

NSG | MORISON



ZNALECKÝ POSUDEK 599-35/2019

K-PROTOS, a.s.

Ocenění a stanovení hodnoty 1 800 000 kusů kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10,- Kč emitovaných společností K-PROTOS, a.s., IČO: 256 17 214, se sídlem O. Wichterleho 810, 278 01 Kralupy nad Vltavou ve vlastnictví společnosti CHEMOSERVIS-DWORY S.A., KRS: 0000287238, se sídlem ul. Chemikóv 1, 32600 Oswiecim, Polská republika.

NSG Morison znalecký ústav s.r.o.

Společnost zapsána v obchodním rejstříku vedeném
Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 164462,

IČO 246 64 651 DIČ CZ 699 000 888

Jakubská 2, 110 00 Praha 1, Česká republika

T +420 224 800 930 F +420 224 810 360

E info@nsgmorison.cz

www.nsgmorison.cz

Téma:	Ocenění a stanovení hodnoty 1 800 000 kusů kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10,- Kč emitovaných společností K-PROTOS, a.s., IČO: 256 17 214, se sídlem O. Wichterleho 810, 278 01 Kralupy nad Vltavou ve vlastnictví společnosti CHEMOSERVIS-DWORY S.A., KRS: 0000287238, se sídlem ul. Chemikův 1, 32600 Oswiecim, Polská republika.
Číslo znaleckého posudku:	599-35/2019
Datum ocenění:	31. 5. 2019
Datum vyhotovení:	1. 7. 2019
Objednatel:	Soudní exekutor Mgr. Ondřej Svoboda Beranových 130, 199 00 Praha 9 – Letňany
Zpracovatel:	NSG Morison znalecký ústav s.r.o. se sídlem Jakubská 647/2, 110 00 Praha 1 IČO: 246 64 651
Počet výtisků:	3 výtisky
Počet stránek:	68 stránek včetně příloh

Obsah

1	Úvod.....	5
1.1	Základní údaje o předmětu a účelu znaleckého posudku.....	5
1.2	Obecné předpoklady a omezující podmínky ocenění.....	5
1.3	Podkladové materiály.....	6
2	Základní informace o společnosti.....	8
2.1	Identifikace společnosti.....	8
2.2	Historie společnosti.....	9
2.3	Vlastnická struktura a majetkové účasti.....	9
3	Strategická analýza.....	10
3.1	Makroekonomická analýza.....	10
3.1.1	Vývoj ekonomického prostředí ČR.....	10
3.1.1.1	Hrubý domácí produkt ČR.....	10
3.1.1.2	Ceny zboží a služeb (inflace CPI).....	11
3.1.1.3	Míra nezaměstnanosti.....	11
3.1.1.4	Úrokové sazby.....	12
3.1.1.5	Měnový kurz.....	12
3.1.1.6	Daně.....	13
3.1.2	Vývoj v EU.....	14
3.2	Analýza odvětví.....	14
3.3	Analýza společnosti.....	17
3.3.1	Podnikatelská činnost.....	17
3.3.2	Investice.....	18
3.3.3	Zaměstnanci.....	18
3.3.4	Dodavatelsko-odběratelské vztahy.....	19
3.3.5	Finanční analýza.....	20
3.3.5.1	Analýza finanční pozice a výkonnosti společnosti.....	20
3.3.5.2	Poměrové ukazatele.....	23
3.3.5.3	Závěr finanční analýzy.....	26
4	Oceňovací část.....	27
4.1	Pojmy a terminologie.....	27
4.2	Metodologie.....	27
4.2.1	Ocenění podniků.....	27
4.2.1.1	Výnosový přístup.....	28
4.2.1.2	Metody tržní komparace.....	28
4.2.1.3	Majetkové metody.....	29
4.3	Výběr metody ocenění.....	29
4.4	Ocenění metodou diskontovaných peněžních toků (DCF entity).....	29

4.4.1	Technika propočtu DCF entity.....	29
4.4.1.1	Způsob výpočtu volných peněžních toků (FCFF).....	30
4.4.1.2	Diskontní míra	30
4.4.1.3	Pokračující hodnota.....	32
4.4.2	Stanovení výnosové hodnoty společnosti K-PROTOS	33
4.4.2.1	Finanční plán pro období 1. fáze	33
4.4.2.2	Stanovení diskontní míry.....	37
4.4.2.3	Kalkulace volných peněžních toků pro období 1. fáze	38
4.4.2.4	Stanovení hodnoty 1. fáze.....	40
4.4.2.5	Stanovení pokračující hodnoty.....	40
4.4.2.6	Dluhy	41
4.4.2.7	Neprovozní majetek.....	42
4.4.2.8	Výstupní výnosová hodnota.....	42
4.5	Metoda účetní hodnoty	43
4.6	Rekapitulace výsledků a stanovení hodnoty Akcií	45
5	Závěr	46
6	Znalecká doložka.....	47
7	Přílohy	48

1 Úvod

1.1 Základní údaje o předmětu a účelu znaleckého posudku

Předmět znaleckého posudku: Předmětem tohoto ocenění je 1 800 000 kusů kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10,- Kč (dále také „Akcie“) emitovaných společností K-PROTOS, a.s., IČO: 256 17 214, se sídlem O. Wichterleho 810, 278 01 Kralupy nad Vltavou (dále také „K-PROTOS“) ve vlastnictví společnosti CHEMOSERVIS-DWORY S.A., KRS: 0000287238, se sídlem ul. Chemikóv 1, 32600 Oswiecim, Polská republika (dále také „Chemoservis“).

Východiskem ocenění Akcií byl odhad tržní hodnoty společnosti K-PROTOS, a to na úrovni tržní hodnoty jejího čistého jmění (equity). Hodnota akcií pak byla stanovena jako alikvotní podíl na tržní hodnotě společnosti K-PROTOS, a to dle stavu k datu 31. 5. 2019 (dále také „Datum ocenění“). Pro účely ocenění budeme chápat tržní hodnotu a cenu obvyklou za ekvivalentní.

Účel znaleckého posudku: Znalecký posudek byl vypracován pro účely prodeje Akcií ve vlastnictví společnosti Chemoservis obchodníkem s cennými papíry v dražbě v rámci exekučního řízení.

1.2 Obecné předpoklady a omezující podmínky ocenění

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

- Znalecký posudek je určen a bude sloužit výhradně pro výše uvedené potřeby Objednatele. Výsledky ocenění jsou platné pouze ve vztahu k vymezenému účelu a k uvedenému datu ocenění.
- Při zpracování znaleckého posudku jsme vycházeli z dostupných podkladových materiálů předaných managementem společnosti K-PROTOS (dále také „Management“) včetně informací poskytnutých prostřednictvím elektronické pošty. Nebylo provedeno žádné šetření pravosti a správnosti podkladů předaných Managementem, které jsou pro účely znaleckého posudku považovány za pravé, pravdivé, správné a věrně reflektující stav posuzovaného majetku a závazků. Z tohoto titulu nepřebíráme žádnou odpovědnost.
- Zdroje, z nichž byly čerpány externí informace, jsou obecně považovány za důvěryhodné, a proto správnost takto získaných informací nebyla dále ověřována.
- Znalecký posudek byl zpracován na základě podmínek, které byly známy v době jeho provádění, za případné změny v tržních, právních a ekonomických podmínkách po předání znaleckého posudku nebude převzata žádná odpovědnost.
- S ohledem na rozsah shromážděných podkladových materiálů a informací nejsou všechny podkladové materiály uvedeny v přílohách tohoto znaleckého posudku. Veškeré nám

předané a poskytnuté podkladové materiály a informace jsou dostupné v archivech vedených zpracovatelem.

- Při zpracování znaleckého posudku byly respektovány právní předpisy platné v době zpracování. Zároveň se předpokládá plný soulad se všemi relevantními zákony a předpisy na straně společnosti K-PROTOS.
- Znalecký posudek nesmí být vykládán jako poradenství v oblasti investic, poradenství v oblasti účetnictví, ani poskytováním právních služeb ani vyjádřením právního názoru na jakoukoli právní otázku.
- Zpracovatel nemá žádné současné ani budoucí zájmy na majetku, který je předmětem ocenění. Výše odměny za zpracování znaleckého posudku nezávisí na výsledné hodnotě oceňovaného majetku a závěrech uvedených ve znaleckém posudku.

1.3 Podkladové materiály

Pro potřeby zpracování tohoto znaleckého posudku byla použita dokumentace získaná od Managementu a veřejně dostupné informace.

- Profilové informace o společnosti K-PROTOS
 - www.k-protos.cz – internetové stránky společnosti K-PROTOS
 - Organizační struktura
 - Výpis z emise K-PROTOS k 17. 5. 2019
 - Přehled největších dodavatelů a odběratelů společnosti K-PROTOS
 - Přehled hlavních projektů v roce 2018 a 2019
- Účetní a finanční podklady
 - Auditované účetní závěrky a výroční zprávy za období let 2014-2018
 - Předběžné výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích) k Datu ocenění
 - Obratová předvaha k Datu ocenění
 - Finanční plán společnosti K-PROTOS, a.s. na období let 2019 až 2021
 - Plánované investiční výdaje (CAPEX) společnosti K-PROTOS
 - Stav bankovních úvěrů k Datu ocenění
 - Smlouva k investičnímu úvěru na nákup podílu ve společnosti Zakład Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o. o.
 - Přehled plateb společnosti CHEMOSERWIS DWORY S.A. za nákup 66,67% podíl na společnosti Zakład Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o. o. k 7. 6. 2018
 - Rozložení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů dle doby po splatnosti k Datu ocenění
 - Rozložení krátkodobých závazek z obchodních vztahů dle doby po splatnosti k Datu ocenění
 - Účetní detail k osobním nákladům společnosti K-PROTOS
 - Účetní detail zásobám a nedokončené výrobě společnosti K-PROTOS

- Majetkový podíl ve společnosti Zakład Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o. o.
 - Rozvaha společnosti k 31. 12. 2018
 - Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2018
 - Prohlášení předsedy představenstva společnosti K-PROTOS o platební neschopnosti společnosti
- Vybrané veřejné zdroje
 - www.justice.cz – internetové stránky Ministerstva spravedlnosti
 - www.czso.cz - internetové stránky Českého statistického úřadu
 - www.mfcr.cz - internetové stránky Ministerstva financí České republiky
 - www.cnb.cz - internetové stránky České národní banky
 - <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> - databáze prof. Damodarana
 - Ostatní informační zdroje uvedené v textu

2 Základní informace o společnosti

2.1 Identifikace společnosti

Obchodní firma:	K-PROTOS, a.s.
IČO:	256 17 214
Sídlo:	O. Wichterleho 810, Kralupy nad Vltavou 278 01
Právní forma:	akciová společnost
Datum zápisu:	20. října 1997
Základní kapitál:	55 705 230,- Kč
Akcie:	5 570 523 ks, kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10,- Kč

Předmět podnikání:

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení
- Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- Kovářství, podkovářství
- Obráběčství
- Zámečnictví, nástrojářství
- Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- Vodoinstalatérství, topenářství
- Montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny
- Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
- Klempířství a oprava karoserií
- Montáž, opravy a rekonstrukce chladicích zařízení a tepelných čerpadel
- Provádění staveb, jejich změn a odstraňování

Statutární orgán – představenstvo:

Předseda:	Jan Listík, Liberec
Místopředseda:	Zdeněk Kodeš, Libiř
Člen:	Miroslav Bozděch, Kralupy nad Vltavou

Dozorčí rada:

Předseda:	Cezary Hermanowski, Lublin, Polská republika
Místopředseda:	Marcin Leja, Bobrowiec, Polská republika
Člen:	Jakub Salwa, Varšava, Polská republika

2.2 Historie společnosti

Společnost byla založena v roce 1997 vyčleněním části vlastní údržby společnosti Kaučuk, a.s. a vložením majetku soukromé společnosti PROTOS, s.r.o., přičemž společnost Kaučuk, a.s. se stala většinovým vlastníkem nové společnosti a v roce 2002 jejím 100% vlastníkem. V roce 2003 společnost fúzovala se společností NERASERVIS, spol. s.r.o., která byla dceřinou společností Spolana, a.s. V roce 2004 byla odkoupena část aktiv a byli převedeni pracovníci ve strojní profesi od společnosti MOGUL SERVIS, a.s., jež byla v té době dceřinou společností Paramo, a.s. V roce 2007 došlo ke změně obchodního jména jediného akcionáře na SYNTHOS Kralupy, a.s. a v roce 2008 byla odprodána dceřiná společnost K-PROTOS polské firmě PETRO Mechanika Sp. z o.o.

PETRO Mechanika Sp. z o.o. dále prodala 1/3 akcií firmě PETRO Eltech Sp. z o.o. a 1/3 akcií firmě PETRO Remont Sp. z o.o. V roce 2010 měla společnost následující strukturu: PETRO Mechanika S.A. (26,33 %), PETRO Eltech Sp. z o.o. (26,33 %) PETRO Remont Sp. z o.o. (26,33 %) a FON ECOLOGY S.A. (21,01 %). Od roku 2011 byl jediným vlastníkem společnosti K-PROTOS společnost Chemoservis se sídlem v Krakově. V roce 2017 společnost K-PROTOS odkoupila od své mateřské společnosti Chemoservis 66,67% podíl ve společnosti Zakład Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o., který byl v průběhu roku 2018 navýšen na 83,1 %.

V červnu roku 2018 se stala majoritním vlastníkem společnosti K-PROTOS polská společnost Bieniak Smolouch Wielhorski Wojnar Sp. K. (dále také „BSWW“) s podílem 67,7 % na základním kapitálu a bývalý jediný akcionář, společnost Chemoservis, měl k dispozici 32,3 % akcií. Od 31. 1. 2019 došlo k poslední změně ve vlastnické struktuře společnosti K-PROTOS do Data ocenění, kdy ze společnosti vystoupil majoritní vlastník BSWW a společnost K-PROTOS má vlastnickou strukturu v podobě jaká je uvedena v následující kapitole.

2.3 Vlastnická struktura a majetkové účasti

Vlastnická struktura:

Akcionář	Počet akcií (ks)	Podíl na základním kapitálu
CHEMOSERVIS-DWORY S.A.	1 800 000	32,31 %
Open Finance Obligacji Przedsiębiorstw Fundusz Inwestycyjny Zamkiety Aktywów Niepublicznych	1 501 281	26,95 %
Distressed Assets Fundusz Inwestycyjny Zamkiety Aktywów Niepublicznych	1 294 401	23,24 %
Jan Listík, Liberec	417 789	7,50 %
Zdeněk Kodeš, Libiř	417 789	7,50 %
Cezary Hermanowski, Lublin	139 263	2,50 %
Celkem	5 570 523	100 %

Zdroj: Management, stav k 20.5.2019

Majetkové účasti:

Společnost	Podíl na základním kapitálu
Zakład Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o.	83,1 %

Zdroj: Management

Společnost Zakład Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. je polskou společností zabývající se výrobou a opravami zařízení pro chemický, petrochemický, energetický a potravinářský průmysl. Společnost K-PROTOS odkoupila 66,67% podíl od mateřské společnosti Chemoservis a v průběhu roku 2018 jej zvýšila na 83,1 %. V současné době byl na společnost Zakład Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. podán insolvenční návrh a je v platební neschopnosti. Podnikatelská činnost společnosti byla pozastavena, její zaměstnanci nechodí do práce a čeká se na vyjádření soudu o další budoucnosti společnosti.

3 Strategická analýza

3.1 Makroekonomická analýza

Pro popis makroekonomické situace ČR využíváme predikce několika renomovaných institucí, abychom mohli lépe naznačit trendy vývoje ekonomiky. Pro tyto účely byla využita makroekonomická data a predikce, které zpracovává Česká národní banka (ČNB), Český statistický úřad (CZSO) nebo Ministerstvo financí České republiky (MFČR). Historická data byla přejata ze statistik CZSO, EUROSTAT nebo ČNB.

3.1.1 Vývoj ekonomického prostředí ČR

Vzhledem k tomu, že se Česká republika řadí mezi „malé otevřené ekonomiky“, je její hospodářský vývoj z velké části závislý na vývoji vnějšího okolí. V tomto ohledu je pro nás rozhodující oblast eurozóny, hlavně pak Německa, kam směřuje významná část českého exportu.

CELKOVÝ PŘEHLED MAKROEKONOMICKÝCH INDIKÁTORŮ

Ratingové hodnocení České republiky	S&P	Moody's	Fitch
Credit Rating	A+	A1	A+
Výhled	stabilní	stabilní	stabilní

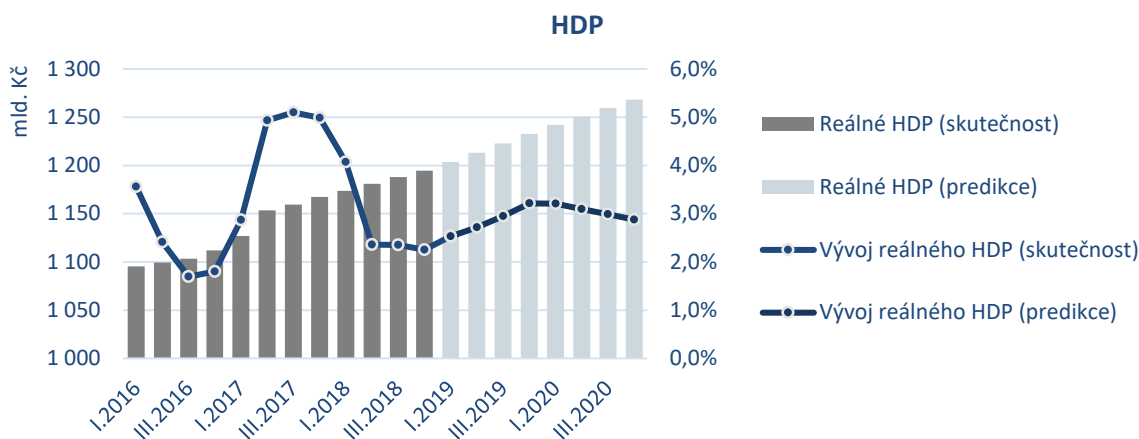
Česko si drží stabilně vysoký úvěrový rating, který je zároveň nejvyšší ze všech zemí CE regionu.

Reálný meziroční růst v %, pokud není uvedeno jinak	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018O	2019P	2020P
HDP, mld. Kč, 2010	4 001	3 981	4 089	4 307	4 412	4 610	4 737	4 872	5 021
HDP růst (reálný), %	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,5	2,8	2,9	3,0
Spotřeba domácností, %	-1,2	0,5	1,8	3,7	3,6	4,4	3,5	3,6	3,0
Mzdy nominální, %	2,5	-0,1	2,9	3,2	3,7	7,0	8,4	6,9	5,4
Mzdy reálné, %	-0,8	-1,5	2,5	2,9	3,0	4,4	6,4	4,7	3,4
Míra nezaměstnanosti, průměr, %	7,0	7,0	6,1	5,1	4,0	2,8	1,2	2,3	2,6
Inflace (CPI), průměr, %	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,2	2,0
Inflace (PPI), průměr, %	5,6	2,1	0,8	-0,8	-3,2	1,8	2,0	1,4	1,2
Obchodní bilance, b.c., mld. Kč	123,8	167,0	220,0	188,0	245,7	240,9	230	225	235
CZK/EUR, průměr	25,1	26,0	27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,0	24,2
CZK/USD, průměr	19,6	19,6	20,8	24,6	24,4	23,4	21,7	21,6	20,4
3M PRIBOR, průměr, %	1,0	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	1,3	2,1	2,1

3.1.1.1 Hrubý domácí produkt ČR

Ekonomika v ČR se od roku 2010 vzpamatovávala z hospodářské recese. Od roku 2013 již docházelo k výraznému oživování ekonomické aktivity, což také dokazuje výkonnost ekonomiky měřená reálným HDP. Česká ekonomika těží z příznivých vnitřních i vnějších ekonomických podmínek. Současný růst české ekonomiky je tažen zejména poptávkou domácností odrážející zejména napjatý stav na trhu práce, navazujícím růstem fixních investic a vládní spotřebou.

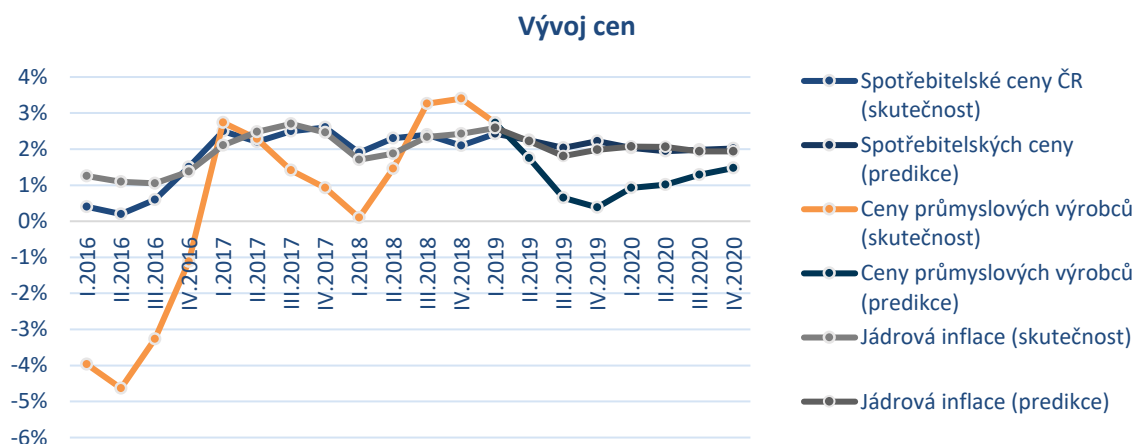
Dobrá ekonomická situace by měla přetrvávat i v letech 2019 a 2020. Očekávaný meziroční ekonomický růst za rok 2018 sice zpomalil na 3,1 % oproti 4,5 % v roce 2017 avšak dle predikcí by měl v dalších letech setrvat na stabilní úrovni blízko 3 %. Na tomto výsledku se podílí především spotřeba domácností odrážející zejména růst jejich příjmů a optimistická očekávání. Dále je rovněž očekáváno zvýšení investic tuzemských firem v reakci na rostoucí poptávku. Růst mají také podpořit veřejné výdaje v důsledku zvýšení čerpání evropských fondů a prostřednictvím zvyšování platů ve veřejné sféře, důchodů a sociálních dávek.



