

Znalecký posudek č. 31/2018

Ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. pro účel insolvenčního řízení

Předmět posudku:	ocenění majetkové podstaty dlužníka BOR Biotechnology, a.s. včetně srovnání uspokojení věřitelů při reorganizaci a při konkursu
Účel posudku:	řešení úpadku společnosti BOR Biotechnology, a.s. reorganizací na základě Usnesení MSPH 77 INS 8492/2018-A-10
Ocenění ke dni:	20. 9. 2018
Objednatel:	Městský soud v Praze Spálená 6/2 112 16 Praha 2
Zhotovitel:	A-Consult plus, spol. s r.o. znalecký ústav Palladium, Na Poříčí 3a 110 00 Praha 1
Zpracovatelé posudku:	Mgr. David Smejkal Ing. Karel Cekota Ing. Antonín Pospíchal Ing. Šimon Böhm Ing. Radka Chaloupková

V Praze, dne 20. 9. 2018

**Tento znalecký posudek obsahuje 92 stran textu a 20 stran příloh.
Posudek se předává se v jednom tištěném vyhotovení.**

Obsah:

Znalecký úkol	5
Předmět ocenění	6
Důležité pojmosloví	8
Podklady pro ocenění	9
A) NÁLEZ	11
Základní údaje o společnosti BOR Biotechnology, a.s.	11
B) POSUDEK	18
1. Úvod	18
1.1. Vymezení Předmětu ocenění	18
1.1.1. <i>Současný stav Společnosti</i>	21
1.2. Vlivy a předpoklady vstupující do ocenění	21
2. Charakteristika tržního prostředí	22
2.1. Analýza vývoje národního hospodářství	22
2.1.1. <i>Vnější prostředí</i>	22
2.1.2. <i>Vnitřní prostředí</i>	22
2.2. Vymezení a analýza relevantního trhu	23
2.3. Analýza konkurence	24
2.4. SWOT analýza podniku Společnosti	24
3. Finanční analýza podniku Společnosti	25
4. Volba metody ocenění podniku	26
4.1. Řešení dlužníkovu úpadku konkursem	26
4.1.1. <i>Majetkové ocenění - metoda substanční hodnoty na bázi tržních hodnot</i>	26
4.2. Řešení dlužníkovu úpadku reorganizací	27
4.2.1. <i>Výnosové ocenění metodou DCF</i>	27
5. Konkurs – odhad hodnoty podniku Společnosti metodou substanční hodnoty na bázi tržních hodnot	28
5.1. Ocenění nemovitého majetku	29
5.1.1. <i>Metody zjištění hodnoty nemovitého majetku</i>	29
5.1.2. <i>Specifikace a ocenění nemovitého majetku</i>	29
5.1.3. <i>Závěr ocenění věcí nemovitých</i>	58
5.2. Ocenění věcí movitých	59
5.2.1. <i>Základní informace</i>	59
5.2.2. <i>Závěr ocenění věcí movitých</i>	60
5.3. Ocenění ostatních položek aktiv	61
5.3.1. <i>Krátkodobé pohledávky</i>	61
5.3.2. <i>Krátkodobý finanční majetek</i>	61
5.4. Odhad hodnoty podniku Společnosti metodou substanční hodnoty na bázi tržních cen – rekapitulace	61
5.5. Odhad výdajů na zpeněžení majetkové podstaty a hodnota majetku pro uspokojení věřitelů při konkursu	62
6. Řešení dlužníkovu úpadku reorganizací	65
6.1. Volba metody ocenění podniku Společnosti	67
6.1.1. <i>Volba časového horizontu</i>	68
6.1.2. <i>Popis metody a vlastní provedení výpočtu</i>	69
6.1.3. <i>Stanovení diskontní míry</i>	70
6.2. Základní vstupy finančního plánu	74
6.2.1. <i>Stanovení výkonnosti podniku</i>	74
6.2.2. <i>Dodavatelské a odběratelské ceny</i>	77
6.3. Sestavení finančního plánu	80
6.3.1. <i>Provozně nepotřebná aktiva</i>	80
6.4. Generátory hodnoty	81
6.4.1. <i>Finanční plán</i>	86
6.4.2. <i>Náklady reorganizace</i>	88

6.5.	Závěr ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. v případě řešení úpadku formou reorganizace	89
7.	Srovnání uspokojení věřitelů při konkursu a reorganizaci	90
C)	ZÁVĚR	91
D)	ZNALECKÁ DOLOŽKA	92

Seznam příloh:

- Příloha č. 1:** Usnesení MSPH 77 INS 8492/2018-A-10 Městského soudu v Praze ze dne 21. 6. 2018
- Příloha č. 2:** Fotodokumentace ocenění nemovitého majetku Společnosti
- Příloha č. 3:** Výpis z katastru nemovitostí: LV č. 234, katastrální území Kozomín
- Příloha č. 4:** Katastrální mapa
- Příloha č. 5:** Fotodokumentace ocenění souboru věcí movitých Společnosti
- Příloha č. 6:** Vznesené dotazy Znalcem a odpověď Energetického regulačního úřadu

Znalecký úkol

Znalecký ústav A-Consult plus, spol. s r.o. (IČO: 411 86 907) se sídlem Na Poříčí 3 a, Palladium, 110 00 Praha 1 (dále také „Znalec“) byl Usnesením MSPH 77 INS 8492/2018-A-10 Městského soudu v Praze ze dne 21. 6. 2018 (dále také „Usnesení“) ustanoven znalcem za účelem ocenění majetkové podstaty dlužníka společnosti **BOR Biotechnology, a.s.** (IČO: 28366085) se sídlem Novodvorská 994/138, Praha 4 (dále také „Dlužník“), včetně srovnání uspokojení věřitelů při reorganizaci a při konkursu.

Znalec v kontextu výše uvedeného Usnesení, ustanovení § 153 odst. 1 (věty první za středníkem) zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů a probíhajícího insolvenčního řízení s dlužníkem společností BOR Biotechnology, a.s. **rozumí svým ustanovením vypracování písemného znaleckého posudku, v němž provede ocenění majetkové podstaty dlužníka představující jeho podnik:**

- a) v případě, že by byl dlužníkův úpadek řešen konkursem, a
- b) v případě, že by byl dlužníkův úpadek řešen reorganizací.

Datum ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. bylo Znalcem stanoveno na 20. 9. 2018.

Tento znalecký posudek ani jeho část nemohou být použity k jinému účelu, než je uvedeno v tomto znaleckém posudku. Jakékoli jiné použití či převzetí údajů pro jiný účel objednateli či třetí stranou je neplatné. Platnost tohoto znaleckého posudku je také omezena faktory, které mohou nastat po rozhodném dni a mohou mít vliv na odhad hodnoty.

Ocenění je provedeno jako tržní. Výsledkem je odhad tržní hodnoty předmětu ocenění, kterou se **dle International Valuation Standards** rozumí odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, přičemž by při této transakci obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.

Prohlášení Znalce:

Znalec prohlašuje, že nemá žádný majetkový prospěch, majetkovou účast nebo jiný zájem související s předmětem znaleckého zkoumání, ani není majetkově či personálně propojen s Dlužníkem či objednatelem tohoto znaleckého posudku. Neexistují žádné důvody, které by mohly zpochybnit nezávislost nebo objektivitu Znalce a zpracovatelů tohoto znaleckého posudku.

Znalec předpokládá, že mu Dlužník předal úplné, věrohodné a pravdivé podklady a informace pro ocenění (tj. spolehlivé záznamy o majetkových poměrech právnické osoby dle § 119 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů), aniž by prováděl jejich detailní ověření. Znalec tak nenese jakoukoliv odpovědnost, pokud vyjde následně najevo, že tomu tak není, ani za to, pokud v době zpracování tohoto znaleckého posudku případně existovaly či existují (nebo naopak) jakékoliv povinnosti, práva nebo jiné skutečnosti a okolnosti, ke kterým Znalci nebyly Dlužníkem předány příslušné podklady či informace a které by mohly zakládat důvod k přezkoumání tohoto ocenění.

Znalec nepřijímá žádnou odpovědnost za případné následné změny v právních podmínkách, ani za případné změny v tržních a celospolečenských podmínkách, které by mohly následně zakládat důvod k přezkoumání ocenění v tomto znaleckém posudku. Znalec nepředpokládá, že by nějaká

povinnost byla důvodem k přezkoumání tohoto znaleckého posudku, kde by se zohlednily události a podmínky, které se mohou vyskytnout po datu ocenění či datu vypracování tohoto znaleckého posudku.

Znalec dále odkazuje na § 121 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů, tedy zejména na to, že proti osobě, která právně jedná důvěřujíc údajím zapsanému do veřejného rejstříku, nemá ten, jehož se zápis týká, právo namítnout, že zápis neodpovídá skutečnosti.

Analýzy, názory a závěry uvedené v tomto znaleckém posudku jsou platné jen za omezených podmínek a předpokladů, které jsou uvedeny v tomto znaleckém posudku, a jsou zpracovány nezaujatě a profesionálně.

Toto ocenění je časově omezeno horizontem nejvýše šesti měsíců od data ocenění, po uplynutí této doby je nutné provést jeho aktualizaci.

Předmět ocenění

Předmětem znaleckého zkoumání je ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. (dále také jako „Předmět ocenění“). Toto ocenění je dle požadavku výroku VI. Usnesení provedeno ve dvou variantách – konkursu a reorganizace.

Ustanovení § 205 odst. 1 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů, uvádí, že v případě podání insolvenčního návrhu dlužníkem **náleží do majetkové podstaty majetek, který dlužníkovi patřil k okamžiku, kdy nastaly účinky spojené se zahájením insolvenčního řízení, jakož i majetek, který dlužník nabyl v průběhu insolvenčního řízení.**

Dle ustanovení § 217 odst. 1 věta první zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů, se **majetek náležející do majetkové podstaty zapisuje do soupisu majetkové podstaty.**

Ustanovení § 206 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů, uvádí, že **majetkovou podstatu tvoří zejména peněžní prostředky, podnik, akcie a dlužníkovy peněžité i nepeněžité pohledávky včetně pohledávek podmíněných a pohledávek, které dosud nejsou splatné (není-li zákonem stanoveno jinak) včetně příslušenství, přírůstků, plodů a užitků majetku.** To znamená v případě podniku nejen jeho majetek, ale také závazky (dluhy) dlužníka.

V ustanovení § 218 odst. 2 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů, je předepsáno, že podnik se do soupisu majetkové podstaty zapisuje jedinou položkou, ze které však musí být zřejmé, co všechno do podniku náleží v den zápisu do soupisu majetkové podstaty. Znalec konstatuje, že dokument nazvaný „Soupis majetkové podstaty“ nebyl zveřejněn v insolvenčním rejstříku. V insolvenčním rejstříku byl ale **dne 23. 5. 2018 zveřejněn dokument „Návrh – přílohy“, kdy v tomto dokumentu, který je přílohou insolvenčního návrhu, je doložen „Seznam majetku společnosti BOR Biotechnology, a.s. (dlužník)“.** Znalec považuje při ocenění majetkové podstaty tento dokument za soupis majetkové podstaty.

V zásadě se jedná o ocenění týkající se podniku. Pro upřesnění je třeba uvést, že podle nové terminologie občanského zákoníku od 1. 1. 2014 je podnik chápán v témže smyslu jako obchodní závod.

Pro účely ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. je tedy třeba na předmětnou společnost nahlížet jako na obchodní závod. Podle § 502 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů je obchodním závodem organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti¹. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu. Dle § 495 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů tvoří jmění osoby souhrn jejího majetku a jejích dluhů² a majetkem je souhrn všeho, co osobě patří.

V následujícím textu bude Znalcem nadále použit zavedený odborný termín „podnik“ (namísto právního pojmu „obchodní závod“ nebo legislativní zkratky „závod“).

Na podnik je nutno dle odborné literatury³ z ekonomického hlediska nahlížet jako na funkční celek. Podnik je v kontextu toho hromadná věc, kterou podle § 501 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů, tvoří soubor jednotlivých věcí náležících téže osobě, a je považovaný za jeden předmět a jako takový nesoucí společné označení, pokládá se za celek. Funkcí podniku, resp. jeho základním účelem je dosahování zisku.

Vymezení podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s. je obsahem kapitoly 1.1. na straně 17. Vlastní ocenění majetku společnosti BOR Biotechnology, a.s. pro účely vypracování závěru k ocenění majetkové podstaty společnosti pro variantu konkursu je obsahem kapitoly 5. Ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. z hlediska reorganizace, tedy na základě podnikatelské činnosti, je obsahem kapitoly 6.

V závěru tohoto znaleckého posudku Znalec uvedl srovnání uspokojení věřitelů při řešení úpadku společnosti BOR Biotechnology, a.s. konkursem a reorganizací za splnění veškerých přijatých předpokladů.

¹ Do 31. 12. 2013 byl používán namísto pojmu „obchodní závod“ pojem „podnik“, kterým se dle § 5 již zrušeného zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů rozuměl soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání, a k podniku náležely věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patřily podnikateli a sloužily k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze měly tomuto účelu sloužit.

² Do 31. 12. 2013 byl definován v § 6 již zrušeného zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, obchodní majetek podnikatele, který je právnickou osobou, jako jeho veškerý majetek, a dále jmění podnikatele, který je právnickou osobou, jako soubor jeho veškerého majetku a závazků.

³ Mařík, M. a kol. (2007): *Metody oceňování podniku, proces ocenění – základní metody a postupy*. 2. upravené a rozšířené vydání. Praha, Ekopress, 2007.

Důležité pojmosloví

- Právnícká osoba** **organizovaný útvar**, o kterém zákon stanoví, že má právní osobnost, nebo jehož právní osobnost zákon uzná; právnícká osoba může bez zřetele na předmět své činnosti mít práva a povinnosti, které se slučují s její právní povahou
(viz § 20 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Věc** v právním smyslu je **vše, co je rozdílné od osoby a slouží potřebě lidí**
(viz § 489 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Hmotná věc** ovladatelná část vnějšího světa, která **má povahu samostatného předmětu**
(viz § 496 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Nehmotná věc** **práva**, jejichž povaha to připouští, **a jiné věci bez hmotné podstaty**
(viz § 496 odst. 2 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Nemovité věci** **pozemky a podzemní stavby se samostatným účelovým určením, jakož i věcná práva k nim, a práva, která za nemovité věci prohlásí zákon.** Stanoví-li jiný právní předpis, že určitá věc není součástí pozemku, a nelze-li takovou věc přenést z místa na místo bez porušení její podstaty, je i tato věc nemovitá
(viz § 498 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Movité věci** **veškeré další věci, ať je jejich podstata hmotná nebo nehmotná**
(viz § 498 odst. 2 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Součást věci** **vše, co k věci podle její povahy náleží a co nemůže být od věci odděleno, aniž se tím věc znehodnotí**
(viz § 505 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)
- Součást pozemku** **prostor nad povrchem i pod povrchem, stavby zřízené na pozemku a jiná zařízení (dále jen "stavba") s výjimkou staveb dočasných, včetně toho, co je zapuštěno v pozemku nebo upevněno ve zdech; inženýrské sítě, zejména vodovody, kanalizace nebo energetické či jiné vedení, nejsou součástí pozemku; má se za to, že součástí inženýrských sítí jsou i stavby a technická zařízení, která s nimi provozně souvisí**
(viz § 506 a 509 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů)

Podklady pro ocenění

Za účelem vypracování Znaleckého posudku byly Znalcem použity následující podklady a informační zdroje:

Dokumenty předložené Dlužníkem:

- Výroční zpráva Společnosti za rok 2016
- Účetní výkazy Společnosti za rok 2017
- Návrh Společnosti na vyhlášení moratoria ze dne 21. 2. 2018, včetně příloh
- Bezemisní technologie na výrobu elektrické a tepelné energie z odpadní biomasy, Kozomín – energetická bilance
- Celkový popis technologie na výrobu elektrické a tepelné energie z odpadní biomasy, Kozomín
- Konzervace generátorů plynu a jejich přidružených trubkových výměníků – technická zpráva včetně fotodokumentace
- Údaje monitoringu výrobních parametrů elektrárny (1/2016 až 2/2017)
- Měsíční sledování základních parametrů elektrárny Kozomín (7/2016 až 11/2016)
- Finanční plán Společnosti pro období 2016 až 2021
- Měsíční výkazy o bilanci elektřiny a tepla a palivech (1-5/2016)
- Přehled spotřeby štěpky 2016-2017
- Srovnání skutečnosti a forecastu – 11/2016
- Seznam faktur vystavených Společností 2016
- Seznam faktur přijatých Společností 2016
- Projekt elektrárna provozní statistiky
- Videodokumentace činnosti elektrárny
- Průvodní dokumentace pro jednotlivé technologické prvky, včetně fotodokumentace
- Seznam majetku BOR Biotechnology, a.s., IČ 28366085, účetní rok 2018
- Soupis úročeného cizího kapitálu
- Kalkulace dekonzervace generátorů plynu
- Vyhodnocení výroby elektrické energie a tepla
- Aktuální seznam přihlášených pohledávek 20. 9. 2018

Dokumenty zveřejněné ve veřejných rejstřících (z toho zejména):

- Výpis z obchodního rejstříku společnosti BOR Biotechnology, a.s. k 23. 4. 2018
- „Usnesení“ o úpadku spojené s povolením reorganizace ze dne 21. 8. 2018 (zveřejněné v insolvenčním rejstříku dne 21. 6. 2018)
- Návrh dlužníka na zahájení insolvenčního řízení s návrhem na povolení reorganizace včetně příloh ze dne 22. 4. 2018 (zveřejněný v insolvenčním rejstříku dne 23. 5. 2018) (<https://isir.justice.cz>)
- Reorganizační plán včetně příloh (zveřejněný v insolvenčním rejstříku dne 23. 5. 2018) (<https://isir.justice.cz>)
- Účetní výkazy společnosti BOR Biotechnology, a.s. za období let 2010 až 2015
- Usnesení MSPH 77 INS 2960/2018-A-7 - vyhlášení moratoria ze dne 22. 2. 2018
- Notářský zápis N 174/2010, NZ 148/2010
- Notářský zápis N 228/2010, NZ 196/2010
- Notářský zápis N 640/2012, NZ 578/2012
- Notářský zápis N 644/2013, NZ 575/2013
- Notářský zápis N 652/2014, NZ 629/2014

- Notářský zápis N 559/2017, NZ 517/2017
- Cenové rozhodnutí Energetického regulačního úřadu (ERÚ) č. 5/2016
- Cenové rozhodnutí ERÚ č. 3/2017
- Cenové rozhodnutí ERÚ č. 4/2017
- Cenové rozhodnutí ERÚ č. 8/2017
- Cenové rozhodnutí ERÚ č. 9/2017
- Vyhodnocení cen tepelné energie a jejich vývoj k 1. lednu 2017 (ERÚ)
- Výpis z katastru nemovitostí LV č. 234, k.ú. Kozomín, vyhotovený: odhadce – dálkový přístup do KN 2. 5. 2018

Internetové stránky:

- www.cuzk.cz, www.justice.cz, www.czso.cz, www.cnb.cz, www.mfcr.cz, www.eru.cz, www.borbiotechnology.cz, www.sreality.cz
- případně další informace dostupné na webových stránkách

Další zdroje:

- interní materiály, archiv a vlastní databáze Znalce
- právní předpisy
- informace získané při místním šetření či při emailové a telefonické konzultaci
- fotodokumentace a zjištění získané Znalcem při místním šetření
- komunikace se zástupcem Energetického regulačního úřadu
- znalecký posudek č. 1313/16/2018, vypracovaný Znalcem dne 17. 5. 2018, jehož předmětem bylo „řešení současné situace společnosti BOR Biotechnology, a.s. ve variantách zadaných objednatelem“ (tj. přímo společností BOR Biotechnology, a.s.).

Místní šetření a prohlídka areálu elektrárny v Kozomíně včetně veškerých technologií byla uskutečněna dne 28. července 2018 zástupci znaleckého ústavu za doprovodu zástupce Dlužníka.

A) NÁLEZ

Základní údaje o společnosti BOR Biotechnology, a.s.

Základní identifikační údaje o společnosti BOR Biotechnology, a.s. jsou dle záznamů v Obchodním rejstříku uvedeny níže s platností k 14. srpnu 2018 (z veřejného zdroje):

Datum vzniku a zápisu:

17. března 2008

Spisová značka:

B 14135 vedená u Městského soudu v Praze

Obchodní firma:

BOR Biotechnology, a.s.

Sídlo:

Novodvorská 994/138, Braník, 142 00 Praha 4

Identifikační číslo:

28366085

Právní forma:

Akciová společnost

Předmět podnikání:

projektová činnost ve výstavbě

provádění staveb, jejich změn a odstraňování

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

silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí

výroba elektřiny

Statutární orgán - představenstvo:
člen představenstva:

Ing. RADEK CHMELÍK, dat. nar. [REDACTED]

Den vzniku členství: 19. června 2017

Počet členů:

1

Způsob jednání:

Společnost zastupuje jediný člen představenstva.

Dozorčí rada:
předseda dozorčí rady:

ROBERT ŠIMÁK, dat. nar. [REDACTED]

Den vzniku funkce: 1. listopadu 2010

Den vzniku členství: 1. listopadu 2010

člen dozorčí rady:

FRANTIŠEK BAŠTA, dat. nar. [REDACTED]

Den vzniku členství: 14. dubna 2014

Počet členů:

3

Akcie:

19 700 ks akcie se zvláštními právy v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč

Akcie se zvláštními právy třídy A popsány v článku 4.1.4. odst. 1 stanov společnosti. Převoditelnost akcií je omezena tak, že je podmíněna souhlasem valné hromady s tím, že smlouva o převodu akcií nenabude účinnosti dříve, než bude souhlas udělen.

11 000 ks akcie se zvláštními právy v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč

Akcie se zvláštními právy třídy B popsány v článku 4.1.4. odst. 2 stanov společnosti. Převoditelnost akcií je omezena tak, že je podmíněna souhlasem valné hromady s tím, že smlouva o převodu akcií nenabude účinnosti dříve, než bude souhlas udělen.

Základní kapitál:

307 000 000,- Kč

Splaceno: 100%**Ostatní skutečnosti:**

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

Údaje o insolvenčních:**Údaje o insolvenci:**

Insolvenční řízení bylo zahájeno na základě usnesení Městského soudu v Praze, č.j. MSPH 77 INS 8492/2018-A-2, ze dne 23.5.2018. Účinky zahájení insolvenčního řízení nastaly dne 23.5.2018 v 9:07 hod.

Na základě usnesení Městského soudu v Praze č.j. MSPH 77 INS 8492/2018-A-10 ze dne 21.6.2018 bylo rozhodnuto o povolení reorganizace dlužníka. Účinky tohoto rozhodnutí nastaly dne 21.6.2018 v 14:36 hodin.

Zdroj: www.justice.cz

(dále také jako „**Společnost**“)

Přehled dalších identifikačních údajů dle RES⁴:**Plátce DPH:**

pod DIČ: CZ28366085 (od 15. 4. 2008)

<u>CZ-NACE:</u>	16290:	Výroba ostatních dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku
	016:	Podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizňové činnosti
	02100:	Lesní hospodářství a jiné činnosti v oblasti lesnictví
	16:	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku
	17:	Výroba papíru a výrobků z papíru
	20:	Výroba chemických látek a chemických přípravků
	2015:	Výroba hnojiv a dusíkatých sloučenin
	2369:	Výroba ostatních betonových, cementových a sádrových výrobků
	35110:	Výroba elektřiny
	3811:	Shromažďování a sběr odpadů, kromě nebezpečných
	4120:	Výstavba bytových a nebytových budov
	461:	Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení
	46900:	Nespecializovaný velkoobchod
	4778:	Ostatní maloobchod s novým zbožím ve specializovaných prodejnách
	49410:	Silniční nákladní doprava
	52100:	Skladování

⁴ = Registr ekonomických subjektů při Českém statistickém úřadu

- 68310: Zprostředkovatelské činnosti realitních agentur
 702: Poradenství v oblasti řízení
 711: Architektonické a inženýrské činnosti a související technické poradenství
 821: Administrativní a kancelářské činnosti
 9311: Provozování sportovních zařízení

Počet zaměstnanců (dle RES): 10–19

Přehled čerpaných dotací (dle CEDR⁵):

V rámci realizace projektu výstavby elektrárny v Kozomíně čerpala společnost BOR Biotechnology, a.s., veřejné prostředky (dotace) v celkové výši přibližně 57,32 mil. Kč v průběhu období let 2013 až 2015. Většina těchto prostředků (99,95 %) byla čerpána formou investic, zdrojem těchto investičních prostředků bylo Ministerstvo obchodu a průmyslu v průběhu let 2013 a 2014. V roce 2015 pak společnost BOR Biotechnology, a.s., obdržela dotační prostředky od Evropského sociálního fondu a Ministerstva práce a sociálních věcí formou neinvestičních transferů na podporu vzniku společensky účelných pracovních míst. Celková suma tohoto typu podpory dosáhla 30 tis. Kč. Podrobný rozpis Společností čerpaných veřejných finančních prostředků obsahuje následující tabulka A-1.

