak příznivý vývoj cen jatečného skotu v předchozích dvou letech (2012 a 2013), ale i meziročně vyšší export hovězího masa do třetích zemí a nárůst spotřebitelské poptávky podnícený poklesem cen v roce 2014. Na celkové produkci masa Unie (44,7mil. t) se v roce 2014 hovězí a telecí maso podílelo 17,2 %. Obsadilo tak třetí příčku za masem vepřovým (podíl 51,0 %) a drůbežím (podíl 30,7 %), ale umístilo se před masem skopovým a kozím (2,0 %).

V jednotlivých regionech EU byl, podle údajů EK, vývoj produkce hovězího a telecího masa rozdílný. Více než polovina členských zemí (celkem 15) vykazovala v roce 2014 ve srovnání s rokem 2013 vyšší produkci, ve třech zemích došlo ke stagnaci a v 10 regionech byl naopak evidován její pokles. Meziroční nárůst výroby hovězího a telecího masa byl zaznamenán jak v EU 15 (o 1,2 %), tak výrazněji v NČZ (14,2 %). V rámci produkčně významných členských zemí došlo ke zvýšení především v Polsku (21,7 %), Irsku (12,4 %), Švédsku (3,6 %), ve Velké Británii (3,5 %), v Belgii (3,1 %) a Německu (2,0 %). Ke stagnaci došlo ve Francii a v Nizozemsku, zatímco k nejvýraznějšímu úbytku produkce došlo v roce 2014 v Itálii (-15,5 %) a Bulharsku (-10,7 %), mírněji se snížila výroba v Rakousku (-2,4 %), Rumunsku (-2,2 %) a Španělsku (-1,9 %).

Počty poraženého jatečného skotu se proti roku 2013 zvýšily o 2,5 %. V jednotlivých kategoriích však byl vývoj odlišný, kdy meziročně nejvíce vzrostly porážky mladých jatečných býků o 8,7 %, mírněji se zvýšily porážky jatečných krav a jalovic (o 2,5 %, resp. 1,4 %). Naproti tomu byla v meziročním srovnání nižší nabídka mladého jatečného skotu (-8,7 %), ale také jatečných telat (-2,0 %).

3.1.5.1.4 Spotřeba hovězího masa

Celková spotřeba hovězího masa včetně telecího se v EU v roce 2014 podle odhadu EK proti roku 2013 mírně zvýšila (o 1,9 %) na 7 670 tis. t j. hm., především v důsledku oslabení jeho ceny. Spotřeba na obyvatele za rok dosáhla 15,1 kg, což bylo o 1,0 % méně než v roce 2013. Tradičně nejvyšší konzumace hovězího masa byla v Dánsku, Francii a Švédsku, kde převyšuje dlouhodobě 24 kg/obyv./rok, poměrně vysoká je také v Itálii, Velké Británii, Finsku a Irsku. Naopak méně než 10 kg hovězího včetně telecího masa ročně konzumují obyvatelé téměř ve všech NČZ, z toho nejnižší úroveň vykazují v Maďarsku, Polsku, ČR a Rumunsku. V těchto zemích je spotřebiteli upřednostňováno spíše vepřové nebo drůbeží maso.

Míra soběstačnosti v průměru EU se v hovězím mase v roce 2014 meziročně zlepšila o 0,7 p. b. na odhadovaných 100,2 % (v roce 2013 dosáhla 99,5 %). Nejvyšší byla vykazována tradičně v Irsku (605 %) a Polsku, kde převyšuje 200 %, výrazně nad sto procenty se pohybuje v Rakousku, ČR a Belgii. Naproti tomu velmi nízká soběstačnost je dlouhodobě v Itálii, Portugalsku a Rumunsku, kde nedosahuje ani 80 %.

Spotřeba hovězího masa včetně telecího se v České republice po předchozí několikaleté stagnaci okolo 9 kg dostala se v roce 2013 na úroveň 7,5 kg, což z celkové spotřeby masa 74,8 kg na osobu a rok činilo pouze 10,0 %. Přičemž před cca 30 lety tento podíl byl na úrovni cca 33 %. Tento trend byl postupně způsoben jednak cenovými poměry mezi jednotlivými druhy masa, tak zejména i změnou dietetických a stravovacích návyků a zejména životního stylu, kdy se dává v dnešním způsobu života přednost přípravě rychlých teplých jídel z drůbežího či vepřového masa. Tento trend se i vůči zvyklosti nízké konzumace rybího a skopového masa oproti jiným částem Evropy bude pravděpodobně udržovat i nadále. Vepřové maso v roce 2013 činilo s množstvím 41,3 kg podíl 53,9 % a drůbeží maso s 24,3 kg podíl 32,5 % z celkové spotřeby masa na obyvatele a rok.

3.1.5.1.5 Ceny hovězího a telecího masa

Ceny jatečného skotu na reprezentativních trzích EU v roce 2014 meziročně oslabily ve všech kategoriích. Hlavním důvodem byla jednak mírně rostoucí produkce na vnitřním trhu Unie a jednak klesající spotřebitelská poptávka nastartovaná během roku 2013. Podle údajů Evropské komise klesla v roce 2014 průměrná cena jatečných býků R3 ve srovnání s rokem 2013 o 3,6 % (tj. o 13,6 €/100 kg) a dosáhla 367,60 €/100 kg j. hm. Cena jatečných krav O3 se snížila meziročně ještě nejvýrazněji, a to o 8,1 % (o 25,3 €/100 kg j. hm.) na 285,7 €/100 kg j. hm., a oslabila i CZV jatečných jalovic R3 o 4,4 % na 393,4 €/100 kg j. hm. Snížení ceny jatečných býků bylo v meziročním srovnání evidováno téměř ve všech členských zemích kromě Portugalska. K jejímu nejvýraznějšímu oslabení došlo především v Belgii (-7,9 %), ve Švédsku (-7,8 %), ve Velké Británii (-6,1 %), v Nizozemsku (-5,1 %) a v Německu (-4,6 %).

V posledních 3 letech lze ve všech hlavních kategoriích jatečného skotu sledovat poměrně stabilní stav CZV po jejich významnějším navýšení v roce 2012. Toto se projevovalo v kategoriích jatečných býků, jatečných krav a jatečných jalovic. Pouze u kategorie jatečných telat CZV od roku 2012, kdy došlo k její kulminaci, postupně výrazněji klesá. CZV jatečných býků v roce 2014 byla na průměrné výši 45,88 Kč za 1 kg živé hmotnosti, jatečných krav 29,87 Kč, jatečných jalovic 35,98 Kč a jatečných telat 50,36 Kč za 1 kg živé hmotnosti.

V roce 2014 vzrostla cena jatečných býků proti roku 2013 pouze o 0,8 %, ale za tři čtvrtletí roku 2015 byl nárůst ceny proti stejnému období roku 2014 o 2,7 %. Ceny zemědělských výrobců jatečných krav v živé hmotnosti naopak v roce 2014 klesly meziročně o 4,1 %, ale za 9 měsíců roku 2015 proti průměru roku 2014 stouply o 2,3 %. Důvodem byla zřejmě v tomto období vyšší procentické zastoupení hovězího masa ve skladbě výroby výsekových mas, masných výrobků, ale i konzerv proti roku 2014. U jatečných jalovic byla situace obdobná jako u jatečných krav. V roce 2014 poklesla cena o 0,8 %, ale od ledna do září 2015 cena proti průměru roku 2014 stoupla o 3,1 %. Docela výrazný pokles ceny byl u jatečných telat o 8,2 % v roce 2014 a v roce 2015 pokles pokračoval, i když o ne tak velké procento. Tento trend je dán stravovacími zvyklostmi obyvatelstva. V České republice není telecí maso obvyklým druhem konzumovaného masa.

3.1.5.1.6 Odhadovaný vývoj v roce 2015

V roce 2015 byl vývoj na trhu s hovězím masem v EU ovlivněn jednak vývojem celkových stavů krav, poptávkou na vnitřním trhu, úrovní cen jatečného skotu na vnitřním trhu Unie i na globálním trhu, vývojem kurzu eura a dolaru, který ovlivní zahraniční obchod se třetími zeměmi.

V roce 2015 se v EU očekává, že by se produkce hovězí a telecího masa mohla mírně zvýšit. Tomu napovídají také mírně rostoucí stavy skotu i základního stáda krav v loňském roce a rovněž předpovědi expertů jednotlivých členských zemí na trh s hovězím masem. Předpokládá se, že by celková produkce v Unii mohla v roce 2015 dosáhnout 7,82 mil. t j. hm, což bude přibližně o 2,0 % (tj. o 140 tis. t j. hm.) více než v roce 2014. Prognózy však mohou být navíc negativně ovlivněny trvajícími obchodními omezeními s Ruskem, končícími kvótami na mléko a novou společnou zemědělskou politikou, která začíná platit od roku 2015.

Očekává se, že v jednotlivých členských zemích bude ale vývoj odlišný. Zatímco v Nizozemsku se odhaduje nárůst hrubé produkce hovězího a telecího masa proti roku 2014 téměř o 5 % na 382 tis. t j. hm., ve Francii a Polsku bude pravděpodobně zvýšení výroby mírnější o 2,1 %, resp. 1,6 % a dosáhne 1 671 tis. t j. hm., resp. a 422 tis. t j. hm. Velmi mírný vzestup, event. stagnace produkce se odhaduje ve Španělsku, naproti tomu výraznější oslabení výroby se v letošním roce ve srovnání s rokem 2014 předpovídá pro Irsko (o více než 10 %) a Dánsko (o 7,3 %). Rovněž v Itálii a Velké Británii dojde podle expertů na trh k útlumu výroby. V Německu se očekává výroba na úrovni 1 161 tis. t j. hm., což v meziročním srovnání představuje nevýrazný pokles produkce do 1 %.

3.1.5.2 Produkce mléka[6]

3.1.5.2.1 Vývoj světového trhu s mlékem

Na světovém trhu s mlékem se v roce 2015 zpomalil růst nabídky oproti předchozímu roku, ale současné snížení poptávky z dovozních zemí vedlo k převisu nabídky a poklesu cen. Na zpomalení růstu výroby se podílela zejména jižní polokoule, kde vlivem požárů v Indonésii, sucha v jižní Africe, rozsáhlých záplav v jižní Americe a suchého bezvětrného počasí v Číně nabídka ve většině významných produkčních zemí meziročně klesla. Na severní polokouli byl růst produkce v roce 2015 nižší než v předchozím roce. Objem světové výroby kravského a bůvolího mléka v roce 2015 odhaduje Světová mlékařská federace International Dairy Federation (IDF) na 818 mil. t, což je o 2 % více než v předchozím roce. V roce 2014 dosáhla světová produkce mléka podle IDF celkem 802 mil. t, z toho 663 mil. t mléka kravského. Meziroční přírůstek mléka celkem i kravského mléka činil v roce 2014 podle IDF 3,3 %. Na Novém Zélandu klesla podle zdroje AMI výroba mléka ke zpracování o 0,3 mil. t (1,4 %), v Argentině o 0,1 mil. t (1,3 %) a v Brazílii o 0,05 mil. t (2,5 %). Výjimkou na jižní polokouli byla Austrálie, kde meziročně vzrostla výroba o 0,2 mil. t (2,2 %). V USA a v EU 25 se nákup mléka zvýšil o 1,1 mil. t (1,2 %), resp. o 3,1 mil. t (2,1 %), což byl v obou případech zhruba poloviční růst než v roce 2014. Poptávka z hlavních dovozních regionů, tj. z Číny a Ruska, podle zdroje AMI výrazně klesla, zejména vlivem vytvoření vyšších zásob dovozních výrobků v Číně a embarga na dovoz výrobků v Rusku. Konkurence při uplatnění mlékárenských výrobků na světovém trhu se zostřila a byla provázena poklesem cen. V EU byl k 31. 3. 2015 ukončen systém kvót zavedený v roce 1984. Výroba mléka v EU byla stimulována ukončením výrobních kvót a podpořena mírným počasím v podzimních měsících, ale nízká cena mléka zpomalila růst produkce. V posledních měsících roku produkce výrazně vzrůstala, celkový

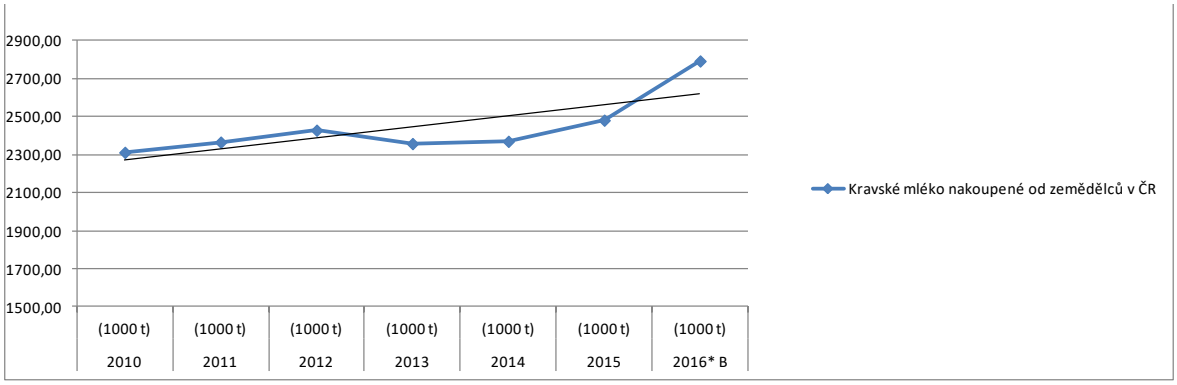
[6] Ministerstvo zemědělství ČR: Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2015 [online]. [cit. 2017-05-23]. Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/481729/ZZ15_V4.pdf

přírůstek produkce však zůstal v roce 2015 nižší než v předchozím roce, kdy platilo omezení výroby kvótami. Nákup mléka v EU dosáhl podle AMI 151,5 mil. t, tj. o 3,1 mil. t (2,1 %) více než v roce 2014. Dvě třetiny přírůstku pocházely ze tří členských zemí. Nizozemsko nakoupilo meziročně o 0,9 mil. t (6,9 %) více, Irsko o 0,8 mil. t (13,3 %) a Spojené království o 0,4 mil. t (2,7 %). Přírůstek nad 0,1 mil. t byl nakoupen v Polsku, Dánsku, Španělsku a v Belgii. Výraznější pokles nákupu byl zaznamenán v Rumunsku (-0,08 mil. t, tj. -6,9 %).

CZV (cena zemědělských výrobců) mléka v roce 2015 výrazně klesla ve všech zemích EU, z toho nejvíce v Pobaltí (meziročně o 24 % až 27 %). V severozápadním pásu EU (v Nizozemsku, Belgii i v Dánsku) činil meziroční pokles průměrné roční CZV mléka 22 % a v Německu a Irsku 21 %. Vážený průměr EU klesl v roce 2015 meziročně o 17 % na 30,70 €/100 kg mléka (8,60 Kč/l). Průměrná CZV mléka s obsahem 3,7 % tuku dosáhla ve Francii 30,01 €/100 kg (8,41 Kč/l), v Nizozemsku 32,07 €/100 kg (8,99 Kč/l), v Polsku 26,24 €/100 kg (7,35 Kč/l). V Německu dosáhla průměrná cena s obsahem tuku 4 % předběžně 29,00 €/100 kg (8,13 Kč/l). V ČR se zhoršila ekonomika výroby mléka, ale vlivem přímých plateb se udržela v kladných číslech a výroba mléka vzrostla nejen více než v předchozích letech, ale její progrese patřila k největším v EU. Stavy dojnic sice nepatrně klesly, ale výrazně se zvýšila mléčná užitkovost dojnic. Téměř celý přírůstek výroby směřoval ke zpracování do tuzemských mlékáren. Celková výroba mléka se meziročně zvýšila o 3,2 % na 2 946,3 mil. l. Průměrná roční mléčná užitkovost se zvýšila o 3,8 % (296,5 l) na 8 001,3 l na dojnici, ale průměrné stavy dojnic klesly o 0,7 % na 368,2 tis. ks.

V kalendářním roce 2015 vzrostla produkce mléka ke zpracování znatelně, ale objem dodávek mléka ke zpracování na území ČR se zvýšil o něco méně. Celkový objem mléka, který dodali výrobci ke zpracování v rámci dodávkové kvóty, dosáhl podle SZIF (Státní zemědělský investiční fond) v přepočtu 2 881,4 mil. l, ale tuzemské mlékárny nakoupily podle MZe jen 2 434,7 mil. l, neboť zbývající množství prodali výrobci mléka ke zpracování v zahraničí. Zatímco ke zpracování bylo dodáno meziročně o 4,0 % (110,9 mil. l) mléka více, nákup mléka tuzemskými mlékárnami od domácích výrobců se zvýšil o 3,6 % (84,0 mil. l). Z nakoupeného mléka však zpracovatelé ještě část objemu přesunuli ke zpracování v zahraničí. Celkový objem mléčné suroviny vyvezené výrobci a zpracovateli dosáhl 21,8 % domácí tržní produkce. Oproti roku 2014 byl vývoz suroviny o 70,3 mil. l (tj. o 12,6 %) vyšší.

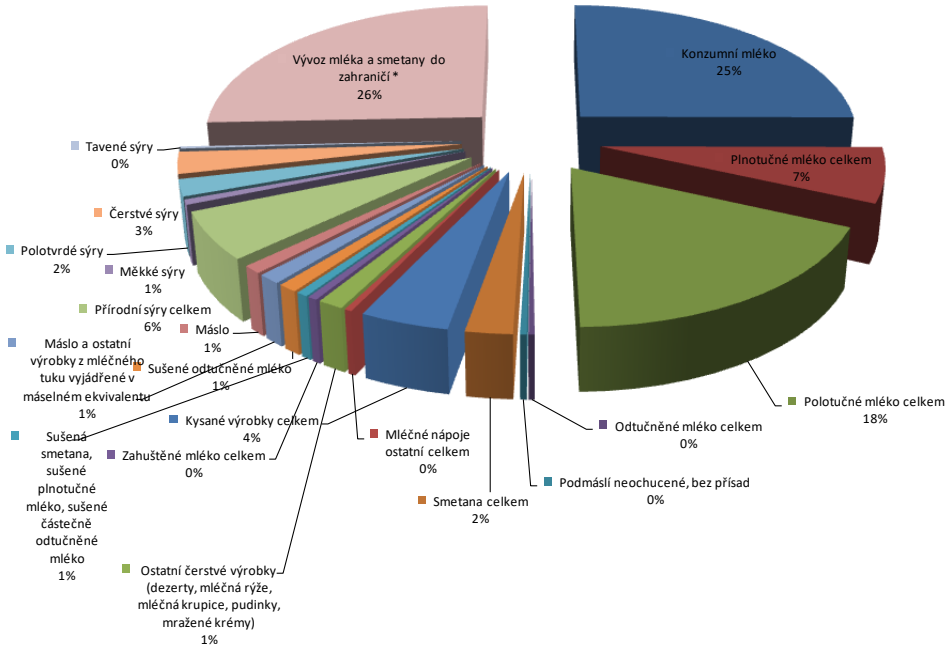
Graf 9 Kravské mléko nakoupené od producentů v ČR, časová řada 2010-2016 (zdroj: MZe)



V organizaci prodeje syrového mléka bylo k 31. 12. 2015 registrováno celkem 69 odběratelů mléka. Z registrovaného počtu odběratelů bylo 42 mlékáren. Zbytek činila odbytová družstva, jejichž prostřednictvím bylo prodáno 2 012,9 tis. t mléka, tj. 68,0 % množství dodaného k dalšímu zpracování.

Ve zpracovatelském průmyslu bylo vyrobeno znatelně nižší množství sušených mlék, zatímco výroba čerstvých výrobků meziročně vzrostla. Zřejmě se jedná o reakci na vývoj cen, neboť CPV sušených mlék meziročně výrazně klesly, zatímco u čerstvých výrobků byl pokles CPV nižší. Celkem bylo vyrobeno 23,6 tis. t SOM (sušené odstředěné mléko), tj. meziročně o 2,5 tis. t (9,6 %) méně. Příznivě se vyvíjela výroba sýrů a tvarohů, která dosáhla 135,1 tis. t, což je meziročně o 1,9 % více. Výroba jogurtů vzrostla meziročně o 4,1 %, smetan o 2,9 % a výroba konzumních mlék o 3,4 %. Výroba másla zůstala na úrovni předchozího roku.