Zdroj: ČNB

3.1.1.2 Ceny zboží a služeb (inflace CPI)

Od počátku roku 2017 se meziroční růst spotřebitelských cen až na výjimky pohybuje v horní polovině tolerančního pásma 2% inflačního cíle České národní banky. Lze očekávat, že se v této oblasti bude, vzhledem k proinflačním efektům zvyšování mezd a platů a kladné produkční mezery pohybovat přibližně do poloviny roku 2019. Následně by měla zapůsobit zpříšňující se měnová politika ČNB v podobě zvyšování úrokových sazeb společně s odhadovaným posilováním kurzu koruny a postupným zvolňováním dynamiky mezd, což by mělo vyústit k navrácení inflace ke 2 % v průběhu roku 2020.



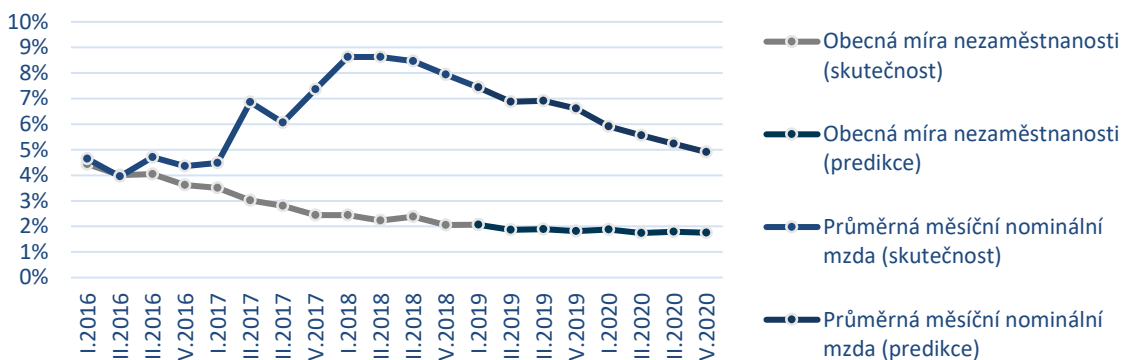
Zdroj: ČNB

3.1.1.3 Míra nezaměstnanosti

Míra nezaměstnanosti se za období 2009 až 2014 pohybovala od 6,1 % do 7,3 %. Vysoké hodnoty pohybující se na úrovni 7 % ukazují značný vliv hospodářské recese na trh práce, který do té doby do jisté míry odolával jejím důsledkům. Od počátku roku 2013 míra nezaměstnanosti klesala převážně díky úspěšnosti krátkodobě nezaměstnaných v nalézání práce.

Vysoký růst zaměstnanosti, který od konce roku 2014 setrvale přesahuje hranici 1 %, již téměř vyčerpal nevyužité zdroje na trhu práce. Nedostatek zaměstnanců se tak stává bariérou pro extenzivní růst produkce, což firmy motivuje k investicím zvyšujícím produktivitu práce. Prostor pro další pokles nezaměstnanosti je zřejmě již značně omezený.

Vývoj na trhu práce

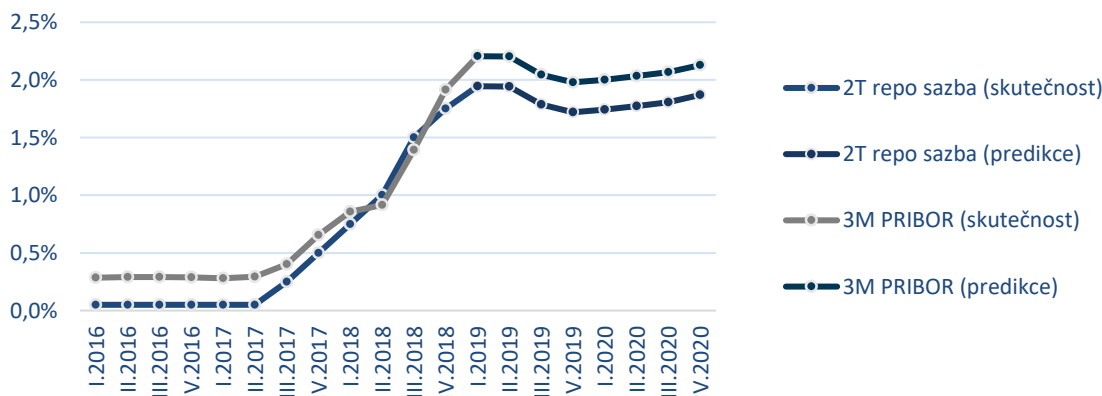


Zdroj: ČNB

3.1.1.4 Úrokové sazby

Mezibankovní úroková sazba 3M PRIBOR byla nejvyšší v roce 2009, kdy dosáhla hodnoty 2,2 %. Od roku 2009 sazba vlivem expanzivní monetární politiky ČNB razantně klesala až pod hranici 0,5 % v reakci na globální finanční krizi, kdy banky nebyly dostatečně likvidní na mezibankovním trhu, a tak si nebyly ochotny půjčovat. Ve druhé polovině roku 2015 dosáhla sazba 3M PRIBOR 0,3 %. Na této hladině zůstala i po celý rok 2016. V roce 2017 došlo k mírnému zvýšení 3M PRIBOR o 0,1 procentního bodu. Ve 2. čtvrtletí 2018 se 3M (tříměsíční) sazba PRIBOR držela na hodnotě 0,9 %. V důsledku inflačních tlaků je očekáváno další postupné zvyšování úrokových sazeb v ekonomice. Dle predikce ČNB by měl 3M PRIBOR dosáhnout úrovně až 2,3 % v roce 2020.

Úrokové sazby



Zdroj: ČNB

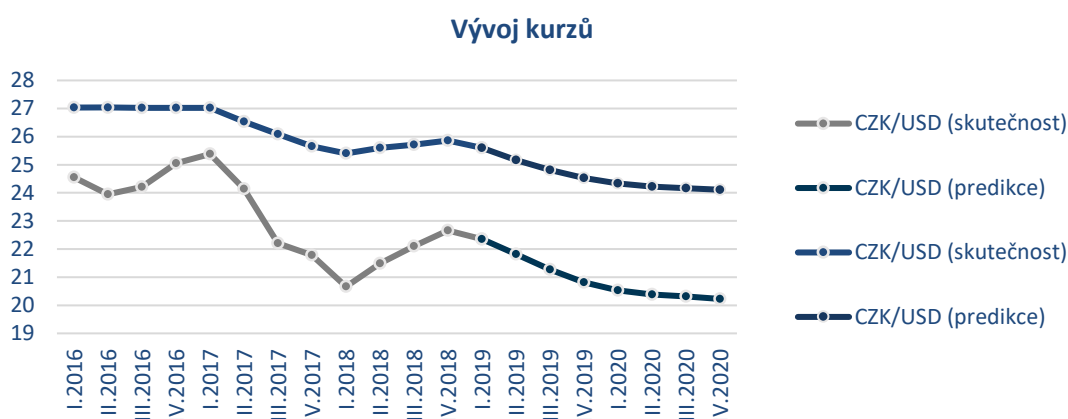
3.1.1.5 Měnový kurz

Kurz koruny vůči euru se v letech 2012 a 2013 pohyboval v poměrně úzkém pásmu mezi 25,1 a 26,0 CZK/EUR s tendencí k oslabování. Zásadní ve vývoji směnného kurzu bylo zahájení intervencí na devizových trzích ČNB na začátku listopadu 2013 (přesněji 7. 11. 2013) s cílem oslabit směnný kurz CZK/EUR na hladinu pohybující se kolem 27 CZK/EUR v rámci boje s deflačními tlaky v ekonomice. Následkem toho se měnový kurz koruny vůči euru po většinu roku 2014 pohyboval v těsné blízkosti určené hladiny kurzu. Za celý rok 2014 tak koruna meziročně oslabila v průměru o 5,6 %. V roce 2015 a 2016 zůstal kurz na stejné hladině okolo 27,2 CZK/EUR.

Na konci roku 2016 ale index spotřebitelských cen dosáhl 2% hladiny. ČNB tak dosáhla svého inflačního cíle a v dubnu roku 2017 došlo k upuštění od stanoveného kurzového závazku. Měnový kurz koruny vůči euru od ukončení kurzového závazku posiloval a v průměru za rok 2017 dosáhl 26,30 CZK/EUR.

Počátkem roku 2018 měnový kurz koruny vůči euru pokračoval v posilování zejména díky reálné apreciaci způsobené silným růstem české ekonomiky. Na začátku února ale z úrovní okolo 25,2 CZK/EUR začal postupně oslabovat až k hranici 26 CZK/EUR na konci června. V průměru kurz koruny vůči euru ve 2. čtvrtletí 2018 dosáhl 25,6 CZK/EUR.

Pozvolná apreciacie by měla být podpořena nejen pokračující konvergencí, ale i kladným úrokovým diferencíalem vůči eurozóně. V opačném směru by mohlo působit uzavírání spekulativních pozic zahraničních investorů.



Zdroj: ČNB

3.1.1.6 Daně

Pro účely tržní analýzy budeme vycházet z předpokladu stabilní daňové sazby pro daň z příjmu právnických osob na úrovni 19 %. Od 1. ledna 2013 činí základní sazba DPH 21 % a první snížená sazba DPH 15 %. První sníženou sazbu uplatňujeme na teplo, chlad, zboží jako například zdravotnické pomůcky, knihy, živé dřeviny a také sem můžeme zahrnout většinu služeb. Od roku 2015 přibyla druhá snížená sazba, která činí 10 % a vztahuje se například na léky.

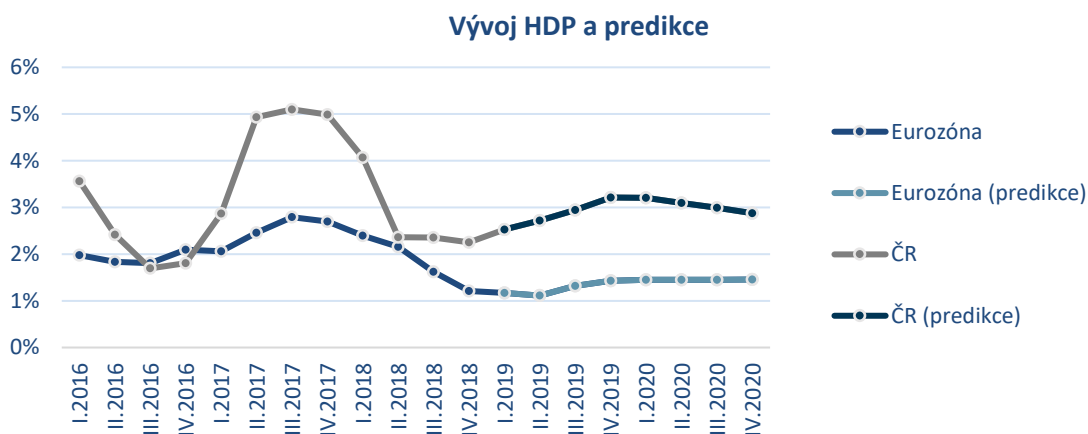
Následující tabulka shrnuje přehled hlavních sazeb pro daně a odvody platné pro rok 2019 na území ČR:

Přehled základních daňových sazeb a odvodů v ČR 2019	
Daně z příjmů	
Daň z příjmů fyzických osob	15%
Sociální pojištění (zaměstnanec)	6,5%
Zdravotní pojištění (zaměstnanec)	4,5%
Daň z příjmů právnických osob	19%
Sociální pojištění (zaměstnavatel)	25%
Zdravotní pojištění (zaměstnavatel)	9%
DPH	
Základní sazba DPH	21%
První snížená sazba DPH	15%
Druhá snížená sazba DPH	10%
Ostatní	
Daň z nabytí nemovitosti	4%

Zdroj: Analýza NSG Morison

3.1.2 Vývoj v EU

Růst HDP Eurozóny v posledních letech rostl a ke konci roku 2018 je odhadován průměrný růst 2,2 %. Dle predikcí ČNB by však mělo dojít k postupnému zvolnění ekonomického růstu na úroveň 2 % v roce 2019 a 1,8 % v roce 2020. K poklesu výkonosti by měl vést především nárůst protekcionistických opatření, nejasná dohoda o Brexitu a možnost zhoršení ekonomické situace v rozvíjejících se zemích. I přes dané zvolnění by tedy měla přetrvat hospodářská expanze, která by se měla kladně promítnout i do výsledků české ekonomiky.



Zdroj: ČNB (Zpráva o inflaci IV 2018)

3.2 Analýza odvětví

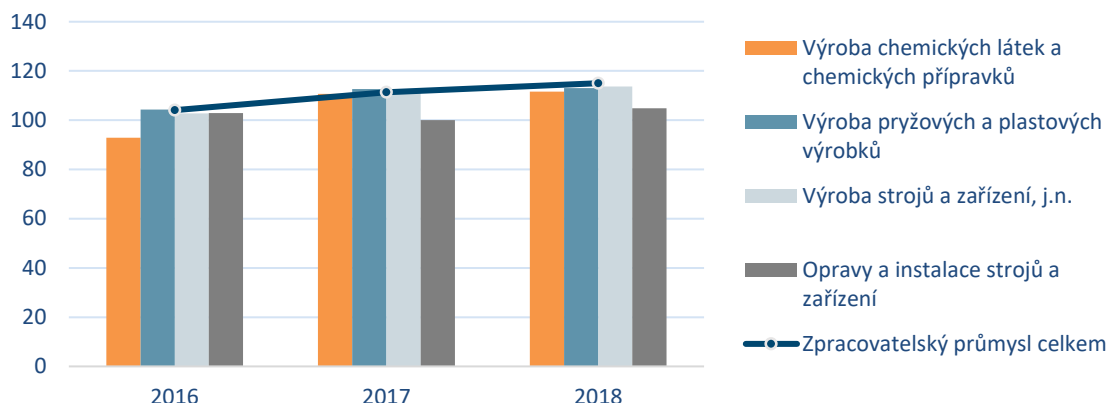
Vzhledem ke skutečnosti, že společnost K-PROTOS je zaměřena na komplexní servis, výrobu a montáže zařízení pro chemický průmysl a energetiku se zaměřením na tuzemský trh, je v rámci dané kapitoly analyzován především zpracovatelský průmysl v ČR.

Index průmyslové produkce (IPP)

IPP měří vlastní výstup průmyslových odvětví i průmyslu celkem očištěný od cenových vlivů. Jedná se o základní ukazatel konjunkturální statistiky průmyslu. Při jeho výpočtu se z větší části vychází z tržeb za vlastní výrobky a služby přeceněných do stálých cen (v našem případě roku 2015), v případě vybraných odvětví charakterizují vývoj odvětví fyzické objemy produkce výrobních reprezentantů.

Z níže uvedeného grafu lze vidět, že celková produkce ve zpracovatelském průmyslu v posledních třech letech obecně rostla a oproti roku 2015 vzrostla o 15 %. Obdobný vývoj mají i ostatní odvětví zpracovatelského průmyslu jež přímo či nepřímo souvisejí s podnikatelskou činností společnosti K-PROTOS. Výroba chemických látek a chemických přípravků vzrostla o 11,6 %, výroba pryžových a plastových výrobků o 13,1 %, výroba strojů a zařízení o 13,7 % a opravy a instalace strojů a zařízení o 4,8 %.

Následující graf zobrazuje vývoj IPP ve vybraných odvětvích zpracovatelského průmyslu v ČR:



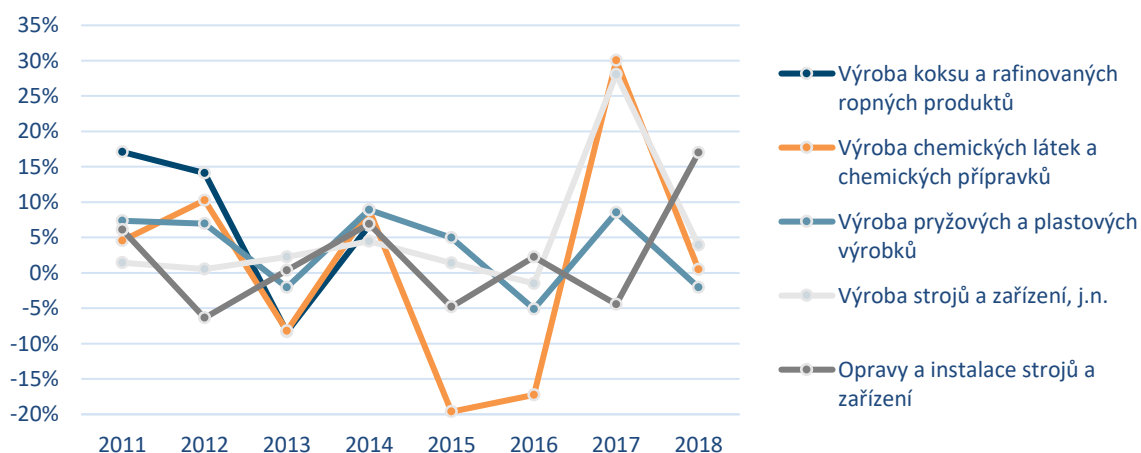
Zdroj: CZSO, zpracování NSG Morison

Tržby

V rámci tržeb byl sledován vývoj v odvětvích, které nejvíce souvisejí s podnikatelskou činností K-PROTOS, tj. výroby koksu a rafinovaných ropných produktů, výroba chemických látek a chemických přípravků, výroba pryžových a plastových výrobků, výroba strojů a zařízení a opravy a instalace strojů a zařízení.

U odvětví výroby koksu a rafinovaných ropných výrobků byla data dostupná pouze do roku 2014. Největších výkyvů bylo dosaženo v odvětví výroby chemických látek a chemických přípravků, kde se tržby propadly o 19 % v roce 2015 a o dalších 17 % v roce 2016. V roce 2017 naopak skokově vzrostly o 30 % a v roce 2018 došlo k mírnému nárůstu o 0,5 %. Nejstabilnějším odvětvím z hlediska růstu bylo odvětví výroby strojů a zařízení, jež vykázalo pokles pouze v roce 2016 o 1,5 %, ale jež v roce 2017 vykázalo skokový růst o 28 %. Růst ostatních odvětví se pohyboval v intervalu od -5 % do 5 % ve sledovaném období let 2011 až 2018.

Vývoj růstu tuzemských tržeb ve vybraných oblastech zpracovatelského průmyslu:



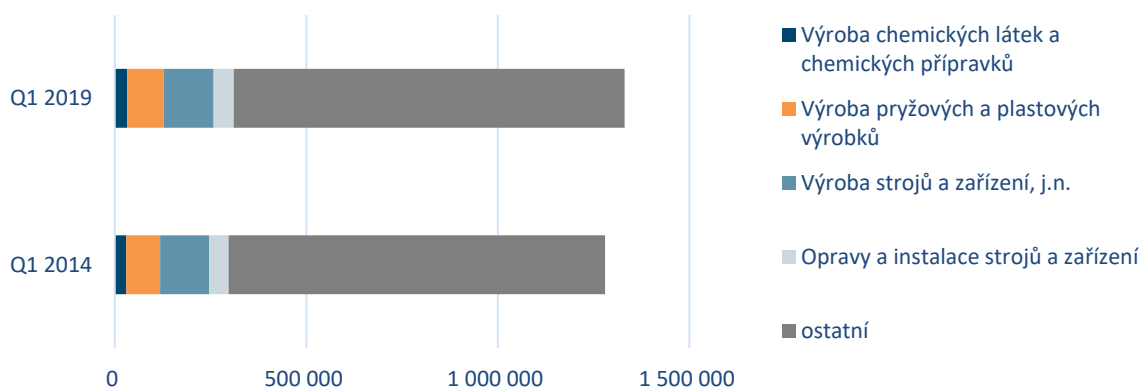
Zdroj: CZSO, zpracování NSG Morison

Zaměstnanost

Jedním ze stěžejních ukazatelů ovlivňující hospodaření jednotlivých společností ve zpracovatelském průmyslu je vývoj zaměstnanosti v odvětví, jež se dále může promítat do nákladovosti společností a jejich celkové konkurenceschopnosti.

Průměrný počet zaměstnanců ve zpracovatelském průmyslu činil k prvnímu kvartálu roku 2019 celkem 1,3 mil. lidí což je celkový nárůst o 50 tis. lidí oproti stejnému období v roce 2016. Ve všech sledovaných subkategoriích, jež se přibližují podnikatelské činnosti společnosti K-PROTOS, tj. Výroba chemických látek a chemických přípravků, výroba pryžových a plastových výrobků, výroba strojů a zařízení či opravy a instalace strojů a zařízení, došlo k celkovému nárůstu zaměstnanosti. Obecně lze konstatovat, že z pohledu zaměstnanosti se vybraným odvětvím daří rozšiřovat své podnikatelské činnosti a poptávka po pracovní síle má rostoucí trend. V budoucích obdobích společně s obecnou situací na pracovním trhu ČR by se daný trend měl promítnout do růstu osobních nákladů společností, popřípadě i cen vyráběných produktů.

Následující graf shrnuje vývoj zaměstnanosti ve vybraných odvětvích zpracovatelského průmyslu:

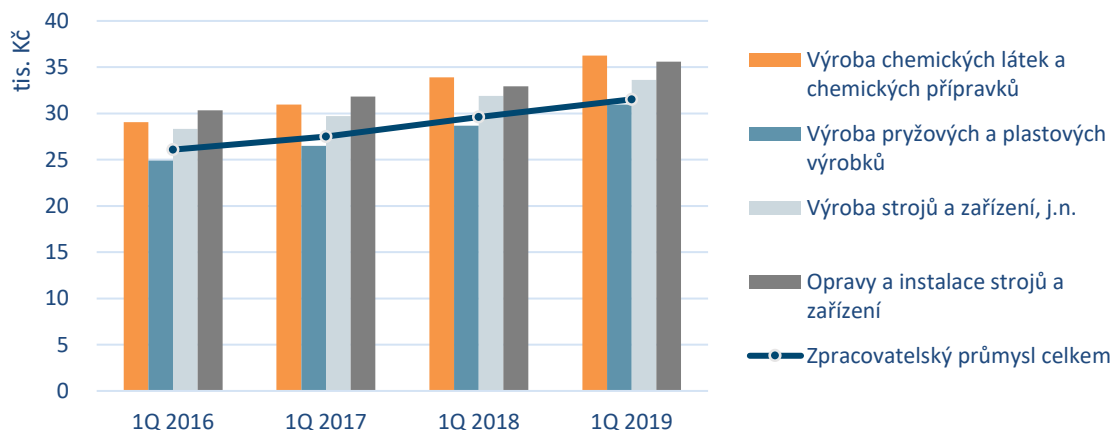


Zdroj: CZSO, zpracování NSG Morison

Mzdy

Meziroční vývoj průměrných hrubých měsíčních mezd ve vybraných odvětvích zpracovatelského průmyslu kopíruje obecný rostoucí trend vývoje hrubé mzdy v ČR. Vývoj hrubé mzdy ve všech sledovaných odvětvích překonával průměrnou mzdu v celém zpracovatelském průmyslu jako celku ve všech sledovaných letech 2016 až 2019 s výjimkou odvětví výroby pryžových a plastových výrobků. Průměrná hrubá měsíční mzda ve zpracovatelském průmyslu dosáhla v 1Q 2019 úrovně 31,5 tis. Kč a nejvyšší mzda ze sledovaných odvětví byla dosažena ve výrobě chemických látek a chemických přípravků na úrovni 35,6 tis. Kč.