Tabulka A-1: Přehled dotací čerpaných společností BOR Biotechnology, a.s. dle CEDR

Dotace	Období	Poskytovatel	DT/OP/GS	Výše dotace	
				čerpaná	spotřebovaná
1	2013	MPO	OP – Podnikání a inovace	6 299 598,00	6 299 598,00
2	2013	MPO	OP – Podnikání a inovace	35 697 714,00	35 697 714,00
3	2013	MPO	OP – Podnikání a inovace	740 050,00	740 050,00
4	2013	MPO	OP – Podnikání a inovace	4 193 611,00	4 193 611,00
5	2014	MPO	OP – Podnikání a inovace	8 804 300,00	8 804 300,00
6	2014	MPO	OP – Podnikání a inovace	1 553 700,00	1 553 700,00
7	2015	MPSV	Společensky účelná pracovní místa	25 500,00	25 500,00
8	2015	MPSV	Společensky účelná pracovní místa	4 500,00	4 500,00
Celkem				57 318 973,00	57 318 973,00

Zdroj: cedr.mfcr.cz

Pozn.: MPO Ministerstvo průmyslu a obchodu
 MPSV Ministerstvo práce a sociálních věcí
 DT Dotační titul
 OP Operační program
 GS Grantové schéma

Základní informace o historii a činnosti Společnosti:

Společnost BOR Biotechnology, a.s., vznikla 17. března 2008 zápisem do Obchodního rejstříku za účelem realizace investičního projektu výstavby elektrárny se zaměřením na spalování biomasy v podobě dřevní štěpky a její následné vícestupňové zplyňování. Takto vyrobený energetický plyn má následně sloužit k pohonu kogeneračních jednotek, které produkují elektrickou energii na principu plynového spalovacího motoru. Součástí podnikatelského záměru Společnosti pak bylo také vybudování komplexu papírny v blízkosti této elektrárny, přičemž tato papírna by představovala odběratele elektrárnou produkované elektrické energie a tepla. Příprava veškerých potřebných podkladů a prospektů nutných k umožnění realizace projektu „Bezemisní technologie na výrobu elektrické a tepelné energie z odpadní biomasy“ byla zahájena v září 2009.

⁵ = Centrální evidence dotací z rozpočtu – nástroj pro poskytování, evidenci a kontrolu dotací a pro výkon řady s tím souvisejících agend. Skládá se z řady vzájemně provázaných subsystémů, které jsou provozovány Ministerstvem financí v jednotlivých resortech, agenturách a územních orgánech finanční správy i Generálním finančním ředitelství.

Významný posun v realizaci projektu se odehrál v průběhu roku 2011, kdy byla k realizaci vybrána obec Kozomín, konkrétně bývalý zemědělský areál, jako vhodná lokalita pro daný podnikatelský záměr Společnosti. V květnu tohoto roku pak došlo ke změně územního plánu a v prosinci již Společnost disponovala stavebním povolením a zahájila první přípravné práce vlastní výstavby komplexu elektrárny. Tomuto posunu předcházelo výrazné navýšení základního kapitálu Společnosti z 2 mil. Kč na 43 mil. Kč, neboť došlo k peněžitému vkladu o výši 29 mil. Kč a nepeněžitému vkladu o výši 12 mil. Kč⁶, které provedl tehdejší jediný akcionář Společnosti – společnost BOR, spol. s r.o. Základní kapitál byl pak navýšen úpisem nových 4 100 ks kmenových akcií o jmenovité hodnotě 10 tis. Kč. Společnost BOR, spol. s r.o. se zároveň z pozice jediného akcionáře vzdala přednostního práva na úpis těchto nových akcií, které byly následně upsány předem určenými zájemci⁷.

V roce 2012 byly hlavní náplní činnosti Společnosti v rámci realizace výstavby elektrárny sanace kontaminované půdy a terénní úpravy prostor zamýšleného areálu elektrárny, následně pak Společnost zahájila vlastní výstavbu. Ke konci roku 2012 se pak akcionáři Společnosti na valné hromadě rozhodli opět navýšit základní kapitál o dalších 96 mil. Kč na celkových 139 mil. Kč. Navýšení bylo provedeno úpisem nových akcií. Vzhledem k tomu, že se všichni dosavadní akcionáři vzdali přednostního práva k úpisu těchto nových akcií, byly tyto nabídnuty dvěma určitým zájemcům, a to společnosti Meridon Funds SICAV p.l.c. a Miroslavu Šnaurovi. Společnost také realizovala první emisi dluhopisů (více viz níže v kapitole 1.1. části B) Posudku).

Výstavba komplexu elektrárny v Kozomíně probíhala přibližně do poloviny roku 2013, následovala fáze instalace technologie energetické části projektu. Ke konci roku 2013 pak byla již veškerá výstavba hotová, v průběhu prvních měsíců roku 2014 byla dokončena také instalace technologie. Půl roku nato (září 2014) byl slavnostně zahájen zkušební provoz Energo Centra Kozomín. V průběhu následujících 12 měsíců byla vypracována studie EIA pro posouzení ekologických dopadů provozu elektrárny a plánovaného projektu výstavby a provozu papírny pro výrobu tzv. „tissue“ s kladným výsledkem, v září 2015 tak došlo ke kolaudaci Energo Centra Kozomín. Koncem roku 2013 pak Společnost realizovala druhou emisi dluhopisů (více viz níže v kapitole 1.1. části B) Posudku).

V průběhu roku 2013 byly převedeny akciové podíly akcionářů Radka Lochmana a Ing. Martina Hůrky na společnost TELCOSOFTWARE, Ltd, v listopadu 2013 pak valná hromada schválila další navýšení základního kapitálu Společnosti formou úpisu nových akcií o dalších 50 mil. Kč, které byly nabídnuty opět předem zvoleným zájemcům, a to dosavadním akcionářům společností Meridon Funds SICAV p.l.c. a TELCOSOFTWARE Ltd. Základní kapitál Společnosti tak ke konci roku 2013 činil 189 mil. Kč.

V roce 2014 došlo k dalšímu navýšení základního kapitálu úpisem akcií ve výši 8 mil. Kč. Po vzdání se předkupního práva všemi akcionáři byly akcie nabídnuty předem vybranému investorovi společnosti L.S. Investments Ltd. Prozatím poslední navýšení základního kapitálu společnosti pak nastalo koncem roku (2. 12.) 2016 opět prostřednictvím úpisu nových akcií v hodnotě 110 mil. Kč společností Meridon Funds SICAV p.l.c. Celkový základní kapitál Společnosti tak činí 307 mil. Kč.

V průběhu let 2015 a 2016 došlo ke komplikacím s realizací projektu papírny, jenž měl skrze vzájemnou synergii s elektrárnou výrazně navýšit ekonomickou výkonnost a efektivnost investice. Zároveň došlo k výskytu technických nedostatků v rámci prototypu způsobu spalování biomasy, se kterými souvisely další vícenáklady a elektrárna nedosahovala předpokládané technické ani ekonomické výkonnosti. Část těchto technických zádrhelů byla vyřešena v průběhu zkušební

⁶ Nepeněžitý vklad byl tvořen nemovitostmi zmíněného zemědělského objektu oceněnými posudkem znalce Jana Čecha, více viz notářský zápis N 174/2010, NZ 148/2010 ze dne 20. srpna 2010, sepsaný JUDr. Janou Dolanovou, notářkou se sídlem v Praze 7, Dukelských hrdinů 12.

⁷ Těmi byli Zdeněk Janíček (11,63 %), Ing. Martin Hůrka (4,65 %), Radek Losman (4,65 %), společnost TELCOSOFTWARE, Ltd. (46,51 %) a stávající akcionář společnost BOR, spol. s r.o. (32,56 %) – v závorkách uvedeny výše akciových podílů k 1. listopadu 2010.

provozu, který běžel cca mezi lednem 2016 a únorem 2017 včetně úvodního náběhu činnosti a závěrečného postupného utlumení. Provoz byl však ekonomicky neefektivní a Společnost tak jen prohlubovala předchozími průtahy již vzniklou hospodářskou ztrátu. Proto byl provoz elektrárny zastaven, kogenerační jednotky vypnuty a generátory plynu spolu s příslušenstvím koncem roku 2017 také zakonzervovány za účelem omezení degradace materiálu. Špatná finanční a ekonomická situace, nedokončení celého projektu (absence papírny) a výrazná dlužnická pozice Společnosti pak začátkem **roku 2018 vyústila v návrh Společnosti na vyhlášení moratoria za účelem řešení jejího hrozícího úpadku. Tomuto návrhu bylo Městským soudem v Praze vyhověno.**

Jelikož se společnosti BOR Biotechnology, a.s. nepodařilo uspokojivě vyřešit svou tíživou finanční situaci v průběhu období trvajícího moratoria, podala dne 22. května 2018 návrh na zahájení insolvenčního řízení s návrhem na povolení reorganizace. Tomuto Městský soud v Praze vyhověl Vyhláškou č. j. MSPH 77 INS 8492/2018-A-2 o zahájení insolvenčního řízení ve věci dlužníka, společnosti BOR Biotechnology, a.s. Společnost obratem předložila reorganizační plán, jenž byl zveřejněn v Insolvenčním rejstříku dne 23. května 2018. **Dne 21. června 2018 Městský soud v Praze rozhodl skrze Usnesení č. j. MSPH 77 INS 8492/2018-A-10** samosoudcem JUDr. Jarmilou Hanuliakovou o insolvenčním návrhu povolením řešení úpadku společnosti BOR Biotechnology, a.s. reorganizací.

Popis užívané technologie

Technologický celek užívaný v elektrárně Kozomín je určen na výrobu elektrické a tepelné energie z odpadní biomasy (štěpky), jedná se o termickou bioelektrárnu. Účelem zařízení je výroba čistého energetického plynu z připravené, homogenizované a vysušené dřevní štěpky metodou vícestupňového zplyňování v generátorech plynu. Takto vyrobený energetický plyn je určen k pohonu kogeneračních jednotek, které pracují na principu plynového spalovacího motoru a generují elektrickou energii. V průběhu celého procesu vzniká tepelná energie.

Technologický celek lze rozlišit na několik provozních souborů:

- *Výroba generátorového plynu*
- *Příprava paliva + dopravní cesty*
- *Zařízení měření a regulace*
- *Zařízení silnoproudé elektrotechniky*
- *Kogenerační jednotka*
- *Zařízení vzduchotechniky*
- *Ocelové konstrukce*
- *Zdroj a rozvody tlakového vzduchu a dusíku*

Výroba plynu v objektu elektrárny Kozomín probíhá v 5 generátorech plynu typu GP750⁸, u kterých je zamýšlen směnný provoz, kdy budou vždy 4 generátory v provozu a pátý odstaven z důvodu údržby a realizace případných oprav. Jeden generátor představuje stojatou válcovou nádobu o průměru 3,8 metru a výšce 12 metrů a spotřebuje přibližně 990,4 kg biomasy=štěpky za hodinu. Vložené palivo nejdříve prochází pyrolyzérem, kde dochází k vysušení⁹ a prvotnímu ohřevu biomasy. Takto připravené palivo následně vstupuje do vlastního reaktoru generátoru plynu, kde probíhá vlastní zplyňování. V rámci tohoto procesu je palivo a generovaný plyn upravován řadou procedur (pyrolýza, termický rozklad dehtů, odlučování prachu atd.), ke všem těmto úkonům systém čerpá tepelnou energii přímo z vyrobeného plynu. Celý proces tedy probíhá nepřerušovaně. Jeden generátor plynu je tak schopen za hodinu vytvořit 1 293 Nm³ o výhřevnosti 5,4 MJ/Nm³.

⁸ Výrobce společnost QUICKSTEP ANTICORRO, s.r.o.

⁹ Z vlhkosti štěpky w=50% na w=15%

Velikost vstupující biomasy ve smyslu paliva je udávána do 80 mm. Již upravená a vysušená štěpka vstupuje do hydraulicky poháněné plnicí jednotky, která zajišťuje správné dávkování paliva. Štěpka postupně sestupuje generátorem ke dnu, kde se nachází rošt, který zajišťuje odvod vznikajícího popela. Vznikající energetický plyn je následně chlazen ve výměníku tepla a prochází dalšími procesy jeho úpravy – filtrací a homogenizací. V průběhu těchto úprav je plyn zbavován zbytků prachu pomocí hadicového filtru, ochlazován ve vodním kontaktním výměníku a následně stlačen vysokotlakým ventilátorem, jenž ho přepravuje do pojistného filtru (kapsový filtr). Před vstupem do kogenerační jednotky prochází plyn homogenizačním potrubím, kde dochází k sjednocení jeho výhřevnosti. Výstupní teplota energetického plynu odpovídá přibližné teplotě okolí, cca 20 °C.

Generovaný plyn následně vstupuje do kogenerační jednotky představované motorem a generátorem. Objekt elektrárny disponuje 3 kogeneračními jednotkami JMS 320 GS-S.L značky GE Jenbacher o výkonu 706 kW¹⁰, které jsou umístěny v samostatné místnosti. Jednotky jsou vybaveny vlastním chladicím systémem s nemrznoucí směsí napojeným z bezpečnostního hlediska také na nouzový chladicí okruh. Zároveň je však systémem umožněn odběr vznikajícího přebytečného tepla skrze párový výměník a jeho další (komerční) využití.

Objekt je vybaven systémem dopravy a úvodní přípravy paliva. K přepravě dřevní štěpky ze skladu slouží dopravníkový pás. V průběhu transportu prochází štěpka homogenizací pomocí vibračního podavače (usměrňování paliva), magnetu pro separaci kovů a diskového třídiče (separace nadrozměrných částic). Vyhovující palivo pak propadá třídičem do sušárny (jednopodlažní hrabíková sušárna TARPO BS), kde dochází k jeho vysoušení pomocí směsi vzduchu a spalín, jež jsou produkovány kogeneračními jednotkami. Obsah vody v biomase na výstupu ze sušárny odpovídá cca 10 až 15 %. Takto vysušené palivo je dopravníkem přesunuto na další vibrační třídič, kde dochází k oddělení částic menších než 3,5 mm. Vyhovující část paliva je pak přesunuta dopravníkovým pásem do generátoru plynu. Celý systém sušení dřevní štěpky je ošetřen proti hrozbě vznícení či výbuchu pomocí čidel na identifikaci CO obsaženého ve vzduchu. Technologie je také vybavena zdrojem a rozvody dusíku, jež slouží k regeneraci hadicových filtrů, inertizaci prostředí z důvodu prevence explozí a jako součást pohonu ovládacích prvků linky výroby generátorového plynu. Celé zařízení je vybaveno odpovídající vzduchotechnikou, rozvody tepla a chladu a elektrickým rozvaděčem, které zajišťují soběstačnost celého provozu a umožňují vyvedení elektrické energie do distribuční sítě a využití „odpadního“ tepla pro vlastní sušení štěpky a další případné komerční využití (za předpokladu vybudování dálkového teplovodu).

Celý systém jako technologický celek (5 generátorů plynu a 3 kogenerační jednotky) je tedy schopen při plném výkonu vyprodukovat přibližně 2,118 MW elektrické energie, ze které přibližně 10 %¹¹ opět spotřebuje samotná elektrárna a 90 % je uvolněno k dalšímu komerčnímu využití (dodání do distribuční sítě). Celková účinnost přeměny vstupní biomasy jako paliva na elektrickou energii včetně procesu vysušení se po odečtu vlastní spotřeby elektrické energie pohybuje mezi 32,5 a 33 %. Celkový tepelný výkon systému elektrárny, jenž je uzpůsoben k dalšímu (komerčnímu) využití představuje cca 330 kW na jednu kogenerační jednotku, dále je do tepelných rozvodů dodávána přebytečná, a tedy komerčně využitelná tepelná energie vznikající při spalování štěpky v generátorech plynu. Celkem tedy činí tepelná výkonnost technologického celku elektrárny Kozomín cca 3,2 MW.

Následující tabulka obsahuje přehled vstupů a výstupů technologického celku bezemisní výroby elektrické a tepelné energie z odpadní biomasy včetně základních provozních parametrů:

¹⁰ Kogenerační jednotky GE Jenbacher tohoto typu jsou nastavitelné z hlediska výkonu v intervalu od cca 0,7 do 1,1 MWe. Vzhledem k technologickému pojetí elektrárny v Kozomíně, kdy v těchto jednotkách dochází ke spalování v porovnání se zemním plynem méně účinného syntetického plynu (syngas), jsou motory kogeneračních jednotek nastaveny na nižší výkon.

¹¹ Dle technické dokumentace

Tabulka A-2: Přehled provozních parametrů technologického celku elektrárny v Kozomině

Vstupní média	Hodnota
Palivo (dřevní štěpka do délky 80 mm)	990,4 kg/h (po vysušení 517 kg/h)
Voda z vodovodního řádu	150 l/h
Vlastní spotřeba elektrické energie	64 kWe
Dřevěné uhlí	Úvodní zapálení generátoru
Další – dusík, tlakový vzduch, požární voda, LPG	
Výstupní média	Hodnota
Elektrická energie (komerčně využitelná)	1 926 kWe (642 kWe na 1 kogenerační jednotku)
Tepelná energie (komerčně využitelná)	cca 990 kWt (330 kWt na 1 kogenerační jednotku) cca 2 210 kWt (generátory plynu)
Dřevěné uhlí + popel	0,8 až 2,2 % hmotnosti sušiny
Voda	312 l/h (78 l na 1 generátor plynu)
Emise spalin	NO _x < 500 mg/Nm ³

Zdroj: dokumenty „Energetická bilance technologie“ a „Celkový popis technologie“ předané Dlužníkem

B) POSUDEK

1. Úvod

1.1. Vymezení Předmětu ocenění

Podnik je vymezen majetkem a závazky (dluhy) Společnosti, které byly uvedeny v rozvaze dostupné Znalci ke dni nejbližšímu datu ocenění, tj. k 31. 12. 2017 (viz tabulka 1-1 níže).

Podnikatelskou činnost Společnosti představovalo k 31. 12. 2017 provozování a údržba realizovaného investičního celku elektrárny v Kozomíně, která skrze pyrolytické spalování odpadní štěpky produkuje elektřinu a jako vedlejší produkt spalovacího procesu vzniká tepelná energie. Elektřina byla dodávána do elektrické sítě ČR, vyprodukované teplo bylo po úpravě vypouštěno do ovzduší, neboť pro tento produkt Společnost nedisponuje odběrateli. Elektrárna funguje jako soběstačná jednotka, část produkce elektřiny a tepla tedy sama spotřebovává. V rámci celého projektu byla uvažována následná výstavba komplexu papírny, která by představovala univerzálního odběratele veškeré elektrické i tepelné produkce elektrárny. Výstavba papírny však k datu ocenění nebyla povolena.

Tabulka 1-1: Vymezení podniku Společnosti k 31. 12. 2017 (v tis. Kč)

STRANA AKTIV	2017
AKTIVA CELKEM	547 519
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0
Dlouhodobý majetek	507 849
Dlouhodobý nehmotný majetek	0
Dlouhodobý hmotný majetek	507 524
Pozemky	43 329
Stavby	159 655
Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	223 880
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	80 660
Dlouhodobý finanční majetek	325
Podíly - ovládaná osoba	325
Oběžná aktiva	39 015
Zásoby	0
Dlouhodobé pohledávky	29 357
Pohledávky z obchodních vztahů	-2 202
Pohledávky za společníky	38
Odložená daňová pohledávka	31 521
Krátkodobé pohledávky	8 406
Pohledávky z obchodních vztahů	313
Stát – daňové pohledávky	5 121
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 626
Jiné pohledávky	346
Krátkodobý finanční majetek	1 251
Peníze	7
Účty v bankách	1 244
Časové rozlišení	655
Náklady příštích období	532
Příjmy příštích období	123

STRANA PASIV	2017
PASIVA CELKEM	547 519
Vlastní kapitál	66 434
Základní kapitál	307 000
Základní kapitál	307 000
Kapitálové fondy	0
Fondy ze zisku	0

Výsledek hospodaření minulých let	-206 184
Neuhrazená ztráta minulých let	-262 533
Jiný výsledek hospodaření minulých let	56 349
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-34 382
Cizí zdroje	481 079
Rezervy	13
Ostatní rezervy	13
Dlouhodobé závazky	57 407
Vydané dluhopisy	57 407
Krátkodobé závazky	2 610
Závazky z obchodních vztahů	2 458
Závazky k zaměstnancům	57
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	23
Stát – daňové závazky a dotace	10
Dohadné účty pasivní	108
Jiné závazky	-45
Bankovní úvěry a výpomoci	421 049
Krátkodobé finanční výpomoci	421 049
Časové rozlišení	6
Výdaje příštích období	6

Zdroj: rozvaha Společnosti k 31. 12. 2017

Nejzásadnější položkou aktiv představuje **dlouhodobý hmotný majetek** (92,75 % v roce 2017), jenž je představován pozemky (8,54 %), stavbami (31,46 %), výše popsanou technologií (kogenerační jednotky, generátory plynu a související příslušenství) a dalším movitým majetkem (44,11 %) a nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem (15,89 %). V rámci oběžných aktiv pak nejvýraznější položkou tvoří dlouhodobé pohledávky, konkrétně **odložená daňová pohledávka** vůči státu ve výši 31,5 mil. Kč (80,08 % oběžných aktiv). Vzhledem k pozastavenému provozu Společnost ke konci roku 2017 nedisponovala žádnými zásobami dřevní štěpky.

Většina dlouhodobého hmotného majetku Společnosti (cca 84,44 %) je zastavena ve prospěch věřitele společnosti L.S. Investments Limited, IČ: HE 197294 se sídlem 1075, Nicosia, Spyrou Kyprianou 20, CHAPO CENTRAL, 1st Floor, Kyperská republika, bývalého akcionáře Společnosti.

V rámci strany pasiv rozvahy Společnosti představují nejvýraznější položky **základní kapitál** (56,07 %) a **výsledek hospodaření minulých let** (-37,66 %) jako položky vlastního kapitálu, v cizích zdrojích pak položka **krátkodobých finančních výpomocí** (76,90 %) a **vydaných dluhopisů** (10,48 %).

Základní kapitál je tvořen **30 703 kusy listinných akcií** ve jmenovité hodnotě 10 000 Kč, s těmito akciemi jsou spojeny také stanovami Společnosti specifikovaná zvláštní práva třídy A (19 700 kusů akcií) a třídy B (11 000 kusů akcií)¹². K datu 4. 6. 2018 měla Společnost následující akcionářskou strukturu, jejichž podíly na Společnosti jsou obsahem následující tabulky:

Tabulka 1-2: Akcionářská struktura Společnosti k datu 31. 3. 2017

Akcionář	Popis	Akcie A	Akcie B	Celkový podíl
TELCOSOFTWARE Ltd	Suite E-2, Union Court Building, Elizabeth Avenue and Shirley Street, Nassau, Bahamy	3 127 ks	0 ks	10,1847 %
Luděk Skoupil		12 760 ks	9 579 ks	72,7584 %
Pavel Brunclík		146 ks	110 ks	0,8338 %
Sunslade s.r.o.	Londýnská 57/376, 120 00 Praha 2, Česká republika, IČO: 284 16 465	1 110 ks	833 ks	6,3284 %
Marek Lešo		354 ks	266 ks	2,0193 %

¹² Tato zvláštní práva dle tříd A a B jsou specifikována v článku 4.1.4., odst. 1 a 2 stanov Společnosti.