Graf 10 Podíl vybraných skupin mlékárenských výrobků na celkové mlékárenské výrobě v roce 2016 (zdroj: MZe)

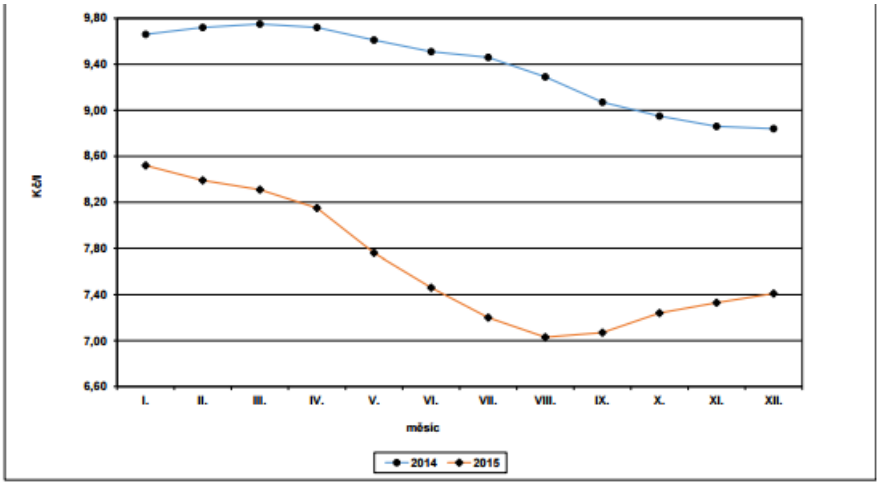


Stavy zásob koncem roku se mírně zvýšily u másla na 2,6 tis. t, zato u sýrů mírně klesly na 3,6 tis. t. CPV trvanlivých mlékárenských výrobků, které nacházejí uplatnění zejména ve třetích zemích, v souladu s trendem na světovém trhu výrazně v průběhu roku klesly. Podle výkazu Mlék (MZe) dosáhla průměrná roční CPV másla v blocích 89,90 Kč/kg, což je meziroční pokles o 11,4 %. CPV SOM a SPM klesly o 30,3 %, resp. o 36,2 % a dosáhly 52,80 Kč/kg, resp. 56,20 Kč/kg. Z výrobků, které nacházejí uplatnění zejména na domácím trhu, výrazněji klesly CPV většiny druhů konzumních mlék a sýrů eidamského typu (v rozmezí od 15 % do 21 %), zato CPV jogurtů, tvarohů, tavených sýrů a některých druhů konzumních mlék zůstaly stabilní nebo klesly jen nevýrazně.

Pokles CZV mléka, započatý již počátkem roku 2014, pokračoval do srpna. Od září se CZV poněkud zotavila, ale průměrná roční CZV ve výši 7,66 Kč/l (podle rezortní statistiky MZe) byla o 18,7 % nižší než v roce 2014, kdy však dosáhla rekordní výše v historii sledování CZV. Náklady na výrobu mléka se podle odhadu rovněž meziročně snížily. Klesly zejména náklady na nakupovaná krmiva vlivem poklesu cen koncentrovaných krmiv. Výrazným vzrůstem mléčné užitkovosti došlo ke zředění většiny nákladových položek na jednotku produkce v řádech jednoho až pěti procent. V důsledku letního sucha však bylo vyrobeno méně vlastních krmiv než je obvyklé a náklady na vlastní krmiva podle odhadu ÚZEI (Ústav zemědělské ekonomiky a informací) vzrostly zhruba o 11 %. Podíl vlastních a nakupovaných krmiv na celkových nákladech na výrobu mléka se odhaduje ve výši 40,5 %. Rentabilita výroby mléka bez započtení přímých plateb by v roce 2015 dosáhla podle odhadu ÚZEI -7,49 %. Vzrůst sazeb přímých podpor vázaných na dojnice a přežvýkavce však příznivě

ovlivnil ekonomiku výroby mléka. Přímé a nepřímé podpory na plochy krmiv dosáhly v přepočtu 1,69 Kč/l mléka a zajistily průměrnou souhrnnou rentabilitu podle odhadu ÚZEI ve výši 12,91 %. Tím dosáhli prvovýrobci mléka v průměru třetí nejvyšší souhrnné rentability za uplynulé desetiletí

Tabulka 13 Vývoj CZV mléka v ČR v letech 2014 a 2015



Pramen: Mlék (MZe) 6–12

3.1.5.3 Výroba obilovin[7]

Obdobně, jako v případě výroby vepřového masa jsou dále uvedené informace z poslední publikace zveřejněné před datem ocenění. Avšak zpráva o vývoji obilovin je aktualizovaná a je zpracovaná k prosinci 2016.

3.1.5.3.1 Mezinárodní trh s obilovinami

Podle údajů USDA ze září 2016 činila světová produkce pšenice v uplynulém marketingovém roce 2015/2016 celkem 734,8 mil. tun, světová produkce rýže 471,7 mil. tun a světová produkce ostatních obilovin mimo pšenici a rýži 1 247,6 mil. tun. Dohromady tak globální produkce obilovin dosahovala 2,45 mld. tun. Předpokladem pro marketingový rok 2016/2017 je nárůst světové produkce pšenice na 744,9 mil. tun a ostatních obilovin kromě pšenice a rýže na 1 319,7 mil. tun. Produkce rýže by měla mírně stoupnout na 481,7 mil. tun. Globální produkce obilovin by tak podle uvedených předpokladů měla vzrůst cca na 2,55 mld. tun. Podle údajů uvedeného zdroje lze uvést celosvětovou spotřebu obilovin včetně rýže za marketingový rok 2015/2016 ve výši 2,43 mld. tun a pro rok 2016/2017 činí předpoklad dle USDA zhruba 2,52 mld. tun. Z uvedených dat vyplývá mírný nárůst světové spotřeby obilovin.

Podle předpokladu IGC z konce září 2016 by světová produkce obilovin (bez rýže) měla v aktuálním marketingovém roce 2016/2017 stoupnout na rekordních 2 068,8 mil. tun, což je o 67 mil. tun (3,3 %) více než v předchozím marketingovém roce (2 001,8 mil. tun v marketingovém roce 2015/2016). Příčinou tohoto vzestupu světové produkce obilovin je zejména nárůst produkce pšenice a kukuřice, které by měly být v obou případech rekordní. Meziroční vzestup produkce

[7] Ministerstvo zemědělství ČR: SITUAČNÍ A VÝHLEDOVÁ ZPRÁVA OBILOVINY – prosinec 2016 [online]. [cit. 2017-05-23]. Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/528195/SVZ_Obiloviny_12_2016.pdf

obilovin je očekáván dle odhadu IGC v Kazachstánu, Rusku, na Ukrajině, v Kanadě, USA, Argentině, Brazílii, Indii a Austrálii. Pokles produkce obilovin je naopak předpokládán v EU, Turecku a Číně.

Na základě odhadu IGC se předpokládá pro aktuální marketingový rok 2016/2017 stejně jako v roce minulém přebytková světová bilance obilovin. Světová spotřeba obilovin (bez rýže) odhadovaná IGC na celkem 2,049 mld. tun zaznamenává v marketingovém roce 2016/2017 meziroční nárůst o 3,3 %. Hlavní podíl na tomto nárůstu by v aktuálním roce měl mít zejména vzestup užití na krmné účely (909 mil. tun) a mírný nárůst průmyslového (333 mil. tun) a potravinářského užití (677 mil. tun). Krmná spotřeba obilovin se letos předpokládá v rekordní výši (909 mil. tun). Pokud jde o poptávku po krmivech, očekává se zejména vyšší zastoupení podílu kukuřice vzhledem k její vysoké nabídce. Vysoká dostupnost v rámci krmné spotřeby bude též u pšenice nízké až střední jakosti.

Vzhledem k předpokladu vyšší světové produkce obilovin, v porovnání s jejich spotřebou, by měly vzrůst i světové zásoby obilovin, jejichž úroveň na konci marketingového roku je dle IGC odhadována na rekordních 492 mil. tun. Tento nárůst je způsoben zejména zvýšením zásob pšenice (nárůst o 13 mil. tun) a kukuřice (nárůst o 7,9 mil. tun). Vzestup zásob na konci roku očekává IGC v Austrálii, Kanadě, Kazachstánu, Rusku, USA a Číně. Naopak jejich pokles je předpokládán v Argentině, EU, na Ukrajině a v Indii.

Předpoklad globální úrovně obchodu s obilovinami dosahující dle předpokladu IGC 333 mil. tun je nižší než loňský rekord (343 mil. tun). Meziroční pokles globálního obchodu o 3,1 % je předpokládán vzhledem k nižšímu objemu obchodu obilovin kromě pšenice. Zatímco nákupy pšenice jsou předpokládány na podobné úrovni jako v loňském roce, dovozy čiroku a ječmene by měly být nižší vzhledem k nižší poptávce Číny, která zavedla podpůrná opatření pro podporu místních produktů.

Světové ceny obilovin v období od srpna 2015 do konce září 2016 vlivem přebytkové bilance na světovém trhu převážně klesaly. Ceny pšenice meziročně poklesly o 1 až 17 %. Reprezentativní cena pšenice (US SRW Gulf) se v této době pohybovala cca v rozmezí 168–225 USD/tunu, cena pšenice z EU (1. třída Francie Rouen) v rozmezí 161–197 USD/tunu a cena pšenice z oblasti Černého moře (Black See Milling) v rozmezí 162–200 USD/tunu. Ceny ječmene meziročně poklesly o 11 až 16 % kromě australské ceny sladovnického ječmene, která vzrostla o 18 %. Cena krmného ječmene z EU (Rouen feed) se pohybovala v rozmezí 149–193 USD/tunu, cena sladovnického ječmene z EU (Rouen Spring Malting) v rozmezí 193–235 USD/tunu, cena krmného ječmene z oblasti Černého moře (Black See Feed) v rozmezí 145–191 USD/tunu, cena krmného ječmene z Austrálie (Port Adelaide) v rozmezí 133–198 USD/tunu a cena sladovnického ječmene z Austrálie (Port Adelaide Malting) v rozmezí 206–268 USD/tunu. Zatímco některé ceny kukuřice (oblast Černého moře a USA) zaznamenaly taktéž meziroční pokles v rozmezí 4–10 %, jihoamerické ceny kukuřice zaznamenaly meziroční nárůst v rozmezí 3–9 %. Cena kukuřice z USA (US 3YC Gulf) se pohybovala v rozmezí 155–196 USD/tunu, cena kukuřice z oblasti Černého moře (Black See Feed) v rozmezí 162–212 USD/tunu, cena kukuřice z Argentiny (Up River) v rozmezí 154–207 USD/tunu a cena kukuřice z Brazílie (Paranagua) v rozmezí 161–208 USD/tunu.

Tabulka 14 Odhady světové produkce a obchodu u pšenice (mil. t)

		2014/15	2015/16[1)]	2016/17[2)]	Změna 2016/17 proti 2015/16 (%)
Pšenice					
Sklizeň - svět		**727,87**	**734,80**	**744,85**	**+1,37**
z toho	USA	55,15	55,84	63,16	+13,11
	EU	156,92	160,01	145,27	-9,21
	SNS	112,74	117,72	131,43	+11,65
Dovoz - svět		**158,98**	**168,79**	**169,01**	**+0,13**
z toho	USA	3,96	3,06	3,10	+1,31
	EU	5,98	6,92	7,00	+1,16
	SNS	7,68	7,34	7,55	+2,86
Spotřeba - svět		**705,92**	**709,70**	**736,68**	**+3,80**
z toho	USA	31,33	31,59	37,20	+17,76
	EU	124,70	129,90	129,30	-0,46
	SNS	75,86	77,91	80,12	+2,84
Zásoby na konci marketingového roku - svět		**215,80**	**240,89**	**249,07**	**+3,40**
z toho	USA	20,48	26,71	29,93	+12,06
	EU	12,72	15,07	12,04	-20,11
	SNS	19,97	15,65	20,37	+30,16

Pramen: USDA, září 2016
Poznámka: Procenta jsou vypočtená ze zaokrouhlených údajů 2015/16 [1)] předběžné údaje, 2016/17 [2)] odhady

3.1.5.3.2 Světový trh pšenice

Na základě odhadů IGC ze září 2016 globální produkce pšenice v marketingovém roce 2015/2016 vzrostla o 0,8 % ve srovnání s marketingovým rokem 2014/2015. Ze sklizňové plochy 224,86 mil. ha bylo sklizeno celkem 736,3 mil. tun pšenice při průměrném výnosu 3,27 t/ha.

Nejvíce pšenice v marketingovém roce 2015/2016 bylo sklizeno v EU (159,8 mil. tun), Číně (130,2 mil. tun), Indii (86,5 mil. tun), Rusku (61,0 mil. tun), USA (55,8 mil. tun), Kanadě (27,6 mil. tun), na Ukrajině (27,3 mil. tun), v Pákistánu (25,5 mil. tun), Austrálii (24,2 mil. tun), Turecku (22,6 mil. tun) a Kazachstánu (13,7 mil. tun). Z hlavních světových producentů byla sklizeň pšenice oproti minulému roku vyšší především v EU, Rusku, na Ukrajině, v Číně, USA, Austrálii, Kazachstánu, Íránu a Turecku. Pokles produkce je naopak očekáván v Indii, Kanadě a Pákistánu.

Celková nabídka pšenice na mezinárodním trhu vzhledem k nárůstu produkce a vysokým počátečním zásobám (202,8 mil. tun) vzrostla na 939,1 mil. tun. Světová spotřeba pšenice vzrostla na 720,8 mil. tun. Došlo ke vzestupu potravinářského užití pšenice v předpokládané výši 487 mil. tun oproti úrovni roku předchozího (480,0 mil. tun). Spotřeba pšenice ke krmnému užití (145,1 mil. tun) též vzrostla a k velmi malému poklesu došlo u spotřeby k průmyslovému užití (21,8 mil. tun). Největší spotřebu pšenice zaznamenalo IGC v marketingovém roce 2015/2016 v Číně (117,5 mil. tun) a v EU (127,9 mil. tun), v Indii (88,7 mil. tun), Rusku (37,2 mil. tun) a USA (31,6 mil. tun).

Z uvedených dat vyplývá pro marketingový rok 2015/2016 přebytková globální bilance pšenice s vyšší úrovní produkce ve srovnání se spotřebou. Světové zásoby pšenice na konci marketingového roku vzrostly na 218,3 mil. tun (202,8 mil. tun v marketingovém roce 2014/2015). V Argentině, Kanadě, Rusku a na Ukrajině zásoby meziročně poklesly, u ostatních hlavních

světových exportérů (Austrálie, EU, Kazachstán, USA) došlo k nárůstu zásob pšenice. Odhady světového obchodu s pšenicí na základě uvedeného předpokladu IGC činí 164,6 mil. tun, což představuje rekordní úroveň obchodu.

V aktuálním marketingovém roce 2016/2017 by mělo být podle odhadu IGC ze září 2016 ze sklizňové plochy 221,64 mil. ha sklizeno rekordních 747 mil. tun pšenice při průměrném výnosu 3,27 t/ha. Nejvíce pšenice by na základě uvedených odhadů v marketingovém roce 2016/2017 měla vyprodukovat EU (143,6 mil. tun), Čína (128,0 mil. tun), Indie (93,5 mil. tun), Rusko (70,0 mil. tun), USA (63,2 mil. tun), Kanada (31,0 mil. tun), Austrálie (28,3 mil. tun), Ukrajina (26,5 mil. tun), Pákistán (25,5 mil. t), Turecko (21,0 mil. tun), Kazachstán (16 mil. tun), Írán (14,5) a Argentina (14,2 mil. tun). Celosvětová sklizeň pšenice tak meziročně vzrostla o 1,5 % na rekordní úroveň. Z hlavních světových producentů by sklizeň pšenice měla být oproti minulému roku vyšší především v Rusku, Kazachstánu, Kanadě, Argentině, Indii a Austrálii. Naopak pokles produkce je očekáván v EU, na Ukrajině, v Turecku a Číně.

Celková nabídka pšenice na mezinárodním trhu by vzhledem k vysoké produkci i vysokým počátečním zásobám (218,3 mil. tun) měla vzrůst na rekordních 965,4 mil. tun. Zároveň je očekáván meziroční nárůst světové spotřeby pšenice o 1,8 % na celkem 734,1 mil. tun a to díky předpokladu zvýšení krmného užití o 3,7 % na 150,5 mil. tun a potravinářského užití o 1,3 % na 493,4 mil. tun. Průmyslové užití by též mělo mírně vzrůst o 1,2 % na 22,0 mil. tun. Největší spotřebu pšenice předpokládá IGC v marketingovém roce 2016/2017 v EU (126,6 mil. tun), v Číně (118,1 mil. tun), v Indii (95,4 mil. tun), Rusku (38,1 mil. tun) a v USA (37,1 mil. tun).

Předpoklad světové spotřeby pšenice ve výši 734,1 mil. tun je ve srovnání se světovou produkcí odhadovanou ve výši 747,0 mil. tun nižší. Světová bilance pšenice by tedy i v tomto roce měla být přebytková a světové zásoby pšenice by na konci roku měly vzrůst o 5,9 % na 231,3 mil. tun, což je rekordní úroveň. U většiny hlavních světových exportérů, a to zejména v USA, Austrálii, Kanadě, Kazachstánu a Rusku, by zásoby měly celkově vzrůst, pokles je nicméně předpokládán v Argentině a EU. Odhady světového obchodu s pšenicí na základě uvedeného předpokladu IGC činí 164,0 mil. tun, což znamená téměř obdobně vysokou úroveň, jaká byla zaznamenána v loňském rekordním roce. Na světovém dovozu pšenice se letos budou podílet především státy Severní Afriky (28,1 mil. tun), Blízkého východu (24,7 mil. tun), Dálného východu (50,0 mil. tun) a subsaharské Afriky (21,1 mil. tun). Nejvyšší vývozy pšenice se předpokládají z EU (25,5 mil. tun), USA (24,9 mil. tun), Kanady (21,5 mil. tun), 30 Austrálie (18,8 mil. tun), Ruska (30,7 mil. tun) a Ukrajiny (14,5 mil. tun). Největší meziroční propad vývozu pšenice očekává v tomto roce EU, Kanada a Ukrajina, jeho vzestup je naopak očekáván pro Austrálii, USA, Rusko a Kazachstán.

Tabulka 15 Světová bilance pšenice (v mil. t)

	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16[1)]	2016/17[2)]
Počáteční zásoby	131,1	171,5	197,3	192,6	191,5	169,8	188,4	202,8	218,3
Produkce	687,2	681,7	653,9	699,6	657,5	717,1	730,3	736,3	747,0
Dovoz	137,3	128,6	126,1	146,5	141,9	156,5	153,3	164,6	164,0
Nabídka celkem	**818,3**	**853,2**	**851,1**	**892,1**	**849,0**	**886,9**	**918,7**	**939,1**	**965,4**

Pramen: IGC září 2016
Poznámka: 2015/2016[1)] předběžné údaje, 2016/2017[2)] odhady

3.1.5.3.3 Evropská unie

Na základě výsledků statistického šetření Evropské komise bylo ve státech EU v marketingovém roce 2015/2016 z celkové plochy 57,29 mil. ha sklizeno 313,4 mil. tun obilovin, z čehož využitelná produkce činila 310,5 mil. tun. Jednalo se o nadprůměrnou produkci obilovin v EU, na které se

jednotlivé obiloviny podílely následovně: 151,6 mil. tun pšenice seté, 8,5 mil. tun pšenice tvrdé, 60,7 mil. tun ječmene, 58,0 mil. tun kukuřice, 7,6 mil. tun žita, 7,5 mil. tun ovsa, 12,7 mil. tun triticale a 3,2 mil. tun ostatních obilovin. Sklizeň potravinářské pšenice byla v tomto roce v EU rekordní. Celková využitelná produkce obilovin v EU poklesla oproti marketingovému roku 2014/2015, kdy bylo sklizeno 329,2 mil. tun obilovin, o 5,7 %. Meziroční vzestup produkce se týkal pšenice seté, pšenice tvrdé, ječmene, ale u kukuřice, žita a ovsa byla produkce oproti předchozímu roku nižší. Produkce obilovin meziročně poklesla ve všech hlavních producentských státech EU tj. Francii, Německu, Polsku, Itálii, Spojeném království, Španělsku, Maďarsku a Rumunsku.

Celková nabídka obilovin na trhu EU dosahující 382,2 mil. tun bohatě pokryla celkovou domácí spotřebu evropského trhu ve výši 281,4 mil. tun (krmné užití obilovin 174,4 mil. tun, potravinářské užití 65,1 mil. tun, průmyslové užití 32,3 mil. tun – z toho 11,2 mil. tun představuje užití na bioetanol). Vývoz obilovin z EU v minulém marketingovém roce dosáhl nadprůměrného výsledku o celkovém objemu 50,8 mil. tun obilovin, přičemž 64,4 % (32,7 mil. tun) bylo zastoupeno pšenicí a 28 % (14,2 mil. tun) ječmenem, což znamená pro tuto obilovinu rekordní vývoz. Dovoz obilovin do EU dosáhl celkem 20,5 mil. tun, což je 2. nejvyšší úroveň dovozu od marketingového roku 2007/2008 z toho 64,9 % (13,3 mil. tun) tvořila kukuřice a 20 % (4,1 mil. tun) tvořila pšenice setá.