Následující graf zobrazuje vývoj průměrné hrubé měsíční mzdy ve vybraných odvětvích zpracovatelského průmyslu:



Zdroj: CZSO, zpracování NSG Morison

3.3 Analýza společnosti

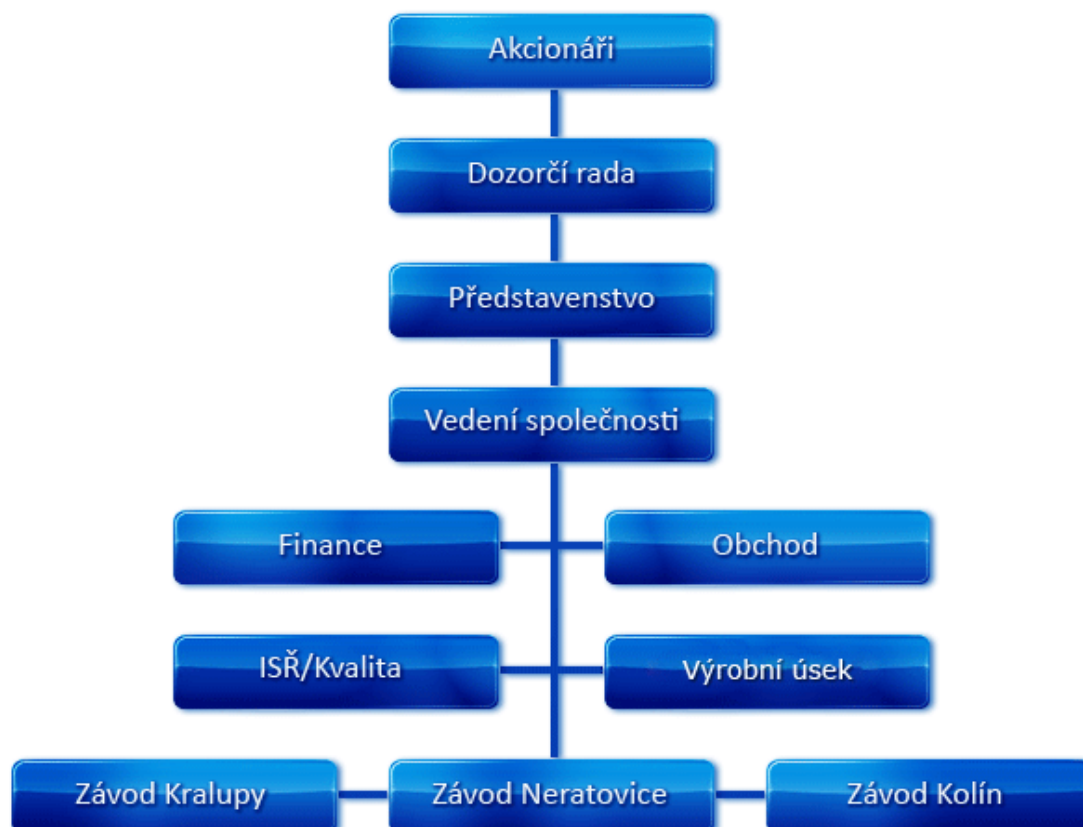
3.3.1 Podnikatelská činnost

Společnost K-PROTOS je středně velká výrobně-obchodní společnost se 149 zaměstnanci, a to v závodech Kralupy nad Vltavou, Neratovice, Kolín a Lovosice. Společnost poskytuje servisní služby v oblasti údržby a montáže strojů, elektro a regulačních a měřících zařízení, dále provádí servis, opravy a kontroly zdvihacích zařízení, rotačních strojů a armatur. Jedním z hlavních předmětů výrobní činnosti je pak výroba aparátů a zařízení pro chemický, petrochemický a potravinářský průmysl. Společnost také provozuje svářečskou školu a poskytuje služby v oblasti metrologie a ASŘTP.

Hlavní oblasti aktivit společnosti K-PROTOS:

- Zajišťování strojní údržby stabilních zařízení a rotačních strojů
- Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků:
 - tlakové nádoby, výměníky a kotle
 - ocelové konstrukce
 - různé mechanické díly
- Montáž, opravy, rekonstrukce a revize v oblasti strojní, elektro, ASŘTP:
 - elektrická zařízení
 - tlakové nádoby
 - nádoby na plyny
 - plynová a chladicí zařízení
 - tepelná čerpadla
 - zdvihací zařízení
- Povrchové úpravy kovů a jiných materiálů včetně svařování
- Výroba strojů a zařízení
- Přípravné a dokončovací stavební práce, provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- Kovářství, obráběčství, zámečnictví, nástrojářství
- Logistická činnost:
 - doprava (vyjma železniční a silniční motorové)
 - skladování a balení zboží
 - manipulace s materiálem
- Práce s mobilními jeřáby a zdvihacími mechanismy
- Zprostředkování obchodu a služeb, velkoobchod, maloobchod
- Zajišťování údržby elektro a ASŘTP
- Pronájem a půjčování věcí movitých
- Poradenská a konzultační činnost, testování, měření a analýzy
- Mimoškolní výchova a vzdělávání:
 - pořádání kurzů a školení
 - lektorská činnost
 - výuka svářečů

Následující diagram zobrazuje zjednodušenou organizační strukturu společnosti K-PROTOS:



Zdroj: Management

3.3.2 Investice

Společnost K-PROTOS investovala do dlouhodobého majetku v průměru 2,4 mil. Kč ročně, přičemž v posledním roce 2018 analyzovaného období celkem 1,2 mil. Kč. Společnost investovala především do obnovy a rozšíření vozového parku a strojů a zařízení.

Následující tabulka shrnuje přehled investičních výdajů společnosti K-PROTOS za období let 2014 až 2018:

Investiční náklady (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Investiční náklady celkem	4 502	2 369	1 361	2 508	1 232
z toho: Vozový park	8%	85%	53%	84%	57%
Stroje a zařízení	92%	15%	47%	16%	43%

Zdroj: Management

3.3.3 Zaměstnanci

V letech 2015 a 2016 zaměstnávala společnost celkem ve všech svých závodech 248 respektive 237 zaměstnanců. V roce 2017 došlo k přechodu 80 pracovníků údržby do skupiny společnosti Synthos. K Datu ocenění evidovala společnost K-PROTOS celkem 149 zaměstnanců ve všech svých provozech.

Produktivita práce měřena pomocí tržeb společnosti k celkovému počtu zaměstnanců či tržbami k mzdovým nákladům rostla po celé sledované období. Skokový nárůst produktivity byl v roce 2017 způsobený již zmíněným přechodem 80 zaměstnanců. Ukazatele produktivity za rok 2019 k Datu ocenění nejsou zcela vypovídající, neboť se nejedná o úplné účetní období. Během sledovaného

období vzrostla průměrná hrubá mzda z 291 tis. Kč ročně v roce 2015 na 424 tis. Kč ročně v roce 2018.

Následující tabulka shrnuje základní souhrnný přehled o zaměstnancích společnosti K-PROTOS od roku 2015 k Datu ocenění:

Zaměstnanci	2015	2016	2017	2018	2019
	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.12.	1.1.-31.5.
Počet zaměstnanců	248	237	152	141	149
Produktivita práce*	1 202	1 394	2 601	2 927	969
Mzdová produktivita práce**	4,1	4,4	7,4	6,9	5,9
Průměrný osobní náklad na pracovníka	406	429	478	573	223
Průměrná hrubá mzda na pracovníka	291	315	353	424	402

Zdroj: Analýza NSG Morison

*počítáno jako: Tržby/počet zaměstnanců

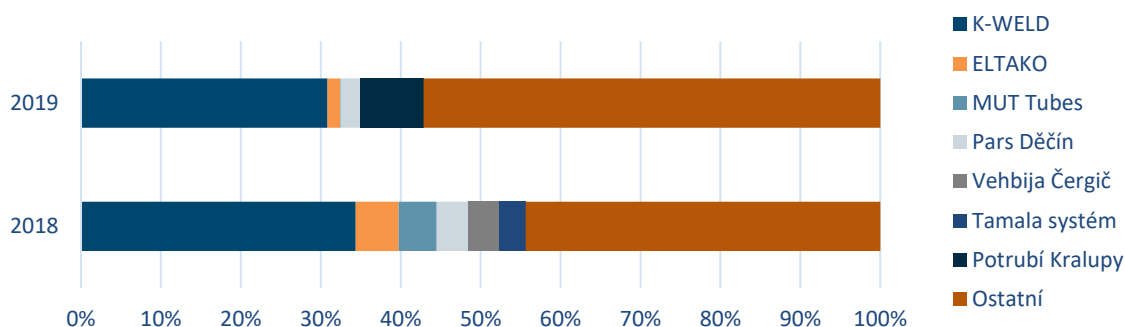
**počítáno jako: Tržby/mzdové náklady

3.3.4 Dodavatelско-odběratelské vztahy

Dodavatelé

Největším dodavatelem společnosti K-PROTOS v roce 2018 byla společnost K-WELD s podílem na celkových dodávkách společnosti 34,4 %. Další větší dodavatelé ELTAKO, MUT Tubes, Pars Děčín, Vehbija Čergič nebo Tamala systém měly v roce 2018 podstatně menší podíl na celkových dodávkách společnosti v intervalu 3-6 %. Ostatní menší dodavatelé tvořili podstatnou část celkových dodávek v rozsahu 44,3 %.

Největší dodavatelé za rok 2018 a za 1.-5. 2019

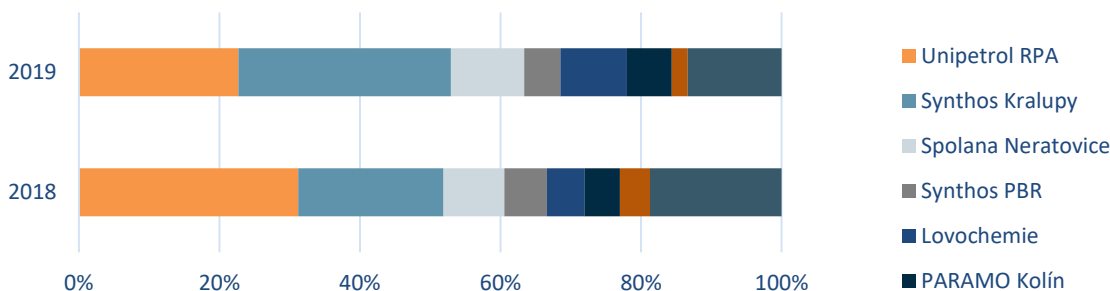


Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Odběratelé

Mezi dva největší odběratele společnosti K-PROTOS patří společnosti Unipetrol RPA a Synthos Kralupy, jejichž podíl na tržbách činil v roce 2018 celkem 31,2 % a 20,7 % a od začátku roku 2019 k Datu ocenění činily tyto podíly 22,7 % a 30,3 %. Třetím největším odběratelem je následně Spolana Neratovice s podílem 8,6 % v roce 2018 a 10,4 % v roce 2019. Dalšími většími odběrateli jsou společnosti Synthos PBR, Lovochemie, PARAMO Kolín a Tameró s podílem na celkových tržbách v intervalu 2,3 % až 9 %. Podíl ostatních menších odběratelů na tržbách činil 18,7 % v roce 2018 a 13,3 % v roce 2019.

Největší odběratelé za rok 2018 a za 1.-5. 2019



Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

3.3.5 Finanční analýza

V této části znaleckého posudku byla provedena základní finanční analýza a zhodnocení finančního zdraví společnosti K-PROTOS. V rámci finanční analýzy bylo šetření podrobena období od roku 2014 až k 31. 5. 2019, přičemž rok 2019 vychází z předběžných očekávaných čísel, neboť čísla nebyla ke Dni ocenění auditována.

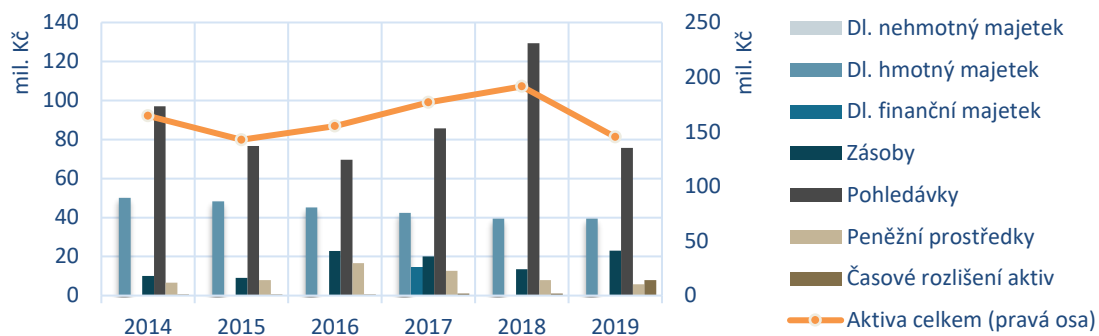
3.3.5.1 Analýza finanční pozice a výkonosti společnosti

V této části ocenění byla provedena základní finanční analýza a zhodnocení finančního zdraví společnosti K-PROTOS.

Struktura aktiv

- Bilanční suma společnosti K-PROTOS vzrostla z úrovně 164,5 mil. Kč v roce 2014 na úroveň 191 450 mil. Kč v roce 2018. K Datu ocenění činila bilanční doba celkem 145,2 mil. Kč, přičemž pokles byl zapříčiněn především poklesem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a splácením části závazků vůči úvěrovým institucím.
- Hlavními položkami majetku společnosti jsou dlouhodobý hmotný majetek, který k Datu ocenění tvořil 27,3 % celkových aktiv, krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů (50,1 %) a zásoby (22 %) složený především z nedokončené výroby a záloh;
- Dlouhodobý hmotný majetek je složen především z budov, jež jsou již z jedné třetiny účetně odepsány a souboru movitého majetku, který je již z 92 % účetně odepsán;
- Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů ve výši 72,1 mil Kč jsou tvořeny především z pohledávek ve splatnosti. K Datu ocenění měla společnost K-PROTOS pohledávky po lhůtě splatnosti v celkové výši 6 mil. Kč tedy cca 8 % celkových pohledávek z obchodních vztahů. Průměrná doba splatnosti pohledávek z obchodních vztahů činila cca 91 dní za období let 2014 až 2018.
- Společnost K-PROTOS neevidovala ve svém účetnictví k Datu ocenění žádný dlouhodobý finanční majetek. Majetková účast na společnosti Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. byl přeceněn na nulovou hodnotu v rámci předpokladu ukončení její podnikatelské činnosti, neboť dle informací od předsedy představenstva společnosti K-PROTOS byl již podán návrh k insolvenčnímu řízení.
- Zůstatek peněžních prostředků ve společnosti K-PROTOS činil k Datu ocenění celkem 5,8 mil. Kč a pokrýval tak 9 % veškerých krátkodobých závazků společnosti.

Následující graf zobrazuje vývoj a strukturu aktiv společnosti K-PROTOS ve sledovaném období k Datu ocenění:

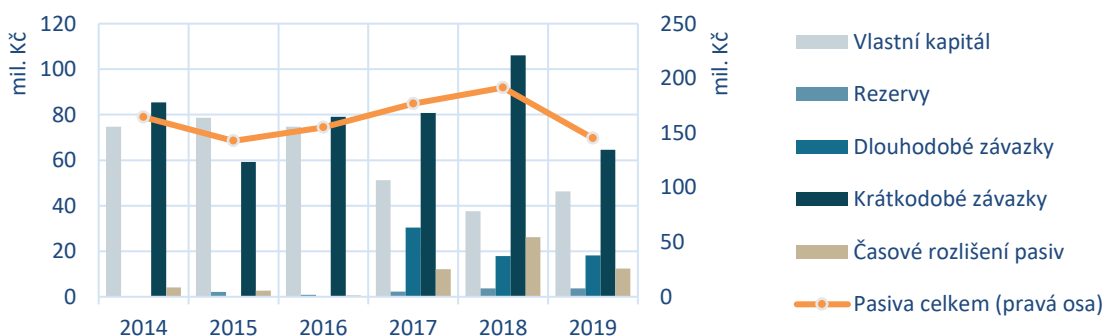


Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Struktura pasiv

- Hlavními položkami pasiv společnosti K-PROTOS jsou k Datu ocenění vlastní kapitál tvořící 31,9 % celkových pasiv a krátkodobé závazky (44,5 % bilanční sumy) jež jsou složeny ze 62 % ze závazků z obchodních vztahů;
- Vlastní kapitál v celkové hodnotě 46,3 mil. Kč je tvořen především základním kapitálem, kumulovanými zisky z minulých let v účetní hodnotě 39,9 mil. Kč a je snížen o přecenění dceřiné společnosti Zaklad Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. ve výši -63,7 mil. Kč vykázané do ostatních kapitálových fondů;
- Dlouhodobé závazky ke konci roku 2018 byly složeny především ze závazku vůči spřízněným osobám jež byly čerpány z důvodu akvizice dceřiné společnosti Zaklad Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. Dlouhodobá část daného závazku činila celkem 7,6 mil. Kč;
- Krátkodobé závazky jsou tvořeny především z titulu obchodních závazků ve výši 40 mil. Kč (circa 47,2 %), jejichž průměrná splatnost v roce 2017 činila 63 dní. Zbytek krátkodobých závazků tvoří zejména závazky vůči úvěrovým institucím ve celkové výši 17,3 mil. Kč a spřízněným osobám (vykázaným na dohadných účtech pasivních) v celkové výši 17,5 mil. Kč;
- Společnost K-PROTOS netvoří žádné ze zákona povinné rezervy. Jediná tvořená rezerva je na daň z příjmu, neboť okamžik sestavení účetní rezervy předchází okamžiku stanovení výše daňové povinnosti;

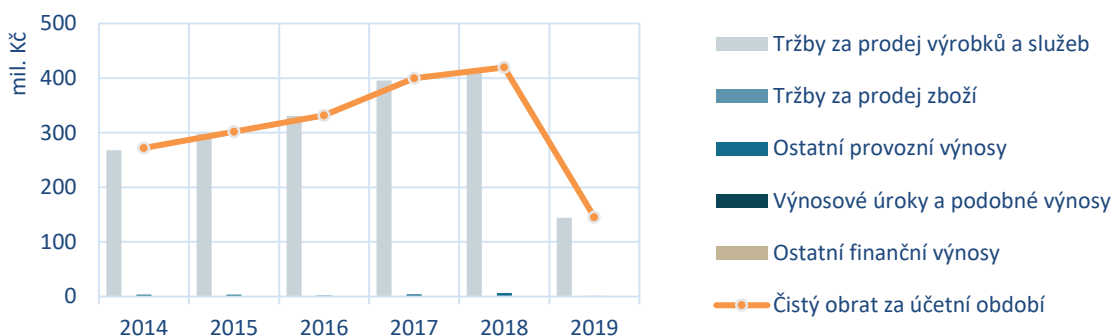


Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Výnosy společnosti K-PROTOS

- Provozní výnosy společnosti K-PROTOS jsou tvořeny téměř ze 100 % tržbami z prodeje výrobků a služeb a ostatní provozní výnosy tvoří pouze marginální část;
- Od roku 2014 vzrostly tržby z prodeje výrobků a služeb z 268,1 mil. Kč na 412,7 mil Kč v roce 2018. V průměru tržby rostly tempem 10,1 % ročně (geometrický průměr), tj. 36,1 mil. Kč ročně v absolutních hodnotách.
- Očekávaná výše tržeb za rok 2019 činí 320 mil. Kč, tj. pokles o 22,5 % oproti roku 2018. Pokles tržeb v roce 2019 je očekáván v důsledku předpokládaného snížení objemu hodnotově větších zakázek, kterých bylo dosahováno v letech 2017 a 2018. V roce 2019 předpokládá vedení společnosti návrat na stabilnější úroveň tržeb roku 2016.