Radek Prokop		450 ks	339 ks	2,5698 %
Aurigo AG	Weinbergstrasse 131, 8006 Curych, Švýcarsko, reg. č.: CH-170.3.034.805-2	302 ks	227 ks	1,7230 %
Radovan Lešo		628 ks	472 ks	3,5827 %

Zdroj: Zápis o rozhodnutí valné hromady společnosti BOR Biotechnology, a.s., ze dne 4. 6. 2018

Záporný výsledek hospodaření minulých let je následkem průtahů vybudování a spuštění projektu elektrárny v Kozomíně a nezrealizování druhé části projektu, tedy výstavby papírny, která by umožnila čerpat ze vzájemné synergie a realizovat zisky. Postupem času se v rámci účetní bilance Společnosti nashromáždila neuhrzená ztráta minulých let ve výši -262,5 mil Kč, tento výsledek zmírňuje realizovaný zisk v rámci položky jiného výsledku hospodaření minulých let v letech 2014 a 2016 celkem ve výši 56,35 mil Kč.

Převážná většina cizích zdrojů je představována již zmíněnými dvěma položkami – vydanými dluhopisy a krátkodobými finančními výpomocemi. Společnost realizovala dvě **emise dluhopisů**.

První emise byla schválena mimořádnou valnou hromadou dne 11. 12. 2012 a vydány byly dluhopisy s názvem „*Dluhopis BOR Biotechnology 12,00/2017*“, jednalo se o dluhopisy znějící na majitele o nominální hodnotě 1,- Kč, úrokovou sazbou 12 % p.a. a splatností 27. 12. 2017, přičemž výplata probíhala jednou ročně k 27. prosinci. Předpokládaný a maximální objem emise byl 120 mil. Kč. V roce 2012 došlo k úpisu a uhrazení dluhopisů první emise ve výši 90 407 000 Kč, z této sumy pak bylo 76 mil. Kč v těchto dluhopisech upsáno a uhrazeno většinovým akcionářem Meridon Funds SICAV p.l.c. V roce 2016 pak tento akcionář využil možnosti zápočtu části (33 mil. Kč) držených dluhopisů za účelem splacení dluhu vůči Společnosti vzniklého navýšením základního kapitálu Společnosti.

Druhá emise byla schválena mimořádnou valnou hromadou dne 18. 12. 2013 a vydány byly dluhopisy s názvem „*Dluhopis BOR Biotechnology 12,00/2018*“, jednalo se o dluhopisy znějící na majitele o nominální hodnotě 1,- Kč, úrokovou sazbou 12 % p.a. a splatností 20. 12. 2018, přičemž výplata probíhala jednou ročně k 20. prosinci. Předpokládaný objem emise byl 30 mil. Kč, maximální objem pak 80 mil. Kč. V roce 2013 většinový akcionář Meridon Funds SICAV p.l.c. upsal a uhradil dluhopisy druhé emise ve výši 30 mil. Kč, které pak podobně jako v případě první emise použil v roce 2016 formou zápočtu k uhrazení dluhu ze zvýšení základního kapitálu Společnosti.

V současnosti tak Společnost eviduje vydané dluhopisy o hodnotě 57 407 000 Kč, ze kterých se 43 mil. Kč nachází v držení hlavního akcionáře společnosti Meridon Funds SICAV p.l.c. Po dohodě s držiteli dluhopisů byly z nich vzniklé závazky (jistina a naběhlé kupónové splátky) konvertovány formou zápočtu do zápůjček, jež jsou splatné společně s jistinou dluhopisů, tedy 27. 12. 2017. Společnost však zatím tyto závazky neuhradila.

Nejvýznamnější položku cizích zdrojů představují **krátkodobé finanční výpomoci** o objemu cca **421 mil. Kč**. Klíčového věřitele zde představuje bývalý akcionář společnost L.S. Investments Limited, která na základě tří smluv o zápůjčce poskytla Společnosti kapitál v objemu více než **371 mil. Kč**. Dalšími věřiteli z titulu poskytnutých zápůjček jsou někteří původní držitelé Společností emitovaných dluhopisů, kteří 28. 12. 2016 odkoupili od akcionáře společnosti Meridon Funds SICAV p.l.c. některé pohledávky této společnosti za Společností.

Úrokové sazby těchto zápůjček se pohybují mezi 4 % a 12 % p.a., splatné pak byly k 28. 12. 2017 (akcionářem postoupené pohledávky), resp. k 28. 2. 2018 (zápůjčka bývalého akcionáře L.S. Investments Limited).

1.1.1. Současný stav Společnosti

Konzervace: Provoz podniku Společnosti je v současnosti nečinný z důvodu komplikací realizace projektu papírny a související absenci odběratele tepla. Vzhledem k výskytu dalších komplikací ve výkonnosti a funkčnosti celého technologického celku pak provoz představoval kontinuální genezi hospodářské ztráty. Proto zástupci Společnosti přistoupili k omezení ztráty peněžních prostředků formou odstavení kogeneračních jednotek a konzervace generátorů plynu a přidružených trubkových výměníků. Vlastní konzervaci provedla společnost BFS Industry, s.r.o., koncem roku 2017. Veškeré provedené úkony v rámci procesu konzervace by měly zpomalit efekt vlivu vzduchu na ocelový materiál a významně omezit jeho degradaci formou oxidace.

Neodpovídající funkční parametry technologie: V rámci zkušebního provozu byly zjištěny určité nepředpokládané nedostatky technologického celku, zejména pak v procesu geneze a úpravy energetického plynu. Společnost tak v průběhu zkušebního provozu realizovala vícenáklady, došlo k úpravě na místě vstupů, neboť původně zamýšlená odpadní štěpka nevyhovovala. Společnost také dosahovala značně vyšší vlastní spotřeby elektrické energie, než bylo plány předpokládáno (cca 18 % místo předpokládaných 10 %), a relativně nižší výkonnosti související s odstávkami kogeneračních jednotek.

1.2. Vlivy a předpoklady vstupující do ocenění

Rozsah ocenění podniku vychází z toho, že by mělo být přihlédnuto ke všem v úvahu přicházejícím vlivům, které mohou významně ovlivnit hodnotu oceňovaného podniku.

Mezi tyto vlivy (faktory) patří:

Obecné ekonomické vyhlídky a podmínky podnikání

- Podstata celého podnikatelského subjektu
- Zvláštnosti podnikatelské činnosti Společnosti
- Splnění či nesplnění principu „going concern“ pro ocenění (tzn. nepřetržité trvání podniku)
- Účetní hodnota podniku a jeho balance aktiv a pasiv

Tyto vlivy byly v úvahách a propočtech Znalce zapracovány nebo k nim bylo přihlédnuto v rozsahu informací, které byly Znalci k dispozici.

2. Charakteristika tržního prostředí

2.1. Analýza vývoje národního hospodářství

Analýza predikovaného vývoje národního hospodářství ČR bude provedena ve vztahu k zahraničí (vnější prostředí) a v rámci tuzemska (vnitřní prostředí).

2.1.1. Vnější prostředí

Vnější prostředí je tvořeno zejména ekonomickou situací ve světě, která ovlivňuje vývoj ekonomiky v ČR.

Růst světové ekonomiky zůstává stabilní a robustní, avšak globální nejistoty a rizika výrazně narůstají. Ty se týkají nejen důsledků masivního fiskálního stimulu ve Spojených státech amerických, ale vzhledem k blížícímu se datu vystoupení také nových podmínek vztahů mezi Spojeným královstvím a Evropskou unií. Cena ropy navíc dosáhla nejvyšší úrovně za poslední čtyři roky, značné obavy navíc vzbuzuje budoucnost světového obchodu.

Ekonomický růst v eurozóně i v Evropské unii byl v roce 2017 nejrychlejší za uplynulých 10 let, na začátku roku 2018 se však poněkud zvolnil. Přestože se všeobecně věří, že toto zpomalení odráží různé jednorázové faktory, nedošlo zatím k obratu ve vývoji indikátorů důvěry. Fundamentální faktory i tak zůstávají příznivé. Ekonomiky eurozóny mohou těžit z uvolněných finančních podmínek, které snižují náklady financování pro soukromý i veřejný sektor. Klesající počet nezaměstnaných i snižující se zadlužení domácností jsou pak příslibem pro budoucí dynamiku soukromé spotřeby. Podobné hodnocení – zdravé fundamenty a zvýšené nejistoty – lze vztáhnout i na českou ekonomiku.

2.1.2. Vnitřní prostředí

Vnitřním prostředím je myšleno území ČR.

Meziroční **růst reálného hrubého domácího produktu** v 1. čtvrtletí 2018 **zpomalil na 3,4 %**. Rovněž v mezičtvrtletním porovnání (po očištění o sezónní a kalendářní vlivy) hospodářský růst nepatrně zvolnil na 0,5 %.

Tradičně robustní složkou užití byla **spotřeba domácností**. Meziročně se zvýšila o 4,0 % a šlo již o páté čtvrtletí v řadě, kdy byl zaznamenán růst ve výši alespoň 4 %. Tato stabilní vysoká dynamika odráží nejen nárůsty objemu mezd a platů, ale též pokles míry úspor, jenž reflektuje situaci na trhu práce, nízké úrokové sazby a vysokou důvěru spotřebitelů v další vývoj. Nárůst spotřeby sektoru vládních institucí dosáhl 3,2 %.

Růst **investic do fixního kapitálu** se v 1. čtvrtletí prudce zrychlil, a to na 8,1 %. Převážnou část přírůstku tvořily stavební investice včetně investic do bydlení. Růst byl ale zaznamenán ve všech kategoriích investic. Ze sektorového hlediska byla vysoká investiční aktivita tažena zejména soukromými investicemi. Tvorba hrubého kapitálu (včetně změny stavu zásob) dokonce dosáhla dvouciferného růstu (10,0 %).

Dobrá ekonomická situace by měla přetrvávat i ve zbývajících částech roku **2018** a v roce **2019**, byť zřejmě se zvolňující dynamikou. Hospodářský růst by měl být nadále tažen spotřebou domácností, jež bude odrážet silnou mzdovou dynamiku při extrémně nízké míře nezaměstnanosti, rostoucí míře participace a velmi vysokém počtu volných pracovních míst. Investice by měly být stimulovány nejen pomocí prostředků Evropských strukturálních a investičních fondů a potřebou soukromého sektoru

inovovat technologické vybavení při nerovnováhách na trhu práce, ale i snižující se relativní cenou kapitálu vůči ceně práce při stále nízkých reálných úrokových sazbách. Rostoucí nejistoty vně české ekonomiky by se naopak měly negativně projevit na saldu zahraničního obchodu.

Proto dochází k mírnému **snížení predikce růstu reálného HDP pro rok 2018 z 3,6 % na 3,2 % a pro rok 2019 z 3,3 % na 3,1 %**.

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, kladné produkční mezery a nárůstu korunových cen ropy, pohybovat přibližně do poloviny roku 2019. Predikce průměrné **míry inflace** na rok 2018 se tak zvyšuje z 2,1 % na 2,2 %, na rok 2019 potom z 1,9 % na 2,3 %.

Vysoký růst zaměstnanosti již téměř vyčerpал 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. S ohledem na vývoj v 1. čtvrtletí predikci **míry nezaměstnanosti** na rok 2018 nepatrně snižujeme z 2,4 % na 2,3 %, na rok 2019 ji ponecháváme na 2,3 %.

Měnová politika ČNB je založena na režimu cílování inflace. V březnu 2007 byl vyhlášen zatím poslední inflační cíl **ve výši 2 % platný od ledna 2010** s tím, že ČNB bude stejně jako doposud usilovat o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než +/- 1 procentní bod (viz dokument ČNB „Nový inflační cíl a změny v komunikaci měnové politiky“).

Makroekonomickou predikci ČR z července 2018 zpracovanou Ministerstvem financí ČR, odborem Finanční politika, uvádí následující tabulka.

Tabulka 2-1: **Makroekonomická predikce Ministerstva financí ČR zveřejněná dne 31. 7. 2018 platná k datu ocenění**

Ukazatel / Rok	Skutečnost					Odhad	Predikce		Výchled
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
HDP (ve s. c., RI)	-0,5%	2,7%	5,3%	2,5%	4,3%	3,2%	3,1%	2,7%	2,4%
Výdaje domácností na spotřebu (v b. c., RI)	1,4%	2,4%	3,8%	4,2%	6,7%	7,0%	6,3%	4,9%	4,4%
Výdaje vládních institucí na spotřebu (v b. c., RI)	2,7%	2,8%	4,0%	4,0%	5,4%	6,9%	6,2%	4,3%	4,3%
Vývoz zboží a služeb (v b. c., RI)	1,9%	13,0%	4,6%	1,8%	6,1%	3,1%	5,4%	4,5%	4,9%
Průměrná míra inflace (CPI)	1,4%	0,4%	0,3%	0,7%	2,5%	2,2%	2,3%		
Průměrná míra nezaměstnanosti	7,0%	6,1%	5,1%	4,0%	2,9%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Průměrná hrubá měsíční nominální mzda	-0,1%	2,9%	3,2%	4,4%	6,2%	8,0%	8,0%	5,2%	5,2%

Zdroj: MF ČR, vlastní tvorba

Pozn.: HDP – hrubý domácí produkt

b. c. – běžné ceny

s. c. – stálé ceny

RI – řetězové indexy

Zdroj: www.mfcr.cz

2.2. Vymezení a analýza relevantního trhu

Relevantní trh pro Společnost představují veškerí potenciální odběratelé elektrického proudu či tepla. Z hlediska prodeje třetím stranám lze pak trh geograficky omezit na nejbližší okolí elektrárny, tedy okolí obce Kozomína. Zde se nachází několik průmyslových zón, které jsou obsazeny především logistickými sklady. Znalec hlubší vymezení trhu a možných odběratelů neprovádí z důvodu nutnosti dalších investic do vybudování příslušných dopravních cest. V rámci Posudku při řešení úpadku Dlužníka reorganizací Znalec uvažuje možnost dodávek elektrické energie do distribuční sítě a její výkup povinným vykupujícím a dodávek tepelné energie předpokládanému odběrateli.

Znalec v rámci vypracování Posudku uvažuje se stabilními současnými cenami a neprovádí tedy analýzu relevantních trhů ani jejich možného budoucího vývoje.

2.3. Analýza konkurence

Vzhledem k situaci Společnosti Znalec nepokládá za přínosné, či potřebné provádět analýzu konkurence. Znalcem uvažovaný prodej elektrické energie do distribuční sítě je pevně dán povinností výkupu a cenovými rozhodnutími Energetického regulačního úřadu, podobně Znalec také přistupuje k předpokládanému odběrateli tepla v rámci reorganizace (více viz kapitola 6 tohoto znaleckého posudku).

2.4. SWOT analýza podniku Společnosti

Silné stránky: • Teoreticky vyšší efektivita spalování biomasy v porovnání s konkurencí • Ekologický a energeticky soběstačný provoz • Státem podporovaný způsob výroby energie • Nový provoz, moderní a minimálně opotřebované technologie	Slabé stránky: • Komplikace provozu, technologie nedosahuje proklamované úrovně výstupů • Část produkce (teplo) nemá odběratele • Neozkoušená technologie (prototyp) • Nedostatečná příjezdová cesta k návozu paliva • Vysoká míra zadlužení • Nerentabilní provoz bez odběru tepla
Příležitosti: • Možnost zefektivnění provozu a dosažení nadstandardního zisku při realizaci dalších investic • Ekologický zdroj tepla a elektřiny – možnost synergie • Několik průmyslových zón a logistických skladů v okolí – potenciální odběratelé	Hrozby: • Nemožnost odstranění veškerých nedostatků technologie – nižší efektivita, ztráta teoretické rentability provozu • Obstrukce s realizací dalších investičních projektů doplňujících a zefektivňujících provoz – nevole části obyvatel obce

3. Finanční analýza podniku Společnosti

Finanční analýza hodnotí finanční zdraví podniku pro účely ocenění a je zdrojem informací sice zjištěných z minulosti, ale které jsou základem pro odhad nejbližší budoucnosti. Výsledkem finanční analýzy by mělo být vyvození závěrů v návaznosti na analýzu trhu, zda lze předběžně podnik považovat za perspektivní a doplnit podklady pro rizika podniku (popř. jaké lze rozpoznat tendence z analyzovaných ukazatelů).

Při finanční analýze Společnosti Znalec běžně vychází z předaných podkladů, popř. i informací poskytnutých zástupci Společnosti. Standardně je předmětem kapitoly finanční analýzy také analýza poměrových ukazatelů a případně komplexní zhodnocení finančního zdraví podniku Společnosti na základě výstupů vybraných bankrotních modelů. Závěr finanční analýzy pak představuje vyjádření Znalce o vývoji podnikání Společnosti z hlediska účetních výkazů a o možnosti a pravděpodobnosti přijetí předpokladu „going concern“ za účelem určení pro Společnost vhodných metod ocenění.

Společnost v průběhu své existence neuvedla technologický celek elektrárny v Kozomíně do trvalého provozu a z důvodu pozastavení realizace projektu papírny zůstává celý projekt nekompletní. Znalec proto v rámci tohoto znaleckého posudku neprovedl standardní finanční analýzu vývoje jednotlivých účetních položek.

4. Volba metody ocenění podniku

S ohledem na účel ocenění Předmětu ocenění bude **výsledkem ocenění brutto hodnota podniku**. Jedná se o hodnotu podniku jako celku (ekonomické entity), která **zahrnuje hodnotu podniku jak pro vlastníky, tak pro věřitele** (viz [1]).

S ohledem na princip reorganizace (pokračování dlužníka v činnosti) bude respektován tzv. „going concern“ princip, to znamená nepřetržité pokračování podniku v budoucnosti, a to na základě očekávaného ekonomického vývoje v letech následujících po datu ocenění (při tomto Znalec vycházel z plánovaného stavu a způsobu provozování). **V případě konkursu Znalec neuvažuje se splněním „going concern“ principu, uvažuje tedy s rozprodejem jednotlivých aktiv. Tomuto základnímu kritériu bude podřízena i volba konkrétních metod ocenění.**

Znalec použil při stanovení hodnoty podniku Společnosti odlišných metod dle parametrů jednotlivých variant možných řešení současné situace Společnosti (Varianta I a II). Tyto metody volil Znalec tak, aby dostál užití dle jeho názoru nejvhodnější oceňovací metody dle nastavení jednotlivých variant.

4.1. Řešení dlužníkovra úpadku konkursem

Jediné relevantní a ekonomicky zdůvodnitelné východisko pro ocenění Předmětu ocenění Znalec spatřuje v majetkovém přístupu (tj. majetkové ocenění neboli ocenění na základě analýzy majetku).

V následujících kapitolách jsou uvedeny konkrétní metody ocenění Znalcem zvolené v souladu s přístupem k ocenění a vyčíslovanou hladinou hodnoty podniku.

4.1.1. Majetkové ocenění – metoda substanční hodnoty na bázi tržních hodnot

Pro účely řešení dlužníkovra úpadku pomocí konkursu Znalec zvolil jako nejvhodnější ocenění na základě analýzy majetku, kdy Společnost nebude pokračovat ve své činnosti v dlouhodobém horizontu, tj. **majetkové ocenění**.

Při tomto způsobu ocenění je **hodnota podniku tvořena souhrnem identifikovaných a individuálně oceněných jednotlivých položek (popř. skupin položek) majetku**. Výsledkem majetkového ocenění je zjištění hodnoty majetkové podstaty, která se označuje jako substance.

Jak již bylo uvedeno, z důvodu nesplnění „going concern“ principu bude zjišťována likvidační hodnota Předmětu ocenění. **Likvidační hodnota předpokládá, že majetek bude určitým způsobem rozprodán, zlikvidován**. Ocenění tak musí odrážet skutečnost, že trh **podnikový majetek** vstřebává, neboli majetek bude **prodán na trhu** (v tomto případě bez časové tísně, tzn. na bázi tržních cen).

V kontextu tohoto byla Znalcem zvolena **metoda substanční hodnoty na bázi tržních hodnot**.

Jelikož bude vyčíslovanou hodnotou brutto hodnota podniku k možnému rozdělení mezi věřitele (popř. i vlastníka), **bude Znalec zahrnovat do výpočtu likvidační hodnoty podniku očekávané výdaje spojené s konkursem** (rozprodejem, likvidací). To znamená, že odhadnutou hodnotu podniku Společnosti sníží o výdaje spojené s případným řešením úpadku konkursem (viz kapitola 5.5. tohoto znaleckého posudku).

V souvislosti s výše uvedeným Znalec předpokládá, že rozprodej majetku Společnosti bude proveden do 12 měsíců. S ohledem na takto relativně krátkou dobu **nebude Znalec uvažovat s diskontováním**

příjmů z rozprodeje majetku Společnosti (pokud by diskontování použil, jeho vliv by byl na výslednou hodnotu zanedbatelný).

Majetková (substanční) hodnota podniku Společnosti bude tvořit součet individuálně oceněných aktiv (majetku).

Metoda substanční hodnoty založená na bázi tržních cen vychází z hodnot, za které by byl jednotlivý majetek Společnosti ve stavu k datu ocenění prodejný. Zejména u dlouhodobého majetku tento způsob ocenění vede ke značné odchylce od účetní hodnoty, přičemž je obvyklé, že čím delší je časový horizont mezi pořízením a oceněním majetku, tím větší je zpravidla odchylka.

Požadavkem zvolené metody je fungující trh s jednotlivými oceňovanými aktivy.

4.2. Řešení dlužníkovra úpadku reorganizací

4.2.1. Výnosové ocenění metodou DCF

Za základní způsob ocenění fungujícího podniku Znalec považuje ocenění na základě analýzy výnosů, tj. **výnosové ocenění**. Důvodem je, že hodnota statku, kterým je i podnik (byť specifickým), je určena očekávaným užitekem plynoucím jeho vlastníkům. Vzhledem k tomu, že hledáme tržní hodnotu podniku, klademe si otázku, jakou hodnotu má podnik z pohledu trhu (průměrného investora).

Znalec zvolil pro účely ocenění podniku Společnosti základní výnosovou metodu, a to **metodu diskontovaných peněžních toků (DCF – discounted cash flow)**. Tato metoda je nejvíce rozšířena v USA a ve Velké Británii, postupně se však prosazuje a v současnosti již také převládá i v dalších zemích. V rámci této metody Znalec použije její základní variantu, a to **DCF entity**. Při zvolené metodě ocenění tedy bude Znalec zjišťovat hodnotu podniku Společnosti **bez ohledu na to, zda bude financován vlastními nebo cizími zdroji**.

5. Konkurs – odhad hodnoty podniku Společnosti metodou substanční hodnoty na bázi tržních hodnot

V následujících podkapitolách bude provedeno ocenění jednotlivých druhů majetku uvedených v soupisu majetkové podstaty, resp. ve zveřejněném **seznamu majetku dlužníka**, který je přílohou reorganizačního plánu (zveřejněn dne 22. 5. 2018), potažmo v rozvaze Společnosti k datu 31. 12. 2017. Konstatujeme rozdíly jednotlivých položek aktiv v obou předložených dokumentech. **Při ocenění vycházíme co do rozsahu specifikovaných položek ze „seznamu majetku dlužníka“.** **Vycházíme z toho, že se jedná o k datu ocenění aktuálnější dokument.**

Tabulka 5-1: **Majetek/aktiva dlužníka v tis. Kč**

Položka (hodnoty v tis. Kč)	účetní hodnota 31. 12. 2017	hodnota dle Seznamu majetku dlužníka - Příloha č. 2 Reorganizačního plánu z 22. 5. 2018
ROZVAHA	31. 12. 2017	22. 5. 2018
AKTIVA CELKEM	547 519	543 053
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0
Dlouhodobý majetek	507 849	538 248
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	507 524	538 248
Pozemky	43 329	45 072
Stavby	159 655	176 274
Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	223 880	316 902
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	80 660	
Dlouhodobý finanční majetek	325	0
Podíly - ovládaná osoba	325	
Oběžná aktiva	39 015	4 805
Zásoby	0	0
Dlouhodobé pohledávky	29 357	0
Pohledávky z obchodních vztahů	-2 202	
Odložená daňová pohledávka	31 521	
Krátkodobé pohledávky	8 406	3 302
Pohledávky z obchodních vztahů	313	3 302
Stát – daňové pohledávky	5 121	
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 626	
Dohadné účty aktivní	0	
Jiné pohledávky	346	
Krátkodobý finanční majetek	1 251	1 502
Peníze	7	5
Účty v bankách	1 244	1 497
Časové rozlišení	655	0
Náklady příštích období	532	
Komplexní náklady příštích období	0	
Příjmy příštích období	123	

Zdroj: zveřejněné podklady, vlastní tvorba

Specifikace oceňovaného majetku

- **Nemovitosti (LV č. 234, k.ú. Kozomín)** – popis majetku a ocenění převzato z vlastního znaleckého posudku č. 16/2018 ze dne 17. 5. 2018, když rozsah majetku je shodný s dokumentem „Seznam majetku Dlužníka“. S výjimkou pozemku parc. č. 51/1 se jedná o zajištěný majetek – zástavní práva jsou ve prospěch zajištěného věřitele Dlužníka.
- **Movité věci** – popis majetku a ocenění převzato z vlastního znaleckého posudku č. 16/2018 ze dne 17. 5. 2018 a doplněno o položky, které navíc obsahuje „Seznam majetku Dlužníka“ zveřejněný 22. 5. 2018. S výjimkou doplněného majetku a „ostatního movitého majetku“ (podrobná specifikace viz dále) se jedná o zajištěný majetek – zástavní práva jsou ve prospěch zajištěného věřitele Dlužníka.
- **Krátkodobé pohledávky** – specifikace a ocenění dle Seznamu majetku Dlužníka
- **Krátkodobý finanční majetek** – specifikace a ocenění dle Seznamu majetku Dlužníka

Jednotlivé druhy majetku jsou oceňovány, jak již bylo uvedeno, substanční metodou založenou na bázi tržních hodnot, tak, aby celkovým výsledkem byla likvidační hodnota podniku Společnosti.