Na konci marketingového roku došlo k mírnému poklesu zásob obilovin v EU na 47,8 mil. tun oproti počátečním zásobám (51,2 mil. tun), přičemž nárůst zaznamenaly zásoby pšenice, ovsa a triticale a poklesly zásoby kukuřice, ječmene, ječmene, žita a čiroku.

Intervence, která je od marketingového roku 2011/2012 omezena nulovým stropem pro nákup kukuřice a ječmene a množstevním stropem pro intervenční nákup pšenice seté ve výši 3,0 mil. tun, byla formálně otevřena od 1. 11. 2015. Vzhledem k výši cen oproti ceně intervenční však v tomto roce opět nebylo intervenčních nákupů v EU využíváno stejně jako roce předchozím.

Na základě odhadů EK ze září 2016 by v aktuálním marketingovém roce 2016/2017 mělo být z celkové plochy 57,3 mil. ha sklizeno 296,6 mil. tun obilovin. Podle uvedeného odhadu sklizně obilovin v EU pro hospodářský rok 2016/2017 je celková využitelná produkce obilovin v EU odhadována na 293,8 mil. tun, z toho zaujímá pšenice setá 134,2 mil. tun, pšenice tvrdá 8,3 mil. tun, ječmen 59,6 mil. tun, kukuřice 59,7 mil. tun, žito 7,9 mil. tun, oves 8,0 mil. tun, triticale 11,4 mil. tun a ostatní obiloviny 4,1 mil. tun. Ve srovnání s minulým rokem celková využitelná produkce obilovin v EU poklesla o 5,4 % a jedná se o podprůměrnou sklizeň. Pokles v produkci zaznamenaly zejména pšenice setá a dále i pšenice tvrdá a ječmen, zatímco produkce kukuřice, žita a ovsa zaznamenaly meziroční vzestup. Podprůměrných výsledků dosáhly výnosy pšenice potravinářské v západní Evropě, lepších výsledků bylo dosaženo v jižní a východní Evropě. Obavy jsou též ze slabé kvality, různorodé výsledky jsou patrné zejména u parametrů objemová hmotnost a velikost zrna. Pro kukuřici jsou výhledy více pozitivní ve Španělsku a Maďarsku, zatímco znepokojivé jsou vyhlídky ve Francii, Bulharsku a Rumunsku vzhledem k suchu. Produkce obilovin meziročně poklesla v následujících hlavních producentských státech EU – o 23,3 % ve Francii, o 6,9 % v Německu, o 9 % ve Spojeném království a o 0,3 % v Rumunsku. Produkce obilovin naopak meziročně vzrostla v následujících producentských státech – o 8 % v Polsku, o 1,7% v Itálii, o 25 % ve Španělsku a o 16,6 % v Maďarsku. Sklizené obiloviny dosahují průměrného výnosu 5,17 t/ha, což představuje meziroční pokles o 5,4 %. Výnosy oproti loňskému roku poklesly u všech obilovin kromě kukuřice a ovsa. Největší propad výnosu o 11,2 % je patrný u pšenice seté (5,58 t/ha).

Při odhadu dovozu ve výši cca 20,6 mil. tun a úrovni počátečních zásob (47,8 mil. tun) činí celková nabídka obilovin na trhu EU dle odhadů EK cca 362,2 mil. tun. Celková spotřeba je dle bilance EU odhadována na 282,4 mil. tun, přičemž ve struktuře využití EK předpokládá mírné navýšení podílu spotřeby na krmiva obilovin na úrovni 174,8 mil. tun, potravinářského užití na 65,4 mil. tun a průmyslového užití na 32,1 mil. tun, z čehož 11,5 mil. tun je předpokládáno k využití na biopaliva a 13,1 mil. tun k výrobě alkoholu. K výrobě biopaliv je v EU počítáno především s využitím pšenice (4,9 mil. tun) a kukuřice (4,8 mil. tun). Vzhledem k podprůměrné letošní produkci je letos očekávána nižší úroveň vývozu obilovin z EU, jehož celková výše je na konci marketingového roku 2016/2017 odhadována Komisí na 37,6 mil. tun. I v tomto roce by nicméně měla obchodní bilance obilovin zůstat kladná a EU tak upevní svou tradiční pozici aktivního vývozce. Dovoz obilovin do EU odhadovaný ve výši 20,6 mil. tun je na podobné úrovni jako v loňském roce zejména vzhledem k vyššímu předpokladu dovozu kukuřice (14 mil. tun). EU je za prvních 13 týdnů marketingového roku 2016/2017 čistým vývozcem 36 5,5 mil. tun obilovin s úrovní dovozu ve výši 3,3 mil. tun a vývozu 8,8 mil. tun. Hlavní složkou vyvážených obilovin je stejně jako v letech minulých pšenice setá (6,7 mil. tun) a ječmen (1,3 mil. tun).

V souladu s výše uvedenými předpoklady by zásoby obilovin v EU k 30. 6. 2017 měly poklesnout na 40,0 mil. tun.

3.1.5.3.4 Trh s obilovinami v ČR

Celkový pohled – rekapitulace

Obiloviny vstupovaly do minulého marketingového roku 2015/2016 se sníženým množstvím počátečních zásob (1 297,3 tis. tun). Svým objemem se blíží k marketingovému ročníku 2007/2008, kdy byla také snížená úroveň počátečních zásob ve výši 1 210,2 tis. tun. Po další nadprůměrné sklizni v roce 2015, která ve všech směrech pokrývala potřeby bilance pro marketingový rok 2015/2016, jak v užití na potraviny tak i na krmiva, pokračovalo období, kdy stále převažovala nabídka nad poptávkou. Cenový vývoj byl touto tendencí i nadále ovlivněn, a měl u všech obilovin v ČR vliv na postupný a celkově snižující se cenový trend.

Celková výše sklizně obilovin v roce 2016 v množství 8 437,9 tis. tun je v ČR svojí úrovní řazena mezi vysoce nadprůměrné sklizně (čtvrtá nejvyšší sklizeň od roku 1990). Takto vysoká produkce obilovin dostatečně pokrývá domácí poptávku ve všech základních obilních surovinách. Na domácím trhu se tak znovu objeví velmi vysoké přebytky všech druhů obilovin. Letošní přebytky obilovin v ČR tak znovu velmi negativně ovlivňují ceny jednotlivých obilních druhů, a to především vzhledem k situaci na světových a evropských trzích, kde ceny obilovin také různě kolísají směrem dolů.

Pro vývoz obilovin do zahraničí byly od počátku marketingového roku 2015/2016 dány stejně dobré předpoklady jako v předchozím marketingovém roce 2014/2015 a tak docházelo k jeho vysoké realizaci výhradně z volného trhu. Vývoz z volného trhu směřoval především do sousedních členských států EU (Německo, Polsko, Rakousko).

Podle šetření ČSÚ o struktuře osevních ploch k 31. 5. 2016 došlo k nečekanému nárůstu ploch ozimých obilovin o 26,0 tis. ha, tj. o 2,7 %. U jarních obilovin naopak došlo k výraznému poklesu osevních ploch o 77,6 tis. ha, tj. o 17,0 %.

Většina obchodů s obilovinami probíhá v České republice mimo burzy. Burzy však jsou považovány za velmi důležité ukazatele cenového vývoje a jejich význam na našem obilním trhu je stále aktuální. S obilovinami mají v současné době oprávnění obchodovat pouze Českomoravská komoditní burza Kladno a Komoditní burza Praha.

Dalšímu pokračování sdružování zemědělských výrobců do odbytových organizací napomáhá prostřednictvím dotačních titulů i stát. Tyto organizace, vlastněné a kontrolované prvovýrobci, ovlivňují sdružováním nabídky a aktivní prodejní činností stále významněji charakter trhu zemědělskými výrobky v ČR.

Výroba v ČR

Předpokládaná celková sklizeň obilovin v roce 2016 ve výši 8 437,9 tis. tun je stanovena na základě odhadu sklizně základních obilovin a kukuřice ČSÚ k 15. 9. 2016, doplněného o odhad Ministerstva zemědělství pro sklizeň ostatních obilovin. Proti skutečnosti předchozího roku je o 254,4 tis. tun (tj. o 3,1 %) vyšší. Ve srovnání se sklizní loňského roku jde o velmi mírný nárůst a ve srovnání s běžnou produkční úrovní obilovin v České republice v letech předchozích, lze hovořit o produkci srovnatelné také se sklizňovým ročníkem 2008. Tato produkce se historicky řadí na čtvrté místo celkových sklizní od roku 1990. Jedná se o vysoce nadprůměrnou sklizeň, která svým objemem zcela bez problémů zabezpečuje kvantitativní pokrytí domácí potřeby, která činí v dlouhodobém průměru 5 500 - 6 000 tis. tun obilovin celkem. Podle ukončených rozborů by neměl být problém se zajištěním dostatku kvalitní potravinářské pšenice, a to i přes značnou nevyrovnanost kvality pšeničného zrna v Čechách a na Moravě. Z hlediska kvality je nejproblematičtějším parametrem sklizně pšenice ročníku 2016 nízká objemová hmotnost zrna. V tomto parametru jsou také největší rozdíl mezi vzorky pocházející z Čech a z Moravy. Lepší kvalita je u vzorků, které pocházejí z Čech. Dále se zřejmě v letošním roce projevily specifické kvalitativní vlastnosti jednotlivých odrůd pšenice, zejména na schopnost dosáhnout určité úrovně obsahu a kvality bílkovin, což potvrzuje důležitost výběru odrůdy a respektování jejich požadavků. Co se týká kvality sladovnického ječmene ze sklizně ročníku 2016, tak ho lze charakterizovat jako rok s velmi dobrou produkcí i kvalitou. Zrno sladovnického ječmene má zvýšený obsah dusíkatých látek a příznivý obsah škrobu. V porovnání s minulou sklizní byl zjištěn vyšší výskyt fyziologicky, biologicky a tepelně poškozených zrn (změna barvy) a zrn se zahnědlými špičkami. Kvalita žita ze sklizně 2016 je velmi dobrá.

V letošním roce se dá předpokládat, že nadprůměrná sklizeň obilovin opět povede k tvorbě výrazných přebytků v celkové bilanci. Proto lze očekávat, že vzhledem k neustále se snižující domácí spotřebě obilovin bude nutné vzniklé přebytky odčerpat nezbytným vývozem (export v rámci EU a také do třetích zemí), ale také zpracováním obilovin pro technické užití (bioetanol, energetická biomasa).

Osevní plocha v ČR

Při porovnání osevních ploch roku 2016 s rokem 2015 je struktura osevních ploch obilovin velmi podobná. Procentický nárůst ve struktuře byl zaznamenán pouze u jedné ozimé obiloviny a také u jedné jarní obiloviny. Z ozimých obilovin se navýšení týká ozimé pšenice o 4,4 % na 59,8 % a u jarních obilovin u ostatních obilovin o 0,2 % na 0,7 %. Pokles ve struktuře obilovin zaznamenaly jak ozimé obiloviny, tak jarní obiloviny. Nejvyšší pokles byl zaznamenán u ječmene jarního o 2,2 % na 16,4 %, u ječmene ozimého o 0,3 % na 7,7 % a ozimého žita o 0,1 % na 1,5 %. Pouze plochy triticale a kukuřice na zrno nezaznamenaly žádný pohyb ve struktuře osevu a jsou na stejné úrovni jako v roce 2015, tzn. ve výši 3,1 % a 6,7 %.

Hektarové výnosy v ČR

V roce 2016 se očekává průměrný hektarový výnos obilovin ve výši 6,24 t/ha. Ve srovnání s předchozím rokem jde o mírný nárůst o 0,35 t/ha (tj. o 5,9 %). Navýšení výnosu se očekává u všech ozimých obilovin a také u všech jarních obilovin. U všech druhů obilovin dojde k různě vysokému nárůstu. Nejvyšší navýšení je očekáváno především u kukuřice na zrno o 2,57 t/ha (tj.

o 46,3 %) a dále u ozimého ječmene o 0,65 t/ha (tj. o 11,9%). Další, avšak mírnější navýšení výnosů se předpokládá u ozimého žita o 0,53 t/ha (tj. o 10,8 %), u triticale o 0,26 t/ha (tj. o 5,5 %) a u jarní pšenice o 0,17 t/ha (tj. o 4,0 %). U ostatních druhů ozimých i jarních obilovin se předpokládá nevýznamné zvýšení výnosů od 0,02 t/ha do 0,11 t/ha (oves, jarní ječmen, ozimá pšenice).

Jak je z uvedených údajů patrné, má kromě obvyklé výměry pěstovaných obilovin na konečnou produkci významný vliv také výše průměrného hektarového výnosu.

Cenový vývoj

Cenový vývoj jednotlivých druhů obilovin byl v posledních letech značně rozkolísán. Byl výrazně ovlivňován dosaženou výší produkce obilovin v ČR, ale také v zahraničí. První, velmi vysoký nárůst cen obilovin byl patrný především v ročníku 2003, kdy ceny rozhodujících obilovin (pšenice potravinářská a sladovnický ječmen) po žních pokořily hranici 4 000 Kč/t. Avšak v následujícím roce 2004, vlivem rekordní produkce obilovin, ceny obilovin významně poklesly a dostaly se ještě pod hranici, kde byly v roce 2003. Potravinářské a krmné obiloviny se obchodovaly pod hranicí 3 000 Kč. Postupný nárůst cen obilovin začal až po žních roku 2006 a tento trend pokračoval i po žních 2007, kdy byla postupně u potravinářské pšenice prolomena hranice 5 000 Kč/t a následně i 6 000 Kč/t. Obdobný vývoj cen byl i u ostatních druhů obilovin. V dalším roce 2008 pod vlivem velmi vysoké domácí, evropské i světové produkce obilovin došlo ke strmému pádu cen všech obilních komodit, které se pohybovaly v cenovém rozmezí od 2 250 do 3 073 Kč/t. V marketingovém roce 2009/2010 díky pokračující velmi dobré produkci obilovin jak v EU, tak i ČR, pokračoval cenový propad všech obilních komodit, a to jak světových, tak i evropských a potažmo i domácích cen obilovin. Cenový pokles se projevil především u nejvíce obchodované komodity – u pšenice potravinářské, kdy v druhé polovině marketingového roku 2009/2010 dosahovala cenové hladiny v rozmezí od 2 661 do 2 810 Kč/t. V roce 2010 vzhledem k průměrné sklizni obilovin s nevyrovnanými jakostními ukazateli v ČR a také s ohledem na situaci na světových a evropských trzích, ceny obilovin začaly velmi rychle narůstat a byly na poměrně vysoké cenové hladině po celý marketingový rok 2010/2011. Tento nastoupený trend vysokých cen pokračoval i v marketingových ročnících 2011/2012 a 2012/2013. Po mírně nadprůměrné sklizni v marketingovém roce 2013/2014 se trend vysokých cen změnil a ceny začaly postupně klesat u všech obilovin a to jak u potravinářských, tak i krmných. Mírný pokles cen pokračoval i v marketingovém roce 2014/2015 díky rekordní sklizni obilovin. Ceny v marketingovém roce 2015/2016 postupně vykazovaly další, menší či větší pokles vlivem další velmi vysoké sklizně.

Vzhledem k další, vysoce nadprůměrné sklizni obilovin v ČR s průměrnými jakostními ukazateli lze i v tomto sklizňovém roce očekávat, že se tento trend ve vývoji cen nebude měnit, a že ceny budou postupně vykazovat další pokles či určitou stagnaci. Bilance obilovin pro marketingový rok 2016/2017 bude stále přebytková vzhledem k odhadované vysoké sklizni obilovin v ČR.

Současný charakter vnitřního trhu se zcela zákonitě bude promítat do cenového vývoje. Předpokládá se, že posklizňový cenový vývoj bude reagovat jak na situaci na našem vnitřním trhu, tak i na zahraničním trhu. Vzhledem k předpokladu vyšší světové produkce obilovin (která by měla v aktuálním marketingovém roce 2016/2017 stoupnout na rekordních 2 068,8 mil. tun), v porovnání s jejich spotřebou, by měly vzrůst i světové zásoby obilovin. Jejich úroveň na konci marketingového roku je dle IGC odhadována na rekordních 492 mil. tun. Tento nárůst je způsoben zejména zvýšením zásob pšenice (nárůst o 13 mil. tun) a kukuřice (nárůst o 7,9 mil. tun). Hlavní podíl na tomto nárůstu by v aktuálním roce měl mít zejména vzestup užití na krmné účely (909 mil. tun) a mírný nárůst průmyslového (333 mil. tun) a potravinářského užití (677 mil. tun). Světové ceny obilovin v období od srpna 2015 do konce září 2016 vlivem přebytkové bilance

na světovém trhu převážně klesaly. Ceny pšenice meziročně poklesly o 1 až 17 %. Očekávaná vysoká domácí produkce jsou dalším důvodem pro sníženou poptávku po všech obilovinách. Lze očekávat, že ceny jak hlavních tržních obilovin, tak i ostatních obilovin v tomto období budou převážně klesat. Dle predikce cen se očekává, že měsíční průměry cen potravinářské pšenice u zemědělců dosáhnou v únoru roku 2017 úrovně 3 500 – 3 650 Kč/t a u krmné pšenice 3 300 – 3 450 Kč/t. Také u ostatních krmných obilovin lze předpokládat výrazný pokles cenových průměrů, a to u krmného ječmene na 3 000 – 3 200 Kč/t, u ovsa 3 300 – 3 400 Kč/t a u kukuřice 3 300 – 3 400 Kč/t.

3.1.6 Pěstované komodity

3.1.6.1 Pšenice

V marketingovém roce 2015/16 činila sklizňová plocha pšenice v ČR 829,8 tis. ha (meziročně o 0,7 % menší), z níž ozimé odrůdy zaujímaly 778,2 tis. ha (tj. 93,8 % celkové výměry pšenice) a jarní odrůdy pouze 51,6 tis. ha. Při vysokém průměrném výnosu 6,36 t/ha (proti předchozímu roku nižšímu o 2,4 %) produkce pšeničného zrna dosáhla 5 274,3 tis. t. Přestože se jedná o meziroční pokles o 3,1 %, jde o druhou nejvyšší sklizeň za posledních deset let, která převyšuje průměr tohoto období o 21,8 %.

Přezimování ozimé pšenice, zaseté v roce 2014, proběhlo díky nezvykle teplé zimě v podstatě beze ztrát. Díky dostatku srážek v období tvorby výnosotvorných prvků a následnému rychlému dozrávání proběhla sklizeň pšenice relativně rychle. Z výsledků monitoringu kvality produkce roku 2015 vyplývá, že z celého souboru analyzovaných vzorků byly potvrzeny velmi dobré výsledky kvality potravinářské pšenice. Soubor byl hodnocen celkem 6 parametry: vlhkost, objemová hmotnost, sedimentační index, obsah N-látek, číslo poklesu a obsah příměsí a nečistot. Ve všech hodnocených parametrech vyhovělo celkem 73 % vzorků, zatímco v předchozím roce pouze 58 % vzorků.

Výše počátečních zásob pšenice pro marketingový rok 2015/16 se proti předchozímu roku téměř nezměnila a činila 339,8 tis. t včetně státních hmotných rezerv. Dovoz pšenice je odhadován mírně vyšší, a to na 57,0 tis. t. Celková nabídka pšenice v důsledku nižšího objemu produkce poklesla na 5 671,1 tis. t, tj. o 2,8 %. Objem vývozu je odhadován na relativně vysokou hodnotu 2 200,0 tis. t, meziročně o 14,2 % nižší.

Celkový objem spotřeby pšenice v marketingovém roce 2015/16 se odhaduje ve výši 2 990,0 tis. t, z toho pro potravinářské účely 1 250,0 tis. t, spotřeba na osivo pak 185,0 tis. t. Pšenice v ČR zůstává stále nejdůležitější krmnou obilovinou a v marketingovém roce 2015/16 se předpokládá její spotřeba na krmné účely ve výši 1 400 tis. t (ve srovnání s předchozím rokem o 3,7 % vyšší). Výše konečných zásob pšenice se odhaduje na 481,1 tis. t, tj. proti předchozímu roku o 41,6 % vyšší, především v důsledku poklesu exportu. Odhadovaná míra soběstačnosti meziročně poklesla o 9,3 p. b., přesto však zůstává na vysoké hodnotě 176,4 %.