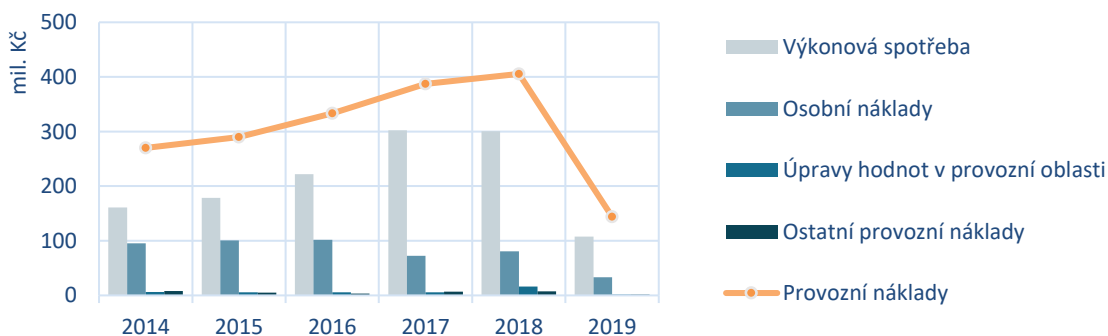


Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Struktura provozních nákladů

- Hlavními položkami provozních nákladů společnosti jsou výkonová spotřeba a osobní náklady, které v tvořily okolo 74 % a 20 % celkových provozních nákladů v roce 2018;
- Ve sledovaném období došlo ke změně struktury provozních nákladů, kdy narostlo zastoupení výkonové spotřeby z 60 % v roce 2014 na 74 % v roce 2018 a pokleslo zastoupení osobních nákladů z 30 % v roce 2014 na 23 % v roce 2018. Změna struktury byla zapříčiněna především skokovým zvýšením tržeb v letech 2017 a 2018, přičemž osobní rostly pouze mírně;
- Podrobnější analýza osobních nákladů je uvedena v kapitole 3.3.3. Zaměstnanci;
- Výkonová spotřeba je složena především z nákupu služeb, které ve sledovaném období tvořily v průměru 60 % celkové výkonové spotřeby a zbytek byl tvořen spotřebou energií a materiálu;



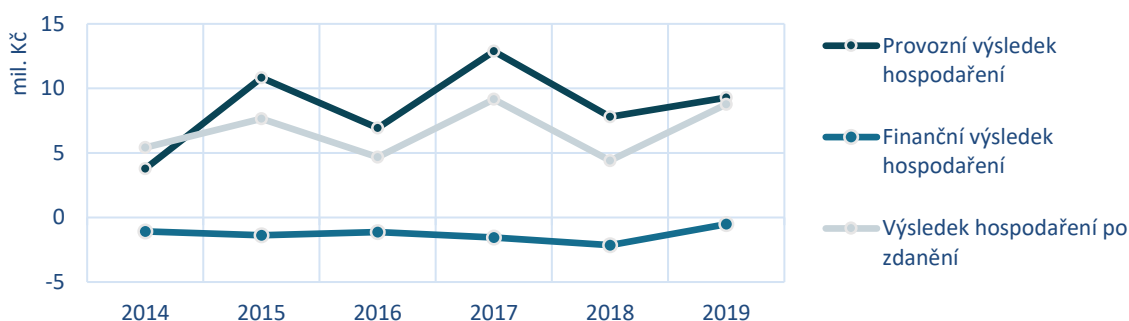
Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Vývoj výsledků hospodaření

- Společnost realizovala kladný provozní i celkový výsledek hospodaření po zdanění po celé sledované období pohybující se v intervalu přibližně 5 až 10 mil. Kč.
- Prudký nárůst provozního zisku v roce 2017 na úroveň 12,8 mil. Kč byl zapříčiněn především nárůstem tržeb za prodané výkony a prudkým poklesem osobních nákladů způsobené snížením počtu zaměstnanců, které částečně kompenzovaly zvýšený nárůst výkonové spotřeby;
- Finanční výsledek hospodaření dosahoval v průměru -1,5 mil. Kč ročně a je tvořen především ostatními finančními náklady složenými především kursovými ztrátami a bankovními poplatky;

Následující graf zobrazuje výsledky hospodaření společnosti K-PROTOS během sledovaného období k Datu ocenění:



Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

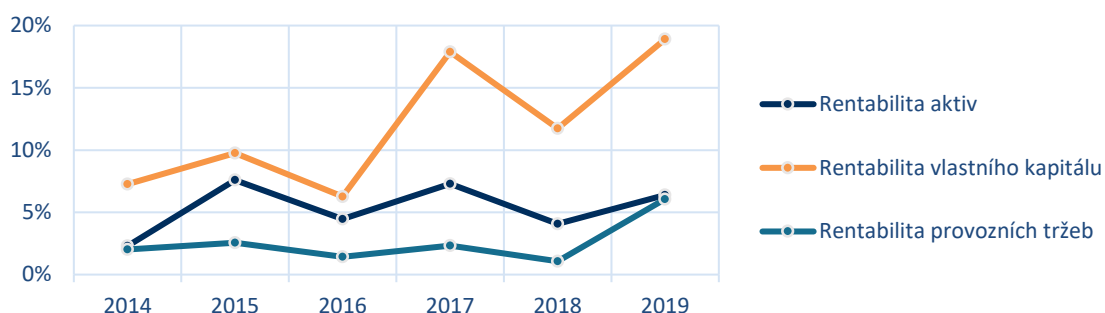
3.3.5.2 Poměrové ukazatele

Rentabilita

Rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu jsou poměrovými ukazateli měřící efektivitu hospodaření společnosti. Ukazatel rentability aktiv udává, kolik provozního zisku je generováno na jednotku aktiv, tedy jak efektivně společnost nakládá se svými aktivy. Zisk je v případě tohoto ukazatele uvažován před odečtením nákladových úroků, tedy na úrovni provozní zisk. Ukazatel rentability vlastního kapitálu zobrazuje, jak efektivně jsou zhodnocovány vložené prostředky majitelů společnosti. Udává tedy do poměru čistý zisk a celkový vlastní kapitál společnosti. Rentabilita provozních tržeb vyjadřuje čistý efekt podnikání na jednotku produkce měřenou pomocí čistého zisku.

Vývoj ukazatelů rentability ilustruje níže přiložená tabulka. V roce 2017 došlo oproti roku 2016 k výraznému zlepšení výsledku hospodaření, který byl ovlivněn zejména mimořádně úspěšným rokem v objemu tržeb a dále poklesem osobních nákladů. Výrazné zlepšení rentability vlastního kapitálu bylo také zapříčiněno zvýšením zadluženosti podniku v souvislosti s akvizicí podílu ve společnosti Zaklad Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. V roce 2018 došlo ke korekci ukazatelů rentabilit zejména díky zvýšeným osobním nákladům a úpravám hodnot pohledávek ve výši 12 mil. Kč mající za následek výrazné snížení zisků společnosti K-PROTOS.

Následující graf a tabulka shrnuje vývoj ukazatelů rentability společnosti K-PROTOS ve sledovaném období k Datu ocenění:



Rentabilita	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita aktiv	2,30%	7,59%	4,47%	7,28%	4,07%	6,39%
Rentabilita vlastního kapitálu	7,25%	9,75%	6,27%	17,87%	11,73%	18,90%
Rentabilita provozních tržeb	2,02%	2,57%	1,42%	2,31%	1,07%	6,07%

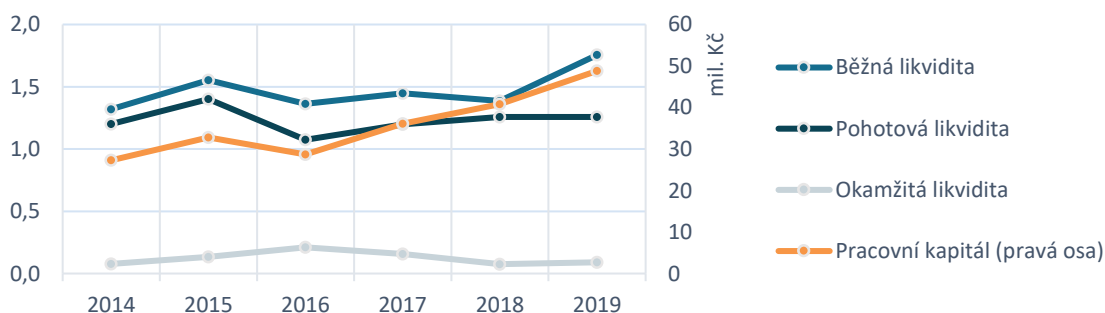
Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Analýza NSG Morison

Likvidita

Ukazatelé likvidity poměřují schopnost podniku dostát včasně svým krátkodobým závazkům. Ukazatel běžné likvidity udává do poměru celková oběžná aktiva a celkové krátkodobé závazky, zatímco ukazatel rychlého poměru poměřuje oběžná aktiva bez vlivu zásob a nedokončené výroby k celkovým krátkodobým závazkům a okamžitá likvidita pouze peněžní prostředky k celkovým krátkodobým závazkům. Jediným ukazatelem vyjádřeným v absolutních hodnotách je tzv. pracovní kapitál, který sleduje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Pro zpřesnění výpočtů ukazatelů likvidity pro společnost K-PROTOS nebyly do výpočtů zahrnuty dlouhodobé pohledávky, jež jsou v českém účetnictví standardně vykazovány v oběžných aktivech. Společnost K-PROTOS vykazovala dostatečnou běžnou likviditu a rychlý poměr na úhradu svých stávajících krátkodobých závazků po celé sledované období. Vzhledem k nízkým hodnotám okamžité likvidity pohybující se po většinu sledovaného období do 10 % krátkodobých závazků bylo stanoveno, že veškeré peněžní prostředky společnosti jsou využívány jako provozní majetek.



Likvidita	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,32	1,55	1,36	1,45	1,38	1,76
Pohotová likvidita	1,20	1,40	1,07	1,20	1,26	1,26
Okamžitá likvidita	0,08	0,13	0,21	0,16	0,08	0,09
Pracovní kapitál - pravá osa (tis. Kč)	27 283	32 772	28 722	36 078	40 817	48 814

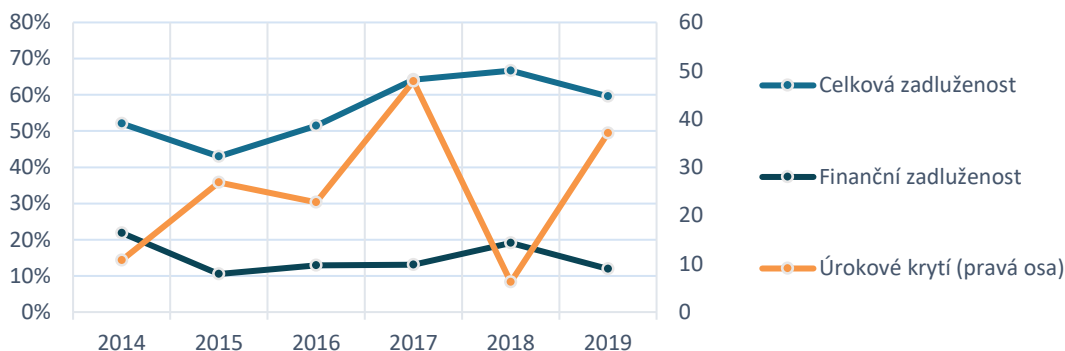
Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Analýza NSG Morison

Zadluženost

Z ukazatelů zadluženosti, lze vidět, že v průběhu času společnost spoléhala především na financování z vlastních zdrojů až do roku 2017, kdy čerpala úvěr na akvizici obchodního podílu ve společnosti Zaklad Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. Společnost K-PROTOS vykazuje dostatečné úrokové krytí na úhradu nákladů spojených s čerpáním úvěrů. V průběhu roku 2019 k Datu ocenění lze sledovat postupné splácení načerpaných úvěrů.

Následující tabulka shrnuje vývoj zadluženosti společnosti K-PROTOS během sledovaného období k Datu ocenění:



Zadluženost	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	52,07%	42,98%	51,48%	64,16%	66,68%	59,57%
Finanční zadluženost	21,87%	10,51%	12,89%	13,04%	19,13%	11,94%
Úrokové krytí (pravá osa)	10,8	26,8	22,7	47,8	6,2	37,0

Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

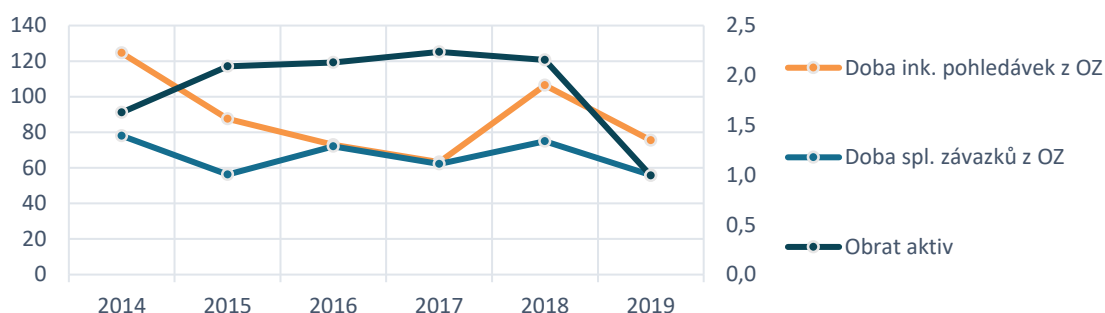
Zdroj: Analýza NSG Morison

Aktivita

Ukazatele aktivity podávají informace zejména o hospodaření společnosti s jejími aktivy a jaký má vliv toto hospodaření na výnosnost a likviditu podniku. Analyzována byla průměrná doba splatnosti pohledávek z obchodního styku (pohledávky z obchodního styku k tržbám za výrobky a služby, zboží a ostatní výnosy) a průměrná doba splatnosti závazků z obchodního styku (závazky z obchodního styku ku výkonové spotřebě). Obchodní deficit, je ukazatel, který označuje rozdíl mezi zmíněnou dobou inkasa pohledávek a mezi zmíněnou dobou úhrady závazků. Udává počet dnů, které je třeba profinancovat z vlastních zdrojů.

Společnosti K-PROTOS se od roku 2014 až ke konci roku 2017 podařilo zlepšit dobu obratu aktiv z 1,63 na 2,24 a snížit průměrnou dobu inkasa svých pohledávek ze 125 dní na 63 dnů. V roce 2018 došlo k mírnému zhoršení obou ukazatelů především díky skokovému navýšení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Zlepšení inkasa krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů vedlo rovněž ke snížení obchodního deficitu pozitivně ovlivňující průběžnou likviditu společnosti. Zvýšená volatilita u ukazatelů průměrné doby splatnosti závazků a inkasa pohledávek je zapříčiněna především zakázkovou výrobou a službami, kde se dané splatnosti odvíjejí od charakteru a specifičnosti dané zakázky. Doba obratu zásob se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí 11 až 25 dní.

Následující graf zobrazuje vývoj vybraných ukazatelů aktivity pro společnost K-PROTOS ve sledovaném období k Datu ocenění:



Aktivita	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv - pravá osa	1,63	2,09	2,13	2,24	2,16	0,99
Doba obratu zásob	14	11	25	18	12	33
Doba ink. pohledávek z OZ	125	88	73	63	106	76
Doba spl. závazků z OZ	78	56	72	62	75	56
Obchodní deficit	47	31	1	1	31	20

Pozn.: rok 2019 pouze k Datu ocenění

Zdroj: Analýza NSG Morison

3.3.5.3 Závěr finanční analýzy

- Společnost K-PROTOS je historicky ziskovou společností s dobrou rentabilitou aktiv a vlastního kapitálu. Během sledovaného období let 2014 až 2018 dosahovala provozního zisku v průměrné výši 8,4 mil. Kč a v průměru 6,2 mil. Kč celkového zisku po zdanění. Určitá volatilita v ziscích společnosti K-PROTOS je způsobena především zakázkovým charakterem své podnikatelské činnosti;
- Dle informací od zástupců vedení společnosti jsou hospodářské roky 2017 a 2018 považovány spíše za výjimečné z hlediska objemu tržeb a celkové výroby. V roce 2019 je předpokládán návrat tržeb na obdobnou úroveň roku 2016, avšak s výrazným zlepšením ve výkonové spotřebě, což by se mělo pozitivně promítnout do zisků společnosti. Z průběžných čísel za rok 2019 k Datu ocenění lze pozorovat prozatímní naplnění daného předpokladu.
- Společnost financovala své aktivity především z vlastních zdrojů a v roce 2017 si vzala úvěr na nákup podílu ve společnosti Zaklad Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. Vzhledem k ziskovosti společnosti K-PROTOS není důvod se domnívat, že by v budoucnu nebyla schopna splácet své úvěrové závazky;
- Společnost K-PROTOS udržuje dostatečnou likviditu na úhradu svých krátkodobých závazků, přičemž udržuje pouze provozně nutnou výši peněžních prostředků;
- Z finanční analýzy společnosti K-PROTOS vyplývá, že společnost splňuje předpoklad principu „going concern“, tj. trvání podniku v budoucnu a není důvod se domnívat, že by společnost měla za neměnných podmínek ukončit svoji podnikatelskou činnost v dohledné budoucnosti.

4 Oceňovací část

4.1 Pojmy a terminologie

Trh je systémem, kde jsou zboží a služby směňovány mezi kupujícími a prodávajícími prostřednictvím cenového mechanismu. Pojem trhu představuje schopnost zboží nebo služeb být směňováno mezi kupujícími a prodávajícími bez přílišných omezení jejich činnosti. Každá strana reaguje na nabídkové – poptávkové vztahy a ostatní cenotvorné faktory, schopnosti a znalosti každé strany, jejich chápání relativní užitečnosti zboží nebo služeb a jejich individuální potřeby a přání.

Hodnota je ekonomický pojem, který se týká peněžního vztahu mezi zbožím a službami, které lze koupit, a těmi, kdo je kupují a prodávají. Hodnota není (na rozdíl od ceny) skutečností, ale odhadem ohodnocení zboží a služeb v daném čase. Ekonomická koncepce hodnoty odráží názor trhu na prospěch plynoucí tomu, kdo vlastní zboží nebo obdrží služby k datu platnosti hodnoty.

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

Reálná hodnota (fair value) je dle Mezinárodního oceňovacího standardu IVS 2 definována jako částka, za kterou by aktivum mohlo být směněno mezi informovanými a nezávislými stranami, které mají na transakci zájem. Mezinárodní účetní standardy IFRS 13 definují *fair value* jako cenu, která by byla získána z prodeje aktiva nebo zaplacená za převzetí závazku v rámci řádné transakce mezi účastníky trhu ke dni ocenění¹.

Obvyklá cena je cenou, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku se stejnou užitnou hodnotou, nebo při poskytování stejné, nebo obdobné služby, v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Při tom se zvažují všechny okolnosti, které mají vliv na cenu (prodejnost, množství, poruchovost apod.), avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího, ani vlivy zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího. Osobní poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné, nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládaná majetku, nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim.

Datum ocenění je datum, které je považováno za rozhodné pro shromažďování informací o stavu majetku, majetkoprávních vztazích, stavu tržního prostředí a ostatních důležitých informací pro ocenění majetku.

4.2 Metodologie

4.2.1 Ocenění podniků

Pokud se dané aktivum aktivně a pravidelně obchoduje, nenastávají vážnější problémy s určením jeho hodnoty. Současné transakce poskytují jasnou indikaci jeho hodnoty. Jestliže však neexistuje

¹ Konkrétně je reálná hodnota dle IFRS 13 taková, která by byla získána za prodej aktiva nebo zaplacená za převod závazku v rámci řádné transakce na hlavním (nebo nejvýhodnějším) trhu ke dni ocenění za obvyklých tržních podmínek (tj. výstupní cena), bez ohledu na to, zda je přímo pozorovatelná, nebo odhadnuta za použití jiné techniky oceňování.

stabilizovaný trh, kde by se dané aktivum pravidelně obchodovalo, používají se pro určení odhadu hodnoty následující metodologické postupy nebo jejich kombinace. Vždy je nutné posoudit aplikovatelnost příslušné metody v závislosti na účelu ocenění a povaze hodnoceného subjektu. V praxi jsou v zásadě využívány tři základní přístupy ocenění:

- Výnosové metody
- Metody tržní komparace
- Majetkové metody

4.2.1.1 Výnosový přístup

Existuje několik metod, které se v rámci výnosového přístupu používají pro ocenění. Jednou z těchto metod je metoda diskontovaných peněžních toků. V rámci této metody jsou odhadovány budoucí peněžní toky, včetně terminální hodnoty na konci projektovaného období, které jsou diskontovány na současnou hodnotu požadovanou mírou výnosnosti. Metoda diskontovaných peněžních toků je považována (spolu s ostatními modely používajícími predikce budoucích výsledků) za teoreticky nejsprávnější metodu ocenění, protože explicitně bere do úvahy budoucí užitek spojený s vlastnictvím oceňovaného aktiva.

Další výnosová metoda je založena na kapitalizaci některého z ukazatelů výkonnosti společnosti jako například zisk nebo dividendy. Úroveň kapitalizace odráží jak riziko, tak i dlouhodobé vyhlídky oceňované společnosti. Při kapitalizaci historických ukazatelů finanční výkonnosti je nutné vzít na vědomí, že historické údaje slouží pro předpověď budoucnosti.

U obou metod se v diskontní sazbě, respektive v míře kapitalizace, odráží podmínky na trhu a jedinečnost oceňované společnosti.

Na základě analýzy výnosů, nákladů, potřebného pracovního kapitálu a investic, kapitálové struktury a požadované diskontní sazby je zpracována prognóza čistých budoucích výnosů hlavní činnosti za určité prognózované období. Budoucí výnosy lze definovat jako čistý zisk nebo peněžní tok. Peněžní toky lze dále definovat jako peněžní tok na úrovni equity (peněžní toky dostupné vlastníkům) a peněžní tok na úrovni entity (peněžní toky dostupné investorům s vlastním i dluhovým kapitálem). V obou případech lze peněžní toky počítat před zdaněním nebo po zdanění a v reálných (očištěných o inflaci) nebo nominálních (včetně inflace) hodnotách.

Volba nejvhodnější varianty pro definování budoucích výnosů závisí na odborném úsudku odhadce, který musí zvážit specifické skutečnosti a okolnosti jednotlivých případů.

Po určení diskontní sazby jsou budoucí výnosy a zůstatková hodnota diskontovány nebo kapitalizovány na jejich současnou hodnotu. Součet současných hodnot představuje hodnotu vlastního kapitálu u modelu peněžního toku vlastního kapitálu, a hodnotu celkového investovaného kapitálu (vlastní kapitál plus cizí úročený kapitál) u modelu peněžního toku na úrovni entity. Cizí úročený kapitál je třeba v případě posledně jmenované varianty odečíst, aby byla získána hodnota vlastního kapitálu.

4.2.1.2 Metody tržní komparace

Přístup tržního porovnávání určuje hodnotu vlastního kapitálu podniku na základě porovnání oceňované společnosti se srovnatelnými firmami působícími v podobné oblasti podnikání, které jsou veřejně obchodovatelné nebo jsou součástí veřejné či soukromé transakce. Přihlíží se rovněž k předchozím transakcím týkajícím se vlastního kapitálu předmětné společnosti. Odhad se provádí na základě „metody srovnatelných podniků“ nebo na základě „metody srovnatelných transakcí“.