5.1. Ocenění nemovitého majetku

5.1.1. Metody zjištění hodnoty nemovitého majetku

Pro odhad tržní hodnoty je hodnocení prováděno v zásadě třemi základními metodami, které jsou používány v různých modifikacích.

Stručná charakteristika těchto metod:

- metoda nákladového ohodnocení (věcná)

Jedná se v podstatě o stanovení nákladů na pořízení v současných cenách a určení opotřebení přiměřeného stáří a skutečnému stavu (časová cena, vystihující reálný, technický stav v čase hodnocení).

- metoda výnosová (příjmová)

Vyjadřuje schopnost věci nemovité vytvářet výnos (příjem). Dosahovaný výnos je charakteristikou užitečnosti.

- metoda porovnávací (tržní, statistická)

V principu se jedná o vyhodnocení cen nedávno prodaných porovnatelných věcí nemovitých.

Pro stanovení obvyklé ceny v současném stavu budou použity metody: **výnosová a porovnávací**

Nemovitosti jsou oceňovány v současném stavu na základě předaných podkladů a provedeného místního šetření.

5.1.2. Specifikace a ocenění nemovitého majetku

Předmětem ocenění jsou věci nemovité (včetně přípojek, příslušenství a všech součástí) **zapsané na LV 234, k.ú. Kozomín**, ve vlastnictví společnosti BOR Biotechnology, a.s., sídlem Novodvorská 994/138, Braník, 142 00, Praha 4.

Parcelní číslo	Výměra v m ²	Druh pozemku	Způsob využití	Stavba
st. 45	38	zastavěná plocha a nádvoří	zbořeniště	
st. 159/1	447	zastavěná plocha a nádvoří		č. p. 201
st. 228	2 802	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
st. 229	1 419	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
st. 235	16	zastavěná plocha a nádvoří		+ bez čp/če
51/1 ¹³	29 588	orná půda		
51/14	13 055	ostatní plocha	jiná plocha	
51/23	765	ostatní plocha	jiná plocha	
51/27	926	ostatní plocha	manipulační plocha	
51/28	5 561	ostatní plocha	manipulační plocha	
51/34	2 640	ostatní plocha	manipulační plocha	
51/35	253	ostatní plocha	manipulační plocha	
51/49	3 375	ostatní plocha	manipulační plocha	
Celkem	60 885			

(poznámka: + ve sloupci Stavba před názvem stavby znamená, že stavba je součástí pozemku)

Stavba	Název	Na parcele	Způsob využití
č. p. 201*	Skladová hala	st. 159/1, st. 159/2	zemědělská stavba
bez čp/če	Skladová hala (částečně otevřená)	+ st. 228	stavba pro výrobu a skladování
bez čp/če	Skladová hala vč. zázemí	+ st. 229	stavba pro administrativu
bez čp/če	Technická stavba	+ st. 235	stavba technického vybavení

(poznámka: + ve sloupci Na parcele před názvem parcely znamená, že tato stavba je součástí pozemku)

*) stavba č.p. 201 je částečně umístěna pozemku jiného vlastníka parc. č. st. 159/2 – Saibicová Vratislava (LV č. 200, k.ú. Kozomín). V ocenění s touto částí neuvažujeme.

Místopis

Poloha a význam obce v rámci ČR a regionu			
Středočeský kraj leží uprostřed Čech. S rozlohou 11 014 km ² tvoří téměř 14 % území Česka a řadí se na první místo v zemi (je cca 1,9krát větší, než je průměrná rozloha kraje). Po roce 2010 se kraj stal zároveň nejlidnatějším celkem v republice: roku 2017 zde žilo 1 338 000 obyvatel. Počet obyvatel kraje narůstá zejména vlivem suburbanizace – stěhování z ostatních krajů republiky a z Prahy do okresů obklopujících hlavní město. Kozomín je obec okresu Mělník. Leží 6 km východně od města Kralupy nad Vltavou v nadmořské výšce 265 m n.m. V obci žije 439 obyvatel.			
Umístění v obci, dopravní dostupnost, občanská vybavenost			
Poloha v obci	okrajová část-ostatní		
Dostupnost MHD do 10 minut pěšky	Ne	Dostupnost dálnice/silnice I. třídy do 10 minut autem	Ano

¹³ Z pohledu uspokojení věřitelů je tento pozemek nezajištěným majetkem

Obcí prochází silnice II/608 Praha – Zdiby – Kozomín – Veltrusy – Doksany – Terezín. Území obce protíná dálnice D8 s exitem 9.

Železniční trať ani stanice na území obce nejsou. Nejblíže obci je železniční stanice Úžice ve vzdálenosti 3 km ležící na trati 092 z Kralup nad Vltavou do Neratovic.

Informace o nemovitosti

Předmětem ocenění jsou věci nemovité uvedené na LV č. 234 v katastrálním území Kozomín. Jedná se o soubor staveb a pozemků tvořících technologický celek elektrárny s technologií výroby elektrické energie a tepelné energie. Současný areál byl vybudován na místě bývalého zemědělského areálu. Skladové haly byly dokončeny na konci roku 2013. Areál se skládá ze dvou skladovacích hal, hlavního energetického objektu a přilehlých pozemků. Větší ze skladovacích hal je částečně otevřená. Dále jsou předmětem ocenění pozemky, které na areál navazují. Jedná se o, v současné době, nezastavěné pozemky pro komerční výstavbu a zemědělský pozemek.

Vzhledem k tomu, že oceňovaný majetek zahrnují stavby a pozemky různého druhu, byl při ocenění rozdělen na tři ucelené části:

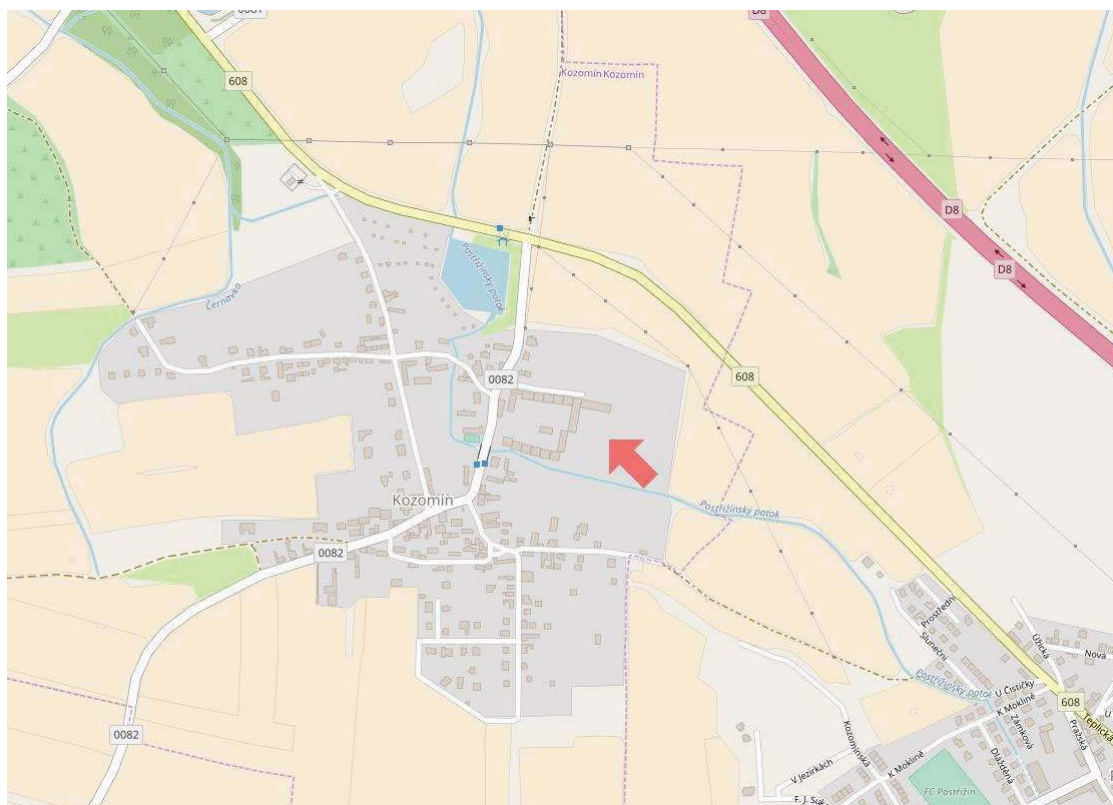
- Ocenění areálu (jako funkčního celku), tj. stavby a pozemky související s provozem technologického celku elektrárny: stavby č.p. 201, vč. pozemku parc. č. 159/1 a stavby bez čp/če, vč. pozemků parc. č. 228, 229 a 235 a pozemky parc. č. 51/35, 51/49 a 51/27.
- Ocenění pozemků pro komerční výstavbu: parc. č. 51/28, 51/23, 51/34 (pro zemědělskou výrobu/bydlení) a pozemek parc. č. 51/14 a st. 45 (pro výrobu a skladování).
- Ocenění zemědělského pozemku: parc. č. 51/1.

Vliv na tržní hodnotu:

- hala na pozemku parc. č. 228 je ze severní strany otevřená a nemá nájezdové rampy pro kamiony
 - ztížený vjezd pro kamiony (úzká příjezdová cesta na pozemku parc. č. 51/27)
 + dobrá dopravní dostupnost – ve vzdálenosti cca 1,5 km od areálu je nájezd na dálnici D8
 + nedaleko areálu se nachází rozlehlé území s výstavbou komerčních areálů

Kategorie povodňového ohrožení

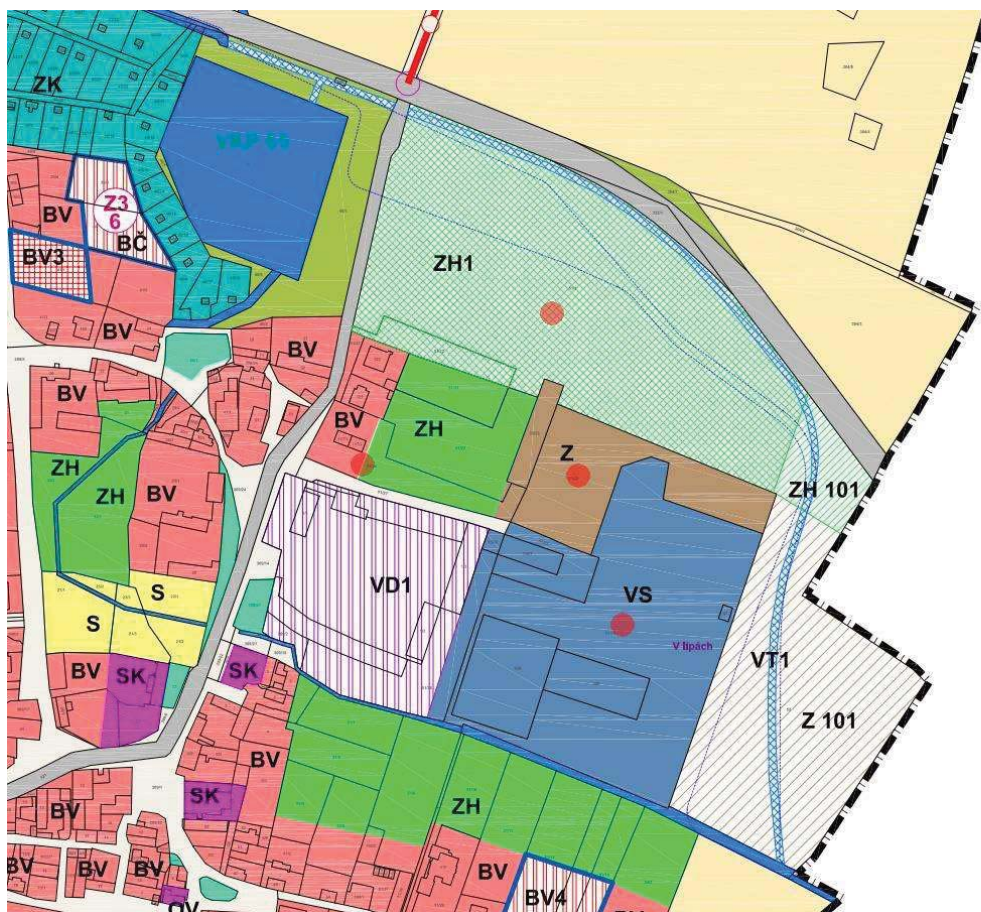
1 - zbytkové ohrožení



Územní plán

Územní plán schválen	5. 12. 2016 změna č. 3. Stávající ÚP z roku 1999
Druh území	VS - výroba a sklady, Z - zemědělská výroba, ZH1 - zahrady a sady (návrh), ZH - zahrady a sady, BV - obytná zástavba - bydlení venkovské; VT1 - vodní plochy a vodní toky stálé (návrh)
Regulativ	VS - Výroba a skladování – hlavní funkcí území jsou plochy a objekty staveb lehké výroby a skladování <u>Přípustné využití:</u> - výroba a montáž - areály skladů - zařízení silniční dopravy - stavby technické infrastruktury - sběrné dvory - obslužné komunikace a rozvody inženýrských sítí - odstavné parkovací plochy - vyhrazená zeleň <u>Nepřípustné využití:</u> - bydlení, kromě bydlení správce - kultura, školství, sport a rekreace - zemědělská výroba - odstavování vozidel mimo vlastní pozemek Z - Zemědělská výroba – hlavní funkcí území jsou areály zemědělské výroby <u>Přípustné využití území:</u> - rostlinná a živočišná výroba

	- zemědělské služby - zpracování a prodej zemědělských produktů - rozvody inženýrských sítí - obslužné a účelové komunikace <u>Nepřípustné využití území:</u> - bydlení, kromě bydlení správce - průmyslová výroba - nezemědělské služby a obchod - kultura, školství, sport a rekreace - odstavování vozidel mimo vlastní pozemek <u>Nezastavitelná část území</u> ZH - Zahrady a sady – hlavní funkcí území jsou plochy okrasných a zeleninových zahrad <u>Přípustné využití země:</u> - okrasné a zeleninové zahrady - sady - samozásobitelská a zemědělská a chovatelská činnost (nesmí negativně ovlivňovat sousední zástavbu) - nezávadná výroba (nehlučná, bezprašná, bez zápachu) <u>Nepřípustné využití území:</u> - zemědělská a chovatelská činnost nad rámec samozásobitelství - bydlení - rekreační chaty - občanská vybavenost - průmysl a skladování - sportovní zařízení - odstavování vozidel mimo vlastní pozemek
--	---



Přístup k věcem nemovitým

Přístup a příjezd k nemovitostem

Přehled přístupových parcel:

Parcela	Druh	Způsob využití	Vlastník
309/14	ostatní plocha	zeleň	Obec Kozomín
332/10	ostatní plocha	silnice	Středočeský kraj
321	ostatní plocha	silnice	Středočeský kraj

Přístup a příjezd k areálu je po zpevněné veřejné komunikaci. Povrch: asfaltový.

Příjezdová komunikace nevykazuje závady.

Ztížený příjezd k přístupové cestě na pozemku parc. č. 51/27 pro kamiony (úzká cesta).

Podrobné informace o přístupových parcelách:

Parcela 309/14

Katastr	672009 Kozomín	LV	10001
Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí		
Druh	ostatní plocha		
Využití	zeleň		

Ve vlastnictví

Obec Kozomín	č. p. 28, 27745 Kozomín
--------------	-------------------------

Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
36	Věcné břemeno (podle listiny)

Parcela 332/10

Katastr	672009 Kozomín	LV	164
Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí		
Druh	ostatní plocha		
Využití	silnice		

Ve vlastnictví

Středočeský kraj	Zborovská 81/11, Smíchov, 15000 Praha 5
Hospodaření se svěřeným majetkem kraje	Zborovská 81/11, Smíchov, 15000 Praha 5
Krajská správa a údržba silnic Středočeského kraje, příspěvková organizace	

Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
36	Věcné břemeno (podle listiny)

Parcela 321

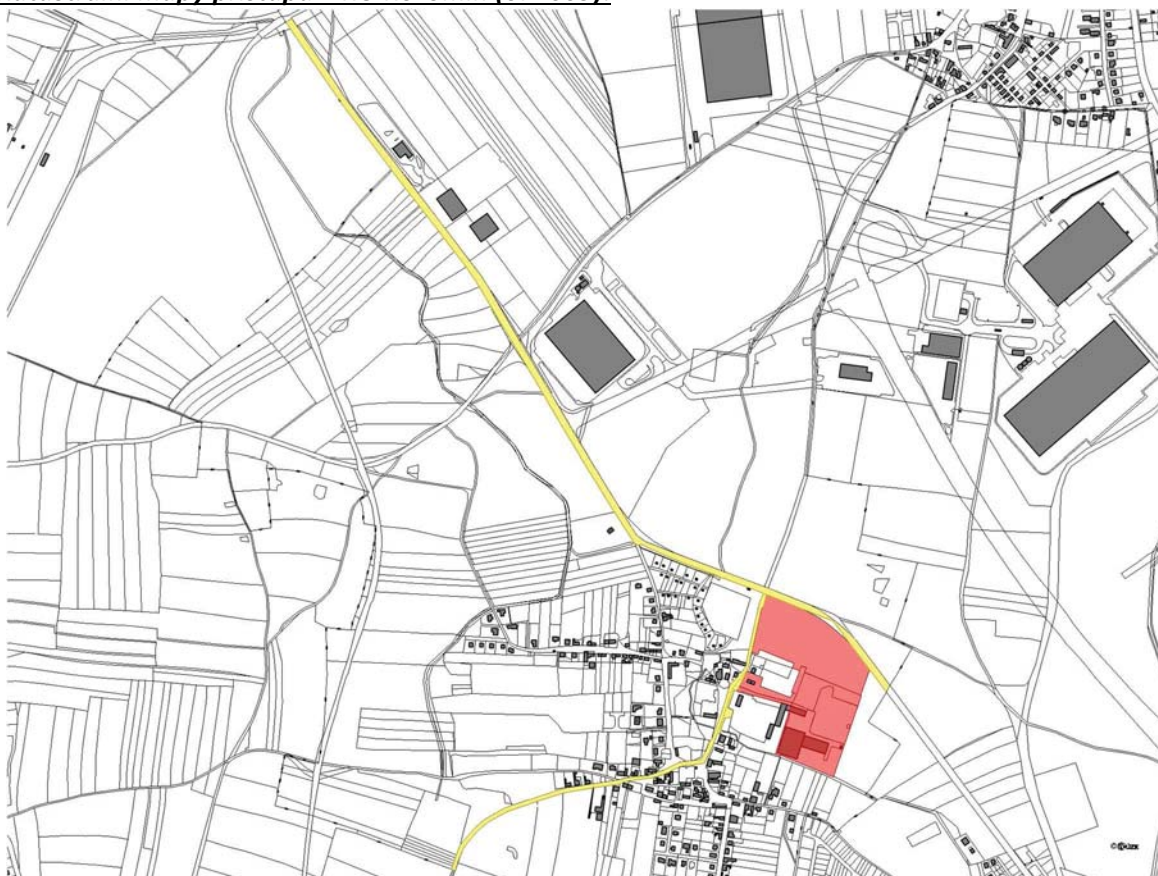
Katastr	672009 Kozomín	LV	164
Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí		
Druh	ostatní plocha		
Využití	silnice		

Ve vlastnictví

Středočeský kraj	Zborovská 81/11, Smíchov, 15000 Praha 5
Hospodaření se svěřeným majetkem kraje	Zborovská 81/11, Smíchov, 15000 Praha 5
Krajská správa a údržba silnic Středočeského kraje, příspěvková organizace	

Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
36	Věcné břemeno (podle listiny)

Katastrální mapy přístupů – KÚ Kozomín (672009):

červená - parcely v ocenění, žlutá - přístup 1, zelená - přístup 2, modrá - přístup 3



Omezení vlastnictví

Omezení vlastnictví zapsaná na LV (část C)

LV	234	Kód	32	Zástavní právo smluvní
K nemovitosti	p.č. st. 45; p.č. st. 159/1; p.č. st. 228; p.č. st. 229; p.č. st. 235; p.č. 51/14; p.č. 51/23; p.č. 51/27; p.č. 51/28; p.č. 51/34; p.č. 51/35; p.č. 51/49; č. p. 201 na parcele st. 159/1, st. 159/2; bez čp/če na parcele st. 228; bez čp/če na parcele st. 229; bez čp/če na parcele st. 235			

LV	234	Kód	36	Věcné břemeno (podle listiny)
K nemovitosti	p.č. 51/1			
Ve prospěch	ČEZ Distribuce, a.s.			
Popis omezení	Právo zřízení a provozování distribuční soustavy. Právo přetínat pozemek vodiči a umisťovat v něm vedení.			
Vliv na cenu	nemá vliv na tržní hodnotu, a v odhadu tržní hodnoty není zohledněno			
Riziko	Ano			

LV	234	Kód	36	Věcné břemeno (podle listiny)
K nemovitosti	p.č. 51/1			
Ve prospěch	BOR Biotechnology, a.s.			
Popis omezení	Právo zřizovat, provozovat a udržovat podzemní vedení přípojky vysokého napětí.			
Vliv na cenu	nemá vliv na tržní hodnotu, a v odhadu tržní hodnoty není zohledněno			
Riziko	Ano			

LV	234	Kód	36	Věcné břemeno (podle listiny)
K nemovitosti	p.č. 51/34			
Ve prospěch	Saidicová Vratislava, č.p. 1, 277 45 Kozomín			
Popis omezení	Právo užívání, provozování, údržby a oprav transformátoru, vč. práva přístupu k němu za uvedeným účelem.			
Vliv na cenu	nemá vliv na tržní hodnotu, a v odhadu tržní hodnoty není zohledněno			
Riziko	Ano			

LV	234	Kód	36	Věcné břemeno (podle listiny)
K nemovitosti	p.č. 51/1			
Ve prospěch	BOR Biotechnology, a.s.			
Popis omezení	Právo umístění podzemního vedení. Právo přístupu za účelem provozování, vč. provádění oprav, údržby, revize, havárie, odstranění Právo zamezit užívání tak, aby byl znemožněn přístup k podzemnímu vedení nebo jiný způsob, který by mohl omezit či ohrozit řádné užívání.			
Vliv na cenu	nemá vliv na tržní hodnotu, a v odhadu tržní hodnoty není zohledněno			
Riziko	Ano			

Ochrany nemovitosti zapsaná na LV

LV	234	Kód	27	zemědělský půdní fond
K nemovitosti	p.č. 51/1			
Riziko	Ano			

Popis nemovitostí**a) Skladová hala č. p. 201 na pozemku st. 159/1, st. 159/2***

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
Část obce	Kozomín		

Typ stavby	budova s číslem popisným		
Využití	zemědělská stavba		
Na parcele	st. 159/1, st. 159/2		

Počet podzemních podlaží	0	Počet nadzemních podlaží	2	Podkroví	0
--------------------------	---	--------------------------	---	----------	---

Zastavěná plocha 1.NP	447 (na parc. č. 159/1), 117 (na parc. č. 159/2)	m ²
-----------------------	--	----------------

*) Pozemek parc. č. 159/2 je jiného vlastníka – Saidicová Vratislava (LV č. 200, k.ú. Kozomín)

Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

Převažující provedení konstrukcí nebo vybavení

základy a zemní práce	železobetonové patky
svislé konstrukce	železobetonový montovaný skelet
vodorovné konstrukce, stropy	železobetonové
konstrukce střechy	ŽB prefabrikované vazníky + ocelobetonové spřažené desky
krytina střech	povlaková
klempířské konstrukce	pozink lakovaný
úpravy vnitřních povrchů	nátěry
úpravy vnějších povrchů	stěnové sendvičové panely
vnitřní obklady	nejsou
schody	ocelové
dveře a vrata	vrata ocelová křídlová, dveře plastové
okna	plastová
povrch podlah	betonové
vytápění	není
elektroinstalace vč. bleskosvodu	bleskosvod, světelný rozvod
vnitřní vodovod	rozvod studené a teplé, rozvod studené
vnitřní kanalizace	ano
vnitřní plynovod	ano
ohřev teplé vody	ano

ost. vnitř. vybavení (výtahy, VZT, EPS apod.)	generátory plynu GP750 (5ks)
--	------------------------------

Dispozice

Umístění	Kategorie plochy	Místnost/Prostor	Výměra [m ²]
1.-2.NP	Nebytové	Hala, vč. zázemí	514.0

Celkem	514.0
---------------	--------------

(Zdroj užitných ploch: Odvozené z KM a aplikace koeficientu využitelnosti)

b) Skladová hala (částečně otevřená) bez čp/če součástí pozemku st. 228

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
Část obce	Kozomín		

Typ stavby	budova bez čísla popisného nebo evidenčního		
Využití	stavba pro výrobu a skladování		
Na parcele	st. 228	součást pozemku	

Počet podzemních podlaží	0	Počet nadzemních podlaží	1	Podkroví	0
--------------------------	---	--------------------------	---	----------	---

Zastavěná plocha 1.NP	2802	m ²
-----------------------	------	----------------

Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

Převažující provedení konstrukcí nebo vybavení

základy a zemní práce	železobetonové patky
svislé konstrukce	železobetonový montovaný skelet
vodorovné konstrukce, stropy	železobetonové
konstrukce střechy	ŽB prefabrikované vazníky + ocelobetonové sprážené desky
krytina střech	povlaková
klempířské konstrukce	pozink lakovaný
úpravy vnitřních povrchů	nátěry
úpravy vnějších povrchů	stěnové sendvičové panely
vnitřní obklady	nejsou
schody	ocelové
dveře a vrata	vrata ocelová křídlová, dveře plastové
okna	plastová
povrch podlah	betonové
vytápění	není
elektroinstalace vč. bleskosvodu	bleskosvod, světelný rozvod
vnitřní vodovod	rozvod studené a teplé, rozvod studené
vnitřní kanalizace	ano

vnitřní plynovod	ne
ohřev teplé vody	ano
ost. vnitř. vybavení (výtahy, VZT, EPS apod.)	generátory plynu GP750 (5ks)

Dispozice

Umístění	Kategorie plochy	Místnost/Prostor	Výměra [m ²]
1.NP	Skladovací plochy - nevytápěné	Otevřená skladovací hala	2 662.0

	Celkem	2 662.0
--	---------------	----------------

(Zdroj užitných ploch: Odvozené z KM a aplikace koeficientu využitelnosti)

c) Skladová hala vč. zázemí bez čp/če součástí pozemku st. 229

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
Část obce	Kozomín		

Typ stavby	budova bez čísla popisného nebo evidenčního		
Využití	stavba pro administrativu		
Na parcele	st. 229	součást pozemku	

Počet podzemních podlaží	0	Počet nadzemních podlaží	2	Podkroví	0
-----------------------------	---	-----------------------------	---	----------	---

Zastavěná plocha 1.NP	1419	m ²
-----------------------	------	----------------

Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

Převažující provedení konstrukcí nebo vybavení

základy a zemní práce	železobetonové patky
svislé konstrukce	železobetonový montovaný skelet
vodorovné konstrukce, stropy	jednopodlažní objekt se zastřešením
konstrukce střechy	ŽB prefabrikované vazníky + ocelobetonové spřažené desky
krytina střech	povlaková
klempířské konstrukce	pozink lakovaný
úpravy vnitřních povrchů	nátěry
úpravy vnějších povrchů	stěnové sendvičové panely
vnitřní obklady	nejsou
schody	ocelové
dveře a vrata	vrata ocelová křídlová, dveře plastové
okna	plastová
povrch podlah	betonové
elektroinstalace vč. bleskosvodu	bleskosvod, světelný rozvod
vnitřní vodovod	rozvod studené a teplé, rozvod studené

vnitřní kanalizace	ano
vnitřní plynovod	ne
ohřev teplé vody	ano
ost. vnitř. vybavení (výtahy, VZT, EPS apod.)	generátory plynu GP750 (5ks)

Dispozice

Umístění	Kategorie plochy	Místnost/Prostor	Výměra [m ²]
1.-2. NP	Skladovací plochy	skladová hala	1 384.0

	Celkem		1 384.0
--	---------------	--	----------------

(Zdroj užitných ploch: Odvozené z KM a aplikace koeficientu využitelnosti)

d) Technická stavba bez čp/če součástí pozemku st. 235

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
Část obce	Kozomín		

Typ stavby	budova bez čísla popisného nebo evidenčního		
Využití	stavba technického vybavení		
Na parcele	st. 235		součást pozemku

Počet podzemních podlaží	0	Počet nadzemních podlaží	1	Podkroví	0
-----------------------------	---	-----------------------------	---	----------	---

Zastavěná plocha 1.NP	16	m ²
-----------------------	----	----------------

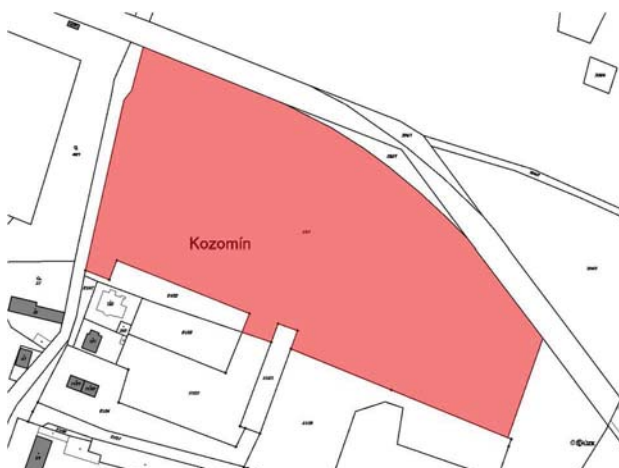
Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

e) Parcela 51/1

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
---------	----------------	----	-----

Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí	Výměra m ²	29 588
Druh	orná půda		
Popis	Pole, které je obhospodařované.		

**Omezení vlastnictví**

Kód	Omezení vlastnického práva
36	Věcné břemeno (podle listiny)

Ochrany nemovitosti

Kód	Způsob ochrany nemovitosti
27	zemědělský půdní fond

Dispozice

Kategorie plochy	Název plochy	Výměra [m ²]
Pozemky - orná půda	pole	29 588.0

f) Parcela 51/14

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
---------	----------------	----	-----

Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí	Výměra m ²	13 055
Druh	ostatní plocha		
Využití	jiná plocha		



Omezení vlastnictví

Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

Dispozice

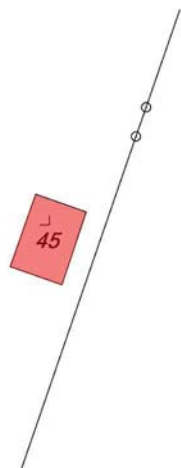
Kategorie plochy	Název plochy	Výměra [m ²]
Pozemky - ostatní plocha	Dle ÚP pro výrobu a skladování	13 055.0

g) Parcela st. 45

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
---------	----------------	----	-----

Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí	Výměra m ²	38
Druh	zastavěná plocha a nádvoří		
Využití	zbořeniště		

V lípách

**Omezení vlastnictví**

Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

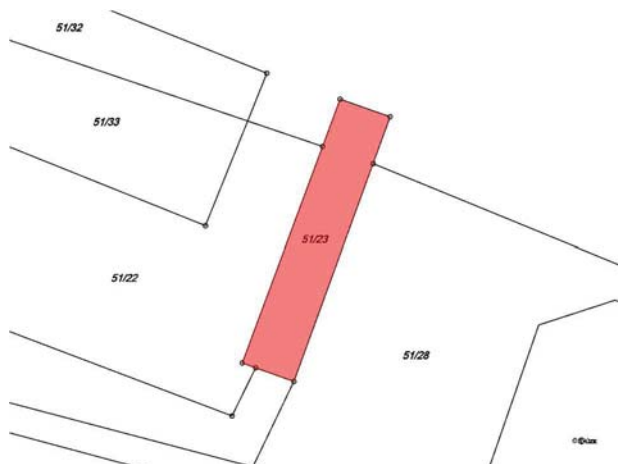
Dispozice

Kategorie plochy	Název plochy	Výměra [m ²]
Pozemky - zastavěná plocha a nádvoří	Dle ÚP pro výrobu a skladování	38.0

h) Parcela 51/23

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
---------	----------------	----	-----

Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí	Výměra m ²	765
Druh	ostatní plocha		
Využití	jiná plocha		

**Omezení vlastnictví**

Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

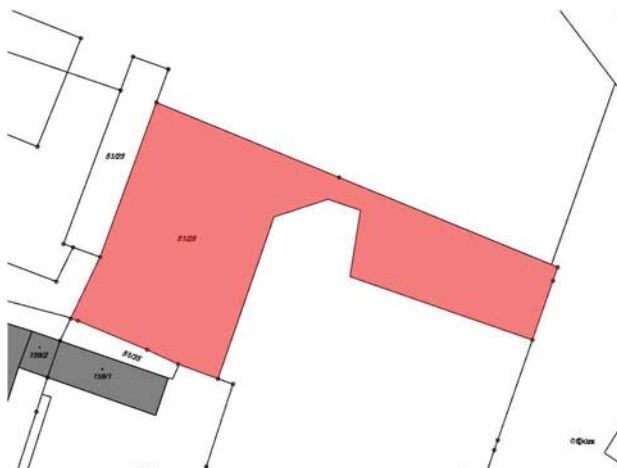
Dispozice

Kategorie plochy	Název plochy	Výměra [m ²]
Pozemky - ostatní plocha	Dle ÚP pro zemědělskou výrobu	765.0

i) Parcela 51/28

Katastr	672009 Kozomín	LV	234
---------	----------------	----	-----

Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí	Výměra m ²	5 561
Druh	ostatní plocha		
Využití	manipulační plocha		

**Omezení vlastnictví**

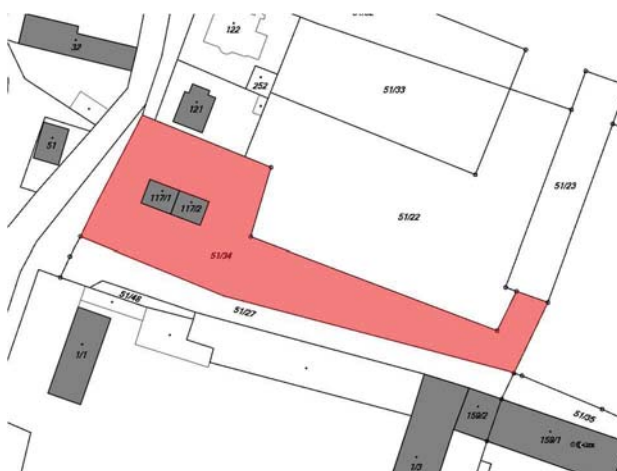
Kód	Omezení vlastnického práva
32	Zástavní právo smluvní

Dispozice

Kategorie plochy	Název plochy	Výměra [m ²]
Pozemky - ostatní plocha	Dle ÚP pro zemědělskou výrobu	5 561.0

j) Parcela 51/34

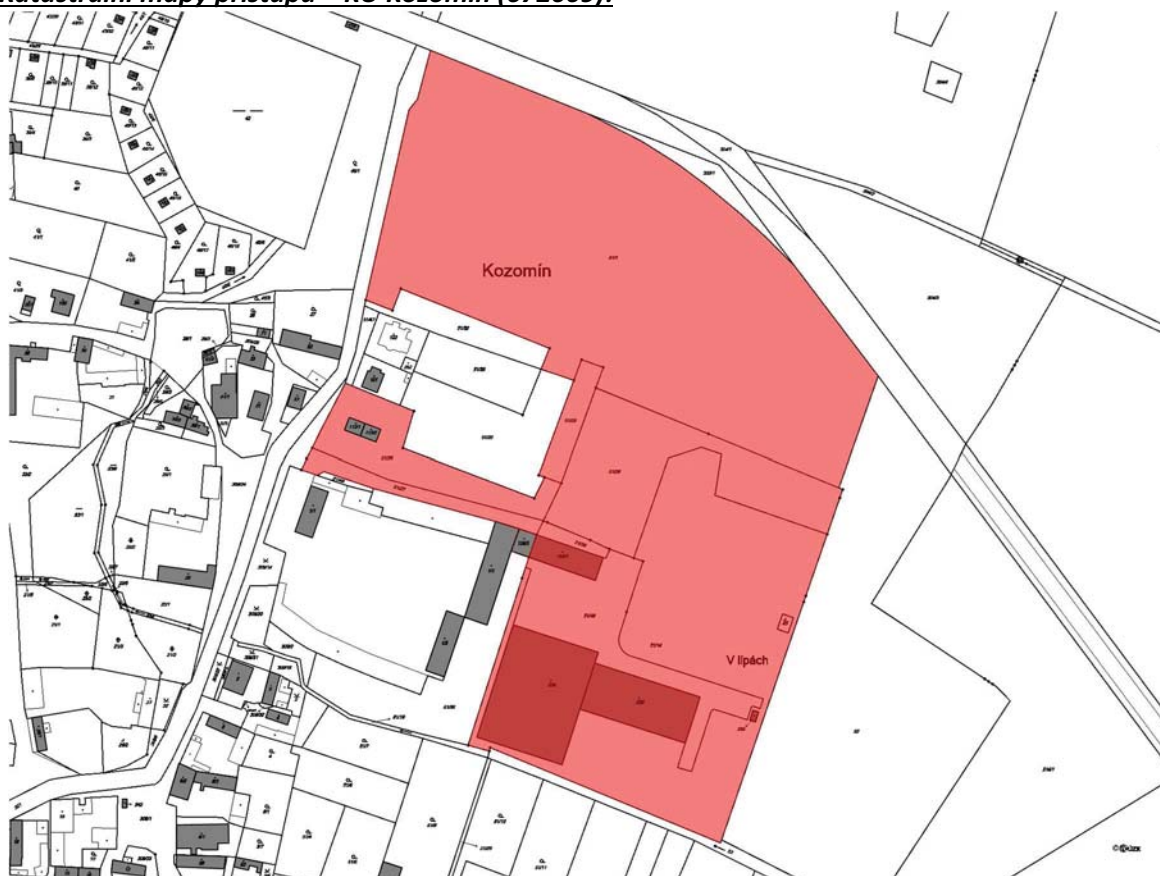
Katastr	672009 Kozomín	LV	234
Typ parcely	Parcela katastru nemovitostí	Výměra m ²	2 640
Druh	ostatní plocha		
Využití	manipulační plocha		

**Omezení vlastnictví**

Kód	Omezení vlastnického práva
36	Věcné břemeno (podle listiny)
32	Zástavní právo smluvní

Dispozice

Kategorie plochy	Název plochy	Výměra [m ²]
Pozemky - ostatní plocha	Dle ÚP část pro bydlení a část pro zeměděl. výrobu	2 640.0

Katastrální mapy přístupů – KÚ Kozomín (672009):


červená plná - cenotvorné, červená šrafovaná - necenotvorné, šedě šrafovaná - není předmětem ocenění



Výnosová metoda

Úvodem

Výnosové oceňování je jednou ze standardních metod zjišťování odhadu tržní hodnoty mezinárodně uznávanou a používanou. Výnosová hodnota vyjadřuje schopnost věci nemovité vytvářet výnos. Dosahovaný výnos je pak charakteristikou užitekosti.

Obecně k metodice ohodnocení

Při kapitalizaci trvale dosažitelného ročního výnosu, je možné si zjednodušeně představit výnosovou hodnotu věci nemovité jako jistinu, ze které při uložení do peněžního ústavu, budou úroky stejné jako roční výnos z věci nemovité.

Je důležité si uvědomit, že výnos, a z něj odvozenou výnosovou hodnotu věci nemovité, není možné považovat za hodnotou fixní a je nutné ji aktualizovat v návaznosti na změny podstatných vstupů, tj. především výši úrokové míry kapitalizace, vývoj úrovně nájemného, cen stavebních prací, nákladů na správu a údržbu.

Je tedy nutné vzít tuto flexibilitu ohodnocení věci nemovité výnosovou metodou v úvahu, a považovat ji za jeden z podkladů odhadu tržní hodnoty.

Výnosovou hodnotu, tj. **kapitalizaci stabilizovaného trvale dosažitelného ročního výnosu**, stanovíme podle výrazu:

$$\text{výnosová hodnota} = \frac{\text{stabilizovaný výnos} \times 100 (\%)}{\text{úrok. míra kapitalizace} (\%)}$$

Zavedené předpoklady, úvodní informace

Vychází se z předpokladu, že majitel věci nemovité pronajímá za účelem dosažení trvale odčerpitelného výnosu.

Výnos je stanoven jako rozdíl příjmů z nájemného a výdajů, resp. nákladů vynaložených z titulu vlastnictví, provozování a pronajímání objektu.

Výnosová hodnota vyjadřuje tzv. "věčnou rentu" věci nemovité (staveb i pozemků). Zástavbou se totiž ze stavby a z pozemku stává technická a ekonomická jednotka. Využití a výnosová hodnota zastavěného pozemku je dána využitím a výnosovou hodnotou stavby.

Pro vyjádření "věčné renty" je nutné v nákladech uvažovat s vytvářením rezervy na obnovu stavby tak, aby byl "střádán" kapitál na rekonstrukce a modernizace prodlužující životnost budov (obnovovací investice), nebo na vybudování stavby nové po skončení její životnosti.

Úroková míra kapitalizace

Volba, resp. kalkulace úrokové míry kapitalizace je důležitým faktorem při výpočtu výnosové hodnoty věci nemovité. Lze ji odvodit z možného průměrného zúročení peněz na kapitálovém trhu, tj. z alternativního způsobu investování. Vychází se při tom z průměrného bezrizikového, resp. málo rizikového zúročení peněz na kapitálovém trhu (Státní dluhopisy, dlouhodobé dluhopisy Evropské investiční banky, hypotéční zástavní listy apod.), které se s přihlédnutím k druhu věci nemovité, způsobu využití a k situaci na trhu s věcmi nemovitými zvýší o míru rizika při nákupu konkrétní věci nemovité.

Protože to již náš trh s věcmi nemovitými umožňuje (věci nemovité se nabízí současně k pronájmu nebo ke koupi), doporučujeme úrokovou míru kapitalizace odvozenou z kapitálového trhu korigovat přímou analýzou trhu s věcmi nemovitými, tj. reálným očekáváním investorů na tomto trhu. Takto stanovená úroková míra kapitalizace představuje tedy výnos určitého typu věci nemovité vztahený k jejich tržním hodnotám.

Jako reálnou úrokovou míru kapitalizace doporučujeme, na základě shora uvedeného, uvažovat pro běžné věci nemovité v rozpětí **5 – 13%**.

Nájemné pro výpočet výnosů

Pro zjištění odčerpitelného výnosu je zjištění a stanovení nájemného podstatnou otázkou. Zdrojem příjmu pro stanovení výnosu z věci nemovité je pouze "čisté nájemné" (základní nájemné), bez úhrad za plnění a služby spojené s užíváním, tj. např. za:

- teplo a teplou vodu
- vodné a stočné
- elektrickou energii
- výkony spojů
- případné další služby sjednané individuálně
- apod.

Uvedené náklady hrazené mimo nájemné se nepodílí na tvorbě výnosu.

Vzhledem k účelu, pro který je hodnocení prováděno, to jest pro odhad tržní hodnoty, je pro objektivní vyjádření výnosové hodnoty nutné uvažovat s nájemným stanoveným v relaci odpovídající současné nabídce a poptávce na trhu, lokalitě a kvalitě pronajímané věci nemovité.

Pro stanovení výše nájemného byly použity následující podklady

- požadované nájemné v dané lokalitě uvedené v inzerci
- vlastní databáze cen pronájmů obdobných prostor
- posouzení situace na trhu s věcmi nemovitými a konkrétních podmínek

Ztráty z neobsazenosti

Z dlouhodobého hlediska musíme počítat i s rizikem možné občasné změny nájemce a s eventuálním nevyužitím celkového objemu ploch na 100 %, tzn. možné ztráty vzniklé po dobu neobsazení věci nemovité nebo při občasných změnách nájemců.

Roční výdaje (náklady):

Náklady vynaložené z titulu vlastnictví, provozování a pronajímání budovy snižují příjmy z věci nemovité. Základními nákladovými položkami, které je nutno vynakládat při vlastnictví a provozování budovy jsou:

- daň z nemovitosti
- pojištění
- investice (ve smyslu obnovovacích investic)
- běžná údržba a opravy
- správa

Náklady vynaložené z titulu vlastnictví, provozování a pronajímání areálu byly odhadnuty na základě zkušeností s oceňováním obdobného areálu odborným odhadem.

Analýza nájemného

Kategorie	Název	Lokalita	Plocha m ²	Redukovaný nájem/měsíc	Redukovaný nájem/m ² /měsíc
stavba pro výrobu a skladování	Skladová hala	Kostelec nad Labem, Mělník	1 200	90 000 Kč	75 Kč

		Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz Hala 1200 m² v soukromém uzavřeném komerčním areálu na okraji města Kostelec nad Labem, okres Mělník. Moderní hala disponuje zpevněnou podlahou pro těžkou techniku, vybavenou kanceláří. K dispozici je váha s moderní vážicí technologií pro kamiony.
---	--	---

Kategorie	Název	Lokalita	Plocha m ²	Redukovaný nájem/měsíc	Redukovaný nájem/m ² /měsíc
stavba pro výrobu a skladování	Výrobní hala	Kozomín, Mělník	6 000	594 000 Kč	99 Kč

		Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz Především pro skladování, logistiku, výrobu a velkoobchodní provoz. K dispozici jsou samostatné jednotky od 2.000 m² komerční plochy + kanceláře se zázemím. Výška 10 m, vstupy v úrovni vozovky i pomocí hydraulických ramp, vysokozátěžové-bezprašné podlahy s minimální nosností 5t/m² nebo více, kanceláře, showroom dle požadavků klienta, osvětlení technologií LED. Prosklený osobní vstup. Možnost dalšího růstu v rámci budovy. Příjezd pro TIR samozřejmostí, dostatečné manipulační i parkovací plochy.
---	---	--

Kategorie	Název	Lokalita	Plocha m ²	Redukovaný nájem/měsíc	Redukovaný nájem/m ² /měsíc
stavba pro výrobu a skladování	Skladová nebo výrobní hala	Kozomín, Mělník	2 410	204 850 Kč	85 Kč

		Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz 2410 m² skladové nebo výrobní haly. - výška 5 m, - denní světlo, - 1x vstup v úrovni vozovky 3,3 x 3,6 m, - 1x nakládací rampa, - bezprašná podlaha, - temperace - kvalitní a dostatečné sociální a kancelářské zázemí, případné úpravy prostor možné, dle potřeby a dohody, - příjezd a parkování TIR bezproblémové, - dostatečné parkovací a manipulační plochy,
---	---	---

Vyhodnocení údajů z databáze – rozpětí cen

Kategorie	Nájem/m ² /měsíc	Nájem/měsíc	Plocha m ²
stavba pro výrobu a skladování	75.00–99.00	90 000–594 000	1 200–6 000

Zdroje výnosu

Umístění	Kategorie	Plocha [m ²]	Obvyklé nájemné/m ² /měsíc	Nájemné/rok
Stavba č.p. 201 na pozemku parc. č. 159/1, 159/2	Skladová hala, vč. zázemí	514.0	80 Kč	493 440 Kč
Stavba bez čp/če na pozemku parc. č. st. 228	Skladová hala (částečně otevřená)	2 662.0	80 Kč	2 555 520 Kč
Stavba bez čp/če na pozemku parc. č. st. 229	Skladová hala, vč. zázemí	1 384.0	90 Kč	1 494 720 Kč
Celkem		4 560.0		4 543 680 Kč

Výpočet výnosové hodnoty

Znalec provedl analýzu trhu s pronájmy obdobných prostor v daném regionu. K této analýze bylo využito informací jak z veřejně dostupných zdrojů jako jsou www.sreality.cz, tak i vlastní databáze znaleckého ústavu. Výše nájemného výrobně skladovacích prostor se v dané lokalitě pohybuje v závislosti na umístění, velikosti, charakteru a kvalitě ploch v **rozmezí cca 75–100 Kč/m²/měsíc**.