Ceny zemědělských výrobců pšenice v ČR v roce 2015 z dlouhodobého minima koncem předchozího roku pozvolna rostly a ročních kulminací dosáhly v dubnu na hodnotách 4 454 Kč/t u potravinářské pšenice a 3 966 Kč/t u pšenice krmné kvality. Následně došlo ke stagnaci CZV a vzájemnému přiblížení obou cen, kdy průměrná výše činila v prosinci 4 205 Kč/t u potravinářské pšenice a 3 945 Kč/t u pšenice krmné. Průměrné roční CZV meziročně poklesly, a to o 3,6 % na 4 321 Kč/t u potravinářské pšenice a o 5,3 % na 3 902 Kč/t u krmné pšenice.

Průměrné náklady na jednotku produkce meziročně vzrostly o 11,4 %, což mělo společně s nižší realizační cenou a nižší výší podpor vliv na míru rentability. Míra nákladové rentability potravinářské pšenice poklesla na 22,4 %, míra souhrnné rentability (včetně započtených přímých plateb) pak o 23,7 p. b. na hodnotu 47,7 %, stále však patří mezi hlavními plodinami na orné půdě k nejvyšším.

3.1.6.2 Řepka

Řepka olejná se v marketingovém roce 2015/16 sklidila v ČR z produkční plochy 366,2 tis. ha, což představuje meziroční pokles o 5,9 %. Objem produkce řepky ve srovnání s historicky rekordní výší předchozího roku poklesl o 18,3 % na 1 256,2 tis. t při průměrném výnosu 3,43 t/ha (o 13,2 % nižším).

Díky teplému průběhu zimy nedošlo k vážnému poškození porostů ozimé řepky a srážkově příznivé jarní období, rozhodující o tvorbě výnosotvorných faktorů, rovněž pozitivně ovlivnilo zdravotní stav porostů před sklizní. Pokles produkce lze proto přičítat především úbytku produkčních ploch.

Počáteční zásoby řepky olejné v marketingovém roce 2015/16 ve srovnání s předchozím rokem výrazně vzrostly (o 85,3 %) a odhadovaný objem dovozu vzrostl na 130,0 tis. t. Celková nabídka řepky však v důsledku poklesu produkce poklesla na 1 474,4 tis. t a opět plně pokryla domácí spotřebu, odhadovanou na 965,5 tis. t (z toho pro výrobu FAME 478,0 tis. t). Míra soběstačnosti je odhadována na 130,4 %, meziročně nižší o 14,2 p. b. Předpokládá se objem exportu řepkového semene okolo 400,0 tis. t.

Průměrná cena zemědělských výrobců řepkového semene v ČR po propadu ve 2. pololetí předchozího roku během roku 2015 stále rostla, a to z počátečních 9 521 Kč/t až na roční maximum 10 201 Kč/t v prosinci v důsledku vyšší poptávky po desetinovém propadu produkce v EU. Průměrná CZV za rok 2015 byla s hodnotou 9 860 Kč/t o 1,4 % meziročně vyšší.

3.1.6.3 Žito

Sklizňová plocha žita v marketingovém roce 2015/16 poklesla na historicky nejnižší výměru 22,0 tis. ha, tj. meziročně o 12,6 %. I při relativně vysokém průměrném výnosu 4,91 t/ha činila produkce žitného zrna pouhých 107,9 tis. t, právě v důsledku úbytku sklizňové plochy. Sklizeň roku 2015 byla na území ČR druhá nejnižší v historii (po sezóně 2006) a činila jen 29,6 % průměru posledních 50 let.

Kvalitu žitného zrna ze sklizně 2015 lze podle výsledků monitoringu kvality ÚKZÚZ hodnotit v dlouhodobé časové řadě jako velmi dobrou (ve srovnání se špatnými výsledky předešlých dvou let), když v hodnocených parametrech vyhovělo 98 % vzorků.

Počáteční zásoby žita v marketingovém roce 2015/16 byly relativně vysoké na úrovni 46,1 tis. t. Celková nabídka žitného zrna meziročně mírně poklesla na 181,0 tis. t. Dovoz je předpokládán ve výši 27,0 tis. t. Odhadovaná tuzemská spotřeba žita činí 128,0 tis. t při nárůstu potravinářského užití o 9,1 %. Objem vývozu žita je předpokládán ve výši 20,0 tis. t a celkové užití žita meziročně vzrostlo na 148,0 tis. t. Odhadovaná míra soběstačnosti je u žita mezi hlavními obilovinami, pěstovanými v ČR, dlouhodobě nejnižší, a v roce 2015/16 činila 84,3 % proti 108,5 % v předchozím roce (meziroční pokles o 24,2 p. b.).

Měsíční CZV potravinářského žita v ČR během 1. pololetí roku 2015 stagnovala, když ročního maxima 4 068 Kč/t dosáhla v dubnu, do konce roku pak poklesla na 3 849 Kč/t. Průměrná roční CZV žita za rok se téměř nezměnila a činila 3 917 Kč/t.

3.1.6.4 Ječmen

V marketingovém roce 2015/16 činila sklizňová plocha ječmene 365,9 tis. ha a meziročně došlo k jejímu nárůstu o 4,4 %. Ozimé odrůdy zaujímaly 104,5 tis. ha (28,6 % celkové výměry ječmene), jarní odrůdy pak 261,4 tis. ha (71,4 %). Průměrný celkový výnos ječmene dosáhl 5,44 t/ha a byl meziročně nižší o 3,0 %. Přesto však díky větší sklizňové ploše bylo dosaženo vyšší produkce zrna než v předchozím roce, a to pětiletého maxima 1 991,4 tis. t, což představuje v absolutním měřítku meziroční nárůst nejvyšší ze všech obilovin.

Počáteční zásoba marketingového roku 2015/16 meziročně výrazně vzrostla, a to na 353,2 tis. t (o 120,6 %) díky nárůstu produkce v předchozím roce. Dovoz ječmene je odhadován ve výši pouhých 27,0 tis. t, zatímco předpoklad objemu vývozu činí 501,0 tis. t. Celková nabídka ječmene je odhadována na 2 371,6 tis. t, meziročně o 9,2 % vyšší.

Očekává se výše domácí spotřeby ječmene srovnatelná s předchozím rokem v úrovni 1 475,0 tis. t při mírném poklesu krmné spotřeby. Míra soběstačnosti ČR za marketingový rok 2015/16 se u ječmene, především díky vyšší produkci, udržela na vysoké hladině 135,0 %, proti předchozímu roku vyšší o 1,7 p. b.

Průměrné ceny zemědělských výrobců sladovnického ječmene v ČR po dlouhodobé stagnaci během roku 2015 poklesly, a to z počátečních 5 022 Kč/t na 4 820 Kč/t koncem roku. Průměrná roční CZV sladovnického ječmene činila 4 882 Kč/t (o 5,5 % meziročně nižší) s výhledem růstu poptávky po této komoditě, průměrná roční CZV ječmene krmné kvality meziročně poklesla o 8,3 % na 3 630 Kč/t.

Ječmen, především jarní, určený ke sladovnickému zpracování, patří dlouhodobě k polním plodinám s nejvyšší rentabilitou. I přes meziroční nárůst výrobních nákladů a pokles realizačních cen dosáhla nákladová rentabilita u sladovnického ječmene hodnoty 39,1 %, míra souhrnné rentability pak podobně vysoké hodnoty 68,9 %, navzdory meziročnímu poklesu o 28,2 p. b.

3.1.7 Analýza konkurenčního prostředí

Z výše uvedeného popisu jednoznačně vyplývá, že Společnost se vyskytuje na významně konkurenčním trhu, kdy je díky globalizaci prakticky jednoznačně ovlivněna produkce jak masa, tak rostlinné výroby situací na celosvětových trzích. Relevantním trhem je bezesporu Česká republika, ale díky dotační politice celá EU a bez nadsázky lze právě díky globalizaci označit za relevantní trh, trh celosvětový. Musíme vzít též v potaz, že bez dotačních titulů EU, resp. ČR by produkce nebyla konkurenceschopná.

Je otázkou, jak definovat přímou konkurenci. Jsou to pochopitelně sousední zemědělští prvovýrobci, mezi kterými může probíhat přímý konkurenční boj o půdu. Zároveň jsou to výrobci stejného produktu za obdobných (zejména nákladových) podmínek, tedy pěstitelé pšenice, řepky, žita a ječmene, producenti hovězího masa v ČR a producenti mléka. Základním srovnatelným parametrem přímé konkurence jsou následující parametry (ovlivňují finální nabídkovou cenu na zahraničním, převážně německém trhu):

- kurz CZK/€ (všichni čeští výrobci mají stejný),
- schopnost čerpání dotačních titulů (čeští výrobci mají principálně velmi podobné složení),
- dopravní náklady (vzdálenost od hranic se SRN) -> tento parametr není v globálním měřítku zásadní, ale může se naopak intenzivně projevit, pokud zanikne výhoda směnného kurzu na německém trhu).

Nepřímou konkurencí jsou vlivem globalizace všichni výrobci uvedených zemědělských produktů a jejich popis přesahuje rámec tohoto dokumentu.

Obecně lze uvažovat, že:

a) trh s obilím je v současné době přesycen a ceny se vyvíjejí jinak než v minulosti. Lze však předpokládat, že tato situace je obdobná s minulostí a přesycení trhu opět opadne a situace se z dlouhodobého pohledu vrátí na průměrné trajektorie. Existují dvě proměnné, které mohou trh s obilím (zejména pšenicí) skokově rozkolísat:
   - globální změna klimatu (toto riziko nelze pojistit ani vyloučit), ale jeho dopad by byl globální;
   - trh s obilím může ovlivnit politické nebo technologické rozhodnutí o průmyslovém využití obilovin (vedle klasického potravinářského a krmného), v minulosti například výroba biolihu z pšenice;

b) trh s řepkou je ovlivněn jejím průmyslovým využitím v bioplynových stanicích (dále jen „BPS“). Zde je situace ovlivněna energetickou koncepcí EU, ČR a SRN. Zejména pak SRN, kde odklon od jaderných zdrojů energie a masivní podpora výroby energie z nefosilních paliv představuje významný odbyt řepky. V této souvislosti může být pro Společnost, konkurenční výhodou blízkost hranice se SRN, kde v Bavorsku je provozována řada BPS. Tento produkt je tedy z hlediska jeho umístění na relevantním trhu nejpříznivější (nejmenší výkyvy a největší předvídatelnost), avšak problémem může být při pěstování řepky (potřeba dostatku plochy – nelze ji pěstovat opakovaně na jednom poli, protože tím vysává živiny z půdy) a z hlediska přívalových dešťů se jedná o rostlinu, která nepodporuje dostatečnou vsákavost půdy (půdní eroze), což může působit lokální ekologický problém, avšak tento vliv je méně negativní než například u kukuřice. Poslední problém při pěstování řepky je skutečnost, že přispívá k nežádoucímu okyselování půd;

c) Výroba hovězího masa je dlouhodobě určována především poptávkou na domácím trhu a možnostmi exportu hovězího masa a zejména živého skotu na zahraniční trhy, ale také vzhledem k ekonomice chovu skotu výší evropských a národních dotačních opatření, včetně nastavení podmínek možnosti jejich čerpání jednotlivými chovateli skotu. V tomto směru je velmi aktuální v současné době probíhající vyjednávání při nastavování podmínek příští společné zemědělské politiky EU nejen z pohledu chovu skotu a produkce hovězího masa, ale i z komplexního vlivu chovu skotu na celou zemědělskou výrobu včetně souvisejících dalších návazných odvětví služeb a zpracovatelského průmyslu, a to při dodržování požadovaných ekologických opatření

Problémem konkurenčního lokálního trhu zemědělských produktů není pouze přímý prvovýrobce, ale nefinální odběratel, kterým jsou řetězce, zejména pak jejich velmi tvrdé obchodní podmínky. Systém prodeje se v zemědělství právě díky řetězcům stal sám o sobě tržní bariérou, kterou zemědělcům vytvořil stát neregulovaným a vysoce chaotickým vstupem nadnárodních řetězců na trh hlavně pak jejich chováním na trhu. Vlivem působení (a vlivu) nadnárodních řetězců se stali lokální zemědělci přímými účastníky globálního světového trhu, kdy řetězce jsou schopni nahradit (vzhledem k relativně malému českému trhu) třeba i celorepublikovou zemědělskou produkci dovozem. Tím jsou schopné regulovat cenu kteréhokoli zemědělského produktu v ČR podle vlastní představy a přímo tak ovlivňovat trh. Toto postavení nadnárodních řetězců rozhodně nelze označit z hlediska lokálního trhu jako tržní, protože porušuje zásadu lokální konkurence a nastavuje na lokální trh globální podmínky, kterým lokální trh z podstaty není schopen konkurovat.

3.1.7.1 Bariéry vstupu do odvětví

Bariéry vstupu do odvětví přímo neexistují. Nejsou stanoveny žádné speciální finanční limity, či požadovaná speciální povolení nebo licence. Zemědělský prvovýrobce musí však splnit řadu podmínek pro čerpání dotací, což je samo o sobě určitou bariérou vstupu. Základním výrobním nástrojem je (orná) půda, která se již stala předmětem dlouhodobých finančních spekulací a ta se postupně stále více stává sama o sobě bariérou vstupu do odvětví.

Následně potřebuje případný zájemce o zemědělskou prvovýrobu proniknout do systému prodejů zemědělských produktů, což bez důkladné a relativně dlouhodobé znalosti konkrétního trhu výrobců, odběratelů a zpracovatelů není samo o sobě jednoduchou a krátkodobou záležitostí. Úspěšnost subjektu na trhu není tedy dána pouze jeho obchodními kontakty a případně finančním zázemím, ale řadou dalších skutečností.

Zřejmě nejzásadnější bariérou vstupu do odvětví je celková situace v zemědělství (zejména v zemědělské prvovýrobě), které je ve srovnání s jinými druhy podnikání specifické v řadě parametrů (vztah k půdě, vlastnictví, či pacht půdy, závislost na dotační politice EU, resp. ČR, závislost na počasí, což je vzhledem k hrozící globální klimatické změně samo o sobě významně rizikové, atd.), zejména pak v relativně nízké efektivitě podnikání.

Nelze proto očekávat, že by společnost byla významně ohrožena novými subjekty z jiných odvětví. Spíše se jedná o ohrožení od stávajících významných hráčů na lokálním zemědělském trhu.

3.1.7.2 Ohrožení trhu

3.1.7.2.1 Trh s hovězím masem lze z hlediska ohrožení charakterizovat následujícími riziky:

Politická situace EU vers. Rusko -> významně negativní dopad na trh hovězího masa v EU a následně i v ČR. Na Společnost má tato situace negativní vliv. Situaci dokonce popisuje a následně částečně řeší NAŘÍZENÍ KOMISE V PŘENESENÉ PRAVOMOCI (EU) 2015/1853 ze dne 15. října 2015, kterým se stanoví dočasná mimořádná podpora pro zemědělce v odvětví živočišné výroby. Toto ohrožení má tedy celoevropský dopad, kdy po případném ukončení dovozního embarga ze strany Ruska na hovězí maso a mléko z EU bude velmi obtížné najít opět cestu k ruským spotřebitelům, protože v mezidobí mohla být a pravděpodobně byla evropská produkce nahrazena dodávkami z jiných destinací (pravděpodobně převážně Čína).

3.1.7.2.2 Trh s obilovinami lze pak popsat z hlediska rizik následovně:

- Dotační tituly na výrobu obilovin a současně stav celosvětových zásob obilovin.
- Aktuální sucho v posledních letech -> dopad do produkce krmiv a špatný stav pastvin.
- Zhoršující se ekonomická situace Číny.

První dva aspekty se přímo dotýkají i lokálního trhu, na kterém působí Společnost a oba působí v zásadě negativně na celý trh EU a tím pochopitelně i na Společnost. Aktuální sucho se na výnosech zásadně doposud neprojevilo, je však otázkou, zda právě možné očekávané globální změny klimatu nebudou zcela zásadním problémem příštích let.

V rámci lokálního trhu se postupně stává ohrožením půda, u které existují dvě zásadní rizika, které se spojují finálně v jedno. Prvním rizikem je eroze orné půdy, jejíž rychlost se postupně zvětšuje právě i v souvislosti s vývojem počasí, kde přívalové deště na erozi orné půdy mají významný vliv. Druhým rizikem je pak plíživé skupování půdy finančníky. Světové finanční trhy trpí přetlakem finančních zdrojů koncentrovaných do stále užšího okruhu investorů, zatímco investiční příležitosti jsou omezené. Navíc systém kolísání hodnot „klasických“ finančních investic (měny, cenné papíry, komodity, komerční a rezidenční nemovitosti) je pro investory jen částí jejich portfolií a orná půda je naproti tomu, zejména v ČR dlouhodobá investice a vzhledem k jejímu současnému podhodnocení (ve srovnání s EU) se jedná o velmi bonitní investici. Investoři zcela evidentně očekávají skokový růst zemědělské půdy v ČR, protože po nákupu půdy nezvyšují razantně nájemné, ale očekávají jeho pozvolný růst, který bude mít pochopitelně dopad do ceny. V ČR jsou již specializované jak zahraniční, tak české subjekty z oblasti kolektivního investování na nákupy půdního fondu. Oba poslední rizikové faktory z dlouhodobého pohledu ohrožují současné rozložení trhu zemědělských prvovýrobců, kde je půda zcela zásadním výrobním prostředkem (v rostlinné i živočišné výrobě). V ČR je totiž z hlediska hospodaření na půdě, díky restitucím a minulému vývoji v zemědělství v období komunismu zcela opačný stav, než je například v Německu, ale díky historickým konsekvencím i v Polsku. Zatímco v ČR je významně vyšší podíl hospodaření na pronajaté půdě, v Německu je poměr téměř identicky opačný. Pokud tedy spekulanti postupně skoupí zemědělskou půdu od jejích aktuálních majitelů, mohou zásadním způsobem zasáhnout do zemědělské prvovýroby. Toto ohrožení je vnímáno jako zásadní a do jisté míry i jako politické riziko, kdy se může opakovat situace s nástupem řetězců. Z dlouhodobého pohledu by tedy Společnost měla směřovat k intenzivnímu nákupu zemědělské půdy, na které hospodaří, aby se v budoucnu vyhnula problémům s jejím nedostatkem. Toto riziko Společnost pravděpodobně vnímá, protože půdu nakupuje z přechodných zdrojů kontinuálně.

Ohrožení trhu je tedy převážně globálního charakteru (politická rizika – embargo, dotační politika EU, globální změny klimatu), ale také lokální, kdy hrozí nedostatek zemědělské půdy. Toto riziko může Společnost částečně eliminovat.

3.2 Analýza vnitřního potenciálu

3.2.1 Predikce trhu a tržního podílu

Z výše uvedených důvodů je predikce trhu velmi obtížná. Vzhledem k nízké efektivitě v oboru zemědělské prvovýroby, je tento sektor závislý na dotacích, které samy o sobě nejsou generátorem hodnoty jakéhokoli zemědělského prvovýrobce, protože o těchto rozhoduje politická reprezentace. Kromě toho i v rámci EU působí dotace umělou nerovnováhu a trh nemůže zajistit sám efektivitu. Může se tak stát, že efektivní výrobce bude potlačen a primárně neefektivní na trhu zůstane. Celé odvětví je tak pro reálné výrobce neatraktivní a atraktivní může být pro spekulanty se schopností ovlivnit toky dotačních titulů.

3.2.1.1 Trh s hovězím masem a mlékem

Podle odborných odhadů (viz výše), které jsou však realizovány pouze na krátké období, lze předpokládat, že trh s hovězím masem zůstane z celosvětového hlediska na zhruba stejné úrovni, v EU mírně poroste (i při rostoucí ceně). Z hlediska ČR také nelze předpokládat zásadní změny, a to zejména z důvodu obliby především vepřového masa a tradicionality české kuchyně. Přesto lze do budoucna z hlediska dlouhodobější prognózy předpokládat v ČR dva scénáře: při prvním bude dále docházet k poklesu ceny masa na úkor tradičních českých producentů a tím postupně k likvidaci výroby u nás, protože již nyní je výroba značně proděločná. Druhým (z našeho pohledu pravděpodobnějším scénářem) bude zastavení propadu výroby a stavů chovu skotu, a to na základě kombinace několika mírně příznivých faktorů. Jedním může být z dlouhodobého pohledu ukončení embarga Ruska s opětovným (byť menším podílem) nástupem na tamní trhy, jednak zásahu státu formou zvýšení podpory rozvoje vlastní výroby (rozvoj venkova atp.), postupné opětovné zvýšení poptávky po hovězím mase od koncových zákazníků (zlepšení životní úrovně a postupné zhoršení pověsti drůbežího masa – rychlovýkrmny atp.).