4.2.1.3 Majetkové metody

Majetkové metody stanovují hodnotu majetkové podstaty podniku (substanci). Majetková hodnota podniku je pak dána jako rozdíl individuálně oceněných položek majetku a závazků. Majetkové ocenění lze členit v závislosti na tom, podle jakých zásad a předpokladů budeme oceňovat jednotlivé složky. V případě, že pracujeme s předpokladem „going concern“, ocenění by mělo odrážet náklady na znovu pořízení majetku (reprodukční hodnotu sníženou o hodnotu opotřebení) – metoda substanční hodnoty. Další majetkovou metodou je metoda likvidační hodnoty. V daném případě nepředpokládáme dlouhodobější existenci podniku a posuzujeme hodnotu z pohledu peněz, které bychom mohli získat prodejem jednotlivých částí majetku podniku po úhradě závazků. Mezi majetkové metody patří rovněž metoda účetní hodnoty. V tomto případě vycházíme z ocenění majetku a závazků na bázi účetních principů a zásad. V rámci přecenění dílčích složek majetku a závazků lze samozřejmě využít i ostatní aplikovatelné metody.

4.3 Výběr metody ocenění

Východiskem výběru oceňovacího přístupu je naplnění principu going concern, který předpokládá fungování podniku bez hrozby jeho likvidace v blízké budoucnosti.

S ohledem na předmět a účel ocenění, charakter podnikatelské činnosti společnosti K-PROTOS, dostupné informace a na základě provedených analytických šetření byla zvolena výnosová metoda diskontovaných peněžních toků (DCF entity) jako primární metoda stanovení tržní hodnoty čistého jmění společnosti K-PROTOS, resp. Akcií.

Tuto metodu považujeme za nejvhodnější jak z pohledu obecných předpokladů k využití výnosového ocenění, tak z pohledu dostupných vstupních dat, která umožňují aplikovat příslušný finanční model založený na budoucích peněžních tocích. Tato metodologie umožňuje zohlednit (mimo jiné) budoucí očekávaný užitek, míru rizika spojeného s dosažením takového ekonomického prospěchu a jiné nedostatky ostatních oceňovacích metod.

Jako doplňkový a pouze informativní přístup byla využita metoda účetní hodnoty, kterou s ohledem na obecné účetní principy považujeme pouze za ilustrativní metodu ocenění mající omezenou vypovídací schopnost ve vztahu k tržní hodnotě.

4.4 Ocenění metodou diskontovaných peněžních toků (DCF entity)

4.4.1 Technika propočtu DCF entity

Při použití metody DCF ve variantě entity probíhá výpočet v následujících krocích. Nejprve je stanovena tzv. "provozní hodnota brutto" (celková provozní hodnota podniku), od které je následně odečtena hodnota úročeného cizího kapitálu. Výstupní informací je "provozní hodnota netto" (provozní hodnota vlastního kapitálu) společnosti. V závěrečném kroku se výsledek koriguje přičtením hodnoty neprovozního majetku.

Při rozdělení majetku na provozně potřebná a nepotřebná aktiva vycházíme z předpokladu, že podnik potřebuje ke své podnikatelské činnosti majetek určité velikosti a struktury. Aktiva nezbytná pro základní podnikatelské zaměření jsou označována za aktiva provozně nutná. Ostatní aktiva jsou pak označována jako provozně nepotřebná/neprovozní aktiva. Důvody rozdělení spočívají jednak v tom, že část aktiv nemusí být používána nebo z nich neplynou žádné, popř. nízké příjmy. S neprovozními aktivy je rovněž spojeno odlišné riziko na rozdíl od hlavní podnikatelské činnosti podniku.

Finanční model je postaven na „dvoufázové metodě“, která rozděluje budoucí období do dvou etap. První fáze se vztahuje k období, ke kterému byl zpracován finanční plán. V rámci druhé fáze byl proveden výpočet reziduální hodnoty založené na aplikaci tzv. „parametrického vzorce“, který vychází z korigovaného provozního výsledku hospodaření a ze stabilních základních parametrů tvorby hodnoty.

4.4.1.1 Způsob výpočtu volných peněžních toků (FCFF)

Základní vzorec pro výpočet FCFF (Free Cash Flow to Firm) má následující tvar:

$$FCFF = KPVH * (1 - t) + O - I - \Delta \text{ČPK}$$

kde:

FCFF volný peněžní tok určený k rozdělení mezi akcionáře a věřitele

KPVH korigovaný provozní výsledek hospodaření

t koeficient daňové sazby

O odpisy

I investice brutto

$\Delta \text{ČPK}$ změna stavu provozně nutného pracovního kapitálu

Korigovaný provozní výsledek hospodaření (KPVH)

Volný peněžní tok počítáme nepřímou metodou, kde východiskem je provozní výsledek hospodaření.

Investice brutto (I)

Další složku vstupující do výpočtu FCFF představují investice do provozně nutného dlouhodobého majetku. Tyto výdaje umožňují obnovu, popř. rozšíření kapacit v rámci provozní činnosti a vytvářejí předpoklady pro budoucí fungování společnosti.

Pracovní kapitál (ČPK)

Součástí provozně nutného investovaného kapitálu je vedle investic do dlouhodobého majetku také pracovní kapitál. Pracovní kapitál představuje přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem. Pro účely ocenění se používá modifikovaná forma výpočtu, kdy krátkodobé závazky jsou očištěny od krátkodobých úročených zdrojů

Daňová sazba (t)

Korigovaný provozní výsledek hospodaření je třeba upravit o daňové náklady, neboť cílem je stanovit peněžní tok, který lze použít k rozdělení. V rámci oceňování podniku se používá jako standardní nástroj daňová sazba na úrovni daně z příjmu právnických osob. Pro výpočet peněžních toků jsme aplikovali daňovou sazbu, která byla stanovena pro budoucí období ve výši 19 %.

4.4.1.2 Diskontní míra

Pro propočet výnosové hodnoty pomocí metody diskontovaných peněžních toků je nutné znát diskontní míru. Pro model diskontovaných peněžních příjmů na současnou hodnotu k Datu ocenění byla aplikována diskontní míra na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC). Náklady

kapitálu odpovídají příjmům, které investoři očekávají ze svých investic do podniku a tomu odpovídajícímu riziku.

Obecný vzorec pro WACC odpovídá následujícímu vztahu:

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

kde:

tsazba daně z příjmu

n_{ck}náklady na úročený cizí kapitál

CKtržní hodnota úročeného cizího kapitálu vloženého do podniku

n_{vk}náklady na vlastní kapitál při dané úrovni zadlužení

VKtržní hodnota vlastního kapitálu

Kcelková hodnota investovaného kapitálu v tržních hodnotách

Náklady na vlastní kapitál

Pro stanovení nákladů vlastního kapitálu byl použit model CAPM (Capital Asset Pricing Model). Je-li předmětem zájmu tržní hodnota, měla by diskontní míra odrážet stav na kapitálovém trhu (zejména pak tržní rizika). Z tohoto pohledu lze považovat model CAPM za teoreticky správný a ve světové praxi uznávaný způsob, jak kalkulovat diskontní míru pro tržní ocenění. Vzhledem k nerozvinutému kapitálovému trhu v České republice (malá využitelnost a spolehlivost dat z tuzemského kapitálového trhu) jsme použili informace z rozvinutějších trhů (zejména pak z amerického a evropského kapitálového trhu) a získané výsledky upravili o rizikovou prémii země.

Jako výpočtový základ byl použit následující vzorec:

$$n_{VK} = r_f(CZE) + \beta * RPT(USA + RZP) + P$$

kde:

n_{VK}náklady na vlastní kapitál

r_fbezriziková úroková míra

βodvětvové β přenesené z evropského trhu a upravené na tržní odvětvové zadlužení

RPTriziková prémie kapitálového trhu USA upravená o riziko země a akciových instrumentů

RPZriziková prémie země

Postatní specifické přírážky

V případě β koeficientu byl promítnut vliv zadlužení podniku (odvětvová kapitálová struktura) a informace o nezadlužené hodnotě β koeficientu pro podniky působící ve stejném odvětví.

$$\beta_{zadlužená} = \beta_{nezadlužená} * \left[1 + \frac{\text{cizí kapitál} * (1 - \text{daňová sazba})}{\text{vlastní kapitál}} \right]$$

Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál jsou z povahy věci levnějšími zdroji v porovnání s náklady na vlastní kapitál. Důvodem je skutečnost, že vlastník nese větší riziko než věřitel a požaduje vyšší výnos. Pro účely ocenění by náklady cizího kapitálu měly odrážet mimo jiné dlouhodobé tržní tendence na trhu záůjčného kapitálu

4.4.1.3 Pokračující hodnota

Pokračující hodnota (reziduální, terminální hodnota) představuje hodnotu podniku determinovanou v postplánovaném období. Její výpočet je v našem případě založen na aplikaci tzv. „Parametrického vzorce“.

$$\text{Pokračující hodnota v čase } T = \frac{KPVH_{T+1} * (1 - \frac{g}{r_i})}{i_k - g}$$

kde:

$KPVH_{T+1}$ *korigovaný provozní výsledek hospodaření po upravených daních v prvním roce po uplynutí období prognózy*

g *tempo růstu provozního výsledku hospodaření po upravených daních*

r_i *rentabilita čistých investic počítaná z přírůstkového zisku*

i_k *diskontní míra (WACC)*

Korigovaný provozní výsledek hospodaření po upravených daních v prvním roce po uplynutí období prognózy získáme jako korigovaný provozní výsledek hospodaření v posledním plánovaném roce navýšený o tempo růstu g :

$$KPVH_{T+1} = KPVH_T * (1 + g)$$

Rentabilita čistých investic je pro postplánované období odvozena ze vzorce pro výpočet takzvané míry investic (m_i). Míra investic z dlouhodobého hlediska odpovídá podílu zisku věnovaného na čisté investice.

$$\text{Míra investic} = \frac{g}{r_i} = \frac{\text{Investicenetto}}{KPVH}$$

kde:

Investice netto..... Δ *provozně nutného investovaného kapitálu*

Odhad pokračující hodnoty se zakládá na následujících předpokladech:

- základní parametry, o které se opírá výpočet pokračující hodnoty, se stabilizují,
- růst podniku je konstantní,
- stabilní míra investic i rentabilita nových investic.

4.4.2 Stanovení výnosové hodnoty společnosti K-PROTOS

Výpočet hodnoty společnosti K-PROTOS je založen na metodologických předpokladech a postupech, které byly popsány v předchozím oddíle. Kalkulace hodnoty pomocí metody DCF vychází z finančního plánu získaného od managementu společnosti K-PROTOS sestaveného pro období roků 2019-2021. Tento finanční plán byl Zpracovatelem po vzájemné diskuzi s managementem společnosti K-PROTOS korigován za účelem zpřesnění pohledu na očekávaný vývoj společnosti a dále také prodloužen do roku 2023.

4.4.2.1 Finanční plán pro období 1. fáze

V této části znaleckého posudku je projektována struktura a výše výnosů a nákladů pro období od 1. 6. 2019 až do 31. 12. 2023 (dále také jako „Plánované období“). Finanční plán vychází z historické výkonnosti společnosti K-PROTOS se zohledněním níže uvedených očekávaných trendů.

V následující tabulce je uveden finanční plán společnosti K-PROTOS pro Plánované období a skutečně dosažené výsledky v historickém období od 1. 1. 2018 do 31. 5 2019:

Rok (tis. Kč)	2018 Skut.	2019 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Období	1.-12.	1.-5.	6.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.
Tržby za prodej výrobků a služeb	412 718	144 409	175 591	354 000	364 500	371 790	379 226
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	300 678	107 847	103 353	251 340	258 795	263 971	269 250
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0
Spotřeba materiálů a energie	94 244	28 388	45 212	84 960	87 480	89 230	91 014
Služby	206 434	79 459	58 141	166 380	171 315	174 741	178 236
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	5 777	-7 942	7 942	0	0	0	0
Aktivace (-)	0	0	0	0	0	0	0
Přidaná hodnota	106 263	44 504	64 296	102 660	105 705	107 819	109 975
Osobní náklady	80 753	33 223	51 477	86 394	88 122	89 884	91 682
Mzdové náklady	59 849	24 400	38 600	64 260	65 545	66 856	68 193
Náklady na soc. zab. a zdrav. poj. a ost. náklady	20 904	8 823	12 877	22 134	22 577	23 028	23 489
Úpravy hodnot v provozní oblasti	4 341	1 350	2 141	3 873	4 293	3 795	3 536
Úpravy hodnot DNM a DHM	4 313	1 350	2 141	3 873	4 292	3 793	3 540
Ostatní provozní výnosy	1 157	193	657	1 000	1 200	1 200	1 200
Jiné provozní výnosy	1 157	193	657	1 000	1 200	1 200	1 200
Ostatní provozní náklady	3 242	708	2 592	3 400	3 400	3 400	3 400
Daně a poplatky v provozní oblasti	974	384	616	1 100	1 100	1 100	1 100
Jiné provozní náklady	2 268	324	1 976	2 300	2 300	2 300	2 300
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	19 084	9 416	8 743	9 993	11 091	11 942	12 554
Výnosové úroky a podobné výnosy	46	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	1 088	0	0	850	850	850	850
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 088	0	0	850	850	850	850
Ostatní finanční výnosy	377	0	0	400	400	400	400
Ostatní finanční náklady	1 479	0	0	1 500	1 500	1 500	1 500
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-2 144	0	0	-1 950	-1 950	-1 950	-1 950
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	16 940	8 757	8 743	8 043	9 141	9 992	10 604

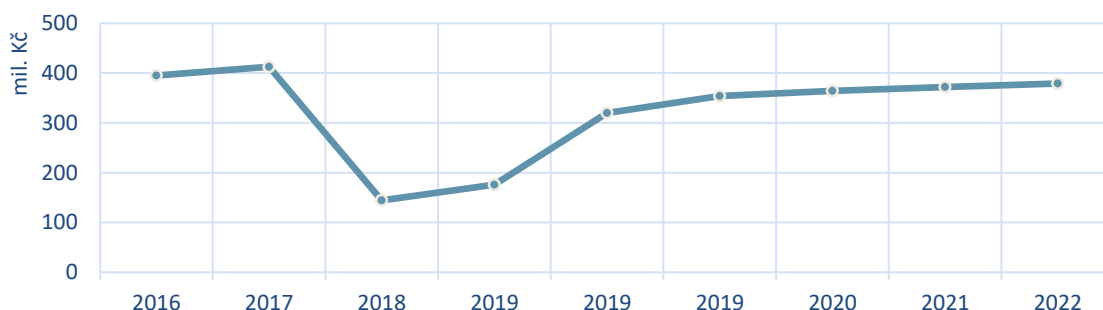
Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Plánované výsledky hospodaření od 1. 6. 2019 od 31. 12. 2019 vycházejí z probíhajících a nasmlouvaných zakázek. Schopnost společnosti přesně predikovat výsledky v delším časové období je limitována z důvodů znalosti očekávaných zakázek pouze na několik málo měsíců dopředu. Při sestavování finančních plánů je vycházeno zejména z dlouhodobých vztahů s odběrateli a znalosti trhu, kterou disponuje management společnosti K-PROTOS.

Tržby

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dosáhly za leden až květen roku 2019 výše 144,4 mil. Kč, přičemž ve zbývající části roku společnost K-PROTOS očekává realizovat ještě 175,6 mil. Kč tržeb, tj. celkem 320 mil. Kč za rok 2019. Očekávaný výsledek roku 2019 představuje meziroční pokles o 92,7 mil. Kč oproti roku 2018, tj. o 22,5 %. Příčinou poklesu je vysoká exponovanost poptávky v letech 2017 a 2018, kdy odběratelé společnosti K-PROTOS realizovali významné investiční akce. V roce 2020 je očekáván nárůst tržeb o 10,6 %, tj. nárůst nad úroveň 354 mil. Kč. Tato hodnota je dle vyjádření managementu společnosti K-PROTOS standardní roční výší poptávky, v kontextu znalosti investiční aktivity odběratelů a trhu v běžném období, jak již bylo zmíněno výše. V období po roce 2020 je očekávána spíše stabilizace objemu výroby a odhadovaný růst je spíše cenové povahy.

V následujícím grafu a tabulce je uveden plánovaný vývoj tržeb společnosti K-PROTOS, včetně skutečně dosažených tržeb v letech 2017 až 2018:



Rok (tis. Kč)	2017 Skut.	2018 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Tržby za prodej výrobků a služeb	395 387	412 718	320 000	354 000	364 500	371 790	379 226
Tempo růstu	19,7%	4,4%	-22,5%	10,6%	3,0%	2,0%	2,0%

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Výkonová spotřeba

Výkonová spotřeba společnosti K-PROTOS je od roku 2017 tvořena cca z 1/3 spotřebou materiálu a energií a ze 2/3 nakupovanými službami. Ve zmíněném roce došlo částečnému oddělení divize servisu, jak již bylo zmíněno ve finanční analýze (přechod zaměstnanců do skupiny Synthos).

Spotřeba materiálu a energie

Spotřeba materiálu a energií byla pro rok 2019 stanovena dle probíhajících a nasmlouvaných zakázek na úrovni 73,6 mil. Kč, tj. 23,0 % tržeb. Jedná se o meziroční pokles o 0,2 p. b. Zastoupení spotřeby materiálu a energií na tržbách v letech 2020 až 2023 je plánováno ve výši 24 % tržeb. Plánovaná hodnota odpovídá průměru let 2017 a 2018, přičemž společnost v budoucích letech neplánuje žádné zásadní procesní změny, které by vedly k zefektivnění vynaložených nákladů.

Rok (tis. Kč)	2017 Skut.	2018 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Tržby za prodej výrobků a služeb	100 970	94 244	73 600	84 960	87 480	89 230	91 014
Podíl na tržbách	25,5%	22,8%	23,0%	24,0%	24,0%	24,0%	24,0%

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Služby

Nakupované služby představují zejména subdodavatelské práce na jednotlivých zakázkách, a proto se jejich výše odvíjí od rentability jednotlivých zakázek, resp. nákladovosti konkrétních zakázek. Stejně jako v předchozím případě je hodnota pro celé období roku 2019 odhadnuta dle

probíhající a nasmlouvaných zakázek, tj. ve výši 137,6 mil. Kč, resp. 43 % tržeb. Jedná se o meziroční pokles o 7 p. b. Tento pokles je v kontextu poklesu tržeb a nákladovosti probíhající zakázek. V následujících obdobích je očekáváno zastoupení služeb na tržbách ve výši 47 %. Plánovaná hodnota odpovídá průměru let 2018 a 2019.

Rok (tis. Kč)	2017 Skut.	2018 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Služby	201 363	206 434	137 600	166 380	171 315	174 741	178 236
Podíl na tržbách	50,9%	50,0%	43,0%	47,0%	47,0%	47,0%	47,0%

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Osobní náklady

Mzdové náklady

Celkové mzdové náklady se odvíjejí od počtu zaměstnanců a výše jejich mezd. Stav zaměstnanců prošly výraznou změnou v roce 2017, jak již bylo zmíněno ve finanční analýze. K Datu ocenění společnost K-PROTOS zaměstnávala cca 149 zaměstnanců, přičemž dle informací od managementu bude tendence udržet daný stav i v Plánovaném období. Společnost neplánuje navýšování počtu zaměstnanců, a proto plánovaný vývoj mzdových nákladů představuje pouze korekci stávajících mezd. Pro rok 2019 je plánováno navýšení mezd o 5,3 %, přičemž v roce 2018 byla průměrná hrubá mzda na jednoho pracovníka navýšena o 20,3 %. S ohledem na zmíněná navýšení je pro období let 2020-2023 plánováno se zvyšováním mezd pouze na úrovni inflačního cíle ČNB, tj. 2 %.

Rok (tis. Kč)	2017 Skut.	2018 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Mzdové náklady	53 617	59 849	63 000	64 260	65 545	66 856	68 193
Tempo růstu mzdových nákladů	-28,1%	11,6%	5,3%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Průměrný přepočtený počet zaměstnanců	152	141	141	141	141	141	141
Průměrná měsíční mzda na pracovníka	29,4	35,4	37,2	38,0	38,7	39,5	40,3
Tempo růstu průměrné měsíční mzdy	12,0%	20,3%	5,3%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění

V oblasti sazeb týkajících se odvodů pojistného na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění hrazených zaměstnavatelem nejsou v průběhu Plánovaného období očekávány žádné změny, které by k Datu ocenění bylo možné považovat za podložené. Nákladová položka zahrnující náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady společnosti K-PROTOS je plánována na stabilní úrovni 34,4 % ze mzdových nákladů, což je hodnota odpovídající historickým rokům.

Rok (tis. Kč)	2017 Skut.	2018 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Náklady na soc. zab. a zdrav. poj. a ostatní náklady	18 994	20 904	21 700	22 134	22 577	23 028	23 489
Zastoupení na mzdových nákladech	35,4%	34,9%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného (DNM) a hmotného (DHM) majetku

V rámci položky Úpravy hodnot DNM a DHM byly plánované pouze trvalé úpravy hodnot DNM a DHM (tzv. odpisy). Do plánovaných hodnoty se promítají odpisy stávajícího dlouhodobého majetku, tj. dlouhodobého majetku se kterým společnost K-PROTOS disponovala k Datu ocenění a odpisy dlouhodobého majetku, který bude pořízen v průběhu plánovaného období. Bližší komentář k těmto investicím je uveden v kapitole 4.4.2.3. kalkulace volných peněžních toků.

V průběhu zpracování tohoto znaleckého posudku neměl Zpracovatel k dispozici odpisový plán stávajícího majetku společnosti K-PROTOS k 31. 5. 2019. Zbytková životnost dlouhodobého majetku byla po konzultacích s managementem společnosti K-PROTOS na níže uvedených hodnotách.

Životnost investic	roky
Stavby	20
Hmotné movité věci a jejich soubory	3
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	3

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Plánové odpisy majetku, kterým společnost K-PROTOS disponovala k Datu ocenění jsou uvedeny v následující tabulce:

Rok (tis. Kč)	2019 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Období	31.5.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	203	164	96	28	0	0
Odpis		39	68	68	28	0
Stavby	34 997	33 976	32 226	30 477	28 727	26 977
Odpis		1 021	1 750	1 750	1 750	1 750
Hmotné movité věci a jejich soubory	4 519	3 640	2 134	628	0	0
Odpis		879	1 506	1 506	628	0

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Ostatní provozní oblast

Prodej dlouhodobého majetku a materiálu představuje doplňkovou systematicky neplánovanou aktivitu, a proto tato oblast není plánována ve finančním plánu společnosti K-PROTOS.