Areál nabízí plochy skladové vč. zázemí. Součástí areálu je velká manipulační plocha (3 375 m²). Vzhledem ke skutečnosti, že plochy v oceňovaném areálu jsou ke dni prohlídky plně využívány vlastníkem nemovitosti, bylo v oceňovacím modelu aplikováno obvyklé nájemné.

Příjmy z nájmu

Kategorie	Pronajaté [m ²]	Pronajaté/rok	Nepronajaté [m ²]	Nepronajaté/rok
Nebytové plochy - nebytové	-	-	514.0	493 440

Skladovací plochy - sklady nevytápěné	-	-	4 046.0	4 050 240
CELKEM	-	-	4 560.0	4 543 680
Procentní poměry	-	-	100 %	100 %

Celkové potencionální příjmy z nájmu				4 543 680
Ztráty z neobsazenosti		10 %		454 368
Hrubý příjem z nájmu				4 089 312

Výdaje spojené s vlastnictvím a provozem nemovitosti

stanoveny odborným odhadem	15 % příjmu	681 552
Celkové výdaje		681 552

Výpočet ročních výnosů

Hrubý příjem z nájmu	4 089 312
Celkové výdaje spojené s vlastnictvím a provozem věci nemovité	681 552
Čistý příjem z nájmu	3 407 760

Výnosová hodnota věci nemovité

úroková míra kapitalizace

7.5 %

Výnosová hodnota areálu	45 436 800 Kč
--------------------------------	----------------------

Na areál dále navazují další pozemky, které jsou s ohledem na charakter využití oceněny samostatně pomocí porovnávací metody. Bližší informace jsou uvedeny v *kap. Porovnávací metoda*

Parcela	Výměra [m ²]	Průměr. cena Kč/m ²	Porovnávací hodnota
st. 45	38	700	26 600 Kč
51/1	29 588	50	1 479 400 Kč
51/14	13 055	700	9 138 500 Kč
51/23	765	500	382 500 Kč
51/28	5 561	500	2 780 500 Kč
51/34	2 640	500	1 320 000 Kč
Porovnávací hodnota pozemků	51 647		15 127 500 Kč

Hodnotu věcí nemovitých stanovenou výnosovou metodou (v kombinaci s metodou porovnávací pro ocenění přilehlých pozemků) odhadujeme ve výši (po zaokrouhlení):

61 000 tis. Kč

Porovnávací metoda

Principem této metody je vyhodnocení cen nedávno uskutečněných prodejů věcí nemovitých srovnatelných svým charakterem, velikostí a lokalitou.

S ohledem na stávající trh s věcmi nemovitými a pohyb cen jednotlivých typů věcí nemovitých, by uskutečněné a vyhodnocované prodeje neměly být starší než 1 rok, neboť za delší dobu údaje ztratily svoji vypovídací schopnost.

Toto porovnání se provádí na základě vlastního průzkumu trhu věcí nemovitých, vyhodnocením údajů z denního i odborného tisku, vývěsek realitních kanceláří, sledováním aukcí a dražeb, konzultacemi s realitními kancelářemi a správci věcí nemovitých. Závěrem tohoto šetření je odhadovaná prodejní

cena, realizovatelná na šestiměsíční zprostředkovatelskou smlouvu, se zohledněním současné situace na trhu a pro srovnatelné věci nemovitě.

S přihlédnutím k umístění věci nemovitě, jejímu technickému stavu, vybavení a způsobu využití, jsme názoru, že oceňovaná nemovitost je obchodovatelná. Pro porovnávací metodu čerpáme údaje z vlastní databáze a rovněž z nabídek obdobných věcí nemovitých v inzertních novinách a časopisech.

U věcí nemovitých, jež jsou inzerovány realitními kancelářemi v nabídkových cenách, které jsou velmi často oproti cenám nakonec realizovaným nadhodnocené, počítáme s cenami upravenými adekvátně k jejich nadhodnocení.

Analýza trhu

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
areál	Výrobně skladovací areál	Kladno	5 132	62 000 000	12 081	10 %	55 800 000	10 873

	 Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz výrobního a skladového objektu o celkové rozloze 5.132 m² v uzavřeném areálu na vlastním pozemku 12.553 m². - 2.800 m² má suchý sklad/výrobní hala, světlá výška 12m - 1000 m² má mrazicí sklad, světlá výška 10m - 450 m² má chladicí sklad, světlá výška 10m - 600 m² má sklad pro logistické potřeby a zázemí, světlá výška 8m - 282 m² mají kancelářské prostory - budova má 8 vyrovnávacích ramp a jeden přímý vjezd - betonové podlahy, denní světlo, - příjezd pro TIR bezproblémový, dostatečné manipulační i parkovací plochy, - zavedeny všechny inženýrské sítě, - vlastní benzínová pumpa
--	---

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
areál	Komerční areál	Legionářů, Mělník	921	10 700 000	11 618	10 %	9 630 000	10 456

	 Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz V centru města Mělníka, bývalé Jelenovy tiskárny, objekt sestává ze dvou hal 317 m² a 130 m², kanceláří, sociálního zázemí, skladových prostor v suterénu budovy, půdního prostoru cca 130 m² s velkým potenciálem využití, nádvoří 200m². Architektonicky zajímavý objekt z dvacátých let minulého století je vzhledem ke své poloze vhodný k využití pro obchodní, administrativní, bytové využití, pro zřízení např. ordinací lékařů, ale i pro drobnou výrobu. Napojení na veškeré inženýrské sítě.
---	---

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
areál	Výrobní a skladovací areál	Brandýs nad Labem	2 630	34 000 000	12 928	10 %	30 600 000	11 635



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Výrobní, skladovací nebo prodejní komerční prostory, jedná se o prodej dvou skladových objektů (nově propojených spojovacím krčkem) o velikosti 1400 a 1230 m² Praha - Východ Zápý.
 Konkrétní technické parametry, výška hal cca 12 – 14 metrů, obě haly mají funkční jednotunové jeřáby, velikost parkovacích ploch 4100 m², velmi dobrá dostupnost na dálnici D10 ze sjezdu č. 10 je to 500 metrů – 1 minutu jízdy.
 Plocha obou hal je 2630 m² a pozemku 6043 m².

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
areál	Skladový areál s manipulační plochou	Odolena Voda, ul. Průmyslová	2 720	41 637 000	15 308	0 %	41 637 000	15 308



Zdroj: databáze prodeje vlastní - www.cuzk.cz
 Skladový areál při hlavní komunikaci Teplická, na okraji Obce Odolena Voda, v blízkosti nájezdu na dálnici D8.
 Dobrá dopravní dostupnost a přístup pro kamiony. Velká manipulační plocha (cca 9500m²). Stavba na pozemku p. č. 997 a pozemky p. č. 265/7 a 265/9.
 Kupní smlouva ze dne 12. 6. 2015

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
areál	Skladovací areál s admin. zázemím	Hájecká, Červený Újezd	1 073	14 900 000	13 886	10 %	13 410 000	12 498



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Skladový areál o 4 budovách s celkovou užitnou plochou 1 073 m² se nachází v obci Červený Újezd, 10 minut od nájezdu na rychlostní silnici R6 a 15 minut od nájezdu na dálnici D5. V areálu se nachází 2 skladištní a 2 kancelářské budovy. Dvůr je zpevněný, upravený pro vjezd a parkování kamionů. Dvoupodlažní skladová budova 647,01 m², dvoupodlažní administrativní budova 115,3 m², jednopodlažní provozní budova 81 m² a stodola 230 m². Celková užitná plocha 1 073,3 m², zastavěná plocha 1 946 m², zahrada 1 120 m², pozemek 3 066 m².

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
pozemek	Komerční pozemek (výroba a skladování)	Čakovičky, Mělník	14 789	7 394 500	500	5 %	7 024 775	475



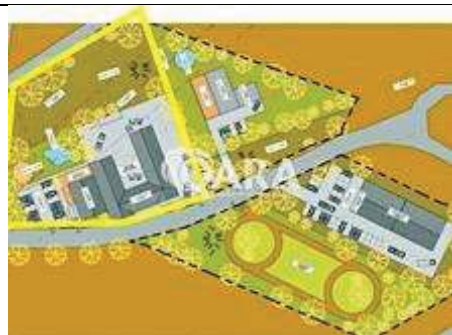
Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Pozemek o rozloze 14.789 m² v obci Čakovičky, okres Mělník. Pozemek se nachází u hlavní silnice vedle firmy na výrobu stropnic. Dle územního plánu je určen ke komerčním účelům, výrobní halám atd., /vyjmut z půdního fondu/.

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
pozemek	Komerční pozemek u průmyslové zóny	Kralupy nad Vltavou, Mělník	45 000	54 000 000	1 200	5 %	51 300 000	1 140



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Prodej, komerčního pozemku u průmyslové zóny u Kralup nad Vltavou o rozloze 45 000 m² a nachází se v blízkosti komerční zóny u sjezdu dálnice D8. Pozemek je dle územního plánu určen pro komerční výstavbu - obchodně výrobní zóna. Přípustné využití pro plochu je např. následující: služby, kultura, výroba a montáž, areály skladů, obchodní zařízení, přechodné ubytování a stravování, zařízení železniční dopravy, logistická centra, čerpací stanice, stavby technické infrastruktury, sběrné dvory, a další. Pozemek má vlastní příjezdovou cestu a inženýrské sítě jsou v dosahu pozemku.

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
pozemek	Komerční pozemek v průmyslové zóně	Nová Ves, Mělník	5 594	4 799 000	858	5 %	4 559 050	815



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Komerční pozemku 5594 m² v průmyslové zóně v obci Nová Ves, okres Mělník. Na pozemky je vydáno stavební povolení na výstavbu autoservisu, výrobní, skladové a provozní haly. Zastavitelná plocha pozemku 30% (vyjmut ze ZPF). Pozemek se nachází 1,5 km od exitu 18 dálnice D8 na Novou Ves.

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
pozemek - orná půda	pole	Jankov, okres Benešov	13 329	399 900	30	5 %	379 905	29



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Dva pozemky o celkové výměře 13 329 m² ve vesnici Čestín. Čestín je vesnice v okrese Benešov, která je součástí obce Jankov ve Středočeském kraji. Nachází se cca 3,5 km severovýchodně od Jankova. Pozemky jsou dle katastru nemovitostí vedeny jako orná půda a ostatní plocha. Pozemky jsou v současné době obhospodařovány. Čestín u Jankova je také názvem katastrálního území.

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
pozemek - orná půda	Orná půda	Chvatěruby, Mělník	17 646	1 180 000	67	5 %	1 121 000	64



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Jedná se o jednu parcelu zemědělsky využívanou.

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
pozemek - orná půda	Orná půda	Všetaty	11 596	488 000	42	5 %	463 600	40



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 Orná půda o výměře 11596 m² v katastru obce Všetaty-Přívozy.

Kategorie	Název	Lokalita	Užitná plocha m ²	Nabídková cena v Kč	Cena Kč/m ²	Redukce ceny	Redukovaná cena v Kč	Redukovaná cena Kč/m ²
pozemek - orná půda	Louka	Bakov nad Jizerou, okres Mladá Boleslav	12 378	618 900	50	5 %	587 955	48



Zdroj: realitní inzerce – nabídky - www.sreality.cz
 12 parcel s trvalým travním porostem o celkové výměře 12378 m² v katastrálním území Bakov nad Jizerou v okrese Mladá Boleslav. Pozemky si vzájemně sousedí a tvoří jeden velký celek. Jednotlivé výměry jsou 1916 m², 1759 m², 1869 m², 1003 m², 527 m², 928 m², 1811 m², 174 m², 165 m², 205 m², 360 m² a 1661 m². Na pozemcích není uzavřena nájemní smlouva. Pozemky se nacházejí na jihozápadě obce poblíž tamního stadionu. K pozemkům nevede přímý přístup z hlavní komunikace, jsou přístupné z polní cesty, rovinaté a ihned dostupné.

Vyhodnocení údajů z databáze – rozpětí cen

Kategorie	Redukovaná cena (Kč)	Redukovaná cena / m ²	Plocha m ²
areál	9 630 000–55 800 000	10 456.00–15 308.00	921–5 132
pozemek komerční	4 559 050–51 300 000	475.00–1 140.00	5 594–45 000
pozemek - orná půda	379 905–1 121 000	29.00–64.00	11 596–17 646

Výpočet porovnávací hodnoty

Vzhledem k tomu, že oceňovaný majetek zahrnuje stavby a pozemky různého druhu, byl při ocenění rozdělen na tři ucelené části:

- Ocenění areálu (jako funkčního celku), tj. stavby a pozemky související s provozem areálu: stavby č.p. 201, vč. pozemku parc. č. 159/1 a stavby bez čp/če, vč. pozemků parc. č. 228, 229 a 235 a pozemky parc. č. 51/35, 51/49 a 51/27.
- Ocenění pozemků pro komerční výstavbu: parc. č. 51/28, 51/23, 51/34 (pro zemědělskou výrobu/bydlení) a pozemek parc. č. 51/14 a st. 45 (pro výrobu a skladování).
- Ocenění zemědělského pozemku: parc. č. 51/1.

Provozní areál

Z vyhodnocení trhu lze vyvodit závěr, že s výrobně-skladovými areály se obchoduje, avšak v omezené míře. Nabídka výrobně-skladových ploch obdobného charakteru a velikosti není v dané lokalitě dostačující, a proto bylo přistoupeno k nabídce obdobného typu nemovitostí ze širší lokality.

Na oceňované nemovitosti areálu je třeba pohlížet jako na funkční celek (tj. stavby a pozemky). Stavba technického vybavení nebude samostatně oceněna, stejně tak přilehlé pozemky, které tvoří manipulační plochu a příjezdovou cestu k areálu. Jejich hodnota je zahrnuta v celkové hodnotě celého areálu. Při ocenění areálu uvažujeme s možnostmi využití, které nabízí daný areál bez vlivu stávající technologie, tedy v případě univerzálně využitelných ploch. V tomto případě se jedná o skladové plochy.

Jsme si pochopitelně vědomi skutečnosti rozdílnosti výše uvedených areálů, avšak výše uvedené věci nemovité (vybrané pro porovnání) nám poskytují informaci o možném rozpětí jednotkových cen obdobných ploch v dané lokalitě.

Pro stanovení tržní hodnoty oceňovaného areálu porovnávací metodou Znalec stanovil segment trhu vycházející především z dopravní dostupnosti, pronajimatelné plochy a technických vlastností objektů.

Z analýzy trhu s výrobně skladovými areály vyplývá, že jednotková cena se pohybuje **v rozpětí cca 10 000–15 000 Kč/m²** v závislosti na velikosti, kvalitě ploch, dopravní dostupnosti a umístění v dané lokalitě.

S ohledem na skutečnosti uvedené v tomto posudku a s přihlédnutím k účelu, pro který je posudek zpracován stanovujeme cenu při spodní hranici cenového rozpětí.

Areál, vč. přilehlých pozemků parc. č. 51/49, 51/35, 51/27	Plocha [m²]	Cena Kč/m²	Cena
Stavba č.p. 201 na pozemku parc. č. 159/1	514.0	10 000	5 140 000 Kč
Stavba bez čp/če na pozemku parc. č. 228	2 662.0	10 000	26 620 000 Kč
Stavba bez čp/če na pozemku parc. č. 229	1 384.0	12 000	16 608 000 Kč
Stavba bez čp/če na pozemku parc. č. 235*	14.5	0	0
CELKEM	4 574.5		48 368 000 Kč

*)Vzhledem k tomu, že se jedná o stavbu technického vybavení, tj. příslušenství k areálu, nebyla oceněna samostatně, její hodnota je součástí celkové hodnoty areálu.

Pozemky pro komerční výstavbu

Na areál navazují severním směrem pozemky, které lze využít pro komerční výstavbu – dle platného územního plánu obce část k výrobě a skladování a část pro zemědělskou výrobu. Ke dni prohlídky jsou pozemky volné, porostlé travním porostem, a jsou přístupné z manipulační plochy. Z vyhodnocení informací o nabídkách pozemků na současném realitním trhu lze vyvodit závěr, že s obdobným typem pozemků se v okrese Mělník běžně obchoduje. K prodeji jsou nabízeny pozemky, které se od sebe liší polohou, velikostí, napojením na inženýrské sítě.

Na základě analýzy trhu s pozemky pro komerční výstavbu se v dané lokalitě průměrné ceny pozemků pohybují **v rozpětí cca 480–1 140 Kč/m²**.

Pozemky pro výrobu a skladování	Plocha [m²]	Cena Kč /m²	Cena
Parc. č. 45	38	700	26 600 Kč
Parc. č. 51/14	13 055	700	9 138 500 Kč
CELKEM	13 093		9 165 100 Kč

Pozemky pro zemědělskou výrobu	Plocha [m²]	Cena Kč /m²	Cena
Parc. č. 51/23	765	500	382 500 Kč
Parc. č. 51/28	5 561	500	2 780 500 Kč
Parc. č. 51/34	2 640	500	1 320 000 Kč
CELKEM	8 966		4 483 000 Kč

Zemědělské pozemky

Na komerční pozemky dále navazuje zemědělský pozemek parc. č. 51/1 (využití dle platného územního plánu – zahrady a sady). Pozemek je kompaktního tvaru, rozkládá se podél silnice II/608 (Teplická). Jedná se o obhospodařované pole. Na základě analýzy trhu se zemědělskými pozemky v dané lokalitě a okolí byla stanovena jednotková cena za m² plochy.

Zemědělský pozemek	Plocha [m²]	Cena Kč/m²	Cena
Parc. č. 51/1	29 588	50	1 479 400 Kč
CELKEM	29 588		1 479 400 Kč

Rekapitulace porovnávací hodnoty

Stavba	Dispozice [m²]	Průměr. cena Kč/m²	Porovnávací hodnota
Skladová hala č. p. 201 na pozemku st. 159/1, st. 159/2	514	10 000	5 140 000 Kč
Skladová hala (částečně otevřená) bez čp/če součástí pozemku st. 228	2 662	10 000	26 620 000 Kč
Skladová hala vč. zázemí bez čp/če součástí pozemku st. 229	1 384	12 000	16 608 000 Kč
Stavby	4 560		48 368 000 Kč

Parcela	Výměra [m²]	Průměr. cena Kč/m²	Porovnávací hodnota
st. 45	38	700	26 600 Kč
51/1 – nezajištěný majetek	29 588	50	1 479 400 Kč
51/14	13 055	700	9 138 500 Kč
51/23	765	500	382 500 Kč
51/28	5 561	500	2 780 500 Kč
51/34	2 640	500	1 320 000 Kč
Parcely	51 647		15 127 500 Kč

Hodnotu věcí nemovitých stanovenou porovnávací metodou odhadujeme ve výši (po zaokrouhlení):

63 000 tis. Kč

Rizika

Rizika plynoucí z omezení vlastnictví a ochrany nemovitosti

- Věcné břemeno (podle listiny) – LV 234
- zemědělský půdní fond – LV 234

Další rizika

- Část stavby č.p. 201 je umístěna na pozemku jiného vlastníka parc. č. 159/2. V ocenění s touto částí stavby neuvažujeme.

5.1.3. Závěr ocenění věcí nemovitých

Pro stanovení konečného výroku má rozhodující vypovídací schopnost ocenění nemovitostí na základě porovnávací metody.

Na základě výše uvedených skutečností odhadujeme tržní hodnotu věcí nemovitých ke dni ocenění ve výši:

63 000 tis. Kč

5.2. Ocenění věcí movitých

5.2.1. Základní informace

Podkladem pro ocenění je Dlužníkem předaný dokument „Seznam majetku BOR Biotechnology, a.s. IČ 28366085, účetní rok 2018. Dokument obsahuje položky movitého a nemovitého majetku.

Bezemisní technologie

Celý soubor zařízení souvisejících výrobou uveden jako jedna položka pod názvem:

Bezemisní technologie na výrobu elektrické energie a tepla, DHM-0000005, s cenou 235,311 mil. Kč.

Technologicky se soubor technologického zařízení člení na dvě samostatné části.

První část je tvořena zařízeními na výrobu dřevního plynu označovaného jako SYNGAZ. Z hlediska zadávacích podmínek ocenění se nebudeme oceněním tohoto zařízení podrobně zabývat. Lze pouze konstatovat, že soubor dosud provozně dostatečně neověřených technologických zařízení je tvořen pěti generátory plynu s pyrolytickým spalováním dřevní štěrky dle patentu firmy Air Technic.

Původní předpoklady o možnosti spalování různého odpadu z dřevařské výroby se nepotvrdily, naopak bylo zjištěno, že generátory jsou velmi choulostivé na kvalitu dřevní štěrky včetně velikosti spalované frakce a druhu materiálu. Umístit tuto technologii v obci Kozomín u Prahy, bez blízkosti lesů a tedy dostupnosti potřebné kvality vstupní suroviny je velmi problematické. Hodnota generátorů plynu s příslušenstvím je proto, dle názoru Znalce prakticky nulová. Prodej generátorů pro instalaci v jiné lokalitě nepředpokládáme za reálný, nejde o standardní odzkoušené zařízení. Vycházíme proto z důvodného předpokladu, že hodnotu ocelových konstrukcí lze odhadnout ve výši výkupní ceny šrotu poníženou o náklady na destrukční demontáž. **Hmotnost šrotu odhadujeme na cca 500 tun, výnos cca 2000 Kč za tunu. Celkem tedy 1 mil. Kč.**

Je samozřejmě možné využití některých výměníků, filtračních zařízení, motorů apod., pokud odkup a likvidaci bude provádět kvalifikovaný subjekt. Cena by nebyla dána pouze cenou šrotu a byla by odhadem **navýšena o cca 1 mil. Kč za prodej jednotlivých zařízení.** Celkem tedy v případě ukončení provozu a realizaci rozprodeje odhadujeme získanou částku **1 + 1 = 2 mil. Kč**

Druhá část souboru oceňovaného majetku je umístěna v samostatné nižší části haly. Jedná se o kogenerační jednotky s příslušenstvím. Kogenerační jednotku tvoří motor spalující v tomto případě generátorový dřevoplyn a elektrický generátor vyrábějící elektrický proud. Instalovány jsou 3 motorgenerátory, každý o elektrickém výkonu 706 kW, celkem 2118 kW. Tepelný výkon celkový činí 3200 kW.

Celková efektivnost kogenerace je závislá na prodeji obou složek energií produkovaných kogenerační jednotkou – elektrické energie a tepla. Bez odbytu a zpeněžení tepla je provoz kogenerační jednotky ztrátový. Pro ocenění proto předpokládáme stávající stav, kdy není odbyt tepla zajištěn. Předpokládáme proto jednotlivý prodej kogeneračních jednotek pro provozování v jiné lokalitě. V současné době jsou kogenerační jednotky odborně zakonzervované, dle dokumentace plně provozuschopné, opotřebení v řádu 15 %.