Nenalezl jsem důvody k předpokladu na výraznou změnu tržního podílu Společnosti. Společnost nepředpokládá výrazné investice, které by vedly k výraznému posílení tržního postavení a ani neindikuji žádné signály k opačnému trendu, tedy poklesu na trhu. Z dlouhodobého pohledu může dojít k postupnému vývoji tohoto podílu vlivem snížení zastoupení konkurentů na trhu nebo k budoucímu využití příležitosti k expanzi. Pro takové předpoklady nejsou v současné době žádné relevantní informace.

3.2.1.2 Trh rostlinné výroby

Výše citované studie zveřejněné ministerstvem zemědělství odhadují, že vlivem nadprodukce (explicitně je zmiňována pšenice) posledních let v celosvětovém měřítku a vlivem rekordních celosvětových zásob obilovin za posledních 29 let lze opodstatněně očekávat v krátkodobém horizontu postupný pokles cen obilovin obecně. Vnitřní trh ČR je a bude ovlivněn zejména situací trhu EU, kde lze očekávat uvedený vývoj, stejně jako v ostatním světě. Tato situace se může poměrně dramaticky měnit, a to vlivem globálních změn počasí nebo politickým napětím. Přes tyto ohrožení, lze z dlouhodobého pohledu předpokládat rovnoměrný vývoj trhu. Ohrožení

vnitřního trhu může nastat změnou dotačních pravidel, a to jak na úrovni celé EU, tak na úrovni vnitřního trhu. Tyto možné změny opětovně nelze z hlediska dnešních informací předvídat.

Stejně jako v případě výroby vepřového masa, ani u rostlinné výroby společnost nepředpokládá výraznou investici, která by způsobila zásadní změnu tržního postavení.

Opětovně je možné, že dojde postupným vývojem vlivem externích podmínek (mimo dosah a rozhodování Společnosti) ke změnám současného tržního postavení, ale tyto předpoklady nelze do ocenění ze současného pohledu promítnout.

Z uvedených důvodů bude pro další kroky ocenění uvažováno o rovnoměrném vývoji stávajícího trhu jak s hovězím masem, tak s rostlinnou výrobou a rovnoměrném vývoji, resp. stabilizaci tržního postavení společnosti na tomto trhu.

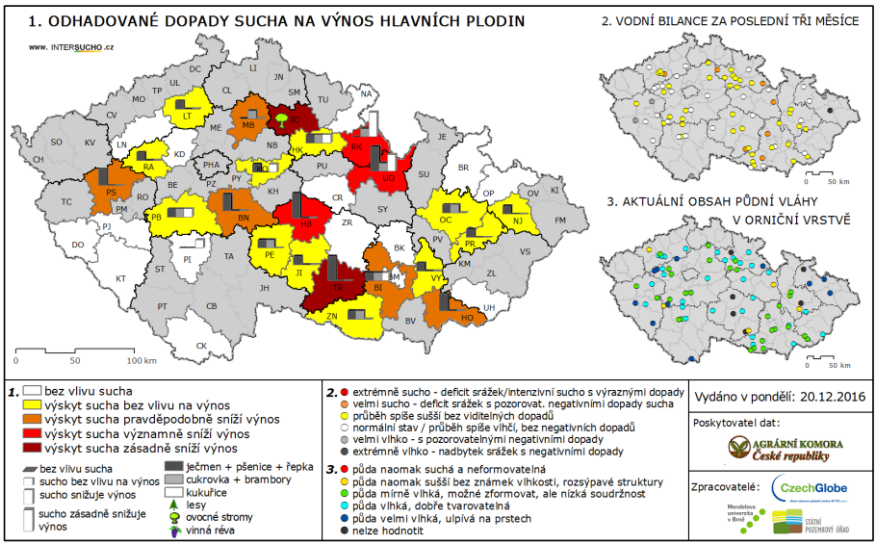
3.2.2 Plán tržeb

Plán tržeb Společnosti je rozdělen na růst tržeb na úrovni celého odvětví zemědělství v ČR a růst tržního podílu Společnosti.

3.2.2.1 Plán tržeb trhu

Plánování tržeb odvětví je však velice složité. Tržby záleží mimo jiné i na globální ceně zemědělských komodit, kterou je velmi těžké předvídat a počasí. V rámci České republiky je navíc potřeba zohlednit přímo lokalitu, kde se zemědělský výrobce nachází. Jak lze vidět na obrázku 1[8], tak dopady sucha na výnosy v zemědělství se velice liší i v jednotlivých okresech.

Obrázek 1 Dopady sucha na výnosy v zemědělství



Při plánování tržeb jsem vycházel z publikace „Medium-term prospects for EU agricultural markets and income 2016-2026“[9], kde se pro 13 nových zemí EU (mezi které patří i Česká republika) mezi léty 2016-2026 předpokládá růst tržeb o 22 %. To znamená, že průměrný roční růst tržeb je 2,01 %, se kterým počítám i ve svém plánu pro všechny roky první fáze s výjimkou roku 2017.

[8] Intersucho. [online] [cit. 11.07.2017]. Dostupné z: http://www.intersucho.cz/cz/?map=3

[9] Medium-term prospects for EU agricultural markets and income 2016-2026 [online] [cit. 11. 7. 2017]. Dostupné z: https://ec.europa.eu/agriculture/markets-and-prices/medium-term-outlook#about

3.2.2.2 Plán růstu tržního podílu Společnosti

V prvních pěti letech plánu očekávám růst tržního podílu Společnosti ve výši 2-5 % viz tabulka č. 19. Tento předpoklad vychází z tabulky č. 17, ve které jsou hodnoceny jednotlivé faktory, které mají dopad na velikost tržního podílu. Tyto faktory je nutné hodnotit vzhledem ke konkurenci působící na daném trhu.

Za faktory pozitivně ovlivňující výši tržního podílu považuji distribuci, kdy se Společnost nachází nedaleko hranic s Německem, kam vyváží svoji produkci. Výkupní cena zemědělských komodit je na těchto trzích vyšší než na tuzemském trhu, což má příznivý vliv na velikost tržeb Společnosti.

Druhým faktorem je kvalita managementu, kdy vedoucí pracovníci podnikají zahraniční cesty s cílem zjistit postupy, používané v jiných částech světa (např. v USA). Následně se snaží vybrané metody aplikovat ve Společnosti s cílem zvýšit efektivitu, ale s ohledem na dlouhodobou udržitelnost.

Hlavním majetkem Společnosti jsou pozemky, na kterých hospodaří, následně stavby a stroje. Jedná-li se o pozemky, snaží se společnost nejen na svých pozemcích, ale i na pronajímaných udržet kvalitu orné půdy. Tím je myšlena zejména správná orba, volba odpovídajících plodin a další. Tyto činnosti se následně projevují ve vyšší úrodnosti, ale také klesá riziko nedostatku orné půdy v budoucnosti.

Poslední významný faktor, ve kterém se částečně odráží ostatní faktory je finanční situace Společnosti. V porovnání s ostatními zemědělskými podniky v okolí dosahuje oceňovaná Společnost daleko vyšší výnosnosti, a to až o 10 p.b. (viz tabulka č. 16). Tuto výnosnost jsem stanovil jako EBITDA/Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což je ukazatel, který není zatížen rozdílností jednotlivých poměřovaných soutěžitelů. To vypovídá o vyšší efektivitě výroby a jedná se o významnou konkurenční výhodu.

Tabulka 16 Výnosnost konkurenčních společnosti v daném regionu (v %)

	2013	2014	2015	2016	průměr
ZD Dobříč	28,44%	29,67%	24,76%	27,53%	27,60%
ZD vlastníků Štichovice	29,88%	29,52%	32,28%	34,47%	31,54%
ZD Mladotice	17,15%	27,07%	34,12%	38,65%	29,25%
ZD Merklín u Přeštic	26,54%	39,40%	31,76%	33,49%	32,80%
Úněšovský statek	67,76%	40,68%	21,02%	41,17%	42,66%

V roce 2016 Společnost koupila Zemědělské družstvo Manětín, čímž si upevnila pozici v daném regionu. V současné době dochází postupně k zavádění procesů, jenž zvýší efektivnost i tohoto zemědělského subjektu. Následná spolupráce zajistí další růst tržního podílu obou společností.

Z hlediska analýzy vnitřního potenciálu, který je dále sledován pro stanovení pozice oceňovaného subjektu na relevantním trhu, ukazuje tabulka č. 17 vypočtené celkové hodnocení Společnosti na úrovni 78 %. Pokud by oceňovaný subjekt dosáhl v tomto hodnocení výsledku pod 40 % je pravděpodobné, že bude jeho tržní podíl klesat, protože taková společnost má špatnou konkurenční pozici. Při výsledku 40 % až 60 % lze předpokládat, že tržní podíl bude stabilní vzhledem k minulosti, a naopak, při výsledku více než 60 % můžeme předpokládat jeho růst.[10]

[10] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění – základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2011. ISBN 978-80-86929-67-5. s. 88-89

Tabulka 17 Analýza vnitřního potenciálu Společnosti

	Kritérium	váha	Hodnocení							součin
			negativní			průměr			pozitivní	
			0	1	2	3	4	5	6	
Přímé faktory	Kvalita výrobků	2					x			8
	Cenová úroveň	1				x				3
	Intenzita reklamy	1				x				3
	Výhody distribuce	3						x		15
	Image firmy	2					x			8
	Servis a služby	1				x				3
Nepřímé	Kvalita managementu	3							x	18
	Výkonný personál	1					x			4
	Inovace	1				x				3
	Majetek a investice	3							x	18
	Finanční situace	1							x	6
	Maximální možný počet bodů:	114								
	Získaný počet bodů:	89								
	Získané body / Maximum:	78%								

3.2.2.3 Plán tržeb Společnosti

Pro stanovení tržeb na rok 2017 jsem vycházel z tržeb za minulé období a ze Změny zásob vlastní činnosti, které jsou v tabulce 18. Jelikož Společnost často spekuluje na růst ceny zemědělských komodit, tak část své produkce občas neprodá ve stejném roce, kdy vznikla, ale prodá ji později. Tyto spekulace dobře ukazuje právě položka v rozvaze Změna stavu zásob vlastní činnosti. Pro zjištění produkce v daném roce tuto položku přičítám k tržbám a plánuji pak tento součet (dále jen SZT) čímž eliminuji vliv spekulací na tržby.

Tabulka 18 Tržby a SZT za minulost (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby	144 681	127 899	164 343	175 743	215 057	223 238	160 876
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-11 880	12 009	240	15 505	7 217	-22 074	20 173
Součet obou položek (SZT)	132 801	139 908	164 583	191 248	222 274	201 164	181 049

V tabulce 18 je vidět pokles SZT v roce 2016, který byl způsoben výrazným snížením výkupní ceny mléka. Jelikož Společnost v roce 2017 očekává návrat výkupní ceny mléka na její úroveň z roku 2015. Výše tržeb v roce 2017 vychází z hodnoty SZT v roce 2015 (reprezentativní období, které odpovídá průměru za minulost). Tato hodnota byla postupně navyšována o 2,01 % resp. 6,1 % (růst tržeb v letech 2016, resp. 2017). Výsledná hodnota je 217 699 tis. Kč, ke které je nutno přičíst prodej „odložených“ zásob z roku 2016 (20 173 tis. Kč) navýšených o průměrnou marži za roky 2011-2017 (19 %, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb/KPVH). Součet těchto položek je 241 711 tis. Kč.

Pro další roky plánuji růst SZT (od roku 2018 pouze tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, protože neuvažuji změnu stavu zásob) plánuji pomocí následujícího vzorce:

$$tempo\ růstu\ tržeb\ Společnosti\ (\%) = (index\ růstu\ tržeb\ trhu * index\ růst\ tržního\ podílu\ Společnosti) - 1$$

Tabulka 19 Výpočet tempa růstu tržeb Společnosti

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
růst trhu	1,0201	1,0201	1,0201	1,0201	1,0201	1,0201	1,0201
růst tržního podílu	1,04	1,05	1,04	1,03	1,02	1,00	1,00
růst tržeb společnosti	6,09%	7,11%	6,09%	5,07%	4,05%	2,01%	2,01%

Tržby v jednotlivých letech včetně změny stavu zásob jsou uvedeny v tabulce č. 20. Spekulace na růst ceny zemědělských komodit v rámci plánu je velmi těžké odhadnout, předpokládám však, že změna stavu zásob vlastní činnosti bude v průměru nulová, a proto ji tak i plánuji pro všechny roky první fáze. Výjimkou je rok 2017, kdy očekávám prodej zásob ve výši 20 173 tis. korun z důvodu jejich výrazné kumulace v posledních letech.

Tabulka 20 Plán tržeb a SZT pro první fázi (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	241 711	233 174	247 372	259 910	270 433	275 865	281 405
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-20 173	0	0	0	0	0	0
Marže	-3 839	0	0	0	0	0	0
Součet obou položek (SZT)	217 699	233 174	247 372	259 910	270 433	275 865	281 405
růst	6,1%	7,1%	6,1%	5,1%	4,0%	2,0%	2,0%
Tržby za prdej zboží	11 291	3 317	3 317	3 317	3 317	3 317	3 317

Tržby za prodej zboží jsou v roce 2017 ponechány vy výši vykázané v mimořádné účetní závěrce. V následujících letech jsou ponechány ve výši váženého průměru za minulost.

3.2.3 Závěr strategické analýzy

Společnost má v současné době potenciál k růstu tržního postavení, který do budoucna předpokládám. Společnost realizuje průběžný nákup zemědělské půdy, což jí umožňuje růst a následnou stabilizaci svého postavení na trhu. Současně průběžně investuje do oprav a rozšiřování majetku potřebného pro svoje podnikatelské aktivity.

Ostatní rizika, která ohrožují Společnost, jsou globálního charakteru a pokud dopadnou na Společnost, dopadnou současně i na celý trh.

Výsledné prohlášení tedy na této úrovni je, že Společnost představuje podnik/závod z hlediska strategické analýzy s prokázaným going-concern principem.

4 Finanční analýza

Finanční analýza představuje ohodnocení finančního zdraví oceňované společnosti v minulosti a v současnosti. Jedním z jejích základních metodických nástrojů jsou tzv. poměrové ukazatele.

Za finančně zdravý subjekt je možné považovat takový, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Čím větší je výnosnost neboli rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe pro podnik a jeho investory. Zároveň s rentabilitou je nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost včas uhrazovat splatné závazky.

Finanční analýza společnosti vychází z předložených ročních účetních závěrek Společnosti za léta 2011 až 2016. Finanční analýza společnosti byla rozdělena na 2 hlavní části. Jednou z nich je analýza účetní politiky spojena s analýzou účetních výkazů, která je následována druhou částí, která se věnuje analýze poměrových a výkonových ukazatelů.

4.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Tabulka 21 Zkrácená rozvaha (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	337 202	366 722	410 040	417 660	421 568	465 904
% růst	–	*8,8%*	*11,8%*	*1,9%*	*0,9%*	*10,5%*
Dlouhodobý majetek	207 772	234 301	257 862	264 400	277 617	297 728
% růst	–	*12,8%*	*10,1%*	*2,5%*	*5,0%*	*7,2%*
Oběžná aktiva	128 963	131 596	151 371	152 325	142 817	166 971
% růst	–	*2,0%*	*15,0%*	*0,6%*	*-6,2%*	*16,9%*
Zásoby	96 877	95 542	111 681	119 277	98 530	124 333
Dlouhodobé pohledávky	0	1 540	1 054	542	0	0
Krátkodobé pohledávky	25 864	25 797	27 811	22 170	26 988	31 102
Krátkodobý finanční majetek	6 222	8 717	10 825	10 336	17 299	11 536
Časové rozlišení	467	825	807	935	1 134	1 205
% růst	–	*76,7%*	*-2,2%*	*15,9%*	*21,3%*	*6,3%*
Vlastní kapitál	205 229	222 371	288 018	329 323	325 807	338 978
% růst	–	*8,4%*	*29,5%*	*14,3%*	*-1,1%*	*4,0%*
Cizí zdroje	131 973	144 351	122 022	88 337	95 761	126 926
% růst	–	*9,4%*	*-15,5%*	*-27,6%*	*8,4%*	*32,5%*
Dlouhodobé závazky	10 859	6 532	7 007	5 180	7 350	9 218
Krátkodobé závazky	40 572	54 491	64 537	32 479	38 700	58 442
Bankovní úvěry	34 766	40 518	50 478	50 678	49 711	59 266
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0
% růst	–	–	–	–	–	–

Tabulka 22 Vertikální analýza rozvahy

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Dlouhodobý majetek	61,6%	63,9%	62,9%	63,3%	65,9%	63,9%
Oběžná aktiva	38,2%	35,9%	36,9%	36,5%	33,9%	35,8%
Zásoby	28,7%	26,1%	27,2%	28,6%	23,4%	26,7%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,4%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	7,7%	7,0%	6,8%	5,3%	6,4%	6,7%
Krátkodobý finanční majetek	1,8%	2,4%	2,6%	2,5%	4,1%	2,5%
Vlastní kapitál	60,9%	60,6%	70,2%	78,8%	77,3%	72,8%
Cizí zdroje	39,1%	39,4%	29,8%	21,2%	22,7%	27,2%
Dlouhodobé závazky	3,2%	1,8%	1,7%	1,2%	1,7%	2,0%
Krátkodobé závazky	12,0%	14,9%	15,7%	7,8%	9,2%	12,5%
Bankovní úvěry	10,3%	11,0%	12,3%	12,1%	11,8%	12,7%

Ve zkrácené rozvaze z roku 2011 až 2016 lze vidět, že aktiva i pasiva za celé sledované období významně rostou, pouze mezi lety 2013 až 2015 došlo ke zpomalení tohoto růstu. Na straně aktiv je nejvýznamnější položkou dlouhodobý majetek. Mezi lety 2011 až 2016 je jeho poměr na veškerých aktivech relativně stabilní, při podrobnějším členění je ale patrno, že v celém zmiňovaném období roste položka Pozemky díky pravidelnému nákupu půdy. Dále roste i položka Samostatné movité věci a soubory movitých věcí a naopak klesá položka Stavby. U ostatních položek na straně aktiv zůstává jejich poměr na celkových aktivech poměrně stabilní.

Na straně pasiv poté roste vlastní kapitál vlivem kumulovaných výsledků hospodaření z minulých let. Cizí zdroje mezi roky 2011 až 2016 mírně kolísají. Na to mají vliv jednak rezervy, které má společnost pouze do roku 2012, poté krátkodobé závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry a výpomoci.

4.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 23 Zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celkové tržby	**127 916**	**164 375**	**175 865**	**215 213**	**223 296**	**161 025**
% růst	–	*28,5%*	*7,0%*	*22,4%*	*3,8%*	*-27,9%*
Spotřeba materiálu a energie	96 340	100 176	110 936	110 265	106 295	105 354
Služby	30 945	34 955	32 552	36 939	42 464	41 791
Přidaná hodnota	23 751	41 876	60 698	86 966	64 166	47 449
% růst	–	*76,3%*	*44,9%*	*43,3%*	*-26,2%*	*-26,1%*
Osobní náklady	37 682	38 521	41 327	44 927	46 948	50 112
Odpisy	30 009	32 024	33 466	30 459	28 956	28 334
Provozní VH	**2 827**	**23 614**	**84 815**	**57 370**	**17 391**	**37 540**
% růst	–	*735,3%*	*259,2%*	*-32,4%*	*-69,7%*	*115,9%*
Nákladové úroky	2 175	1 350	982	1 693	1 897	1 586
Finanční VH	4 452	-1 467	-175	-2 031	-1 330	-1 229
VH před zdaněním	7 279	22 147	84 640	55 339	16 061	36 311
VH za účetní období	**6 845**	**18 637**	**68 978**	**44 452**	**13 058**	**29 429**
% růst	–	*172,3%*	*270,1%*	*-35,6%*	*-70,6%*	*125,4%*

Tabulka 24 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Celkové tržby	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Spotřeba materiálu a energie	75,3%	60,9%	63,1%	51,2%	47,6%	65,4%
Služby	24,2%	21,3%	18,5%	17,2%	19,0%	26,0%
Přidaná hodnota	**18,6%**	**25,5%**	**34,5%**	**40,4%**	**28,7%**	**29,5%**
Osobní náklady	29,5%	23,4%	23,5%	20,9%	21,0%	31,1%
Odpisy	23,5%	19,5%	19,0%	14,2%	13,0%	17,6%
Provozní VH	2,2%	14,4%	48,2%	26,7%	7,8%	23,3%
Nákladové úroky	1,7%	0,8%	0,6%	0,8%	0,8%	1,0%
Finanční VH	3,5%	-0,9%	-0,1%	-0,9%	-0,6%	-0,8%
VH před zdaněním	5,7%	13,5%	48,1%	25,7%	7,2%	22,5%
VH za účetní období	5,4%	11,3%	39,2%	20,7%	5,8%	18,3%

Celkové tržby zaznamenaly mezi lety 2011 až 2015 významný růst, v roce 2011 dosahovaly 127,9 mil. Kč a do roku 2015 se zvýšily na 223,3 mil. Kč. V roce 2016 poté zaznamenaly poměrně výrazný propad na 161,0 mil. Kč. Tento propad byl způsoben zejména výrazným poklesem ceny mléka a také změnou stavu zásob vlastní činnosti. Podíl spotřeby materiálu a energie na celkových tržbách od roku 2011 do roku 2015 významně klesá, to stejné platí i pro podíl služeb na celkových tržbách. V roce 2016 však dochází u obou těchto položek k výraznému růstu. Podíl přidané hodnoty na celkových tržbách od roku 2011 do roku 2014 podstatně roste. V roce 2015 poté klesá díky záporné změně stavu zásob vlastní činností. Osobní náklady ve sledovaném období (tj. od roku 2011 do roku 2016) stabilně rostou. Provozní výsledek hospodaření i výsledek hospodaření za účetní období jsou velice proměnlivé. Obě tyto položky nejdříve od roku 2011 prudce rostou, a v roce 2013 pak dosahují vrcholu. Hlavní složkou těchto mimořádně dobrých výsledků hospodaření je rozpuštění rezerv na opravy nemovitostí, které se podařilo opravit levněji, než bylo plánováno, nebo k opravám nedošlo. Druhým faktorem bylo i zvýšení mléka po několika nepříznivých letech na ziskovou úroveň. V roce 2014 a 2015 dochází k poklesu provozního výsledku hospodaření i VH za účetní období. V roce 2016 pak dochází opět k významnému růstu. Za tyto velké změny mohou z velké části ostatní provozní výnosy.