Provozní výsledek hospodaření

Od 1. 1. do 31. 5 2019 společnost K-PROTOS vykázala provozní zisk ve výši 9,4 mil. Kč při rentabilitě tržeb měřenou provozním ziskem (označovanou také jako provozní marže) ve výši 6,5 %. Za celý rok 2019 je očekáván provozní zisk na úrovni 18,2 mil. Kč, tj. provozní marže 5,7 %. Provozní marže meziročně vzroste o 1,1 p. b., což je způsobeno probíhajícími zakázkami s vyššími maržemi pro společnost K-PROTOS. V roce 2020 a následujících letech je dle výše uvedených trendů nákladových položek očekávána provozní marže v rozmezí 2,8-3,3 %. Uvedených hodnot společnost K-PROTOS historicky dosahovaly při standardní úrovni poptávky.

V rámci porovnatelnosti historických a plánovaných dat byla historická data očištěna o hospodářské operace týkající se prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a o účetní operace týkající se odpisu pohledávek. V následujících tabulkách je uveden přehled provozních výsledků a provozní marže společnosti K-PROTOS v historickém i plánovaném období:

Rok (tis. Kč)	2015 Skut.	2016 Skut.	2017 Skut.	2018 Skut.	2019 Skut.
Období	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-5.
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	10 537	6 827	12 972	19 084	9 416
Provozní marže	3,5%	2,1%	3,3%	4,6%	6,5%

Rok (tis. Kč)	2019 Plán	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Období	6.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	8 743	18 159	9 993	11 091	11 942	12 558
Provozní marže	5,0%	5,7%	2,8%	3,0%	3,2%	3,3%

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Finanční výsledek hospodaření

V rámci finanční oblasti jsou plánovány zejména úrokové náklady investičního a revolvingového úvěru a dále také náklady na obsluhu dluhu a faktoring pohledávek. Průměrná výše finančního výsledku hospodaření v Plánovaném období ve výši -2 mil. Kč odpovídá hodnotám na úrovni let 2017 a 2018.

4.4.2.2 Stanovení diskontní míry

Diskontní míra byla stanovena na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC). Náklady kapitálu po zdanění jsou váženým průměrem zadlužených nákladů vlastního kapitálu a nákladů na cizí kapitál po zdanění.

Náklad vlastního kapitálu

Bezriziková úroková míra byla kalkulována na úrovni výnosnosti koše českých státních dluhopisů se zbývajících splatností deset let. Tato výnosnost činila k Datu ocenění **1,86 %**. Od roku 2020 je dle predikce ministerstva financí ČR očekáváno navýšení na **2,40%**.

Jako východisko pro **výpočet β** koeficientu pro společnost K-protos byl použit průměr nezadlužených odvětvových bet strojírenského průmyslu („Machinery“) a odvětví pro vybavení ropného průmyslu („Oilfield Svcs/Equip.“) podle databáze profesora Damodarana z evropského trhu při váze těchto odvětví 1:1. Z těchto koeficientů byla pomocí vah vypočtena celková nezadlužená beta společnosti K-PROTOS ve výši **1,006**.

Odvětví	Machinery	Oilfield Svcs/Equip.	Vážený průměr
Váha	50%	50%	
Počet firem	208	69	
D/E ratio	17,26%	62,09%	39,68%
Nezadlužená β (Europe)	1,040	0,971	1,006

Hodnota koeficientu nezadlužené β byla následně přepočtena na parametr **zadlužené β** dle kapitálové struktury CK/VK obou odvětví opět dle stanovených vah na úroveň **1,329**.

Riziková přírážka kapitálového trhu pro Českou republiku byla převzatá z šetření profesora Damodarana k Datu ocenění ve výši **7,46 %**. Tato hodnota reflektuje očekávanou rizikovost vyspělého kapitálového trhu USA (ERP Smoothed) činící 5,44 % upravenou o rizikovost České republiky stanovenou na hodnotě 2,02 % dle ratingu země a volatility místního kapitálového trhu. Výpočet vychází z tzv. Credit default spread ve výši 0,81 %, jehož hodnota je vynásobena multiplifikátorem 2,8, který reflektuje zvýšenou volatilitu akciových trhů oproti volatilitě trhu dluhopisů na území ČR.

Specifická riziková přírážka ve výši **1 %** byla stanovena na základě expertního odhadu a odráží zejména prémii za nižší likviditu a riziko spojené se zvýšenou závislostí na malém počtu velkých odběratelů.

Náklad vlastního kapitálu	2019	2020	2021	2022	2023	Pokračující hodnota
Období	6.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	
Bezrizikový výnos	1,86%	2,40%	2,40%	2,40%	2,40%	2,40%
Beta	1,329	1,329	1,329	1,329	1,329	1,329
ERP pro ČR	7,46%	7,46%	7,46%	7,46%	7,46%	7,46%
Specifická přírážka	1%	1%	1%	1%	1%	1%
CAPM	12,77%	13,31%	13,31%	13,31%	13,31%	13,31%

Zdroj: Analýza NSG Morison

Náklad cizího kapitálu

Náklady na cizí kapitál byly určeny na úrovni tržních možností společnosti. Pro určení nákladů na cizí kapitál byla využita databáze ČNB ARAD, konkrétně sazby z úvěrů nefinančním podnikům v celkové výši od 7,5 mil. Kč do 30 mil. Kč činící k dubnu 2019 (poslední dostupné informace k Datu ocenění) **3,5 %**, respektive **2,84 %** po zdanění zákonnou sazbou ve výši 19 %.

Náklad cizího kapitálu	
Náklad cizího kapitálu před zdaněním	3,5%
Sazba daně	19%
Náklady cizího kapitálu po zdanění	2,84%

Zdroj: Analýza NSG Morison

Vážený náklad celkového kapitálu

Výše uvedené náklady vlastního a cizího kapitálu byly použity pro výpočet váženého aritmetického průměru nákladu kapitálu.

Pro výpočet vah jednotlivých složek nákladů kapitálu bylo použito průměrné tržní zadlužení odvětví, které je stejné jako v případě výpočtu koeficientu beta.

Nárůst diskontní míry je způsoben zvyšováním bezrizikové výnosové míry podle predikce ministerstva financí ČR.

Náklad vlastního kapitálu	2019	2020	2021	2022	2023	Pokračující hodnota
Období	6.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	
CAPM	12,77%	13,31%	13,31%	13,31%	13,31%	13,31%
Náklad cizího kapitálu	2,84%	2,84%	2,84%	2,84%	2,84%	2,84%
D/E	0,397	0,397	0,397	0,397	0,397	0,397
Váha cizího kapitálu	71,6%	71,6%	71,6%	71,6%	71,6%	71,6%
Váha vlastního kapitálu	28,4%	28,4%	28,4%	28,4%	28,4%	28,4%
WACC	9,95	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%	10,34%

Zdroj: Analýza NSG Morison

4.4.2.3 Kalkulace volných peněžních toků pro období 1. fáze

Ve finanční plánu jsou uvažovány pouze provozně nutné výnosy a náklady. Pro potřeby výpočtu korigovaného výsledku hospodaření byl provozní výsledek snížen o nákladové úroky z revolvingového úvěru, který slouží k zajištění provozní činnosti, a proto ho svou povahou považujeme za součást provozně nutného pracovního kapitálu.

Následující tabulka shrnuje výpočet volného peněžního toku FCFF pro období první fáze:

Výpočet FCFF	2019	2020	2021	2022	2023
(tis. Kč)	6.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.
Provozní výsledek hospodaření	8 743	9 993	11 091	11 942	12 554
(-) Finanční náklady provozního charakteru	204	226	232	237	242
Korigovaný provozní výsledek hospodaření	8 538	9 767	10 859	11 705	12 312
Daň z KPVH (19%)	1 622	1 856	2 063	2 224	2 3390
KPVH po dani	6 916	7 912	8 796	9 481	9 973
(+) odpisy	2 141	3 873	4 293	3 793	3 540
(-) Investice do pracovního kapitálu	-6 776	2 466	762	529	539
(-) CAPEX	3 183	3 260	3 340	3 350	3 600
FCFF	12 651	6 058	9 186	9 395	9 373

Zdroj: Analýza NSG Morison

Investice do pracovního kapitálu

Pro potřeby stanovení výše investic do pracovního kapitálu mezi Datem ocenění a 31. 12. 2019 byly některé účetní položky pracovního kapitálu k Datu ocenění korigovány z níže uvedených důvodů:

- Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím ve výši 17 340 tis. Kč k Datu ocenění byly sníženy o výši investičního úvěru zahrnutého mezi tyto závazky (tj. 14 340 tis. Kč) na hodnotu 3 000 tis. Kč. Tato hodnota odpovídá výši čerpaného revolvingového úvěru.

- Krátkodobé závazky z obchodních vztahů ve výši 40 226 tis. Kč k Datu ocenění byly sníženy o výši investiční půjčky od společnosti Chemoservis zahrnutou mezi tyto závazky (tj. 1 359 tis. Kč) na hodnotu 38 867 tis. Kč.
- Krátkodobé dohadné účty pasivní ve výši 17 479 tis. Kč k Datu ocenění byly navýšeny o výši dlouhodobých dohadných účtů pasivních (tj. 2 427 tis. Kč) na hodnotu 19 906 tis. Kč.

Vhledem ke skutečnosti, že společnost K-PROTOS k financování provozní činnosti využívá revolvingového úvěru, nebyla výše pracovního kapitálu upravována o nadbytečné peněžní prostředky.

Pro stanovení požadované výši pracovního kapitálu v průběhu Plánovaného období byla použita průměrná výše poměru pracovního kapitálu k tržbám za historickou časovou řadu roků 2015-2018, která činí 7,3 %.

Výsledná změna plánovaných požadavků na výši pracovního kapitálu v jednotlivých letech Plánovaného období představuje investice/divestice do pracovního kapitálu ovlivňující volný peněžní tok.

V následující tabulce je uveden vývoj pracovního kapitálu společnosti K-PROTOS v průběhu historické časové řady a Plánovaného období:

Pracovní kapitál (tis. Kč)	2017 Skut.	2018 Skut.	2019 Skut.	2019 Plán	2020 Plán	2021 Plán	2022 Plán	2023 Plán
Datum	31.12.	31.12.	31.5.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.
Stav	24 939	15 572	29 990	23 214	25 680	26 442	26 971	27 510
Investice do PK	-3 785	-9 367	14 418	-6 776	2 466	762	529	539

Zdroj: Analýza NSG Morison

Divestice v pracovním kapitálu v roce 2018 ve výši -9,4 mil. Kč byla způsobena zejména poklesem nedokončené výroby, jelikož výrazný nárůst krátkodobých pohledávek byl kompenzován nárůstem krátkodobých závazků a výnosů příštích období. Výrazně investice a divestice v pracovním kapitálu k 31. 5. 2019 a 31. 12. 2019 byly způsobeny změnami v oblasti nedokončené výroby a zůstatku revolvingového úvěru. Revolvingový úvěr čerpaný společností K-PROTOS vykazuje na konci účetních období standardně vyšší zůstatek na úrovni 20 mil. Kč.

Investice do dlouhodobého majetku

Společnost K-PROTOS ve svém dlouhodobém majetku evidovala k Datu ocenění ostatní dlouhodobý nehmotný majetek, stavby a hmotné movité věci a jejich soubory. K Datu ocenění měla také pro 2019-2023 sestaven investiční plán obsahující výše zmíněné kategorie majetku. V oblasti IT vybavení a dílenské techniky byl plán sestaven pouze do roku 2021. Po komunikaci s managementem společnosti K-PROTOS byly investice do uvedených oblastí doplánovány do roku 2023. Při plánování byly zohledněny zejména očekávaný vývoj výkonů společnosti K-PROTOS v Plánovaném období a fyzické opotřebení stávajícího majetku.

Investice/CAPEX (tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
	6.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.	1.-12.
Stavby	2 000	1 800	1 500	1 750	2 000
Hmotné movité věci a jejich soubory	1 103	1 300	1 400	1 400	1 400
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	80	160	240	200	200

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

Investice ve výši 2 mil. Kč do staveb v průběhu roku 2019 představují úpravu vytápění v provozu Neratovice. Další investice jsou směřovány do úprav střešních částí budov, zateplení a přilehlého okolí budov. Investice do hmotných movitých věcí a jejich souborů v relativně stabilní každoroční výši 1,1-1,4 mil. Kč jsou tvořeny konkrétně investicemi do dílenského vybavení (svářecí a obráběcí

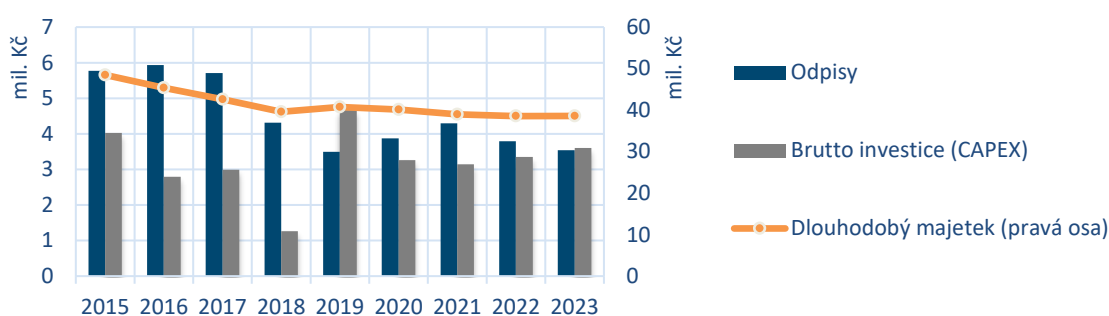
stroje), manipulační techniky a dopravních prostředků. Investice v oblasti nehmotného majetku tvoří rozšíření licencí zálohovacích systémů, obměny zastaralých serverů apod.

Životnost investic, resp. jejich účetní odpisy byly po stanoveny následujícím způsobem:

Životnost investic	roky
Stavby	20
Hmotné movité věci a jejich soubory	5
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	3

Zdroj: Management, Analýza NSG Morison

V následujícím grafu je uveden vývoj stavu dlouhodobého majetku společnosti K-PROTOS v průběhu Plánovaného období dle zbytkové životnosti stávajícího majetku evidovaného k Datu ocenění, která byla stanovena v kapitole 4.4.2.1, a dále také dle plánovaných investic a jejich odpisů, jak bylo uvedeno výše:



Zdroj: Analýza NSG Morison

4.4.2.4 Stanovení hodnoty 1. fáze

Pro diskontování jednotlivých peněžních toků FCFE byla zvolena diskontní míra na úrovni nákladů vlastního kapitálu, která byla kalkulována výše.

Hodnota 1. fáze (tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
FCEE	12 651	6 058	9 186	9 395	9 3373
Diskontní faktor	0,946	0,858	0,777	0,704	0,683
SH FCFE	11 970	5 195	7 139	6 617	5 983
Současná hodnota 1. fáze	36 904				

Zdroj: Analýza NSG Morison

Výsledná výše současné hodnoty 1. fáze společnosti K-PROTOS činí k Datu ocenění 36 904 tis. Kč.

4.4.2.5 Stanovení pokračující hodnoty

Pokračující hodnota představuje hodnotu podniku determinovanou v postplánovaném období. Pro její kalkulaci jsme použili Parametrický vzorec, který je založen na následujících předpokladech:

- Předpoklad neomezeného trvání společnosti.
- Stabilní tempo růstu základních parametrů jako je KPVH, investovaný kapitál, tržby.
- Stabilní míra investic.

Vstupy parametrického vzorce

- Tempo růstu „g“ bylo zvoleno ve výši 2 %, což je úroveň cílové inflace ČNB. Výše tempa růstu také odráží stabilizovaný vývoj na konci první fáze společnosti K-PROTOS.

- Diskontní míra pro reziduální období byla stanovena ve výši 10,34 %.
- Z dlouhodobého hlediska předpokládáme konvergenci nákladů kapitálu (WACC) k ROIC resp. rentabilitě investic, neboť při výraznějších rozdílech dochází ke změně konkurenčního prostředí. Z dlouhodobého pohledu bude v důsledku sílící konkurence tlak na vyrovnání těchto parametrů. Výraznější ekonomické výhody oproti konkurenci jsou zpravidla dosahovány pouze po přechodné období v závislosti na charakteru trhu a dispozic jednotlivých firem. Rentabilita čistých investic pro druhou fázi byla zvolena na úrovni WACC ve výši 10,34 %.

V následující tabulce je uveden výpočet pokračující hodnoty pomocí Parametrického vzorce:

Pokračující hodnota (parametrický vzorec) (tis. Kč)	
KPVH po zdanění	9 973
KPVH po zdanění (t+1)	10 172
Růst	2%
Míra investic	19,35%
WACC	10,34%
Pokračující hodnota	98 396
Diskontní faktor	0,638
Současná hodnota pokračující hodnoty	62 812

Zdroj: Analýza NSG Morison

Výsledná výše současné hodnoty pokračující hodnoty společnosti K-PROTOS činí k Datu ocenění 62 812 tis. Kč.

4.4.2.6 Dluhy

Investiční úvěr

Ke dni 2. 11. 2017 byla podepsána úvěrová smlouva na limitní částku 21 500 000 Kč za účelem financování nákupu a refinancování vlastních zdrojů vynaložených na nákup společnosti Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. Celkové čerpání úvěru dosáhlo celkem částky 21 064 952 Kč, přičemž úroková sazba byla stanovena jako pohyblivá v režimu 1M PRIBOR+1,9 % pevná přírážka, k Datu ocenění činila zbývající nesplacená část úvěru celkem 14 339 952 Kč. Splacení investičního úvěru je očekáváno k 31. 9. 2021.

Závazek z nákupu podílu společnosti Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o.

Společnost K-PROTOS evidovala ve svém účetnictví závazek z nákupu podílu ve společnosti Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. za společností Chemoservis v zůstatkové výši 8 135 335 Kč. Tento závazek je v současné době podřízen splacení investičního úvěru specifikovaného výše, z čehož vyplývá, že k jeho splacení by mělo dojít až po 31. 9. 2021.

Ostatní

Společnost K-PROTOS evidovala ve svých účetních knihách jiný dlouhodobý závazek v celkové výši 848 925 Kč, který dle vyjádření managementu společnosti nijak nesouvisí s provozem a měl by být uhrazen do konce roku 2019.

Následující tabulka shrnuje výši dluhů společnosti K-PROTOS k Datu ocenění:

Dluhy (Kč)	
Investiční úvěr	14 339 952
Závazky z nákupu podílu	8 135 335
Ostatní	848 925
Celková hodnota dluhů	23 324 212

Zdroj: Management

Společnost K-PROTOS rovněž v průběhu roku čerpá revolvingový úvěr na pokrytí svých provozních potřeb s limitem do 30 mil. Kč z čehož je 5 mil. Kč vymezeno v podobě možnosti bankovních záruk. Efektivní výše revolvingového úvěru tak činí do limitu 25 mil. Kč při pohyblivé úrokové míře 1M PRIBOR+1,7 % pevné přírážky. K Datu ocenění činila výše čerpaného revolvingového úvěru celkem 3 mil. Kč a nebyla realizována žádná bankovní záruka. Pro potřeby ocenění byl tento úvěr a jeho vliv na celkovou hodnotu společnost K-PROTOS zohledněn ve výpočtu pracovního kapitálu a z tohoto důvodu není zohledněn v rámci výše uvedených dluhů.

4.4.2.7 Neprovozní majetek

V této části odborného vyjádření bylo přistoupeno ke specifikaci neprovozního majetku, jehož hodnota byla individuálně posouzena a připočtena k provozní hodnotě společnosti. Neprovozní majetek představuje aktiva, která nejsou nezbytná pro zajištění provozní činnosti společnosti K-PROTOS („core business“).

Při ověřování majetku k Datu ocenění byl identifikován pouze neprovozní majetek v podobě majetkové účasti (83,1% podíl) na společnosti Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. Vzhledem ke skutečnosti, že na danou společnost byl podán insolvenční návrh pro platební neschopnost a její podnikatelská činnost byla pozastavena minimálně do vyjádření soudu a současně společnost vykazuje záporný vlastní kapitál, přisuzujeme danému podílu na společnosti Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. nulovou hodnotu.

Níže uvedená tabulka shrnuje účetní hodnotu společnosti Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o. k 31. 12. 2018:

Neprovozní majetek (PLN)	2018
Aktiva celkem	12 276 145
Závazky celkem	13 607 199
Celková hodnota čistého jmění	-1 331 054
Reálná hodnota 83,1% podílu na společnosti	0

Zdroj: Management

4.4.2.8 Výstupní výnosová hodnota

Následující tabulka shrnuje výsledné ocenění společnosti K-PROTOS pomocí výnosové metody:

Výstupní výnosová hodnota (tis. Kč)	
(+) SH 1. fáze	36 904
(+) SH pokračující hodnoty	62 812
(+) Celková hodnota neprovozního majetku	0
(-) Celková hodnota dluhu	23 324
Výstupní výnosová hodnota čistého jmění	76 393

Zdroj: Analýza NSG Morison

Na základě dostupných informací, provedené analýzy a předloženého finančního plánu společnosti K-PROTOS byla k datu ocenění stanovena hodnota čistého jmění pomocí výnosové metody diskontovaných peněžních toků DCF na 76 393 tis. Kč (zaokrouhleno na celé tisíce).

4.5 Metoda účetní hodnoty

Jako doplňková metoda stanovení hodnoty čistého jmění (vlastního kapitálu) společnosti K-PROTOS byla využita majetková metoda, konkrétně pak metoda účetní hodnoty, která reflektuje hodnotu čistého jmění z hlediska účetních principů a zásad. Základní východiska pro vypracování účetních závěrek a způsoby oceňování a odepisování majetku jsou součástí příloh k účetním závěrkám v jednotlivých letech. Tuto metodu však považujeme za statickou (nereflektující faktor času, založenou na historických cenách), z čehož vyplývá, že má omezenou vypovídací schopnost ve vztahu k determinaci tržní hodnoty.

Stanovení hodnoty majetku

Společnost K-PROTOS evidovala k datu ocenění následující majetek:

Aktiva (tis. Kč)	31. 5. 2019
AKTIVA CELKEM	145 242
Dlouhodobý majetek	39 719
Dlouhodobý nehmotný majetek	203
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	203
Dlouhodobý hmotný majetek	39 516
Pozemky a stavby	34 997
Hmotné movité věci a jejich soubory	4 519
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	0
Oběžná aktiva	104 677
Zásoby	32 199
Materiál	6 777
Výrobky a zboží	0
Pohledávky	66 629
Dlouhodobé pohledávky	-8 787
Odložená daňová pohledávka	3 567
Krátkodobé pohledávky	75 416
Pohledávky z obchodních vztahů	72 747
Pohledávky - ostatní	2 669
Peněžní prostředky	5 849
Peněžní prostředky v pokladně	363
Peněžní prostředky na účtech	5 486
Časové rozlišení aktiv	846
Náklady příštích období	846

Zdroj: Rozvaha k 31. 5. 2019

Celková účetní hodnota majetku společnosti K-PROTOS činí k datu ocenění 145 242 tis. Kč.