Použité motory a generátory značky GE Jenbacher se standardně používají a patří k nejkvalitnějším strojům na trhu. Pořizovací cena jedné jednotky činí 13,5 mil. Kč, celkem 40,5 mil. Kč. Pro použití

jiného druhu plynu, např. bioplyn, místo dřevního plynu je nutné pouze přeprogramování řídicí jednotky motoru. Prodejnost v konkursu v relativně krátkém časovém horizontu je však obtížná. Celkem v případě realizace prodeje 3 kogeneračních jednotek s příslušenstvím odhadujeme získanou částku ve výši cca 30 % pořizovací ceny, **celkem tedy 12 mil. Kč.**

Ostatní movitý majetek

V předaném podkladu – účetní rok 2018, jsou dále uvedeny následující aktivní položky:

Tabulka 5-2: Přehled ostatního movitého majetku Společnosti

Název	Inv. číslo.	Pořiz. cena	Výchozí cena (v Kč)
Fotobuňka se závorou	DHM 7	253 149	253 000
Kamerový systém	DHM 4	125 466	125 000
Kontejner AVIA 35m2	STR 14	81 050	81 000
Kontejner AVIA 35m2	STR 15	81 050	81 000
Kontejner AVIA 35m2	STR 16	81 050	81 000
Kontejner řasy	STR 9	113 585	114 000
Kontejner se záchyt. vanou	STR 40	42 690	43 000
Manipulační plošina	STR 37	3 261 315	3 261 000
Podlahový mycí stroj	STR 32	53 986	54 000
Server	DHM 14	1 332 267	865 000
Trafo stanice ABB	DHM 6	2 182 629	2 183 000
Ultrazvukový měřič tepla	DHM 12	118 893	119 000
Vysavač Evolvec	STR 31	189 100	189 000
VZ vozík Toyota 52-8F	STR 33	551 200	551 000
Celkem		8 467 430	8 000 000

Zdroj: dokumentace předaná Dlužníkem

„Seznam majetku Dlužníka“ zveřejněný 22. 5. 2018 obsahuje krom výše navíc tyto další položky:

č. dle SMP	položka	Kč
1	nakládací zařízení KOMATSU	220 000
13	oplocení Kozomín – v rámci nemovitostí	267 783
14	oplocení LPG nádrže Kozomín – v rámci nemovitostí	56 527
16	soustruh TR 45	56 700
18	vážicí systém pro DOOSAN	50
20	papírenský stroj – jedná se o projektovou dokumentaci, stroj fyzicky neexistuje	63 045 733
21	Projekt Ekoenergie Kozomín - nedotační	2 801 800
22	Projekt Ekoenergie Nová Ves	1 743 000
23	zál. Na DHM - Hanelovi, Valenta Sml. o sml. bud. Kup poz č. 301/13	6 515 929

Tyto dodatečné položky považujeme z pohledu konkursní varianty za nevýznamné a uvažujeme s nimi v nulové hodnotě.

Z uvedeného souboru zařízení považujeme za dobře prodejné položky:

Trafo stanice, Vysokozdvíhací vozík, Kontejnery, Ultrazvukový měřič

V případě realizace prodeje položek odhadujeme získanou částku kolem **1,5 mil. Kč.**

5.2.2. Závěr ocenění věcí movitých

Znalec rozdělil movitý majetek Společnosti na tři skupiny, které ocenil následovně:

• Generátory plynu a související příslušenství	2 000 000,- Kč
• Kogenerační jednotky	12 000 000,- Kč
• Ostatní movitý majetek	1 500 000,- Kč

Hodnotu posuzovaného movitého majetku odhadujeme pro danou variantu ve výši:

15 500 tis. Kč

5.3. Ocenění ostatních položek aktiv

5.3.1. Krátkodobé pohledávky a finanční investice

Společnost eviduje dle Seznamu majetku Dlužníka krátkodobé pohledávky v celkové výši 3 302 tis. Kč (celkem 18 položek). Jedná se především o poskytnuté zálohy a pohledávky z obchodního styku, v jednom případě jde o půjčku, v jednom případě o podíl v ovládaném subjektu BOR Slovakia s.r.o., IČO: 47 618 060 (v likvidaci)¹⁴ – finanční investice, kdy tato položka ve výši 135 100 Kč je v podkladech označena jako nedobytná. U ostatních pohledávek se počítá s jejich 100% dobytností. V našem ocenění uvažujeme u dobytných pohledávek z opatrnosti s jednotným diskontem 10 %.

Na základě výše uvedených skutečností odhadujeme tržní krátkodobých pohledávek ke dni ocenění ve výši (zaokrouhleno):

2 850 tis. Kč

5.3.2. Krátkodobý finanční majetek

Společnost eviduje dle Seznamu majetku Dlužníka krátkodobý finanční majetek v celkové výši 1 502 tis. Kč. Jedná se o účty v bankách s částkou 1 497 tis. Kč a peníze v pokladně v částce 5 tis. Kč. V souladu s oceňovatelskou praxí tuto položku přebíráme v evidované (nominální) hodnotě.

Na základě výše uvedených skutečností odhadujeme tržní krátkodobého finančního majetku ke dni ocenění ve výši (zaokrouhleno):

1 502 tis. Kč

5.4. Odhad hodnoty podniku Společnosti metodou substanční hodnoty na bázi tržních cen – rekapitulace

Na základě Znalcem provedeného ocenění jednotlivých položek aktiv Společnosti Znalec určil hodnotu Společnosti dle předpokladů Varianty I – konkurs. Aktiva Společnosti byla k datu ocenění oceněna následovně:

¹⁴ Dle veřejně dostupného internetového portálu www.finstat.sk nepředstavuje společnost BOR Slovakia s.r.o. aktivní subjekt (negeneruje žádné tržby, či výnosy v jakémkoli smyslu). Znalec tedy v tomto případě a na základě zjištěných informací nepředpokládá jakékoli plnění. Znalec ponechává zařazení finanční investice v rámci pohledávek, kterak zařadil Dlužník v rámci svého Seznamu majetku.

Tabulka 5-3: Rekapitulace

<i>Položka</i>	<i>Tržní hodnota tis. Kč</i>
Dlouhodobý hmotný nemovitý majetek - pozemky a stavby	63 000
Dlouhodobý hmotný movitý majetek	15 500
Krátkodobé pohledávky a finanční investice	2 850
Krátkodobý finanční majetek	1 502
Hodnota majetku celkem	82 852
Hodnota podniku na bázi tržních cen – zaokrouhleno	82 850

Zdroj: vlastní odhad Znalce

Konkursní varianta představuje okamžité ukončení podnikatelské činnosti Společnosti a prodej veškerého jejího zpeněžitelného majetku za účelem alespoň částečné úhrady dluhů Společnosti.

Na základě Znalce přijatých předpokladů, zvolených metod ocenění, výpočtů a zjištěných údajů Znalec odhadl hodnotu majetkové podstaty Společnosti (na úrovni brutto hodnoty podniku pro vlastníky a věřitele) substanční metodou na bázi tržních cen k datu ocenění, tj. 20. 9. 2018, na částku (po zaokrouhlení):

82 850 tis. Kč

Rozdělení majetku z pohledu zajištěných a nezajištěných věřitelů

Tabulka 5-4: Rozdělení majetku z pohledu zajištěných a nezajištěných věřitelů

<i>Zpeněžitelný majetek</i>	<i>Hodnota (v tis. Kč)</i>
Zajištěné nemovitosti	61 521,00
Zajištěné movité věci	14 000,00
Zajištěný majetek celkem	75 521,00
Dlouhodobý hmotný majetek nemovitý	1 479,40
Samostatné movité věci	1 500,00
Krátkodobé pohledávky	2 850,22
Krátkodobý finanční majetek	1 502,00
Nezajištěný majetek celkem	7 331,62
CELKEM KE ZPENĚŽENÍ	82 852,22

Zdroj: Vlastní výpočty

5.5. Odhad výdajů na zpeněžení majetkové podstaty a hodnota majetku pro uspokojení věřitelů při konkursu

Znalec v souladu s legislativou platnou ke dni ocenění odhaduje, že na základě jeho předpokladů budou **výdaje spojené s konkursem činit celkem cca 12,674 tis. Kč**. Jsou tvořeny:

- odměnou z výkonu funkce insolvenčního správce, tj. odměnou určenou z výtěžku zpeněžení připadajícího na zajištěné věřitele (odhadnuto ve výši 2 021,47 tis. Kč) a nezajištěné věřitele (v tomto případě 1 128,11 tis. Kč),
- odměnou z počtu přezkoumaných přihlášek pohledávek věřitelů v částce 45 tis. Kč,
- náklady spojenými se zpeněžením a správou zajištěného majetku (v hodnotě 5 % a 4 % z hodnoty majetku pro zajištěné věřitele, tj. v celkové výši 6 796,85 tis. Kč),

- hotovými výdaji insolvenčního správce (odhadnuto ve výši 159,28 tis. Kč jako 5 % odměny IS),
- náhradami odměn členů a náhradníků věřitelského výboru a jejich hotových výdajů, popř. další (odhadnuto rovněž v úrovni 5 % z odměny IS pro obě částky, tj. celkem 159,28 tis. Kč)
- DPH k nákladům hotových výdajů a odměnám insolvenčního správce ve výši 2 199,56 tis. Kč

Na základě výše uvedeného Znalec odhaduje výdaje související s konkursem Společnosti na celkovou částku 12 673,63 tis. Kč

Na základě výše uvedeného Znalec odhadl výdaje na zpeněžení majetkové podstaty Společnosti při konkursu k datu ocenění, tj. 20. 9. 2018 na částku (po zaokrouhlení na celé tisíce korun):

12 674 tis. Kč

Po odečtu nákladů konkursu byl majetek konkursu vyčíslen následovně:

Tabulka 5-5: **Odhad likvidační hodnoty majetkové podstaty Společnosti k 20. 9. 2018 v tis. Kč**

REKAPITULACE	tis. Kč
CELKEM KE ZPENĚŽENÍ	82 852
NÁKLADY KONKURSU CELKEM	-12 674
HODNOTA MAJETKU V PŘÍPADĚ KONKURSU	70 179

Zdroj: Vlastní výpočty

Na základě výše uvedeného Znalec odhadl hodnotu plnění věřitelům ze zpeněžení majetkové podstaty k datu ocenění, tj. k 20. 9. 2018, ve výši:

70 179 tis. Kč

Hodnota majetku pro uspokojení zajištěných a nezajištěných věřitelů při konkursu

Tabulka 5-6: Odhad hodnoty majetku pro uspokojení zajištěných a nezajištěných věřitelů

Celkem pro zajištěný majetek v tis. Kč	75 521
Náklady připadající na zpeněžení a správu zajištěného majetku a část odměny IS (dle zák.č. 182/2006 Sb. a vyhl.č. 398/2013 Sb.) v tis. Kč	10 674
Majetek připadající k rozdělení pro zajištěné věřitele celkem v tis. Kč	64 847
Celkem pro nezajištěný majetek v tis. Kč	7 332
Ostatní náklady konkursu (tj. náklady celkem snižené o položky připadající na zpeněžení zajištěného majetku)	2 000
Majetek připadající k rozdělení pro nezajištěné věřitele celkem v tis. Kč	5 332

Zdroj: Vlastní výpočty

6. Řešení dlužníkovra úpadku reorganizací

V případě společnosti BOR Biotechnology, a.s. byla její reorganizace definována reorganizačním plánem zveřejněným 23. května 2018 v insolvenčním rejstříku, **konkrétně pak v kapitole 5, bodě 5.1. – Způsob provedení Reorganizace.** Zde byla jako jedna ze součástí reorganizace definována bodem (51) písm. b) jako **prodej Dlužníkovra závodu a/nebo prodej dílčích aktiv Dlužníka.**

Dle názoru Znalce je prodej dílčích aktiv Dlužníka reprezentován konkursní variantou řešení úpadku Společnosti, proto v rámci ocenění majetkové podstaty Společnosti při **řešení úpadku skrze reorganizaci tuto považuje za prodej elektrárny jako technologického celku za předpokladu dalšího využití potenciálních výstupů jejího provozu.**

Ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. při řešení jejího úpadku reorganizací, která je založena na prodeji elektrárny jako technologického celku, je dle názoru Znalce podmíněno budoucí využitelností energetické (zejména pak tepelné) produkce elektrárny v rámci širšího podnikatelského záměru, neboť samotné spuštění elektrárny za stávajících podmínek nemá ekonomické opodstatnění (viz znalecký posudek č. 1313/16/2018 vypracovaný Znalcem).

Proto Znalec v rámci reorganizačního řešení úpadku Společnosti uvažuje s prodejem elektrárny investorovi, který disponuje schopností využít technologický celek elektrárny v rámci širšího podnikatelského záměru, zejména pak její energetický výkon.

Varianta řešení úpadku dlužníka, společnosti BOR Biotechnology, a.s., formou reorganizace s sebou dle názoru Znalce nese několik zásadních podmínek a předpokladů, za kterých je tato varianta realizovatelná, resp. představuje uváženíhodnou formu řešení úpadku Společnosti s ohledem na maximalizaci potenciálního uspokojení věřitelů. Znalec tyto podmínky a předpoklady shrnul následovně:

- **Zajištění komerčního využití produkované tepelné energie** – technologický celek elektrárny v Kozomíně nemá k datu ocenění zajištěného odběratele produkovaného tepla. Ze závěrů Znalcem vypracovaného znaleckého posudku č. 1313/16/2018 vyplývá, že provoz elektrárny při nezajištěném odběru vznikající přebytečné tepelné energie nedosahuje podnik dostatečné výnosnosti k pokrytí provozních nákladů. S využitím produkovaného tepla také souvisí příjem části tzv. zelených bonusů – zejména pak složky bonusu za KVET¹⁵ (více viz dále).
- **Vyřešení technických a technologických nedostatků** – v průběhu referenčního provozu elektrárny v období leden 2016 až únor 2017 došlo k nežádoucím projevům experimentálního charakteru technologie spalování dřevní štěpky a produkce plynu pro pohon kogeneračních jednotek. Ty následně vyústily v nutnost vícečetných odstávek a užití kvalitnějšího a tedy také dražšího paliva, jež bylo nutné před vlastním spotřebováním upravovat. Zejména dražší palivo se pak výrazně podepsalo na vysoké nákladovosti provozu podniku Společnosti. S tímto také zřejmě souvisí vyšší vlastní spotřeba elektrické energie technologického celku ve srovnání s jeho technickými údaji.
- **Včasně obnovení činnosti provozu elektrárny** – výroba elektřiny a podnikání v energetických odvětvích obecně představuje licencovanou činnost a v případě, kdy držitel předmětné licence, zde tedy společnost BOR Biotechnology, a.s., neprovozuje tuto svou činnost po dobu delší 24 měsíců, je pak Energetický regulační úřad oprávněn na základě zákona č. 458/2000 Sb., §10, odst. 3, písm. a) tuto licenci zrušit. V takovém případě by pak společnost mimo jiné

¹⁵ = Kombinovaná výroba elektřiny a tepla

nenáležela žádná podpora vyplývající ze zelených bonusů. Vzhledem k faktu, že elektrárna je zakonzervována již od února roku 2017, pro zamezení odebrání licence musí společnost BOR Biotechnology, a.s. obnovit svůj provoz nejpozději do února 2019.

- **Garantovaná délka období jistoty čerpání podpory ve formě zelených bonusů** – dle znění zákona č. 165/2012 Sb., §7, odst. 3 představuje dobu trvání podpory výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů časový interval shodný s předpokládanou dobou životnosti provozu dané elektrárny. Tato životnost je dána příslušnou vyhláškou, jež je aktuální ke dni uvedení elektrárny do provozu. Pro tímto Znaleckým posudkem řešený provoz elektrárny v Kozomině byla pak životnost stanovena vyhláškou č. 347/2012 Sb. na 20 let. Po tuto dobu (od roku 2014) lze předpokládat čerpání podpory zelených bonusů společností BOR Biotechnology, a.s., následně však záleží na budoucím postoji státu a příslušné úpravě legislativy. V případě podpory výroby elektřiny vznikající ve formě KVET a podpory za produkované teplo v rámci využívání obnovitelných zdrojů však není zákonem č. 165/2012 Sb. nijak garantována délka intervalu jejich možného čerpání.
- **Splnění a dodržování všech zákonných předpokladů k čerpání zelených bonusů** – Společnost BOR Biotechnology, a.s. jako držitel příslušné licence, jež ji opravňuje podnikat v energetických odvětvích, splňuje veškeré zákonem dané povinnosti z držby této licence vyplývající, zejména pak podmínky podpory výroby a výkupu elektřiny z obnovitelných zdrojů dle §11 zákona č. 165/2012 Sb. a dodržení dalších náležitostí vyplývajících ze zákona č. 165/2012 Sb., zákona č. 458/2000 Sb. a další související legislativy.

V případě přetrvávání výše zmíněných komplikací nelze dle názoru Znalce podnik Společnosti za daných okolností úspěšně reorganizovat, neboť jeho samotný provoz představuje kontinuální genezi provozní ztráty (viz zmíněný znalecký posudek č. 1313/16/2018, vypracovaný Znalcem), z hlediska nedostatečně spolehlivě fungující technologie pak lze odůvodněně polemizovat o životnosti, efektivitě a dlouhodobé provozuschopnosti technologického celku.

Znalec nemá možnost srovnání funkcionality elektrárny, neboť se jedná v daném rozsahu o jedinečnou technologii s cílem využití odpadní štěpky. Znalec tedy není schopen odhadnout, jak časově a finančně náročnou komplikaci mohou představovat technické nedostatky, které se projeví v průběhu referenčního provozu elektrárny.

Realizace investičního záměru, který by adekvátně využil energetické produkční kapacity elektrárny, a to jak elektrické tak tepelné, je částečně omezena územním plánem, jehož současné znění prozatím nepovoluje výstavbu původně zamýšlené papírny, či jiného zařízení (sušárna, sklad, silo, apod.) s možností komerčního využití energetických výstupů elektrárny, na pozemku sousedícím s vlastním komplexem elektrárny.

Pro určení výše zeleného bonusu pro výrobu elektřiny z biomasy bylo zapotřebí stanovit kategorii paliva využívaného v rámci provozu elektrárny v souladu s kategorizací užitou v cenovém rozhodnutí Energetického regulačního úřadu č. 3/2017. Tato kategorizace je obsahem Tabulky č. 1 Přílohy č. 1 k vyhlášce č. 477/2012 Sb. **Na základě konzultace se zástupcem společnosti BOR Biotechnology, a.s. bylo palivo zařazeno do kategorie O2** a Znalec v rámci výnosového ocenění kalkuloval s této kategorií odpovídajícím zeleným bonusem.

Kromě období referenčního provozu nebyl podnik Společnosti aktivní, doba neaktivity v současnosti představuje cca 19 měsíců, od října 2017 se pak provoz elektrárny nachází v konzervačním režimu. Na základě finanční analýzy hospodářských výsledků minulých období tak nelze rozhodnout o přijetí předpokladu „nekonečného trvání“ podniku Společnosti, tedy o přijetí tzv. „going concern“ předpokladu, který představuje klíčovou podmínku výnosového ocenění podniku

Společnosti pro variantu řešení úpadku Společnosti formou reorganizace, tedy zachování možnosti provozu podniku Společnosti jako jednotného funkčního technologického celku. Za účelem stanovení možné výše uspokojení věřitelů při reorganizaci tak Znalec **přijal předpoklad tzv. „going concern“**. Za takové situace pak lze podnik Společnosti ocenit pomocí některé z výnosových metod.

Z ohledem na výše popsané skutečnosti a Znalcem definované podmínky byla reorganizace Znalcem postavena na zásadním předpokladu dokončení původně plánovaného projektu výstavby vhodně technologicky vybavené a komerčně využitelné budovy, která by k odběru tepla a elektřiny využila již existující elektrárnu. Pouze komerčním využitím také elektrárnou produkovaného tepla lze zajistit dostatečnou synergii pro zefektivnění vlastního provozu technologického provozu elektrárny. Toto však předpokládá další významné investice za účelem realizace podnikatelského záměru případného investora založeného na vybudování specifického objektu, jehož podnikatelská činnost by spočívala ve využití elektrárnou produkovaného tepla. Objem nutných investic potřebných k realizaci takového podnikatelského záměru nelze v současnosti spolehlivě stanovit, dle specifik záměru se pak výše těchto investic může výrazně lišit. Jiný způsob provozu elektrárny při nezohlednění výše popsaných podmínek, předpokladů a skutečností považuje Znalec za nevýhodný z hlediska uspokojení věřitelů v porovnání s variantou řešení úpadku Společnosti formou konkursu.

Vzhledem k obtížnosti určení způsobu využití tepelné energie a související kvantifikace výše potenciálně nutných dodatečných investic se Znalec rozhodl, že negativní okolnosti provázející smysluplnou možnost reorganizace podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s., jež vyplývají zejména z výše přijatých podmínek a předpokladů, zohlední v rámci stanovení rizikové přírážky, jež je součástí diskontní míry v rámci výnosového ocenění podniku Společnosti.

6.1. Volba metody ocenění podniku Společnosti

V případech, kdy byl Znalcem přijat předpoklad „going concern“ považuje Znalec za nejvhodnější užití **výnosového ocenění, konkrétně metodu DCF** založenou na identifikaci a diskontu volných peněžních toků. Podstatou oceňování na bázi uplatnění metod diskontu cash flow je, že hodnota aktiv je odvozována od současné hodnoty budoucích peněžních toků. Základem je tedy současná hodnota budoucích výnosů.

Použití této metody ocenění majetkové podstaty podniku Společnosti pro variantu řešení úpadku Společnosti formou reorganizace považuje Znalec za nejvhodnější, neboť tak lze objektivně zobrazit aktuální výnosovou hodnotu jmění Společnosti, a tím i odhad tržní hodnoty nemovitostí oceněných na základě podnikatelské činnosti Společnosti, v souladu s předpokladem obnovení provozu elektrárny v Kozomíně a dalšími výše definovanými podmínkami, předpoklady a skutečnostmi, jež je nutno v případě stanovení potenciální míry uspokojení věřitelů Společnosti při řešení úpadku reorganizací zohlednit.

Pro stanovení tržní hodnoty Znalec považuje za nejsprávnější použít **ocenění na základě analýzy výnosů** (především vzhledem k tomu, že hodnota statku je určena **očekávaným užtkem** pro jeho držitele). Vzhledem k tomu, že Znalec hledá tržní hodnotu, klade si otázku, jaké výnosy u oceňovaného podniku očekává příslušný trh.

Znalec zvolil **základní výnosovou metodu**, a to **metodu diskontovaných peněžních toků (DCF - discounted cash flow)**. V rámci této metody je použita základní verze varianty **DCF entity**, kdy 2. fáze bude reprezentována vyčíslením pokračující hodnoty Společnosti od konce 1. fáze do nekonečna. Tuto verzi Znalec volí zejména v souvislosti s přijetím předpokladu „going concern“ pro výnosové

ocenění podniku Společnosti. Znalec následně vycházel z výsledků referenčního provozu¹⁶ podniku Společnosti a technických parametrů technologického celku elektrárny, na kterých založil finanční plán budoucího provozu při užití výnosových metod diskontovaných peněžních toků.

Při použití metody DCF entity probíhá **výpočet ve dvou krocích**:

- 1) Znalec vychází z peněžních toků, které by byly k dispozici jak pro vlastníky, tak pro věřitele, a jejich diskontováním získá hodnotu podniku jako celku (**hodnota brutto**).
- 2) Od ní pak Znalec ve druhém kroku odečte hodnotu cizího kapitálu ke dni ocenění a získá tak hodnotu vlastního kapitálu (**hodnota netto**).

Vzhledem k probíhajícímu insolvenčnímu řízení bude Společnost v případě řešení úpadku Společnosti formou reorganizace úspěšnou realizací prodeje podniku Společnosti jako technologického celku investorovi očištěna o své současné dluhy zjištěné v rámci soupisu majetkové podstaty. Pro ocenění vlastního provozu elektrárny tak s těmito dluhy Znalec nekalkuloval, ve formě úročeného cizího kapitálu do ocenění vstupují pouze případné provozní úvěry, které byl Znalec nucen zahrnout do finančního plánu v důsledku nedostatku peněžních prostředků v některých letech plánu (více viz tuto kapitolu níže). Jelikož tedy Znalec oceňuje vlastní podnik Společnosti ve smyslu komplexu elektrárny bez zatížení současnou sumou úročeného cizího kapitálu, představuje v případě řešení tohoto Znaleckého posudku **ocenění na úrovni brutto hodnoty shodný výsledek s oceněním na úrovni netto hodnoty** podniku Společnosti, neboť do finančního plánu Společnosti nevstupuje žádný úročený cizí kapitál vyjma zmíněných provozních úvěrů, u kterých Znalec predikuje jejich splacení v rámci 1. fáze ocenění.

6.1.1. Volba časového horizontu

V praxi je obvyklá standardní **dvoufázová metoda**, která vychází z jednoduché představy, že budoucí období je možné rozdělit na dvě fáze. **První fáze** zahrnuje období, pro které je oceňovatel schopen vypracovat prognózu volného peněžního toku pro jednotlivá léta. **Druhá fáze** výnosové metody pak představuje období od konce 1. fáze do nekonečna (hodnota podniku za období druhé fáze je označována jako pokračující hodnota). Jednotlivé peněžní toky jsou pak diskontovány k datu ocenění (tzn. k současnosti).