4.3 Poměrové ukazatele

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se používají pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku, tedy schopnosti podniku generovat zisk. Pomocí testovaných ukazatelů se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Tabulka 25 Ukazatele rentability (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita celkového kapitálu	0,8%	2,8%	6,4%	20,9%	13,7%	4,3%	8,1%
Rentabilita vlastního kapitálu	0,3%	3,3%	8,4%	23,9%	13,5%	4,0%	8,7%
Rentabilita tržeb	0,4%	5,4%	11,3%	39,2%	20,7%	5,8%	18,3%

Rentabilita aktiv (ROA) je pojem, který označuje produkční sílu a poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na způsob financování. Důležité je tedy to, zda podnik dokáže efektivně využít svoji majetkovou bázi. ROA za celé sledované období velmi kolísá, ale v rámci odvětví Zemědělství, lesnictví a rybářství se díky velmi dobrým hodnotám z let 2013 a 2014 jedná o mírně nadprůměrný výsledek v odvětví.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Vlastní kapitál společnosti představuje rozdíl mezi hodnotou aktiv a hodnotou závazků, tj. všech cizích zdrojů. Je složen ze základního kapitálu, zisku běžného období, nerozdělených zisků a ztrát minulých let a fondů. Od výše vlastního kapitálu se odvozuje hodnota podílu společníka. Vlastní kapitál představuje hodnotu, kterou do podniku přímo investovali jeho vlastníci a kterou má podnik k dispozici na dobu své existence. ROA také za sledované období významně kolísá, ale spíše se drží nad průměrem odvětví.

4.3.2 Ukazatele obratu

Ukazatele obratu měří úroveň hospodaření a využívání jednotlivých složek majetku. Pro větší vypovídací schopnost byla zvolena varianta doby obratu.

Tabulka 26 Ukazatele obratu (ve dnech)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu celkových aktiv	845	962	814	851	708	689	1 056
Doba obratu zásob	359	367	348	367	394	338	430
Prům. doba splatnosti kr. pohledávek	54	74	57	58	38	44	70
Prům. doba splatnosti kr. závazků	91	90	115	127	62	72	108

Doba obratu celkových aktiv od roku 2010 až 2016 kolísá, což je způsobeno kolísáním tržeb, zejména mezi roky 2015 a 2016. Doba obratu zásob je ve sledovaném období poměrně stabilní. V roce 2016 u ní však dochází k většímu nárůstu vlivem propadu tržeb. Průměrná doba splatnosti kr. pohledávek ve sledovaném období kolísá. V roce 2011 a 2016 je nárůst tohoto ukazatele způsoben prudkým snížením tržeb, u kterého nedošlo k odpovídajícímu snížení kr. pohledávek. V roce 2014 je naopak snížení tohoto ukazatele způsobeno tím, že i přes výrazný růst tržeb klesly celkové krátkodobé pohledávky. Průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků od roku 2010 do roku 2016 velmi kolísala z důvodu kolísání absolutní výše těchto závazků, které příliš nekorespondovalo s tržbami.

4.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku promptně uhrazovat své splatné závazky. Pro hodnocení této schopnosti je důležitý rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv a pasiv, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Tabulka 27 Ukazatele likvidity

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	2,47	2,54	1,70	1,84	3,57	2,91	1,92
Rychlá likvidita	0,87	0,63	0,45	0,47	0,76	0,90	0,49
Peněžní likvidita	0,45	0,12	0,11	0,13	0,24	0,35	0,13

Hodnoty ukazatelů platební schopnosti vykazují po celé sledované období mírnou volatilitu. Ukazatelé měří riziko platební neschopnosti. Čím vyšší je číslo ukazatele, tím nižší je riziko platební neschopnosti. Optimální hodnoty pro ukazatel běžné likvidity se pohybují v rozmezí 1,8 až 2,5, zatímco ukazatel rychlé likvidity by se optimálně měl pohybovat v rozmezí 1 až 1,5 a peněžní likvidita by se měla pohybovat mezi hodnotami 0,2 až 0,5. V odvětví Zemědělství, lesnictví a rybářství však tyto hodnoty bývají vyšší. V období od roku 2010 do roku 2016 se průměrná běžná likvidita v odvětví pohybovala mezi 2,6 a 3,7, průměrná rychlá likvidita se pohybovala mezi 2,2 a 2,9 a průměrná peněžní likvidita se pohybovala mezi 0,9 a 1,6. U oceňovaného podniku jsou tyto

ukazatele výrazně nižší. Zejména peněžní likvidita je velmi nízká. Jelikož má však oceňovaná společnost nízké zadlužení, tak se nejedná o příliš vážný problém.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadlužení měří úroveň dlouhodobé finanční stability podniku. Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činností cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje na jedné straně výnosnost vlastního kapitálu, na straně druhé riziko a zadluženost.

Tabulka 28 Ukazatele zadluženosti

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zadluženost celková	0,39	0,39	0,39	0,30	0,21	0,23	0,27
Zadluženost vlastního kapitálu	0,63	0,64	0,65	0,42	0,27	0,29	0,37
Krytí dl. majetku celkovým dl. kapitálem	1,13	1,16	1,06	1,27	1,42	1,34	1,27
Krytí dl. majetku vlastním kapitálem	0,99	0,99	0,95	1,12	1,25	1,17	1,14

Míra celkové zadluženosti by měla být maximálně 35 %, podle jiných zdrojů však až 50 %. Nižší míra zadlužení ukazuje na vyšší náklady na kapitál.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu by měla být kolem 100 %, jelikož cizí kapitál je obecně považován za levnější nežli kapitál vlastní. Oceňovaná společnost je velmi málo zadlužená, existuje tedy prostor k využití cizích zdrojů, což by vedlo k zefektivnění výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhou stranu je vzhledem k nízkým ukazatelům likvidity toto zadlužení mnohem méně rizikové.

4.4 Shrnutí finanční analýzy

Vývoj tržeb Společnosti ve sledovaném období lze označit za dobrý, pouze poslední rok došlo k výraznému poklesu. Provozní výsledek hospodaření na tom byl obdobně, pouze tento pokles nastal v roce 2015.

Na základě analýzy poměrových ukazatelů lze konstatovat, že rentabilita vlastního kapitálu ve sledovaném období mírně kolísala, byla však mírně nad průměrem odvětví. Ukazatele likvidity jsou velmi nízké, ale jelikož společnost pravidelně nakupuje zemědělskou půdu a díky nadprůměrné rentabilitě v tom nevidím veliký problém.

I přes velmi nízké ukazatele likvidity tak lze potvrdit předpoklad going-concern principu.

5 Rozdělení majetku na provozně nutný a neprovozní

Zejména pro účely oceňování výnosovými metodami je obvyklé rozdělit majetek na provozně nutný, který souvisí s hlavní činností podniku, a majetek pro provoz nepotřebný, který by měl být oceněn samostatně.

Na základě analýzy jednotlivých složek aktiv Společnosti byla jako provozně nepotřebný majetek identifikována položka Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly v hodnotě 11 977 tis. Kč. Jedná se o majetkovou účast ve společnosti Zemědělské družstvo vlastníků Manětín provozující zemědělskou činnost na cca 1 000 ha v oblasti sousedící s oceňovanou Společností. Jelikož se tento majetkový vstup odehrál v roce 2016, tak neočekávám výrazné změny v hodnotě tohoto podílu, a tak ho oceňuji na úrovni účetní hodnoty. V neprovozním majetku je obvykle zahrnuta i část peněžních prostředků překračující doporučenou likviditu, avšak v tom případě má společnost naopak méně peněžních prostředků, než je doporučená likvidita, a proto jsou všechny peněžní prostředky přiřazeny do provozně potřebného majetku.

Neprovozní majetek Společnosti má k 31. 07. 2017 hodnotu 11 977 000,- Kč.

6 Metody ocenění podniku

V teorii i praxi oceňování podniků se využívá velké množství metod pro stanovení hodnoty společnosti, které lze sdružit do tří základních skupin: metody majetkové, metody výnosové a metody založené na tržním porovnání. V následujícím textu se budu stručně zabývat popisem základních charakteristik jednotlivých metod.

Hodnotu podniku lze stanovit na základě několika obecně používaných metod. Volba metody je závislá na jedné straně účelu ocenění (k jakému účelu je hodnota zjišťována) a na straně druhé je také nezbytné přihlédnout k charakteristikám oceňované Společnosti (např. v jaké fázi rozvoje se firma nachází, jaké je její postavení na trhu a jaké jsou výhledy na budoucí prosperitu).

6.1 Metody majetkové

Při tomto přístupu k oceňování podniku je určitým způsobem oceněna každá majetková složka. Součtem těchto cen pak získáme souhrnné ocenění aktiv podniku. Odpočteme-li všechny dluhy a závazky, dostaneme hodnotu vlastního kapitálu. Rozlišujeme tyto majetkové metody:

- metoda účetní hodnoty
- metoda substanční hodnoty (věcná hodnota)
- metoda likvidační hodnoty

6.1.1 Metoda účetní hodnoty

Účetní hodnota podniku vyplývá z účetní evidence, která minimálně obsahuje následující informace:

- hodnota podniku celkem = aktiva (pasiva)
- hodnotu vlastního kapitálu = aktiva (pasiva) – cizí zdroje

Existuje celá řada výhrad proti použití této metody. Tyto výhrady se odvíjí především od rozdílných účetních technik. Účetní hodnota je však hodnocením podniku, které je třeba vzít v úvahu.

6.1.2 Metoda substanční hodnoty

Substanční hodnota podniku je základním oceněním založeným na analýze jednotlivých složek majetku a rozumíme jí souhrn relativně samostatných ocenění jednotlivých majetkových složek podniku. Tyto složky přitom oceňujeme k datu ocenění a za předpokladu, že podnik bude pokračovat ve své činnosti (tzn. při splnění principu *going concern*). Ve většině případů se tedy snažíme zjistit reprodukční hodnoty jednotlivých aktiv snížené o patřičné opotřebení. Pokud oceňujeme pouze aktiva, používáme označení brutto substanční hodnota. Odpočteme-li od hrubé substanční hodnoty reálné ocenění všech závazků, získáme substanční hodnotu netto.

Substanční metoda nechává stranou ocenění nekvantifikovatelných nehmotných složek – goodwill, pracovní síla, organizační struktura, vybudovaná síť odběratelů a dodavatelů. Výslednou hodnotu tedy označujeme jako neúplnou substanční hodnotu. Tato skutečnost je slabým článkem metody.

6.1.3 Metoda likvidační hodnoty

Podstata metody likvidační hodnoty spočívá ve zjištění hodnoty majetku k určitému časovému okamžiku, kdy se předpokládá, že podnik ukončí svoji činnost a jednotlivá aktiva budou rozprodána a splaceny veškeré závazky podniku včetně odměny likvidátora.

Konečný nárok vlastníků v případě likvidace podniku = hodnota podniku – hodnota závazků

Na rozdíl od metody substanční hodnoty klíčovou roli hraje faktor času, likvidátor musí v určitém čase rozprodat jednotlivé majetkové části. Protože se předpokládá prodej po částech, mohou některé specializované součásti ztrácet na své hodnotě a jen obtížně se bude hledat kupec.

6.2 Metody výnosové

Metody výnosové představují skupinu metod, kde základem pro stanovení tržní hodnoty podniku je stanovení reálného výnosu pro vlastníka. Ocenění zahrnuje stanovení výše tohoto reálného výnosu, zohlednění faktorů ovlivňujících předpokládaný vývoj v budoucnosti a stanovení současné hodnoty těchto výnosů za předpokladu nepřetržité ekonomické existence podniku (tj. při splnění principu going-concern). Mezi výnosové metody patří tyto metody:

- metody diskontovaných peněžních toků (discounted cash flow – DCF)
- metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- metoda ekonomické přidané hodnoty (economic value added - EVA)

Při hledání tržní hodnoty si musíme klást otázku, jaké výnosy u oceňovaného podniku očekává příslušný trh. Při subjektivním oceňování zjišťujeme, jaké výnosy očekává konkrétní subjekt.

6.2.1 Metody diskontovaných peněžních toků (DCF- Discounted cash flow)

Metoda je alespoň z pohledu teorie považována za základní metodu oceňování. Lze dokonce vyslovit názor, že většina ostatních výnosových oceňovacích metod jsou především deriváty metody DCF. V praxi se nejčastěji uplatňují dvě varianty výpočtu peněžních toků:

- metoda „*entity*“ (entity = jednotka, zde označuje podnik jako celek)
- metoda „*equity*“ (equity = vlastní kapitál)

Při použití metody DCF entity probíhá výpočet ve dvou krocích. Nejprve vyjdeme z peněžních toků, které byly k dispozici jak pro vlastníky, tak pro věřitele, a jejich diskontováním získáme hodnotu podniku jako celku. Od ní pak v druhém kroku odečteme hodnotu cizího kapitálu ke dni ocenění, a získáme tak hodnotu vlastního kapitálu.

S použitím metody DCF equity vyjdeme z peněžních toků, které jsou k dispozici pouze vlastníkům podniku. Jejich diskontováním získáme přímo hodnotu vlastního kapitálu.

6.2.2 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů představuje nejjednodušší výnosovou metodu založenou na výkonnosti podniku, tj. na historické úrovni zisku. Základní myšlenkou je, že hodnotu podniku lze odvodit právě od hodnoty tzv. trvale udržitelné úrovně zisku podniku.

Časová řada minulých hospodářských výsledků se upravuje na srovnatelnou reálnou úroveň a je základem pro výpočet tzv. odnímatelného čistého výnosu. Odnímatelný čistý výnos je třeba

chápat jako velikost prostředků, které je možno rozdělit vlastníkům. Tyto prostředky mohou být rozděleny, aniž by byla dotčena podstata podniku.

6.2.3 Metoda ekonomické přidané hodnoty (Economic value added - EVA)

Metoda EVA na rozdíl od modelů DCF nepracuje s cash flow, nýbrž s ukazatelem ekonomické přidané hodnoty (tzv. „EVA“). Myšlenkový základ metody EVA staví na očekávaném výnosu, který musí pokrýt nejen náklady na cizí kapitál ale i náklady na kapitál vlastní a proto zahrnuje tzv. oportunitní náklady (tj. náklady ušlé příležitosti), které odečítá od operačního výsledku hospodaření.

Za jistých okolností má metoda EVA schopnost vyjadřovat stejné výsledky jako metoda DCF. Metoda DCF však musí splnit tyto podmínky:

- použít v metodě stejné průměrné vážené náklady kapitálu,
- výpočet volných peněžních toků musí vycházet z čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT),
- investovaný provozně nutný kapitál musí být stejný jako u metody EVA.

6.3 Metody založené na analýze trhu

Metody ocenění podniku založené na analýze trhu vycházejí z informací o konkrétních cenách či tržních hodnotách obdobných podniků. Pro správné stanovení je nezbytné, aby mezi jednotlivými porovnávanými podniky existovali malé či nepatrné rozdíly ať již z hlediska odvětví, produktů, právní formy, velikosti apod. Metody založené na analýze trhu jsou uplatňovány v těchto rovinách:

- srovnání s podobnými podniky, u nichž je hodnota známá
- odvození hodnoty podniku ze srovnatelných transakcí
- odvození hodnoty podniku z údajů o podnicích uváděných na burze

Využití předností metod založených na analýze trhu je vázáno na rozvinutý kapitálový trh, časté a průhledné transakce s podniky a dostatek spolehlivých dat.

6.3.1 Metody kombinované

- metoda střední hodnoty
- metoda vážené střední hodnoty
- metoda nadzisku a superzisku

Pro stanovení hodnoty lze využít nejen substanční a výnosové metody ale i další, které jsou od nich odvozeny nebo jsou jejich kombinací. Tyto metody pracují s výsledky dříve uvedených metod a jsou užívány k syntéze výsledků ocenění.

7 Analýza hodnoty

Dle strategické a finanční analýzy lze předpokládat princip *going-concern* za splněný. Lze tedy přistoupit k ocenění výnosovou metodou. Ocenění provádím na bázi tržní hodnoty. Pro stanovení hodnoty Společnosti jsem po úvaze vybral výnosovou metodu ve variantě DCF entity. Ta poskytuje informaci o užitku, který společnost může přinášet svým vlastníkům a věřitelům v budoucnosti, v podobě očekávaných příjmů generovaných společností. Domnívám se, že výnosová metoda diskontovaných peněžních toků nejlépe odráží skutečnou hodnotu Společnosti.

Pro ověření svého výpočtu jsem použil ještě metodu účetní, která je zde pouze doplňková a slouží k potvrzení, že společnost skutečně tvoří hodnotu.

7.1 Finanční plán

Tato výnosová metoda vychází z finančního plánu do budoucna. Finanční plán Společnosti byl sestaven na základě poskytnutých informací a podkladů do konce účetního období 2023 a slouží jako východisko pro ocenění metodou DCF.

Při sestavení plánu jsem se snažil zachovat kontinuitu klíčových ukazatelů s vazbou na minulé výsledky hospodaření a vyváženost celého plánu. V dalším textu budou popsány nejvýznamnější položky tohoto plánu, resp. generátory hodnoty.

7.1.1 Výkony

Hlavním zdrojem tržeb jsou výrobky rostlinné a živočišné výroby. Jejich vývoj a plánování je popsáno v kapitole č. 3.2.2 Plán tržeb.

Tabulka 29 Predikce tržeb (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby	**253 002**	**236 491**	**250 689**	**263 227**	**273 750**	**279 182**	**284 722**
Tempo růstu	57,12%	-6,53%	6,0%	5,0%	4,0%	2,0%	2,0%

Změna stavu zásob je uvažována pouze v roce 2017, kdy se prodají všechny zásoby vyrobené v roce 2016, které se neprodali. Pro následující roky již není spekulace na růst ceny zemědělských komodit uvažována a změna stavu zásob je v nulové výši.

Výše aktivace odpovídá průměrnému podílu na tržbách za minulost, který je 6,76 %.

7.1.2 Nákladové položky

Nákladové položky jsou ve většině případů plánovány přes podíl na tržbách, a to podle vývoje v minulosti. Vzhledem k těžké predikovatelnosti položek je minulost nejlepším odhadem budoucího vývoje.

Podíl, ke kterému jsem se snažil vždy blížit, je dán váženým aritmetickým průměrem za minulost (dále jen „průměr“), kdy rokům 2013 a 2014 je dána váha 1, roku 2015 váha 2, roku 2016 váha 3 a části roku 2017 váha 1. Váhy jsou dány časovou vzdáleností od data ocenění.

Hodnota pětiletého váženého průměru podílu nákladů na prodané zboží na tržbách za prodané zboží je 91,0 %, pro celé plánované období stanovuji podíl nákladů na prodané zboží na tržbách za prodané zboží na tuto hodnotu.

Podíl spotřeby materiálu a energie na celkových výkonech ve sledovaném období kolísal mezi 47,1 % a 63,8 %. Do budoucna očekávám stálý podíl této spotřeby na úrovni průměru tj. 51,1 %. Podíl služeb na celkových tržbách v posledním řádně ukončeném účetním období stoupl, avšak vážený průměr byl 18,5 %, a proto i v predikci očekávám tento podíl pro všechny roky plánu.