Stanovení hodnoty závazků

Společnost K-PROTOS evidovala k datu ocenění následující závazky:

Pasiva (v tis. Kč)	31. 5. 2019
ZÁVAZKY CELKEM	98 901
Rezervy	3 639
Rezerva na daň z příjmů	3 639
Závazky	95 262
Dlouhodobé závazky	10 051
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	7 624
Závazky - ostatní	2 427
Krátkodobé závazky	67 871
Závazky z obchodních vztahů	40 226
Závazky k zaměstnancům	3 364
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. poj.	2 152
Stát-daňové závazky a dotace	2 929
Dohadné účty pasivní	17 479
Jiné závazky	1 721
Závazky k úvěrovým institucím	17 340

Zdroj: Rozvaha k 31. 5. 2019

Celková účetní hodnota závazků společnosti K-PROTOS činí k datu ocenění částku 98 901 tis. Kč.

Stanovení účetní hodnoty

Na základě znalosti účetních hodnot majetku, cizích zdrojů a časového rozlišení byla stanovena účetní hodnota čistého jmění (vlastního kapitálu) společnosti K-PROTOS.

Shrnutí metody účetní hodnoty (tis. Kč)	31. 5. 2019
Aktiva celkem	145 242
Závazky celkem	98 901
Účetní hodnota (čistého jmění) vlastního kapitálu	46 341

Zdroj: Analýza NSG Morison

Hodnota čistého jmění (vlastního kapitálu) společnosti K-PROTOS stanovená na bázi účetní hodnoty k Datu ocenění činí 46 341 tis. Kč.

4.6 Rekapitulace výsledků a stanovení hodnoty Akcií

S ohledem na dostupné informace a provedené výpočty byla stanovena hodnota čistého jmění společnosti K-PROTOS k Datu ocenění pomocí výnosové metody (metoda diskontovaných peněžních toků) a majetkové metody (metoda účetní hodnoty). Na základě metody diskontovaných peněžních toků byla hodnota čistého jmění společnosti K-PROTOS k Datu ocenění odhadnuta ve výši 76 393 tis. Kč a účetní hodnota vlastního kapitálu pak k Datu ocenění činí 46 341 tis. Kč.

V návaznosti na použité metody a propočtené hodnoty jsme posoudili jejich vypovídací schopnost a stanovili hodnotu na základě metody, která nejlépe vystihuje tržní hodnotu oceňovaného majetku.

Podle našeho názoru výnosový přístup poskytuje komplexní informaci o fundamentální tržní hodnotě společnosti zohledňující vnitřní a vnější faktory (rizika) působící na hospodaření společnosti a její tržní potenciál. Účetní hodnotě přisuzujeme pouze informativní doplňkovou úlohu, která vyjadřuje statický pohled na hodnotu čistého jmění bez zohlednění budoucího potenciálu a rizika. Z tohoto hlediska byla výsledná tržní hodnota čistého jmění společnosti K-PROTOS vyjádřena na úrovni výnosového ocenění.

Rekapitulace (tis. Kč)	Výnosová hodnota metoda DCF	Účetní hodnota
Hodnota čistého jmění	76 393	46 341

V závěrečném kroku byla stanovena hodnota předmětného majetkového podílu (Akcí) odpovídající 32,31% podílu na základním kapitálu společnosti K-PROTOS jako alikvotní podíl na tržní hodnotě čistého jmění této společnosti.

Stanovení hodnoty Akcií

Tržní hodnota čistého jmění (vlastního kapitálu) společnosti K-PROTOS	76 393 tis. Kč
Počet Akcií	1 800 000 ks
Tržní hodnota 1 akcie na jméno o nominální hodnotě 10,- Kč (zaokrouhleno)	13,714 Kč
Tržní hodnota Akcií (1 800 000 ks akcií)	24 685 200 Kč

Tržní hodnota Akcií odpovídající 32,31% podílu na základním kapitálu společnosti K-PROTOS byla k Datu ocenění odhadnuta ve výši 24 685 200 Kč.

5 Závěr

S ohledem na předmět a účel ocenění, dostupné informace, provedená analytická šetření a zvolenou metodologii bylo provedeno ocenění čistého jmění společnosti K-PROTOS, a.s., IČO: 256 17 214, se sídlem O. Wichterleho 810, 278 01 Kralupy nad Vltavou datu ocenění 31. 5. 2019 a stanovena hodnota 1 800 000 kusů kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10,- Kč emitovaných společností K-PROTOS, a.s. ve výši:

24 685 200,- Kč

(slovy: dvacet čtyři milionů šest set osmdesát pět tisíc dvě stě korun českých)

6 Znalecká doložka

Společnost NSG Morison znalecký ústav s.r.o. byla dne 25. 6. 2010 zapsána na základě rozhodnutí ministryně spravedlnosti České republiky č.j. 186/2010-OD-ZN do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika s rozsahem znaleckého oprávnění pro:

- oceňování podniků a jejich částí
- oceňování majetkových účastí a obchodních podílů
- oceňování obchodního jmění zejména při přeměnách právnických osob
- oceňování nepeněžitých vkladů do obchodních společností
- oceňování pohledávek a závazků
- oceňování nemovitostí a staveb
- oceňování movitého majetku
- oceňování nehmotného majetku a jiných majetkových hodnot
- přezkoumání návrhu smlouvy o fúzi
- přezkoumání projektu rozdělení a přezkoumání smlouvy o rozdělení a převzetí obchodního jmění
- přezkoumání přiměřenosti ceny nebo směnného poměru cenných papírů při povinné nabídce převzetí
- přezkoumání zpráv o vztazích mezi propojenými osobami
- přezkoumání přiměřenosti ceny při veřejném návrhu smlouvy o převodu cenných papírů
- přezkoumání ovládací smlouvy a smlouvy o převodu zisku
- posouzení hodnoty zastaveného obchodního podílu pro účely převodu na úhradu dluhu
- posouzení hodnoty majetku nabývaného od zakladatele, akcionáře, nebo jiné osoby stanovené zákonem za protihodnotu ve výši alespoň jedné desetiny upsaného základního kapitálu
- posouzení přiměřené výše protiplnění při výkupu účastnických cenných papírů pro účely squeeze-outu
- vypořádání v penězích při zrušení obchodní společnosti s převodem jmění na společníka
- transferové ceny
- kvantifikace finančních ztrát ušlého zisku

Znalecký posudek je vydán pod pořadovým č. 599-35/2019.

V Praze dne 1. července 2019



Ing. Richard Etrych, jednatel



Otisk kulaté pečeti:

7 Přílohy

- Příloha č. 1 – Auditovaná účetní závěrka společnosti K-PROTOS k 31. 12. 2018
- Příloha č. 2 – Účetní výkazy společnosti K-PROTOS k 31. 5. 2019
- Příloha č. 3 – Účetní závěrka společnosti Zakład Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o.
- Příloha č. 4 – Prohlášení předsedy představenstva společnosti K-PROTOS ke Zakład Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o.
- Příloha č. 5 – Stav bankovních úvěrů společnosti K-PROTOS k 31. 5. 2019

Příloha č. 1 – Auditovaná účetní závěrka společnosti K-PROTOS k 31. 12. 2018

Účtovací účel: v souladu s
tržní zákoník č. 563/2013 Sb.
ve znění pozdějších předpisů

ROZVAHA

v přehledu rozvahy

ke dni

31.12.2018

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	č.
2018	12	256 17 214

Ověřovací číslo nebo
příj. číslo účetní jednotky
K-PROTOS, a.s.

Státní nebo veřejná ústřední knihovna
a. číslo příj. číslo 551 k seš. od března

O. Wichterleho 810

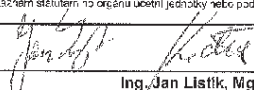
278 01 Kralupy nad Vltavou

označ.	AKTIVA	č. řád	Běžné účetní období			Min. úč. obd.
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	1	284 997	-93 547	191 450	176 865
A.	Pohledávky za upsané základní kapitál	2				
B.	Stálá aktiva	3	116 931	-77 346	39 585	57 360
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	2 041	-1 822	219	255
B. I. 1.	Neuhmotná výsledky vývoje	5				
B. I. 2.	Coenitální práve	6	1 635	-1 635		
B. I. 2.1.	Software	7	1 635	-1 635		
B. I. 2.2.	Ostatní ocenitelná práva	8				
B. I. 3.	Goodwill	9				
B. I. 4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	406	-187	219	255
B. I. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhohmot. majetek a neokonečný dlouhodobý nehmotný majetek	11				
B. I. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhohmot. nehmotný majetek	12				
B. I. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	114 890	-75 524	39 366	42 378
B. II. 1.	Pozemky a stavby	15	54 567	-18 810	35 757	37 581
B. II. 1.1.	Pozemky	16				
B. II. 1.2.	Stavby	17	54 567	-18 810	35 757	37 581
B. II. 2.	Finanční movité věci a jejich skupiny	18	55 693	-52 084	3 609	4 797
B. II. 3.	Oceňovací rozdíl k tržnímu majetku	19	4 630	-4 630		
B. II. 4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20				
B. II. 4.1.	Řesitelné cizí tržní přestů	21				
B. II. 4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22				
B. II. 4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23				
B. II. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhohmot. majetek a neokonečný dlouhodobý hmotný majetek	24				
B. II. 5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhohmot. hmotný majetek	25				
B. II. 5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	27				14 721
B. III. 1.	Pocily - ovládané nebo ovládající osoba	28				14 721
B. III. 2.	Záplčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29				
B. III. 3.	Pocily - podstatný vliv	30				
B. III. 4.	Záplčky a úvěry - podstatný vliv	31				
B. III. 5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a pocily	32				
B. III. 6.	Záplčky a úvěry - ostatní	33				
B. III. 7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34				
D. III. 7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35				
B. III. 7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36				

označ.	AKTIVA	č. řád	Běžné účetní období			Min.úč.obd.
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
C.	Oběžná aktiva	37	167 105	-16 201	150 904	118 462
C. I.	Zásoby	38	20 183	-6 793	13 382	20 014
C. I. 1.	Material	39	8 813	-3 744	5 069	5 859
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	8 359		8 359	14 136
C. I. 3.	Výrobky a zboží	41				
C. I. 3.1.	Výrobky	42				
C. I. 3.2.	Zboží	43				
C. I. 4.	Miska a ostatní - zvlášť a je, ob skupiny	44				
C. I. 5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	3 013	-2 959	54	19
C. II.	Pohledávky	46	138 922	-9 498	129 424	85 756
C. II. 1.	Dlouhodobá pohledávky	47	3 993		3 993	1 607
C. II. 1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	48	426		426	432
C. II. 1.2.	Pohledávky- ovládaná nebo ovládající osoba	49				
C. II. 1.3.	Pohledávky- podstatný vliv	50				
C. II. 1.4.	Odloučená daňová pohledávka	51	3 567		3 567	1 175
C. II. 1.5.	Pohledávky - ostatní	52				
C. II. 1.5.1.	Pohledávky ze společníků	53				
C. II. 1.5.2.	Dlouhodobě poskytnuté zálohy	54				
C. II. 1.5.3.	Dohadné účty aktivní	56				
C. II. 1.5.4.	Jiné pohledávky	56				
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	57	134 929	-9 498	125 431	84 149
C. II. 2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	125 316	-3 371	121 945	69 435
C. II. 2.2.	Pohledávky- ovládané nebo ovládaná osoba	59				3 072
C. II. 2.3.	Pohledávky- podstatný vliv	60				
C. II. 2.4.	Pohledávky - ostatní	61	9 613	-6 127	3 486	11 542
C. II. 2.4.1.	Pohledávky za společníky	62				
C. II. 2.4.2.	Státní záruky a zrušovací pojistění	63				
C. II. 2.4.3.	Stát - cizí pohledávky	64	1 557		1 557	1 435
C. II. 2.4.4.	Krátkodobě poskytnuté zálohy	65	7 851	-6 127	1 724	10 116
C. II. 2.4.5.	Dohadné účty aktivní	66	22		22	24
C. II. 2.4.6.	Jiné pohledávky	67	183		183	67
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	68				
C. III. 1.	Fundily - ovládané nebo ovládající osoba	69				
C. III. 2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70				
C. IV.	Peněžní prostředky	71	7 992		7 992	12 692
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	339		339	354
C. IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	73	7 659		7 659	12 338
D.	Časově rozlišení aktiv	74	961		961	1 043
D. 1.	Někady příštích období	75	961		961	1 043
D. 2.	Komplexní náklady příštích období	76				
D. 3.	Příjmy příštích období	77				

označ.	PASIVA	č. řád	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
	PASIVA CELKEM	78	181 459	176 665
A.	Vlastní kapitál	79	37 582	51 241
A. I.	Základní kapitál	80	55 705	37 705
A. I. 1.	Základní kapitál	81	55 705	37 705
A. I. 2.	Vlastní podíly (-)	82		
A. I. 3.	Zrušeny základního kapitálu	83		
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	84	-63 719	-27 680
A. II. 1.	Ážio	85		
A. II. 2.	Kapitálové fondy	86	-63 719	-27 680
A. II. 2.1.	Ostatní kapitálové fondy	87		
A. II. 2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	88	-63 719	-27 680
A. II. 2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	89		
A. II. 2.4.	Hodnoty z přeměn obchodních korporací (+/-)	90		
A. II. 2.5.	Hodnoty z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	91		
A. III.	Fondy ze zisku	92	5 642	5 642
A. III. 1.	Ostatní rezervní fondy	93	5 642	5 642
A. III. 2.	Stavutární a ostatní fondy	94		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	95	35 544	26 392
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	96	35 544	26 392
A. IV. 2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	97		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	98	4 410	9 152
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	99		
B. + C.	Cizí zdroje	100	127 662	113 472
B.	Rezervy	101	3 639	2 313
B. I.	Rezerva na důchody a podobné závazky	102		
B. II.	Rezerva na daň z příjmů	103	3 639	2 313
B. III.	Rezervy podle zůstatků právních předpisů	104		
B. IV.	Ostatní rezervy	105		
C.	Závazky	106	124 023	111 159
C. I.	Dlouhodobé závazky	107	17 929	30 282
C. I. 1.	Vydané c ukopisy	108		
C. I. 1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	109		
C. I. 1.2.	Ostatní dluhopisy	110		
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	111	10 305	15 685
C. I. 3.	Dlouhodobá přijatá zálohy	112		
C. I. 4.	Závazky z obchodních vztahů	113		
C. I. 5.	Dlouhodobé emanky k úhradě	114		
C. I. 6.	Závazky - ovládané nebo ovládaní osoba	115		13 854
C. I. 7.	Závazky - podstatný vliv	116	6 775	
C. I. 8.	Odloučený daňový závazek	117		
C. I. 9.	Závazky - ostatní	118	849	843
C. I. 9.1.	Závazky ke společníkům	119		
C. I. 9.2.	Dobrotělné účty pasivní	120		
C. I. 9.3.	jiné závazky	121	849	843

označ.	PASIVA	č. řád	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
C II.	Krátkodobé závazky	122	106 024	80 777
C II. 1.	Výčinné dluhopisy	123		
C II. 1.1.	Výměnitelné dluhopisy	124		
C II. 1.2.	Ostatní c uhopisy	125		
C II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	126	26 319	7 380
C II. 3.	Krátkodobé finanční zálohy	127		2 085
C II. 4.	Závazky z obchodních vztahů	128	62 581	52 170
C II. 5.	Krátkodobé směněky k úhradě	129		
C II. 6.	Závazky - cvičená nebo cvičající osoba	130		7 545
C II. 7.	Závazky - podstatný vliv	131	1 360	
C II. 8.	Závazky ostatní	132	15 834	11 617
C II. 8.1.	Závazky ke společníkům	133		
C II. 8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	134		
C II. 8.3.	Závazky k zaměstnancům	135	3 195	3 057
C II. 8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	136	1 975	1 839
C II. 8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	137	5 248	1 740
C II. 8.6.	Dohodné úšty pasivní	138	5 096	4 741
C II. 8.7.	Jiné závazky	139	320	240
D.	Časové rozlišení pasív	140	26 206	12 482
D 1.	Výcaje minulých období	141	57	124
D 2.	Výnosy příštích období	142	26 149	12 058

Sešaveno dne:		Podpisový záznam steturán na orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je členem jednotky.	
15.3.2019		 Ing. Jan Listík, Mgr. Zdeněk Kodeš	
Právní forma účetní jednotky	Firma: podnikání		Prázn. - telefon
akciová společnost	výroba strojírenských výrobků, strojní údržba		420 323 627 040

Zpracováno v souladu
s vyhláškou č. 503/2002 Sb.
ve znění pozdějších předpisů

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
v druhovém členění

za období

31.12.2018

(v tisících Kč)

Roční období	Měsíc	Číslo
2018	12	256 17 214

Obstarání kromě nemo-
vny uzavřené účetní jednotky
K-PROTOS, a.s.


Sídlo nemo-
vny: O. Wichterleho 810

O. Wichterleho 810

278 01 Kralupy nad Vltavou

Označení	TEXT		Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
I.	Tržby z prodání výrobků a služeb	1	412 718	395 387
II.	Tržby za prodej zboží	2		
A.	Výnosová opořička	3	300 578	300 333
	1. Náklady vynaložené na prodané zboží	4		
	2. Spotřeba materiálu a energie	5	94 244	100 870
	3. Služby	6	206 434	201 363
B.	Změna stavu zásob v účetní době (4/4)	7	5 777	-493
C.	Aktivace	8		
D.	Oscovní náklady	9	80 753	72 611
	1. Mzdové náklady	10	59 849	53 617
	2. Náklady na pojištění zdravotní a ostatní náklady	11	20 904	18 994
	2.1. Náklady na pojištění zdravotní a ostatní náklady	12	19 828	17 839
	2.2. Ostatní náklady	13	1 076	1 155
E.	Úpravy hodnot v provozním období	14	16 374	5 409
	1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	4 313	5 706
	1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - stavě	16	4 313	5 706
	1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - daňové	17		
	2. Úpravy hodnot zásob	18	28	-126
	3. Úpravy hodnot pohledávek	19	12 033	-172
III.	Ostatní provozní výnosy	20	8 355	4 223
	1. Tržby z prodání dlouhodobého majetku	21	438	3 859
	2. Tržby z prodání materiálu	22	4 801	16
	3. Jiné provozní výnosy	23	1 157	349
F.	Ostatní provozní náklady	24	7 731	6 878
	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25		595
	2. Prodaný materiál	26	4 489	3 550
	3. Daně a poplatky	27	971	1 030
	4. Rezervy v provozním období a komplexní náklady přičítané skladu	28		
	5. Jiné provozní náklady	29	2 268	1 703
G.	Provozní výsledek hospodaření (4/4)	30	7 361	12 872

IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31		
	1. Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	32		
	2. Ostatní výnosy z podílů	33		
G.	Náklady vynaložené na procané podíly	34		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35		
	1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládaná osoba	36		
	2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37		
H.	Náklady vzniklé z ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	46	15
	1. Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládaná osoba	40	46	15
	2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41		
I.	Úroky, dotace a rezervy ve znaných oblastech	42		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	1 088	242
	1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládaná osoba	44		
	2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	1 088	242
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	377	299
K.	Ostatní finanční náklady	47	1 479	1 613
ž	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	-2 144	-1 541
žž	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	5 657	11 331
L.	Daň z příjmů	50	1 247	2 179
	1. Daň z příjmů samotná	51	3 639	2 313
	2. Daň z příjmů odčtená (+/-)	52	-2 392	-134
žžž	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	4 410	9 152
M.	Převod podílů na výsledek hospodaření společností (+/-)	54		
žžžž	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	4 410	9 152
ž	Čistý obrát za účetní období	56	419 537	399 524

Sestaveno v ČR:		Podpisový záznam administrátora nebo orgánu úřadu, jednatele nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
15.3.2019		 Ing. Jan Liatík / Mgr. Zdeněk Kodeš	
První forma účelů a jednotky	Předmět podnikání	Pošta - telefon	
akciová společnost	výroba strojírenských výrobků, strojní údržba	420 323 627 040	

Příloha č. 2 – Účetní výkazy společnosti K-PROTOS k 31. 5. 2019

Minimální povinný výčet informací
uváděný ve vyhlášce č. 320/2002 Sb.