Tabulka 30 Prognóza vývoje výkonové spotřeby (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Spotřeba materiálu a energie	122 052	127 432	135 184	142 031	147 776	150 742	153 767
Podíl na tržbách	*51,1%*	*51,1%*	*51,1%*	*51,1%*	*51,1%*	*51,1%*	*51,1%*
Služby	44 227	46 176	48 985	51 466	53 548	54 623	55 719
Podíl na tržbách	*18,5%*	*18,5%*	*18,5%*	*18,5%*	*18,5%*	*18,5%*	*18,5%*

Celkové osobní náklady jsou naplánovány přes jednotlivé položky. Kdy mzdové náklady jsou naplánovány přes růst průměrné mzdy a počet zaměstnanců. Počet zaměstnanců zůstává stejný jako v roce 2017. Růst průměrné mzdy byl v minulosti vyšší než v odvětví, a proto plánuji růst pouze na úrovni 2 %. Sociální a zdravotní pojištění tvoří 33,2 % ze mzdových nákladů, stejně jako průměr. Odměny členům orgánů společnosti byly v roce 2016 nulové. Proto ani nejsou předpokládány v období finančního plánu. Sociální náklady jsou predikovány na 0,057 % z tržeb, což je průměr. Podíl osobních nákladů na tržbách v roce 2017 prudce klesne z důvodu vysokého nárůstu tržeb, do budoucna pak mírně roste, a poté si udržuje stabilní úroveň kolem 19 %.

Tabulka 31 Plán osobních nákladů (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Osobní náklady	48 015	48 978	49 963	50 967	51 990	53 030	54 090
Mzdové náklady	35 956	36 675	37 408	38 157	38 920	39 698	40 492
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění + sociál. náklady	12 059	12 303	12 555	12 811	13 070	13 331	13 598
Podíl osobních nákladů na tržbách	19,0%	20,7%	19,9%	19,4%	19,0%	19,0%	19,0%

7.1.2.1 Ostatní provozní výnosy a náklady

Ostatní provozní výnosy jsou pro Společnost velmi důležité, neboť v nich jsou zahrnuty dotace. V minulosti se dost měnily z důvodů zaúčtování dotací v období, kdy byly vyřízeny. Výše dotací za jednotlivé roky je však poměrně stálá. Zástupci společnosti bylo sděleno, že do roku 2020 očekávají dotace mezi 55 a 57 mil. Kč. Ve svém plánu počítám od roku 2017 do roku 2020 s průměrem těchto dvou hodnot, tj. s 56 mil. Kč. V roce 2020 činí těchto 56 mil. Kč 21,41 % podílu na výkonech. Zbytek plánovaného období poté stanovuji právě tímto podílem. Podíl ostatních provozních nákladů byl stanoven jako průměr podílu na výkonech v minulosti, tj. 2,29 %.

7.1.2.2 Ostatní finanční výnosy a náklady

Podíl ostatních finančních výnosů na výkonech byl stanoven jako průměr ve výši 0,53 % z výkonů. Podíl ostatních finančních nákladů byl stanoven shodně a je ve výši 0,43 %.

7.1.3 Pracovní kapitál

Plán pracovního kapitálu vychází z dob obratu jednotlivých položek a požadované hodnoty okamžité likvidity (provozně nutné). Pracovní kapitál se vypočítá následovně:

Pracovní kapitál = Krátkodobý finanční majetek
+ Zásoby
+ Pohledávky
+ Časové rozlišení aktivní
- Neúročené závazky
- Časové rozlišení pasivní

Plánovány jsou tyto položky: materiál, zboží, ostatní zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobé závazky a krátkodobý finanční majetek (provozně nutné peněžní prostředky) a časové rozlišení aktivní.

Tabulka 32 Plánované doby obratu (dny), provozně nutná likvidita a podíl na tržbách

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Zásoby	302	379	379	378	376	375	376
Pohledávky	70	68	66	63	57	56	56
Krátkodobé závazky	107	106	103	101	99	94	93
Provozně nutná likvidita	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Časové rozlišení aktivní/tržby	10,50%	10,25%	10,00%	9,75%	9,50%	9,25%	9,00%

Plánované doby obratu vycházejí z roku 2016 a poté klesají ke svému průměru za minulost. Při plánování stavu výrobků zde počítám s poklesem o 20 173 tis. Kč, který jsem již zmiňoval při plánování tržeb.

Tabulka 33 Plán pracovního kapitálu (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oběžný majetek	169 663	195 891	205 761	213 245	215 933	217 963	222 234
Zásoby	109 604	135 323	143 407	150 319	155 509	157 955	161 350
Pohledávky	42 790	43 441	44 798	45 004	42 232	42 287	43 174
Krátkodobý finanční majetek	16 458	16 318	16 747	17 112	17 382	16 911	16 900
Časové rozlišení aktivní	810	810	810	810	810	810	810
Krátkodobé závazky	65 834	65 271	66 988	68 448	69 526	67 645	67 599
Pracovní kapitál – provozně nutný	103 829	130 620	138 774	144 797	146 406	150 318	154 636
Investice do provozně nutného pracovního kapitálu	-5 905	26 791	8 154	6 023	1 610	3 911	4 318
Pracovní kapitál / Tržby	41,0%	55,2%	55,4%	55,0%	53,5%	53,8%	54,3%

7.1.4 Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek je tvořen k datu ocenění z téměř celé části hmotným majetkem. Společnost v minulosti nakupovala pravidelně půdu, s těmito nákupy počítám i ve svém plánu. Nejdříve plánuji tyto nákupy na úrovni průměru za poslední tři roky, poté se snižují. Další investice do dlouhodobého majetku plánuji podle průměrné investiční náročnosti. Ta činila za minulost po odečtení investic do nákupů půdy 61,3 %. Takto vysoká investiční náročnost je dlouhodobě neudržitelná, a proto je do budoucna plánována ve výši 40 %. Podíl odpisů na dlouhodobém majetku se v minulosti téměř neustále snižoval vlivem růstu podílu pozemku na dlouhodobém majetku. Ve svém plánu počítám se stejným podílem odpisů na dlouhodobém majetku jako v roce 2016, nepočítám jej však z plánovaných investic do půdy. Celkový plán dlouhodobého majetku je uveden v následující tabulce.

Tabulka 34 Plán dlouhodobého majetku (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Dlouhodobý majetek (provozně nutný)	309 324	321 184	331 292	336 307	340 517	342 689	344 905
Odpisy dlouhodobého majetku	29 773	29 604	29 904	30 471	30 973	31 394	31 611
Investice do dl. majetku	43 061	41 463	40 012	35 487	35 182	33 567	33 827

7.1.5 Plán úvěrů

Společnost má k datu ocenění bankovní úvěry a jiné cizí úročené zdroje ve výši 61 448 tis. Kč. Jedná se o spoustu krátkodobých a dlouhodobých úvěrů, které Společnost pravidelně uzavírala. Jelikož Společnost očekává po jejich splacení uzavření nových úvěrových smluv, plánuji jejich výši na úrovni plánu roku 2017, tj. 61 448 tis. Kč.

7.1.5.1 Shrnutí finančního plánu

V následujících tabulkách je zobrazen zkrácený výsledný finanční plán, tedy plán rozvahy a plán výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 35 Finanční plán – zkrácená rozvaha (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA CELKEM	509 503	544 054	583 172	623 699	666 913	708 204	752 559
Dlouhodobý majetek	309 324	321 184	331 292	336 307	340 517	342 689	344 905
% Aktiv celkem	*60,7%*	*59,0%*	*56,8%*	*53,9%*	*51,1%*	*48,4%*	*45,8%*
Oběžná aktiva	199 369	222 061	251 070	286 582	325 586	364 705	406 844
% Aktiv celkem	*39,1%*	*40,8%*	*43,1%*	*45,9%*	*48,8%*	*51,5%*	*54,1%*
Zásoby	109 604	135 323	143 407	150 319	155 509	157 955	161 350
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	42 790	43 441	44 798	45 004	42 232	42 287	43 174
Krátkodobý finanční majete	46 975	43 297	62 865	91 259	127 845	164 463	202 319
Vlastní kapitál	373 003	408 117	445 518	484 585	526 720	569 892	614 295
% Pasiv celkem	*73,2%*	*75,0%*	*76,4%*	*77,7%*	*79,0%*	*80,5%*	*81,6%*
Základní kapitál	81 022	81 022	81 022	81 022	81 022	81 022	81 022
VH minulých let	239 966	273 991	309 105	346 506	385 573	427 708	470 880
VH běžného úč. období	34 025	35 114	37 401	39 067	42 135	43 172	44 402
Cizí zdroje	136 500	135 937	137 654	139 114	140 192	138 311	138 265
% Pasiv celkem	*26,8%*	*25,0%*	*23,6%*	*22,3%*	*21,0%*	*19,5%*	*18,4%*
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	9 218	9 218	9 218	9 218	9 218	9 218	9 218
Krátkodobé závazky	65 834	65 271	66 988	68 448	69 526	67 645	67 599
Bankovní úvěry	61 448	61 448	61 448	61 448	61 448	61 448	61 448

Tabulka 36 Finanční plán – zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby	**253 002**	**236 491**	**250 689**	**263 227**	**273 750**	**279 182**	**284 722**
Výkony celkem	238 643	249 164	264 321	277 708	288 942	294 740	300 656
Spotřeba materiálu a energie	122 052	127 432	135 184	142 031	147 776	150 742	153 767
Služby	44 227	46 176	48 985	51 466	53 548	54 623	55 719
Přidaná hodnota	73 376	75 852	80 448	84 508	87 914	89 673	91 466
% celkových tržeb	*29,0%*	*32,1%*	*32,1%*	*32,1%*	*32,1%*	*32,1%*	*32,1%*
Osobní náklady	48 015	48 978	49 963	50 967	51 990	53 030	54 090
Odpisy	29 773	29 604	29 904	30 471	30 973	31 394	31 611
Provozní VH	**43 920**	**45 264**	**48 088**	**50 145**	**53 932**	**55 212**	**56 731**
% celkových tržeb	*17,4%*	*19,1%*	*19,2%*	*19,0%*	*19,7%*	*19,8%*	*19,9%*
Nákladové úroky	1 913	1 913	1 913	1 913	1 913	1 913	1 913
VH za účetní období	**34 025**	**35 114**	**37 401**	**39 067**	**42 135**	**43 172**	**44 402**
% celkových tržeb	*13,4%*	*14,8%*	*14,9%*	*14,8%*	*15,4%*	*15,5%*	*15,6%*

7.2 Volba metody

7.2.1 Stanovení hodnoty metodou DCF entity

Následný výpočet hodnoty vlastního kapitálu prostřednictvím metody DCF entity probíhá ve dvou krocích. V prvním kroku se stanoví celková hodnota podniku (tzv. brutto hodnota). Celkovou hodnotu podniku získáme diskontováním peněžních toků generovaných provozní oblastí podniku, nejčastěji se tato hodnota odvozuje jako součet diskontovaných peněžních toků z projektovaného finančního plánu (tzv. první fáze) a následné pokračující hodnoty (tzv. druhá fáze). Výsledné ocenění pak představuje pouze „provozní" hodnotu podniku, tedy hodnotu provozně nutného investovaného kapitálu.

Ve druhém kroku je od celkové hodnoty podniku odečtena současná hodnota úročeného cizího kapitálu (získáme tzv. netto hodnotu). Na závěr je k netto hodnotě přičtena hodnota neprovozního majetku společnosti.

7.2.2 Diskontní sazba

Princip metody DCF spočívá v tom, že diskontováním budoucích peněžních toků získáme ocenění investovaného vloženého kapitálu. Diskontní sazba tak přepočítává budoucí hodnotu peněžního toku na současnou hodnotu a zároveň zohledňuje také rizikovost spojenou s dosažením tohoto peněžního toku. Diskontní sazbu můžeme také chápat jako náklad na vložený kapitál, respektive očekávanou výnosnost, kterou investor požaduje za investovaný kapitál.

V případě použití metody ocenění DCF entity, ve které se kalkulují peněžní toky pro vlastníky i věřitele, odpovídá diskontní sazba váženým nákladům vlastního a cizího kapitálu (WACC).

Vzorec pro stanovení diskontní sazby (WACC):

$$WACC = N_{CK} * (1 - d) * \frac{CK}{K} + N_{VK} * \frac{VK}{K}$$

N_{CK} .....náklady cizího kapitálu
N_{VK} .....náklady vlastního kapitálu
d.....sazba daně z příjmu
CK.....úročený cizí kapitál
VK .....vlastní kapitál
K.....celkový zpoplatněný kapitál (K = CK + VK)

7.2.2.1 Náklady vlastního kapitálu

Při stanovení nákladů pro vlastní kapitál vycházím z modifikovaného modelu pro oceňování kapitálových aktiv (CAPM). Model oceňování aktiv stanovuje náklady vlastního kapitálu jako:

$$N_{VK} = R_f + beta * RPT + RPZ + SP$$

R_f.....bezriziková úroková sazba
beta .....míra systematického rizika
RPT.....riziková prémie trhu
RPZ.....riziková prémie země
SP .....specifické přirážky

Model CAPM ve své podstatě postihuje pouze systematická rizika, která jsou vyvolána faktory ovlivňující celý kapitálový trh (např. makroekonomické nebo politické vlivy) a není možné je

eliminovat. Naproti tomu nesystematická rizika (resp. specifická) jsou spojena s konkrétní společností.

Podle odborné literatury[11] lze základní vzorec CAPM v případě potřeby modifikovat specifickými přirážkami:

- přirážka pro malé společnosti,
- přirážka pro společnosti s nejasnou budoucností,
- přirážka za nižší likviditu vlastnických podílů.

CAPM model nepopisuje specifická rizika, proto je nutné náklady vlastního kapitálu doplnit o přirážky, resp. srážky, vymezující rizikovost společnosti nad rámec rizika trhu.

V dalším textu vymezím konkrétně jednotlivé komponenty modelu CAPM a stanovím jejich hodnoty.

7.2.2.1.1 Bezriziková úroková míra (R_f)

Bezriziková úroková míra je založena na výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů, které se vyznačují nízkým rizikem a odrážejí dlouhodobé inflační očekávání.

Bezriziková úroková míra byla odvozena od výnosnosti amerických dlouhodobých státních dluhopisů (T-bonds – 10Y). Bezriziková úroková míra je stanovena jako aktuální výnosnost vládních dluhopisů USA k 31. 07. 2017 ve výši 2,74 %[12].

7.2.2.1.2 Odhad koeficientu beta

Koeficient beta hodnotí rizikovost odvětví relativně ve vztahu ke kapitálovému riziku celého trhu. Pokud je beta = 1, je riziko, tedy i prémie za riziko daného odvětví, na úrovni průměru kapitálového trhu. Je-li beta větší (nebo menší) než 1, je i riziková přirážka větší (nebo menší) než průměrná riziková prémie kapitálového trhu.

Při stanovení koeficientu beta byla východiskem data profesora Damodarana[13]. Předmětem byly koeficienty beta nezadlužených podniků působících na americkém trhu. Pro oceňovanou Společnost byl koeficient beta stanoven jako průměr za odvětví „Farming/Agriculture“, který má hodnotu 0,59.

7.2.2.1.3 Riziková prémie trhu (RPT)

Riziková prémie oceňuje výnosnost tržního portfolia, převyšující bezrizikovou úrokovou sazbu. Výše rizikové prémie vyjadřuje výnosové ocenění rizikovosti tržního portfolia.

---

[11] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění – základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2011. ISBN 978-80-86929-67-5. s. 234.

[12] *U.S. Department of the Treasury: Daily Treasury Yield Curve Rates [online]. Dostupné z: https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=longtermrateYear&year=2017*

[13] *DAMODARAN, Aswath. Levered and Unlevered Betas by Industry – Europe. In: Damodaran ONLINE. [online]. Update: January 5, 2017. Dostupné z: http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betas.xls.*

Riziková prémie trhu byla odvozena na základě geometrického průměru výnosnosti tržního portfolia v USA za období 1928-2016 a geometrického průměru výnosnosti desetiletých vládních dluhopisů USA za totéž období. Výše RPT je 4,62 %[14].

7.2.2.1.4 Riziková prémie země (RPZ)

Riziková prémie země zohledňuje vyšší rizikovost národního trhu oproti trhu americkému, ze kterého byl převzat parametr výpočtu nákladů vlastního kapitálu RPT. Riziko selhání České republiky je dle zdrojů uváděných profesorem Damodaranem 1 %[15]. Tato hodnota je již upravena o rozdíl volatility trhu akcií a volatility vládních dluhopisů.

7.2.2.1.5 Specifické rizikové přirážky (SP)

Pro ocenění Společnosti byly použity specifické rizikové přirážky v celkové výši 2,45 %. Použita byla 1% přirážka za nižší likviditu oceňovaných podílů, a dále přirážka za menší společnost ve výši 1,45 %. Tato přirážka zohledňuje velikost tržní kapitalizace českých společností a vystihuje rizikovost a výnosnost českých společností podle jejich velikosti. Zařazení bylo provedeno do decilu 5 níže uvedené tabulky.

Tabulka 37 Přirážka za tržní kapitalizaci pro podniky v ČR (zdroj: F. Prodělal: Diskontní míra pro stanovení tržní hodnoty podniku. VUT Brno 2008)

Decily podle velikosti kapitalizace	Interval tržní kapitalizace (mil. Kč)	Přirážka za tržní kapitalizaci
1 – největší	3 000,000 a více	-0,36 %
2	1 397,328–3 000,000	0,65 %
3	729,743–1 397,328	0,81 %
4	509,552–729,743	1,03 %
5	346,729–509,552	1,45 %
6	245,595–346,729	1,67 %
7	174,129–245,595	1,62 %
8	111,648–174,129	2,28 %
9	56,074–111,648	2,70 %
10 – nejmenší	56,074 a méně	6,27 %
10a	30,930–56,074	4,35 %
10b	30,930 a méně	9,68 %

7.2.2.2 Náklady cizího kapitálu

Společnost využívala kromě vlastního kapitálu i cizí úročené zdroje. Náklady cizího kapitálu pro plánované období byly stanoveny na úrovni 3,1 %. Tyto náklady byly odvozeny z průměrných vážených nákladů cizího kapitálu za období 2013 – 2016, které jsou uvedeny v tabulce 38.

---

[14] DAMODARAN, Aswath. Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills – United States. In: Damodaran ONLINE. [online]. Update: January 5, 2017. [vid. 2017-04-15]. Dostupné z: http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/histretSP.xls.

[15] DAMODARAN, Aswath. Risk Premiums for Other Markets. In: Damodaran ONLINE. [online]. Update: January 1, 2016. [cit. 2017-07-10]. Dostupné z: http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xls.

Tabulka 38 Náklady cizího kapitálu za minulé období

	2013	2014	2015	2016
náklady cizího kapitálu	2,16%	3,35%	3,78%	2,91%
váha	1	1	2	3

7.2.2.3 Výsledná kalkulace diskontní míry

Tabulka 39 Výpočet diskontní sazby (WACC) pro jednotlivé roky plánu

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bezriziková výnosová míra	2,74%	2,74%	2,74%	2,74%	2,74%	2,74%	2,74%
Riziková prémie	4,62%	4,62%	4,62%	4,62%	4,62%	4,62%	4,62%
Nezadlužená beta	0,590	0,590	0,590	0,590	0,590	0,590	0,590
Zadlužená beta	0,662	0,658	0,651	0,648	0,646	0,645	0,644
Riziková prémie země opravená o inflaci	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Specifické rizikové přirážky	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Náklady vlastního kapitálu	9,25%	9,23%	9,20%	9,19%	9,18%	9,17%	9,16%
Váha vlastního kapitálu	86,9%	87,6%	88,6%	89,1%	89,5%	89,7%	89,9%
Náklady cizího úročeného kapitálu	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
Váha cizího úročeného kapitálu	13,1%	12,4%	11,4%	10,9%	10,5%	10,3%	10,1%
Diskontní sazba (WACC)	**8,37%**	**8,40%**	**8,44%**	**8,46%**	**8,47%**	**8,48%**	**8,49%**

7.2.3 Výpočet volného cash flow a stanovení hodnoty brutto

Cílem této výpočetní fáze je stanovení volných peněžních prostředků, které lze z podniku uvolnit, aniž by byla ohrožena provozní činnost podniku. Při použití metody DCF entity se jedná o volné peněžní prostředky pro vlastníky i věřitele. Východiskem pro výpočet hodnoty první fáze je provozní výsledek odvozený z finančního plánu. Volný peněžní tok (FCF) je tvořen:

FCF = korigovaný provozní výsledek hospodaření (KPVH[16])

- upravená daň z příjmu (= KPVH * daňová sazba)

+ odpisy

– investice do provozního pracovního kapitálu

– investice na pořízení dlouhodobého majetku

Tabulka 40 Volné peněžní toky projekce včetně výpočtu hodnoty první fáze (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Korigovaný provozní HV před zdaněním	43 920	45 264	48 088	50 145	53 932	55 212	56 731
Daňová sazba	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Zdanění korigovaného zisku	8 345	8 600	9 137	9 528	10 247	10 490	10 779
Korigovaný provozní HV po zdanění	35 575	36 664	38 951	40 617	43 685	44 722	45 952
Odpisy stálých aktiv	29 773	29 604	29 904	30 471	30 973	31 394	31 611
Investice do pracovního kapitálu	-5 905	26 791	8 154	6 023	1 610	3 911	4 318
Investice na pořízení dlouhodobého majetku	43 061	41 463	40 012	35 487	35 182	33 567	33 827
Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele	28 191	-1 987	20 688	29 579	37 866	38 638	39 418
Diskontní faktor	0,97	0,89	0,82	0,76	0,70	0,64	0,59
Diskontovaný volný peněžní tok	11 426	-1 772	17 017	22 432	26 473	24 901	23 415
Kumulovaný diskontovaný volný peněžní tok	**123 893**	**112 467**	**114 239**	**97 222**	**74 790**	**48 316**	**23 415**

Současná hodnota první fáze Společnosti činí 123 893 000,- Kč.