ÚČETNÍ
v plném rozsahu
k 31. 5. 2019
(v celých číslech Kč)

Účetní jednotka dodává účetní výkazy
současné s účetními důhody přiznání
za rok z příjmů

Dluhová síťka nebo jiný název
účetní jednotky
K - PROTOS, a.s.
ze sd bydlístě

IX. identifikační číslo úřadu
2019K

Kraj Město IČO
00 25617214

3. Městské úřady
Úřady nad Vltavou
276 01

označ.	A K T I V A	BĚHŮ ÚČETNÍ OBDOBÍ		MĚSÍČŮ OBDOBÍ	
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	239 001	-83 753	145 243	185 940
B.	Dlouhodobý majetek	117 270	-77 557	39 719	36 584
B.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2 041	-1 039	203	210
B.1.1.	Střídání výměn	130	-130	0	0
2.	Nezhodící výsledky výzkumu				
3.	Software	1 635	-1 635	0	0
4.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	276	-73	203	210
7.	Neokončený dlouhodobý				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý				
B.1.1.	Dlouhodobý hmotný majetek	115 225	-76 719	39 813	39 366
2.	Stavby	64 667	-19 570	34 097	35 707
3.	Samostatné movité věci a movité věci bez příslušenství	56 038	-51 579	4 518	3 639
7.	Neokončený dlouhodobý				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý	4 630	-4 650	0	0

obsl.	A K U V A	účetní období		Minulé období	
		brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
B.III.1. Podíly v přidružených					
2. Podíly v účelových jednotkách					
5. Ostatní dlouhodobé cenné					
4. Podíly a úvěry vůči dceřným a řízeným					
6. Pořizované dluhoběžky					
7. Poskytnuté zálohy na dluhoběžky					
c.	obecná aktiva	120 879	-16 201	104 678	146 355
d.	zálohy	30 940	-3 744	27 196	19 555
e.	Materiál	10 321	-3 744	6 577	5 009
	2. Nedokončená výroba a poskytování	16 301	0	16 301	8 559
	5. Poskytnuté zálohy na zálohy	9 121	0	9 121	6 127
f.	Dlouhodobé pohledávky	3 596	-12 382	-8 786	-8 781
g.	Pohledávky z obchodních vztahů	25	-12 382	-12 357	-12 348
	2. Pohledávky za ovládanými				
	3. Pohledávky za ostatními jednotkami				
	4. Pohledávky za společníky, akcionáři				
	7. Odložené daňové pohledávky	3 567		3 567	3 567

označ.	A F F I V A	Beze účetní období		Minulé období	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
C.III.	Krátkodobé pohledávky	75 491	-75	75 416	127 652
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	72 522	-75	72 447	125 652
	2. Pohledávky za vůdčím				
	3. Pohledávky za účinnými jednotkami				
	4. Pohledávky za společnostmi, filie				
	6. Stát - daňové pohledávky	2 575	0	2 575	0
	7. Ostatní poskytnuté zálohy	111	0	111	1 659
	8. Dohadné účty aktivní	0		0	22
	9. Jiná pohledávky	165	0	165	185
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	5 649	0	5 649	7 359
C.IV.1.	Fondu	360		360	389
	2. Účty v bankách	5 486		5 486	6 720
	4. Polozovaný krátkodobý				
D.	Číslové rozlišení	846		846	981
D.I.1.	účetní období	849		846	961

pozn.	P A S I V A	Stav v letech účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	d
	PALIVA GRASER	45 248	185 840
A.	Vlastní kapitál	48 042	34 508
A.I.	Základní kapitál	65 705	65 705
A.I.1.	Základní kapitál	55 705	55 705
A.I.2.	vlastní akcie a vlastní		
A.II.	Kapitálové fondy	65 719	-83 719
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-63 719	-63 719
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění		
A.III.	Reservní fondy, nedělitelný zisk a ostatní fondy ze zisku	5 642	5 642
A.III.1.	Zákonem zřízené fondy		
	Nedělitelný fond	5 642	5 642
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	39 954	39 954
A.IV.1.	Nezodpovězený zisk minulých let	35 544	39 954
	A. Koupěková ztráta minulých let	4 410	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období / /	6 760	-3 014
B.	Čistá zdroje	98 501	125 166
B.I.	Rezervy	3 829	0
3.	reserva na daň z příjmů	3 829	0
F.II.	Dobrodobé závazky	10 051	10 051
F.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	7 824	7 824
3.	Závazky k účtovacím jednotkám		
4.	Závazky ke spřízněným, členům družstva		
6.	Dobrodobé účty pasivní	2 227	2 227

stav:		stav v běžném účetním období:	stav v řízeném účetním období:
a	b	c	d
E.II.1.	Meziodobové závazky	67 871	79 430
E.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	40 226	52 981
	3. Závazky k účetním jednotkám		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva		
	5. Závazky k zaměstnancům	3 364	3 195
	6. Závazky ze soc. zabezpečení a zdravot. poj.	2 132	1 975
	7. Práti - daňové závazky a dotace	2 020	7 339
	10. Doradné účty pasivní	7 479	2 669
	11. Jiné závazky	1 721	1 650
E.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	17 340	35 685
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	17 340	35 685
C.I.	Časové rozlišení	0	26 206
C.II.1.	Výdaje příštích období	0	57
	2. Výnosy příštích období	0	26 149

Okamžik sestavení	Podpisový záznam stát.	Právní forma účetní jednotky:	Předmět podnikání či jiné činnosti:
účetní závěrky:	osobně účelová jednotky nebo podpisový záznam účetní jednotky fyzické osoby:		

Minační zveřejněný výčet informací uvedený ve vyhlášce M.Ú. č. 50/2008 Sb.	TVRŽE ÚKOLŮ A ÚKOLY v písemné rozsah období řízení k 31.05.2010 (v celých tis. Kč)	Období řízení nebo jiné názvy účetní jednotky K - PROTOS, a.s.
Účetní jednotka dle Účetní směrnice současné s formou daňového přiznání za daně z příjmu		

ix příslušného finančního účtu Rok Měsíc ÚČO
2010X 05 2561/211

O. Wichterleho 810
Kladsko, Lázeň Vltavov
279 01

Označení	T X T	Skupina v účelové oblasti	
		slučované	rozličené
a	b	1	2
I.	Výnosy ze prodeje zboží	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodeje zboží	0	0
	Obchodní marže	0	0
VI.	Výnosy	144 409	417 517
VI.1.	Výnosy ze prodeje vlastních výrobků a služeb	144 409	417 517
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0
3.	Aktivace	0	0
9.	Výkonová spotřeba	107 847	300 677
9.1.	Spotřeba materiálů a energie	28 368	94 238
B.2.	Služby	70 480	206 439
c	Přidaná hodnota	36 532	116 840
C.	Osobní náklady	33 223	80 785
C.1.	Mzdové náklady	22 828	54 956
C.2.	Odsahy členům orgánů společnosti a družstev	1 572	4 853
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj.	8 325	19 828
C.4.	Sociální příspěvky	497	1 076
D.	Bank a poplatky	384	974
K.	Úspisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 350	4 313
III.	Výnosy z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	750	440
III.1.	Výnosy z prodeje dlouhodobého majetku	750	458
2.	Výnosy z prodeje materiálů	0	2
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů	839	4 489
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	228	0
F.2.	Prodávány materiály	611	4 489
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kapitál, nákl. přírůstek období	0	12 061
IV.	Satelitní provozní výnosy	193	1 157
H.	Setravní provozní náklady	324	2 268

Označení	TEXT	Skutecnost v účetním období	
		skutecnost	uzáklad
1	2	3	4
V.	Výnosy provozních výhrad	0	0
I.	Výnosy provozních nákladů	0	0
+	Provozní výsledek hospodaření	1 836	13 579
VI.	Výnosy z prodeje cenových papírů a podílů	0	0
J.	Prodané cenové papíry a podíly	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účasti na jednotkách pod postojem vlivem	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenových papírů a podílů	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0
K.	Základní z finančního majetku	0	0
L.	Výnosy z přecocení cenových papírů a derivátů	0	0
L.	Základní z přecocení cenových papírů a derivátů	0	0
M.	Škody z rezerv a opravných položek ve fin. oblasti	0	0
X.	Výnosové úroky	0	46
N.	Nákladové úroky	243	1 088
XI.	Čistá finanční výnosy	26	377
O.	Čistá finanční náklady	304	1 479
XII.	Převod finančních výnosů	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0
+	Finanční výsledek hospodaření	-521	-2 144
G.	Dañ z příjmů na běžnou činnost	0	1 247
G.1.	- splatná	0	5 639
2.	- odložená	0	-2 392
+	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	814	13 188
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0
R.	Mimořádné náklady	-7 942	5 777
S.	Dañ z příjmů z mimořádné činnosti	0	0
S.1.	- splatná	0	0
2.	- odložená	0	0
+	Mimořádný výsledek hospodaření	7 942	-5 777
K.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníků (+/-)	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	8 750	4 611

Skupina sestavená podle zprávy o činnosti a finanční situaci
 Účetní závěrky: organizační jednotky nebo
 popisové zprávy organizační jednotky
 - fyzické osoby:

Příloha č. 3 – Účetní závěrka společnosti Zakład Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o.

AKTYWA		Stan na koniec okresu / roku :		PASywa		Stan na koniec okresu / roku :	
		31.12.2018	31.12.2017			31.12.2018	31.12.2017
ZAKŁAD BUDOWY APARATURY CHEMICZNEJ »ZBACH« Sp. z o.o. 33-101 Jarńów, ul. Kwiatkowskiego 8 NIP 873-00-13-373; REGON 850202032 Jednostka sprawozdawcza -3-				BILANS NA DZIEŃ 31.12.2018 r.			
A. Aktywa trwałe		5 199 131,55	5 117 900,37	A. Kapitał (fundusz) własny		-1 331 054,43	3 613 408,20
I. Wartości niematerialne i prawne				I. Kapitał (fundusz) podstawowy		7 100 000,00	3 800 000,00
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych				II. Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:		9 157,37	7 756,75
2. Wartość firmy				- nadwyżka wartości sprzedazy (wartości emisyjnej) nad			
3. Inne wartości niematerialne i prawne				wartością nominalną z udziałów (akcji)			
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne				III. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:		191 988,42	153 386,04
II. Rzeczowe aktywa trwałe		4 230 311,55	4 535 336,37	- z tytułu aktualizacji wartości godziwej			
1. Środki trwałe		4 230 311,55	4 535 336,37	IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, w tym:			
a. Grunty (w tym prawo użytkowania wieczyst.)		813 474,10	822 114,58	- tworzone zgodnie z i mową (statutem) spółki			
b. Budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodn.		766 134,75	1 073 384,95	- na udziały (akcje) własne			
c. Urządzenia techniczne i maszyny		2 531 808,63	2 580 073,07	V. Zysk (strata) z lat ubiegłych		-187 736,59	203 714,98
d. Środki transportu		274 276,44	109 827,91	VI. Zysk (strata) netto		-8 444 482,63	15 978,39
e. Inne środki trwałe		44 617,83	50 135,95	VII. Odsty z zysku netto w ciągu roku obrotowego (większość ujemna)			
2. Środki trwałe w budowie				B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		13 507 199,48	12 764 468,83
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie				I. Rezerwy na zobowiązania		549 936,40	661 302,40
III. Należności długoterminowe				1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		357 948,00	476 714,00
1. Od jednostek powiązanych				2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		191 988,40	204 586,40
2. Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale				długoterminowa		191 988,40	166 840,95
3. Od pozostałych jednostek				krótkoterminowa		0,00	7 747,75
IV. Inwestycje długoterminowe				3. Pozostałe rezerwy			
1. Nieruchomości				długoterminowa			
2. Wartości niematerialne i prawne				krótkoterminowa			
3. Długoterminowe aktywa finansowe				II. Zobowiązania długoterminowe		2 169 296,02	
a) w jednostkach powiązanych				1. Wobec jednostek powiązanych		2 056 316,82	
udziały lub akcje				2. Wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
inne papiery wartościowe				3. Wobec pozostałych jednostek		106 979,20	
udzielone pożyczki				a) kredyty i pożyczki			
inne długoterminowe aktywa finansowe				b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
b) w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale				c) inne zobowiązania finansowe		106 979,20	
udziały lub akcje				d) zobowiązania wkładowe			
inne papiery wartościowe				e) inne			
udzielone pożyczki				III. Zobowiązania krótkoterminowe		10 662 524,58	11 883 577,40
inne długoterminowe aktywa finansowe				1. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych		45 707,30	3 354 149,57
a) w jednostkach powiązanych				a) z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności		45 707,30	752 248,83
udziały lub akcje				do 12 miesięcy		45 707,30	722 248,83
inne papiery wartościowe				powyżej 12 miesięcy			
udzielone pożyczki				b) inne			2 631 900,84
inne długoterminowe aktywa finansowe				2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
b) w pozostałych jednostkach				a) z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności			
udziały lub akcje				do 12 miesięcy			
inne papiery wartościowe				powyżej 12 miesięcy			
udzielone pożyczki				3. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek		10 516 817,28	8 529 427,73
inne długoterminowe aktywa finansowe				a) kredyty i pożyczki		2 381 166,22	2 546 166,22
4. Inne inwestycje długoterminowe				b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
B. Aktywa obrotowe		7 077 013,50	11 259 976,56	c) inne zobowiązania finansowe		46 906,89	28 034,40
I. Zapasy		3 746 993,15	1 297 705,56	d) z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności		6 074 520,31	2 475 756,34
1. Materie		911 313,77	1 115 135,99	- do 12 miesięcy		6 074 520,31	2 475 756,34
2. Przemysłowy i produkty w toku		2 833 179,39	20 883,77	- powyżej 12 miesięcy			
3. Produkty gotowe				e) zaliczki otrzymane na dostawy		914 313,01	1 381 946,75
4. Towary							

5. Zaliczki na dostawy i služby	2 500,00	161 865,90	f) zpořizovan a vekslové		
II. Należności krótkoterminowe	3 080 132,96	9 679 813,37	g) z tytułu podatków, cel, ubezpiečení i jiných tył publicznoprawnych	325 739,20	1 031 419,45
1. Należności od jednostek powiazanych		9 225,00	h) z tytułu wynagrodzeń	779 502,05	440 137,35
a) z tytułu dostaw i služ, o okresie splaty do 12 miesięcy		9 225,00	i) jiné	104 666,72	217 868,22
powyżej 12 miesięcy		0 225,00	4. Fundusze specjalné		
b) jiné			IV. Rozliczenia międzyokresowe	225 443,48	199 589,03
2. Należności od pozostałych jednostek, w których jednotka posiada zaangażowanie w kapitálu			1. Ujemná wartość firmy		
a) z tytułu dostaw i služ, o okresie splaty do 12 miesięcy			2. Rozliczenia międzyokresowe kontraktův dluzceimihových		
powyżej 12 miesięcy			3. Jiné rozliczenia międzyokresowe	225 443,48	199 589,03
b) jiné			dluzceimihové		
3. Należności od pozostałych jednostek	3 080 132,96	9 679 813,37	krótkoterminové	225 443,48	199 589,03
a) z tytułu dostaw i služ, o okresie splaty do 12 miesięcy	1 397 096,25	1 416 347,85			
powyżej 12 miesięcy	1 397 096,25	1 416 347,85			
b) z tyt. podatkův, dotací, cel, ubezpiečení spolecz. i zřetův oraz jiných tył publicznoprawnych					
c) jiné	1 683 046,71	8 234 240,62			
d) dochodzone na drodze sáodové					
III. Inwestyce krótkoterminové	3 599,69	11 333,01			
1. Krótkoterminové aktywa finansové	3 599,69	11 333,01			
a) w jednotkách powiazanych					
udzialy lub akcie					
jiné papiry wárcéslové					
udzielóná požyczka					
jiné krótkoterminové aktywa finansové					
b) w pozostaých jednotkách					
udzialy lub akcie					
jiné papiry wárcéslové					
udzielóná požyczka					
jiné krótkoterminové aktywa finansové					
c) šródky peněžné i jiné aktywa peněžné	3 599,69	11 333,01			
šródky peněžné v kasle i na rachunkách	3 599,69	11 333,01			
jiné šródky peněžné					
jiné aktywa peněžné					
2. jiné investyce krótkoterminové					
IV. Krótkoterminové rozliczenia międzyokresové	246 287,69	271 124,72			
C. Należné wpłaty na kapitál (fundus) podstáwový					
D. Udzialy (akcie) wlasné					
AKTYWA RAZEM	12 276 145,05	16 377 877,03	PASYWA RAZEM	12 276 145,05	16 377 877,03

Tamów 21-01-2019

Sporządžil

Kierownik jednotki

GEÓWNY BIEGOWY
Kierownik Działu Finansowo-Księgowego
Małgorzata Sobota

PREZES ZARZADU
DYREKTOR NACZELNY
Roman Nowak

ZAKLAD BUDOWY APARATURY CHEMICZNEJ »ZBACH« Sp. z o.o. 33-101 Tarnów, ul. Kwiatkowskiego 8 NIP 873-00-13-373; REGON 850282032 -3-		RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT JEDNOSTEK z wyłączeniem banków i ubezpieczycieli za okres od dnia 01.01.2018 r. do dnia 31.12.2018 r. Wariant kalkulacyjny	
Treść	Za bieżący rok obrotowy	Za poprzedni rok obrotowy	
0	1	2	
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	14 959 611,70	13 773 453,89	
od jednostek powiązanych	674 833,53	2 713 872,00	
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów	14 069 230,26	13 634 291,63	
II. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	90 313,44	139 162,26	
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	18 841 056,70	11 152 510,62	
jednostkom powiązanym	677 523,78	1 260 377,16	
I. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	18 753 125,41	11 015 353,84	
II. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	87 931,29	137 156,78	
C. Zysk/strata brutto ze sprzedaży (A-B)	-3 881 445,00	2 620 943,27	
D. Koszty sprzedaży			
E. Koszty ogólnego zarządu	2 274 900,71	2 005 713,65	
F. Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	-6 156 345,71	615 229,62	
G. Pozostałe przychody operacyjne	59 420,94	26 380,37	
I. Zysk z tyt. rozchodu niefinansowych aktywów trwałych		3 017,18	
II. Dotacje			
III. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych			
IV. Inne przychody operacyjne	59 420,94	23 363,19	
H. Pozostałe koszty operacyjne	2 326 608,89	341 571,75	
I. Strata z tyt. rozchodu niefinansowych aktywów trwałych			
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych			
III. Inne koszty operacyjne	2 326 608,89	341 571,75	
I. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	-8 423 533,46	300 038,24	
J. Przychody finansowe	7,02	2 053,42	
I. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:			
a) od jednostek powiązanych, w tym:			
- w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
b) od jednostek pozostałych, w tym:			
- w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale			
II. Odsetki, w tym:	0,00	2 053,42	
- od jednostek powiązanych			
III. Zysk z tyt. rozchodu aktywów finansowych, w tym:			
- w jednostkach powiązanych			
IV. Aktualizacja wartości aktywów finansowych			
V. Inne	7,02		
K. Koszty finansowe	525 958,19	655 951,27	
I. Odsetki, w tym:	243 733,77	631 364,98	
- dla jednostek powiązanych	19 280,82	125 144,51	
II. Strata z tyt. rozchodu aktywów finansowych, w tym:			

- w jednostkach powiązanych		
III. Aktualizacje wartości aktywów finansowych		
IV. Inne	282 224,42	24 586,29
L. Zysk (strata) brutto (I+J-K)	-8 949 484,63	-353 859,61
M. Podatek dochodowy	-505 022,00	-369 838,00
N. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)		
O. Zysk (strata) netto (L-M-N)	-8 444 462,63	15 978,39

Tarnów, dnia 21-01-2019 Sporządził

Kierownik jednostki

GŁÓWNY KSIĘGOWY
Kierownik Działu Finansowo-Księgowego

M. Sobota
Małgorzata Sobota

PREZES ZARZĄDU
DYREKTOR NACZELNY

R. Nowak
Roman Nowak

Příloha č. 4 – Prohlášení předsedy představenstva společnosti K-PROTOS ke Zaklad Budowy Aparatury Chemicznej ZBACH Sp. z o.o.

K-PROTOS, a.s., O. Wichterleho 810, 278 01 Kralupy nad Vltavou, Česká republika



Jakub Vandělík
Manager

NSG Morison
Independent Member of Morison KSI
Jakubská 2, 110 00 Praha 1, Česká
republika


K-PROTOS, a.s., O. Wichterleho 810, 278 01 Kralupy nad Vltavou

Váš dopis/značka ze dne	Naše značka	Vyřizuje/telefon	V Kralupech nad Vltavou dne
		Jan Listík	26.6.2019

Předmět: prohlášení o dceřiné společnosti ZBACH ke dni 31.5.2019

Dceřiná společnost ZBACH je v současné době v platební neschopnosti. Z toho důvodu podal předseda představenstva návrh na insolvenční řízení. Čekáme na vyjádření soudu. Společnost nevykonává žádnou činnost a zaměstnanci nechodí do práce. Prohlášením insolvenční řízení nehrozí společnosti K-PROTOS, a.s. další budoucí závazky (například plynoucí ze záruk).

S pozdravem,


Ing. Jan Listík
Předseda představenstva
K-PROTOS, a.s.

K - PROTOS, a.s.
278 01 Kralupy nad Vltavou
IČ: 256 17 214
- 5 -

Tel.: +420 737 217 156
k-protos@k-protos.cz, <http://www.k-protos.cz>
IČ: 256 17 214 DIČ: CZ 256 17 214

KB Mělník: č. ú.: 190281220287/0100
K-PROTOS, a.s. je zapsán v Obchodním rejstříku vedeným
Městským soudem v Praze, oddíl B, č. vložky 4999

Příloha č. 5 – stav bankovních úvěrů společnosti K-PROTOS k 31. 5. 2019

K 31.5.2019

R. 2019
Str. 1

Aktuální stav úvěrování a.s. K-PROTOS - I.

Poskytovatel úvěru: Komerční banka, a.s., Na Příkopě 33/969, 114 07 Praha 1

od 1.1.2019

od 1.1.2019

30 000 000,00

15 685 000,00

.....

.....

.....

.....

z toho	limit	poskytovatel	společnost	bytový objekt	bytová k. realitace
Globální úvěrová linka	30 000 000,00				
z toho bankovní záruka	5 000 000,00				
investiční úvěr	25 000 000,00	21 064 952,00			
Investiční úvěr					
Revolvingový úvěr					
	25 000,00	20 000,00			
1.1.2019			8 000 000,00	20 000,00	5 000 000,00
10.1.2019			5 000 000,00	12 000 000,00	13 000 000,00
21.1.2019			4 000 000,00	7 000 000,00	14 000 000,00
26.4.2019				3 000 000,00	21 000 000,00

Aktuální +A44:F75stav úvěrování a.s. K-PROTOS - II.		R. 2019	
Poskytovatel úvěru: Komerční banka, a.s., Na Příkopě 33/969, 114 07 Praha 1		k 31.3.2019	
investiční úvěr	limit	placená část	zůstatková část
poskytnutí úvěru 22.12.2017	21 500 000,00	21 064 952,00	
dodatek	0,00	0,00	
SPLÁTKY:			
31.3.2018		1 345 000,00	19 719 952,00
30.6.2018		1 345 000,00	18 374 952,00
30.9.2018		1 345 000,00	17 029 952,00
31.12.2018		1 345 000,00	15 684 952,00
31.3.2019		1 345 000,00	14 339 952,00
Bankovní záruka	limit	výše bank.záruky	ukončení bank.záruky
není realizována	5 000 000,00		0,00
CELKEM	5 000 000,00	0,00	5 000 000,00

Úroková sazba úvěru: revolvingový úvěr
investiční úvěr

1MPRIBOR + 1,3% = cca 1,7 %
1MPRIBOR + 1,5% = cca 1,9 %
10% z výše bankovní záruky u záruky do 1 roku
30% z výše bankovní záruky u záruky od 1 roku