[16] KPVH je stanoven jako Přidaná hodnota – Osobní náklady – Daně – Odpisy + Ostatní provozní výnosy – Ostatní provozní náklady + Ostatní finanční výnosy – Ostatní finanční náklady

7.2.4 Stanovení hodnoty druhé fáze

Druhou fází rozumíme období, pro které již nebyl sestaven finanční plán. Hodnota druhé fáze představuje ocenění peněžních toků, které bude podnik generovat od konce první fáze do nekonečna.

Hodnota druhé fáze je stanovena na základě použití *Gordonova vzorce* jako současná hodnota perpetuity. Perpetuita představuje součet nekonečné řady volných peněžních toků druhé fáze diskontovaných k počátku této fáze. Pro stanovení současné hodnoty k datu ocenění je nutné dále hodnotu perpetuity převést na současnou hodnotu prostřednictvím diskontního faktoru posledního roku první fáze.

Pokračující hodnota – Gordonův vzorec:

$$\mathrm{P} = \frac{FCFF_{t+1}}{WACC_t - \mathrm{g}}$$

P = pokračující hodnota, resp. současná hodnota druhé fáze k poslednímu roku první fáze,

$FCFF_{t+1}$ = volný peněžní tok v prvním roce druhé fáze,

$WACC_t$ = diskontní sazba posledního roku první fáze,

g = tempo růstu volného peněžního toku ve druhé fázi.

Následně hodnota druhé fáze k datu ocenění se stanoví podle vztahu:

*současná hodnota druhé fáze = P * d_f*

d_f.....diskontní faktor posledního roku první fáze.

7.2.4.1 Parametry pro ocenění 2. fáze

7.2.4.1.1 Volný peněžní tok v prvním roce druhé fáze ($FCFF_{t+1}$)

Při stanovení volného peněžního toku pro druhou fázi jsem vyšel z volného peněžního toku v posledním roce první fáze a navýšil ho o předpokládané tempo růstu peněžních toků.

$FCFF_{t+1}$ je tedy rovno 40 206 000,- Kč.

7.2.4.1.2 Předpokládané tempo růstu peněžních toků (g)

Ke stanovení míry růstu v druhém období je nutno přistupovat obezřetně. V tomto období je zachován princip going concern a tato fáze trvá nekonečně dlouho. Předpokládá se, že Společnost ve druhé fázi bude i nadále tvořit hodnotu jak pro vlastníky, tak i věřitele.

Na základě strategické analýzy odhaduji tempo růstu tržeb na 2,0 % v běžných cenách a za předpokladu stabilizování vývoje nákladových položek očekávám, že tempo růstu volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele (FCFF) bude stejné tj. 2,0 %. Toto tempo je na spodní hranici pro odhad tempa růstu ve druhé fázi, kterou tvoří inflační cíl České národní banky, který je 2,0 %. Toto tempo považuji za dostatečně konzervativní, aby se v něm promítly různé fáze hospodářského cyklu – útlum i konjunktura v budoucnosti.

7.2.4.1.3 Diskontní sazba

Diskontní sazba pro pokračující hodnotu vychází z nákladů na kapitál v posledním roce první fáze s použitím kapitálové struktury odpovídající prvnímu roku druhé fáze.

Následující tabulka obsahuje výpočet hodnoty druhé fáze

Tabulka 41 Výpočet současné hodnoty druhé fáze (v tis. Kč)

Volný peněžní tok v prvním roce druhé fáze (FCF_{t+1})	**40 206**
Tempo růstu volného peněžního toku (g)	2,0%
Diskontní sazba (WACC)	8,50%
Diskontní faktor posledního roku první fáze (d_f)	0,59
Současná hodnota druhé fáze k datu ocenění	**367 440**

Současná hodnota druhé fáze Společnosti činí 367 440 000,- Kč.

7.2.5 Ocenění neprovozního majetku

Majetek, který byl v kapitole 5 Rozdělení majetku na provozně nutný a neprovozní identifikován jako neprovozní (resp. jako rezerva nepotřebná k bezprostřední tvorbě hodnoty Společnosti), byl zde oceněn samostatně na hodnotu 11 977 000 Kč.

Hodnota neprovozního majetku Společnosti stanovená k datu ocenění činí 11 977 000 Kč.

7.2.6 Výsledné ocenění metodou DCF entity

Výslednou hodnotu podniku stanovenou metodou DCF entity jsem zjistil součtem současných hodnot první fáze a druhé fáze ocenění, čímž byla stanovena hodnota brutto provozní části podniku. Po odečtení hodnoty úročených cizích zdrojů k datu ocenění byla stanovena hodnota netto provozní části. K té byla přičtena celková tržní hodnota neprovozního majetku. Výsledkem je tržní hodnota vlastního kapitálu Společnosti.

Tabulka 42 Celková hodnota vlastního kapitálu stanovená metodou DCF entity (v tis. Kč)

Současná hodnota první fáze	**123 893**
Současná hodnota druhé fáze	**367 440**
Celková hodnota podniku (brutto)	491 333
Cizí úročený kapitál k datu ocenění	61 448
Hodnota neprovozních aktiv	11 977
Výsledná hodnota vlastního kapitálu (netto)	**441 862**

Hodnota 100% podílu na Společnosti stanovená metodou DCF entity k datu ocenění 31.07.2017 činí 441 862 000,- Kč.

7.3 Ocenění metodou účetní hodnoty

Stručný popis této metody je obsahem 6. kapitoly Posudku (6.1.1 Metoda účetní hodnoty)

Východiskem pro stanovení účetní hodnoty Společnosti **Úněšovský statek a.s.** byly výkazy Společnosti k 31. 07. 2017 poskytnuté představiteli Společnosti (viz příloha č. 2). Dle těchto výkazů činí účetní hodnota vlastního kapitálu, což představuje hodnotu Společnosti pro vlastníky (hodnotu netto), ve výši 347 921 000,- Kč.

Hodnota 100% podílu na Společnosti stanovena účetní metodou k datu ocenění 31.07.2017 činí 347 921 000,- Kč.

8 Rekapitulace

Hodnotu jedné akcie ve jmenovité hodnotě 500,- Kč společnosti **Úněšovský statek a.s.**, IČ: 497 90 277, se sídlem Úněšov 76, 330 38 Úněšov, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Plzni pod spisovou značkou B 372, k datu ocenění 31. července 2017, jsem na základě použitých metod ocenění stanovil následovně:

- **metodou DCF entity** na:

  441 862 000,- Kč / 162 044 ks = **2 727 Kč**

- **metodou účetní** na:

  347 921 000,- Kč / 162 044 ks = **2 147 Kč**

Použitými metodickými postupy bylo dosaženo odlišných výsledků ocenění. Pro podniky splňující princip going-concern by měla být hodnota odhadnutá výnosovou metodou přesnější než hodnota odhadnutá účetní metodou. Pro účely ocenění akcií Společnosti je tedy dílčí hodnota vypočtená výnosovou metodou DCF entity klíčová. Hodnota jedné akcie Společnosti stanovená touto metodou v daném případě nejlépe odpovídá tržní hodnotě akcií Společnosti.

9 Závěrečný výrok

Na základě požadavku Zadavatele jsem stanovil hodnotu jedné akcie o jmenovité hodnotě 500,- Kč společnosti **Úněšovský statek a.s.**, IČ: 497 90 277, se sídlem Úněšov 76, 330 38 Úněšov, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Plzni pod spisovou značkou B 372, za účelem stanovení výchozí ceny akcie pro účely veřejné dražby akcií Společnosti obchodníkem cennými papíry na částku:

2 727,- Kč

(slovy: dva tisíce sedm set dvacet sedm korun českých).

Nakládání s obsahem znaleckého posudku a znaleckým posudkem jako celkem se řídí zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů; jeho obsah ani jeho jednotlivé části nesmí být reprodukovány, ukládány do vyhledávacího systému či převáděny do jakékoli formy pro používání v zobrazovacích zařízeních a přístrojích za účelem kopírování, zaznamenání nebo k jiným účelům bez předchozího písemného souhlasu podepsaného Zhotovitele.

10 Znalecká doložka

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

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

Znalecký posudek je zapsán pod pořadovým číslem 116-04/2017 znaleckého deníku.

Znalečné a náhradu nákladů účtuji podle přiložené fakturace.

Otisk znalecké pečeti:

V Praze dne 3. 10. 2017

Ing. Petr ŠMÍD
Semická 3291/8
143 00 Praha 4

11 Přílohy

Příloha č. 1: Výpis z obchodního rejstříku Společnosti

Příloha č. 2: Mimořádná účetní závěrka Společnosti k 31. 07. 2017

Příloha č. 1: Výpis z obchodního rejstříku Společnosti

Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Plzni
oddíl B, vložka 372

Datum vzniku a zápisu:	17. prosince 1993
Spisová značka:	B 372 vedená u Krajského soudu v Plzni
Obchodní firma:	Úněšovský statek a.s.
Sídlo:	č.p. 76, 330 38 Úněšov
Identifikační číslo:	497 90 277
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	
	opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
	hostinská činnost
	rostlinná výroba
	živočišná výroba
	produkce chovných plemenných zvířat a využití jejich genetického materiálu
	výroba osiv a sadby
	úprava, zpracování a prodej vlastní produkce zemědělské výroby včetně výroby potravin z nich
	opravy silničních vozidel
	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán - představenstvo:	
Předseda představenstva:	
	Ing. JIŘÍ VANĚK, dat. nar. 23. března 1968 Jeřabinová 290, Nové Město, 337 01 Rokycany Den vzniku funkce: 27. června 2017 Den vzniku členství: 27. června 2017
člen představenstva:	
	Ing. PETR PĚNKAVA, dat. nar. 28. prosince 1967 Polní 461, 332 09 Štěnovice Den vzniku členství: 11. ledna 2016
člen představenstva:	
	Ing. MARTIN ROZLIVEK, dat. nar. 19. listopadu 1971 Karla Vokáče 2631/17, Jižní Předměstí, 301 00 Plzeň Den vzniku členství: 11. ledna 2016
Člen představenstva:	
	Ing. PETR PANOŠ, dat. nar. 26. července 1965 K Češníkům 147/24, Hradiště, 326 00 Plzeň Den vzniku členství: 27. června 2017
Člen představenstva:	
	Ing. JIŘÍ GREGOR, dat. nar. 14. srpna 1965 Veverkova 2707/1, Východní Předměstí, 301 00 Plzeň Den vzniku členství: 27. června 2017
Počet členů:	5
Způsob jednání:	Společnost zastupuje vůči třetím osobám představenstvo, a to samostatně předseda představenstva nebo společně dva členové představenstva.
Dozorčí rada:	

Předseda dozorčí rady:	
	ROMAN KLOUD, dat. nar. 19. května 1973 Slunečná 638, 330 21 Líně Den vzniku funkce: 27. června 2017 Den vzniku členství: 27. června 2017
Člen dozorčí rady:	
	ROBERT HAFNER, dat. nar. 3. dubna 1972 Macháčkova 813/54, Skvrňany, 318 00 Plzeň Den vzniku členství: 27. června 2017
Člen dozorčí rady:	
	MIROSLAV LENTES, dat. nar. 30. dubna 1955 č.p. 16, 330 36 Křelovice Den vzniku členství: 29. června 2017
Počet členů:	3
Akcie:	
	162 044 ks akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 500,- Kč
Základní kapitál:	81 022 000,- Kč **Splaceno:** 81 022 000,- Kč
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. 2: Mimořádná účetní závěrka Společnosti k 31. 07. 2017

Minimální závazný výčet informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb

Rozvaha
v plném rozsahu

ke dni 31.7.2017
(v celých tisících Kč)

IČ
49790277

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
Úněšovský statek a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště
Úněšov 76
Úněšov
330 38
Česká republika

Označení	TEXT	Číslo řádku	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	001	**760 863**	**-274 922**	**485 941**	**457 568**
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	**582 490**	**-274 478**	**308 012**	**292 655**
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	**431**	**-350**	**81**	
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005				
B.I.2.	Ocenitelná práva	006	**431**	**-350**	**81**	
B.I.2.1.	Software	007	**431**	**-350**	**81**	
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	008				
B.I.3.	Goodwill	009				
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a ne	011				
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	**570 082**	**-274 128**	**295 954**	**280 733**
B.II.1.	Pozemky a stavby	015	**276 890**	**-98 734**	**178 156**	**178 857**
B.II.1.1.	Pozemky	016	**86 355**		**86 355**	**81 882**
B.II.1.2.	Stavby	017	**190 535**	**-98 734**	**91 801**	**96 975**
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	**232 757**	**-156 517**	**76 240**	**79 468**
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019				
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	**38 540**	**-18 877**	**19 663**	**19 525**
B.II.4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů	021				
B.II.4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	**38 540**	**-18 877**	**19 663**	**19 525**
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023				
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedo	024	**21 895**		**21 895**	**2 883**
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	**200**		**200**	**1 901**
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	**21 695**		**21 695**	**982**
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	027	**11 977**		**11 977**	**11 922**
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	**11 977**		**11 977**	
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029				
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	030				
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031				
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032				**11 922**
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033				
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034				
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035				
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036				

Označení	TEXT	Číslo řádku	Běžné účetní období			Min. úč. období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	037	**177 563**	**-444**	**177 119**	**164 076**
C.I.	Zásoby	038	**108 709**		**108 709**	**118 123**
C.I.1.	Materiál	039	**12 786**		**12 786**	**15 425**
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	**56 425**		**56 425**	**63 086**
C.I.3.	Výrobky a zboží	041	**20 678**		**20 678**	**15 643**
C.I.3.1.	Výrobky	042	**20 678**		**20 678**	**15 639**
C.I.3.2.	Zboží	043				**4**
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	**18 820**		**18 820**	**23 969**
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045				
C.II.	Pohledávky	046	**35 353**	**-444**	**34 909**	**22 088**
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	047				**232**
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048				
C.II.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049				
C.II.1.3.	Pohledávky - podstatný vliv	050				
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	051				
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	052				**232**
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společníky	053				
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054				
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní	055				
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	056				**232**
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	057	**35 353**	**-444**	**34 909**	**21 856**
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	**30 848**	**-444**	**30 404**	**12 442**
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059				
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	060				
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	061	**4 505**		**4 505**	**9 414**
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společníky	062				
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063				
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	064	**2 329**		**2 329**	**6 688**
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	**1 357**		**1 357**	**1 596**
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	066	**297**		**297**	**354**
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	067	**522**		**522**	**776**
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	068				
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069				
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070				
C.IV.	Peněžní prostředky	071	**33 501**		**33 501**	**23 865**
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	**326**		**326**	**342**
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	073	**33 175**		**33 175**	**23 523**
D.	Časové rozlišení aktiv	074	**810**		**810**	**837**
D.1.	Náklady příštích období	075	**810**		**810**	**837**
D.2.	Komplexní náklady příštích období	076				
D.3.	Příjmy příštích období	077				

Označení a	T E X T b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM	078	**485 941**	**457 568**
A.	Vlastní kapitál	079	**347 921**	**334 464**
A.I.	Základní kapitál	080	**81 022**	**81 022**
A.I.1.	Základní kapitál	081	**81 022**	**81 022**
A.I.2.	Vlastní podíly (-)	082		
A.1.3.	Změny základního kapitálu	083		
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	084		
A.II.1.	Ážio	085		
A.II.2.	Kapitálové fondy	086		
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	087		
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	088		
A.II.2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	089		
A.II.2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090		
A.II.2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091		
A.III.	Fondy ze zisku	092	**17 990**	**18 043**
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	093	**17 902**	**17 902**
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	094	**88**	**141**
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	095	**223 762**	**210 537**
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	096	**223 762**	**210 537**
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	097		
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	098		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	**25 147**	**24 862**
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	100		
B.+C.	Cizí zdroje	101	**138 020**	**123 104**
B.	Rezervy	102		
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	103		
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	104		
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105		
B.4.	Ostatní rezervy	106		
C.	Závazky	107	**138 020**	**123 104**
C.I.	Dlouhodobé závazky	108	**50 542**	**50 775**
C.I.1.	Vydané dluhopisy	109		
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	110		
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	111		
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	112	**41 324**	**43 425**
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	113		
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	114		
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	115		
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116		
C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	117		

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
C.I.8.	Odložený daňový závazek	118	**9 218**	**7 350**
C.I.9.	Závazky - ostatní	119		
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	120		
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní	121		
C.I.9.3.	Jiné závazky	122		
C.II.	Krátkodobé závazky	123	**87 478**	**72 329**
C.II.1.	Vydané dluhopisy	124		
C.II.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	125		
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisy	126		
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	127	**20 124**	
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128		**180**
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	129	**45 666**	**48 056**
C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	130		
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131		
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	132		
C.II.8.	Závazky ostatní	133	**21 688**	**24 093**
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	134	**16 187**	**15 954**
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	135		
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	136	**2 390**	**2 286**
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	**1 253**	**1 250**
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	138	**1 259**	**1 710**
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	139	**172**	**460**
C.II.8.7.	Jiné závazky	140	**427**	**2 433**
D.	Časové rozlišení pasiv	141		
D.1.	Výdaje příštích období	142		
D.2.	Výnosy příštích období	143		

Pozn:

Sestaveno dne: 29.8.2017	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání zemědělská prvovýroba

Minimální závazný výčet informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb

Výkaz zisku a ztráty
v plném rozsahu

ke dni 31.7.2017

(v celých tisících Kč)

IČ
49790277

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
Úněšovský statek a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště
Úněšov 76
Úněšov
330 38
Česká republika

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	**124 210**	**94 671**
II.	Tržby za prodej zboží	02	**11 291**	**58**
A.	Výkonová spotřeba	03	**79 171**	**73 765**
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	**10 640**	**34**
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	05	**54 009**	**61 152**
A.3.	Služby	06	**14 522**	**12 579**
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	**12 806**	**-14 140**
C.	Aktivace (-)	08	**-7 455**	**-8 298**
D.	Osobní náklady	09	**27 261**	**25 756**
D.1.	Mzdové náklady	10	**20 563**	**19 337**
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	**6 698**	**6 419**
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	**6 667**	**6 364**
D.2.2.	Ostatní náklady	13	**31**	**55**
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	**16 303**	**16 313**
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	**16 303**	**16 313**
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	**16 303**	**16 313**
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17		
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18		
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19		
III.	Ostatní provozní výnosy	20	**27 013**	**33 141**
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	**4 361**	**4 098**
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	**856**	**1 801**
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	**21 796**	**27 242**
F.	Ostatní provozní náklady	24	**8 029**	**8 581**
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	**2 178**	**1 972**
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	**886**	**1 835**
F.3.	Daně a poplatky	27	**1 444**	**1 532**
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28		
F.5.	Jiné provozní náklady	29	**3 521**	**3 242**
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	**26 399**	**25 893**

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období běžném 1	 minulém 2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32		
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	33		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35		
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovláda	36		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	**1**	**19**
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40		
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	**1**	**19**
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	**896**	**946**
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	**896**	**946**
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	**453**	**157**
K.	Ostatní finanční náklady	47	**810**	**261**
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	**-1 252**	**-1 031**
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	**25 147**	**24 862**
L.	Daň z příjmů	50		
L.1.	Daň z příjmů splatná	51		
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52		
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	**25 147**	**24 862**
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	**25 147**	**24 862**
*	Čistý obrat za účetní období	56	**162 968**	**128 046**

Pozn:

Sestaveno dne: 29.8.2017	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
Právní forma účetní jednotky akciová společnost	Předmět podnikání zemědělská prvovýroba