Pro délku první fáze, tedy prognózovaného období, je obtížné stanovit nějaké jednoznačné pravidlo. Doporučuje se však volit na tak dlouhou dobu, aby bylo možné předpokládat, že oceňovaná firma dosáhne za toto období určitou **stabilitu svých obchodů**¹⁷. V tomto případě volil Znalec dle svého názoru dostatečně dlouhý časový interval, během kterého lze realizovat dodatečné investice a výstavbu teplo využívajícího objektu a stabilizovat provoz celého projektu jako celku.

Jak bylo zmíněno výše, vzhledem k absenci možnosti pevného stanovení formy a výše investice související s realizací podnikatelského plánu či časového horizontu dokončení projektu výstavbou teplo využívající budovy je i tento rizikový faktor zohledněn přirážkou k rizikové složce diskontní míry.

Délku 1. fáze Znalec stanovil na 10 let, 3 měsíce a 9 dní (21. 9. 2018 až 31. 12. 2028).

¹⁶ Elektrárna byla spuštěna z důvodu prokázání projektované výkonnosti za účelem přiznání čerpaných dotací.

¹⁷ Metody oceňování podniku, Miloš Mařík a kolektiv, Praha 2003, Ekopress

6.1.2. Popis metody a vlastní provedení výpočtu

Již bylo zmíněno, že pro výpočet hodnoty podniku Společnosti Znalec použije modifikovanou dvoufázovou metodu. Hodnota podniku podle **dvoufázové metody** se vypočítá takto:

$$H_b = \sum_{t=1}^T FCF_t * (1 + i_k)^{-t} + \frac{PH}{(1 + i_k)^T}$$

kde:

H_b hodnota podniku brutto (jako celku)

FCF_t volný peněžní tok v konkrétním roce první fáze

T délka první fáze v letech

RH pokračující hodnota

i_k diskontní míra na úrovni WACC

Základem pro určení hodnoty podniku výnosovou metodou DCF entity je stanovení **volného peněžního toku** tj. prostředků, které lze z podniku odčerpat, aniž by to ohrozilo jeho stabilitu. Tyto volné peněžní toky jsou toky, které plynou vlastníkům a věřitelům. Základem určení volného peněžního toku je provozní peněžní tok po zdanění, který je upraven tak, aby respektoval investování do provozně nutného majetku podniku (tzn., že jsou odečteny investice do provozně nutného pracovního kapitálu a brutto investice do dlouhodobého majetku). **Tyto volné peněžní toky pro první fázi Znalec stanovil na základě prognózy finančního plánu Společnosti, která představuje výsledek zohlednění veškerých Znalcem přijatých podmínek a předpokladů vyjmenovaných výše a v rámci tvorby vlastního finančního plánu.**

Pokračující hodnotou se rozumí současná hodnota očekávaných peněžních toků od konce první fáze do nekonečna, přičemž tato současná hodnota je propočtena k datu ukončení první fáze (toto datum je shodné se začátkem druhé fáze, v případě tohoto ocenění ke dni 31. 12. 2028).

Pro druhou fázi se předpokládá stabilní a trvalý růst volného peněžního toku z hlavní výdělečné činnosti podniku. Pro výpočet pokračující hodnoty Znalec zvolil tzv. **Gordonův vzorec**:

$$PH = \frac{FCF_{T+1}}{(i_k - g)^T}$$

kde:

FCF_{T+1} volný peněžní tok v prvním roce druhé fáze (= $FCF_T * (1 + g)$)

T poslední rok prognózovaného období

i_k diskontní sazba

g předpokládané tempo růstu volného peněžního toku během celé druhé fáze, tj. do nekonečna

Podmínkou platnosti vzorce je, aby diskontní sazba (i_k) byla větší než předpokládané tempo růstu (g).

Tempo růstu volného peněžního toku ve 2. fázi (g):

Zde je třeba počítat s tím, že v delší perspektivě bude horní hranicí růstu většiny podniků dlouhodobé tempo růstu celého národního hospodářství. Tempo růstu pak závisí i na variantě ocenění, kdy je jeho výše ovlivněna předpokládaným vývojem podniku na konci 1. fáze. Znalec pro účely odhadu tržní hodnoty podniku uvažuje se stabilním růstem volného peněžního toku ve 2. fázi ve výši **2,5 %**. Toto tempo růstu je stanoveno 0,5 % nad úroveň dlouhodobého inflačního cíle ČNB platného k datu ocenění a představuje mj. konzervativní přístup k ocenění podniku Společnosti vzhledem k veškerým dalším podmínkám a rizikovým faktorům (např. budoucí vývoj zelených bonusů, apod.).

Výnosová hodnota podniku:

Při použití standardní dvoufázové metody DCF entity a vyčíslované brutto hodnotě podniku tvoří **výslednou hodnotu podniku součet** diskontovaných peněžních toků 1. fáze a pokračující hodnoty pro vlastníky i věřitele, tj. hodnota podniku jako celku.

Výnosová hodnota podniku k datu ocenění je určena přes postupné diskontování pokračující hodnoty a volných peněžních toků v 1. fázi úrokovou mírou na úrovni **WACC** (i_k).

Při tomto postupu se vychází z korigovaného provozního hospodářského výsledku. K němu přičteme odpisy, neboť jsou nákladem, ale ne úbytkem peněz (tedy byly zahrnuty do provozního hospodářského výsledku a jejich přičtením je z provozního hospodářského výsledku vyloučíme). Od korigovaného provozního hospodářského výsledku po dani odečteme investice do provozně nutného dlouhodobého majetku a investice do provozně nutného upraveného pracovního kapitálu¹⁸.

Standardně Znalec předpokládá, že investice budou v posledním roce prognózy (tedy v roce, na základě něž je vypočítána pokračující hodnota) v takové výši, která by zajistila racionálně odůvodnitelnou dlouhodobou obnovu provozně potřebného majetku, tedy minimálně na úrovni odpisů.

Propočet hodnoty podniku v brutto i netto podobě, stejně jako výpočet nákladů vlastního kapitálu a průměrných celkových nákladů je vzájemně propojen pomocí iterací tzn., že dochází k vzájemnému ovlivňování položek (tj. výsledná kapitálová struktura pak bude shodná s kapitálovou strukturou vstupující do výpočtu).

6.1.3. Stanovení diskontní míry

Jak Znalec zmínil již dříve, vzhledem k tomu, že hledá tržní hodnotu, výnosy očekávané trhem diskontuje diskontní mírou na úrovni výnosnosti požadované trhem.

Metoda DCF Entity je považována za typicky americkou metodu oceňování, která odráží specifické podmínky ve Spojených státech. Tato skutečnost se odráží i ve způsobech, jak stanovit diskontní míru (Znalec má na mysli především širší využití informací z kapitálového trhu)¹⁹.

Vzhledem k tomu, že Znalec v následujícím ocenění používá ocenění na bázi DCF Entity, je třeba stanovit **diskontní míru na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu** (WACC).

Obecný vzorec pro průměrné vážené náklady kapitálu je:

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

kde:

n_{CK} očekávaná výnosnost do doby splatnosti u cizího kapitálu vloženého do podniku (= náklady na cizí kapitál)

d sazba daně z příjmů platná pro oceňovaný subjekt

CK tržní hodnota cizího kapitálu vloženého do podniku (ale pouze úročeného)

$n_{VK(Z)}$ očekávaná výnosnost vlastního kapitálu oceňovaného podniku (=náklady na vlastní kapitál) při dané úrovni zadlužení podniku

VK tržní hodnota vlastního kapitálu

K celková tržní hodnota investovaného kapitálu, $K = VK + CK$

¹⁸ tzv. upravený pracovní kapitál se vypočte jako: změna stavu (provozně nutných) peněz + změna stavu zásob + změna stavu pohledávek – změna stavu krátkodobých neúročených závazků.

¹⁹ Metody oceňování podniku, Miloš Mařík a kolektiv, Ekopress, Praha 2003 (strana 172).

Váhy jednotlivých složek kapitálu

Kapitálová struktura je zjišťována na základě tržních, a nikoliv účetních hodnot (v tom vládne v odborné literatuře téměř jednoznačná shoda). Tržní hodnota vlastního kapitálu je ale výsledkem ocenění. Proto je v rámci výpočtu použit **iterační postup**. Ten spočívá v tom, že je nejprve odhadnuta výchozí kapitálová struktura, s její pomocí vypočítána hodnota podniku a z té pak zjištěna nová struktura kapitálu. Postup je opakován tak dlouho, až se výsledná struktura ustálí.

Náklady na cizí kapitál

Společnost se nachází v závažné dlužnické pozici. Společnost evidovala cca **479.400.000,- Kč** úročeného cizího kapitálu po splatnosti. Jedná se zejména o závazky vůči akcionářům, některé závazky akcionářem postoupené třetím osobám a závazky vzniklé z emitovaných dluhopisů. Jistina úročeného cizího kapitálu Společnosti má následující strukturu:

- **Zajištěné půjčky** bývalého akcionáře, společnosti L.S. Investments Limited, čerpané v průběhu let 2013 až 2016 **v celkové výši 335.000.000,- Kč** a úrokovou sazbou **8% p.a.**,
- **Krátkodobé finanční výpomoci** bývalého akcionáře, společnosti L.S. Investments Limited, vzniklé na základě konverze úroků vyplývajících z výše zmíněných zajištěných půjček, a to **v celkové výši 51.005.178,- Kč**, s úrokovou sazbou **8% p.a.**,
- **Nezajištěné půjčky** bývalého akcionáře L.S. Investments Limited, čerpané v roce 2017 **ve výši 7.490.476,- Kč** a úrokovou sazbou **4% p.a.**,
- **Nezajištěné půjčky** bývalého akcionáře L.S. Investments Limited, čerpané v roce 2017 **ve výši 17.259.842,- Kč** a úrokovou sazbou **4,05% p.a.**,
- **Krátkodobé finanční výpomoci** vyplývající z konverze úroků vzniklých z titulu výše zmíněných nezajištěných půjček **v celkové výši 968.880,62 Kč**, z této částky je 435.884,- Kč úročeno sazbou 4% p.a., zbývajících 532.996,- Kč pak sazbou **4,05% p.a.**,
- **Závazky vyplývající ze Společností vydaných dluhopisů** v roce 2012 **v celkové výši 57.407.415,- Kč** a úrokovou sazbou **12% p.a.**, z toho 9.189.316,- Kč představuje závazek za akcionářem, společností TELCO Software,
- **Krátkodobé finanční výpomoci** vyplývající z konverze úroků souvisejících s výše zmíněnými vydanými dluhopisy **v celkové výši 10.281.645,69 Kč**, úročené sazbou **12% p.a.**

Mimo výše popsanou strukturu také Společnosti vzniklo další příslušenství z jednotlivých nesplacených dluhů.

Pro výpočet volného peněžního toku generovaného podnikem Společnosti v rámci budoucího provozu, který by představoval způsob postupného uspokojování pohledávek věřitelů, Znalec neuvažuje se splácením stávajících dluhů Společnosti ani s nabíháním dalšího příslušenství, neboť v rámci výpočtu je cílem zjistit právě možnost postupné alespoň částečné úhrady závazků vůči věřitelům, resp. stanovit prodejní cenu elektrárny jako technologického celku pro potenciální investory, ze které by bylo následně možné alespoň částečně uspokojit pohledávky věřitelů.

Proto pro případného investora, který by projevil zájem o koupi podniku Společnosti jako technologického celku v rámci řešení úpadku Společnosti formou reorganizace, nepředstavují tyto závazky Společnosti zátěž pro vlastní podnik, neboť budou vypořádány právě v rámci insolvence Společnosti zpeněžením její majetkové podstaty. Proto v rámci ohodnocení podniku Společnosti prostřednictvím výnosové metody DCF popsané výše nevstupují do výpočtu WACC náklady cizího kapitálu vymezeného v rámci této kapitoly, ale pouze náklady cizího kapitálu, který bude nucena Společnost případně čerpat v rámci Znalce sestavovaného finančního plánu, tedy v případě potřeby refinancování období nedostatečných peněžních zdrojů. Vzhledem k tomuto pak zákonitě

výše vypsané položky cizího úročeného kapitálu nevstupují ani do kapitálové struktury v rámci prognózy budoucího provozu podniku Společnosti.

Dle odhadu Znalce budou případné budoucí čerpané provozní úvěry úročeny konstantní veličinou o hodnotě 4,5 %.

Náklady na vlastní kapitál

Základním modelem pro odhad nákladů vlastního kapitálu je model CAPM²⁰. Jedním z jeho důležitých prvků je tzv. přímka cenných papírů, která odvozuje střední očekávanou výnosnost cenného papíru od očekávané bezrizikové výnosnosti a průměrné prémie za riziko na kapitálovém trhu. Podle tohoto vztahu pro očekávanou výnosnost cenného papíru A platí:

$$E(R_A) = r_f + [E(R_M) - r_f] * \beta_A$$

kde:

$E(R_A)$ střední očekávaná výnosnost cenného papíru A (především akcie)

r_f bezriziková výnosnost

$E(R_M)$ střední očekávaná výnosnost kapitálového trhu (tzv. tržního portfolia)

β_A koeficient beta cenného papíru A

Koeficient beta

Koeficient beta vyjadřuje úroveň jednotlivého papíru (akcie), a to relativně k riziku kapitálového trhu jako celku. Pokud je $\beta = 1$, je riziko a v důsledku toho i prémie za riziko dané akcie (tj. vlastního kapitálu podniku) na úrovni průměrného rizika kapitálového trhu jako celku. Je-li koeficient beta větší (menší) než 1, je i riziková přírážka větší (menší) než průměrná prémie za riziko na kapitálovém trhu.

Vzhledem ke skutečnosti, že podíly Společnosti nejsou obchodovány na trhu, určil Znalec koeficient beta náhradním postupem pomocí údajů zveřejňovaných prof. Damodaranem²¹. Při tom vycházel z průměrných beta koeficientů společností v určitém oboru či odvětví. Znalec činnost Společnosti zařadil k nejbližšímu odpovídajícímu oboru „Electrical Equipment“. Základem je **koeficient beta nezadlužená**, tzn. bez zohlednění zadlužení podniku.

Česká republika byla k datu ocenění zařazena prof. Damodaranem²² nejednoznačně. V dalším textu budeme uvažovat o zařazení do evropských trhů, tedy do sekce „Developed Europe“.

Následující tabulka uvádí koeficient beta nezadlužená příslušného sektoru v Evropě.

Tabulka 6-1: Koeficient beta nezadlužená a D/E ratio

Industry name	Evropa	
	Nezadl. beta	D/E ratio
Electrical Equipment	1,15	20,98%

Zdroj: údaje na <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Znalec vycházel z kategorie **bety nezadlužené** (*unlevered beta*), kterou jsme následně propočítali pro každý rok na betu zadluženou dle skutečného zadlužení Společnosti.

²⁰ „Capital asset pricing model“, tj. model užívaný standardně pro akcie obchodované na kapitálových trzích.

²¹ viz <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

²² Prof. Damodaran má na svých stránkách velmi rozsáhlé množství dat. Jsou zde ale rozpory, neboť v sekci „Data Breakdown“ části „Company Lookup“ má Česko republiku zařazenou mezi „Developed Europe“, v sekci „Current Data“ části „Risk Premiums for Other Markets“ má Českou republiku zařazenou jako „Eastern Europe & Russia“.

ČR není v současné době explicitně zařazena a pohybuje se na rozmezí mezi rozvojovými a evropskými trhy. Při ocenění však uvažujeme v dalších výpočtech s nezadluženou betou **na úrovni evropských trhů** při konkrétním D/E ratio Společnosti k datu ocenění.

Koeficient beta zadlužená se pak vypočte podle následujícího vzorce:

$$\beta_Z = \beta_N * (1 + (1 - t) * \frac{CK}{VK})$$

kde:

β_Z zadlužená Beta

β_N nezadlužená Beta

t daňová sazba daného roku

$CK (D)$ cizí kapitál (z tržních hodnot)

$VK (E)$ vlastní kapitál (z tržních hodnot)

Znalcem vypočtený koeficient beta zadlužená pro jednotlivé roky finančního plánu **s ohledem na řešení současné vysoké míry zadlužení v rámci insolvenčního řízení úspěšnou reorganizací** prezentuje následující tabulka:

Tabulka 6-2: Koeficient beta zadlužená pro jednotlivé roky finančního plánu

ROK	2018	2019	2020	202;1	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Beta zadl.	1,211	2,842	1,988	1,653	1,476	1,367	1,294	1,242	1,203	1,173	1,150

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Bezriziková úroková míra

Při oceňování podniku se pro určení bezrizikové úrokové míry doporučuje použít aktiva s takovou délkou životnosti, která by se přibližovala životnosti aktiv podnikových. Proto se v USA i jinde odborníci přiklánějí k tomu, aby pro tyto účely byla využívána výnosnost nejméně desetiletých státních dluhopisů.

Podle statistických údajů České národní banky byly nejbližší datu ocenění (tedy k 31. 8. 2018) platné průměrné výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů na úrovni 2,14 %.

Riziková prémie trhu

Riziková prémie trhu je odvozena od kapitálového trhu, na kterém by investor alokoval volné finanční prostředky. Ovšem kapitálové trhy podléhají různým výkyvům, proto s cílem získat stabilnější výsledky o rizikovitosti trhu včetně absorbovaných výkyvů je doporučováno použití dat za dlouhé minulé období. To znamená, že použitý průměr nebude ovlivněn jen specifickými výkyvy určitého typu, jako kdyby Znalec vycházel z krátkodobějšího období. Do průměru se však na druhou stranu budou promítat výsledky dávno minulých podmínek, které již nejsou pro budoucnost relevantní. I přes tuto nevýhodu se odborná literatura²³ kloní k názoru, že je vhodnější použít období co nejdelší. Především z tohoto důvodu Znalec nevycházel z údajů českého kapitálového trhu.

Podle dat prof. Damodarana byly poslední zveřejněné **průměrné tržní rizikové prémie trhu** oproti vládním dluhopisům v USA počítané geometrickým průměrem za roky 1928 – 2017 ve výši **5,89 %**. K datu ocenění a v období prognózy Znalec nepředpokládá, že by došlo ke změně a použitý geometrický průměr se významně zvýšil či snížil.

Dále byly prof. Damodaranem vypočteny a zveřejněny celkové rizikové prémie jednotlivých zemí. **Tržní rizikovou prémii ČR** platnou k datu ocenění stanovil ve výši **0,81 %**.

²³ Např. Copeland, T., Koller, T., Murrin, J.: Valuation - Measuring and Managing the Value of Companies 2000, str. 267

Závěr

Jak již bylo uvedeno základem pro určení nákladů na vlastní kapitál je uvedený model CAPM. Vzhledem tomu, že Společnost neměla podíly obchodovány na kapitálových trzích a jednalo se o malou až střední společnost, je základní vzorec pro výpočet nákladů na vlastní kapitál doplněn o **další specifické rizikové přírážky**, které Znalec odhadl dle svého odborného úsudku a v kontextu veškerých získaných relevantních údajů (viz legenda pod následujícím vzorcem).

$$n_{VK} = r_f + \beta_Z * RP_{KT} + RP_{CR} + R_1 + R_2 + R_3 + R_4$$

kde:

n_{VK} odhad nákladů vlastního kapitálu

r_f průměrná výnosnost do doby splatnosti státních dluhopisů ČR s minimální dobou splatnosti 10 let k datu ocenění

RP_{KT} riziková premie amerického kapitálového trhu

RP_{CR} riziková premie České republiky (riziko země)

β_Z odvětvové β upravené na zadlužení v tržních cenách

R_1 přirážka za malou společnost – **ve výši 0,5 %**

R_2 přirážka za nižší likviditu oceňovaných vlastnických podílů – **ve výši 0,5 %**

R_3 přirážka za nejistou budoucnost Společnosti – **ve výši 2 %**

R_4 přirážka za riziko související s přijatými předpoklady v rámci této kapitoly - **ve výši 2,5 %**

Znalce odhadnuté a vypočtené náklady vlastního kapitálu za pomoci modelu CAPM se pro jednotlivé roky finančního plánu a pro pokračující hodnotu pohybují v intervalu 15,35 % p.a. až 26,68 % p.a. (více viz tabulku 6-15 níže).

Výsledný propočet celkových nákladů na kapitál (WACC)

Výsledný propočet průměrných vážených nákladů kapitálu podniku Společnosti jakožto diskontní míry k převodu budoucích volných peněžních toků (FCFF) na současnou hodnotu je uveden níže:

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

Požadovaná míra výnosnosti pro investory pro budoucí období neboli **diskontní míra pro ocenění na základě současných očekávání se pro jednotlivé roky finančního plánu a pro pokračující hodnotu pohybují v intervalu 11,82 % p.a. až 15,35 % p.a.**

6.2. Základní vstupy finančního plánu

6.2.1. Stanovení výkonnosti podniku

Za účelem sestavení relevantního finančního plánu pro stanovení budoucích volných peněžních toků, které by mohly plynout z podnikatelské činnosti Společnosti – provozu elektrárny v Kozomíně, potřeboval Znalec posoudit reálně dosažitelnou výkonnost technologického celku z hlediska komerčně využitelné elektrické a tepelné energie a zároveň posoudit nákladovost provozu. Proto Znalec ke stanovení výkonnosti podniku využil dvou datových souborů, a to reálně dosažených výsledků zkušebního provozu elektrárny v 6 po sobě jdoucích měsících (období červenec až prosinec 2017 = **referenční období**) a dále předpokládanou maximální výkonnost technologického celku elektrárny dle údajů technické zprávy a předpokladů konstruktérů užívané technologie. Tyto údaje o výkonnosti a nákladovosti Znalec využil pro sestavení tzv. **referenčního roku**, tedy aproximace reálně dosažitelné maximální výkonnosti a souvisejících nákladů za předpokladu splnění v úvodu této kapitoly výše zmíněných předpokladů.

Společnosti se podařilo v průběhu referenčního období dosáhnout celkové produkce elektrické energie ve výši **7 452 MWh**. Z této produkce spotřeboval provoz elektrárny přibližně **18,2 %**, do distribuční sítě tak elektrárna dodala v průběhu referenčního období cca **6 100 MWh** elektrické energie. Tyto výsledky referenčního období byly negativně ovlivněny častými odstávkami kogeneračních jednotek i generátorů plynu a z důvodu nejrůznějších technických komplikací, které se v průběhu referenčního období objevily. Instalovaný výkon elektrárny představuje 3x706 kW, tedy **2,118 MWe**. Maximální roční produkce elektrárny z hlediska elektrické energie tak představuje cca **18 550 MWh**. Znalec při běžném plném provozu a za splnění veškerých podmínek a předpokladů v rámci této kapitoly definovaných předpokládá přibližně **90 % vytíženost** (cca 36 dní odstávek) elektrárny. Vlastní spotřeba elektrické energie byla autorem prototypu technologie elektrárny uvažována na úrovni 10 %, Znalec na základě tohoto předpokladu a jeho porovnání s reálnými výsledky referenčního období uvažuje pro výkonnost referenčního roku s vlastní spotřebou **ve výši 15 %** vyrobené elektrické energie.

Tabulka 6-3: **Přehled výkonnosti a využití kogeneračních jednotek v průběhu referenčního období**

Měsíc	KJ 1		KJ 2		KJ 3	
	MWh	%	MWh	%	MWh	%
Červenec	457	99,7%	502	99,7%	457	99,5%
Srpen	412	97,7%	464	96,8%	433	97,7%
Září	404	95,3%	440	95,7%	400	94,9%
Říjen	431	100%	465	100%	431	99,5%
Listopad	366	93,2%	358	85,8%	339	88,6%
Prosinec	216	75,5%	424	87,1%	442	98,7%
CELKEM	2 286	93,56%	2 653	94,18%	2 502	96,48%

Zdroj: dokumentace předaná Dlužníkem

Znalec při sestavování výkonnosti podniku Společnosti z hlediska elektrické energie dodávané do distribuční sítě vycházel z výsledků referenčního období a technicky dosažitelného maximálního výkonu elektrárny při stálém provozu. Při konstrukci výpočtu ročně vyprodukovaných MWh pak Znalec vycházel také z technických předpokladů délky potřebných odstávek a odhadované vlastní spotřeby. Pro referenční rok tedy uvažoval s **celkovým elektrickým výkonem na úrovni přibližně 90 % teoretického maxima - 16 700 MWh, které elektrárna dodá do distribuční sítě. V rámci položky nákladů - výkonové spotřeby pak vystupuje elektrická energie vlastní spotřeby odhadovaná na zmíněných cca 15 % - 2 505 MWh (více viz níže).** V rámci finančního plánu pak Znalec neuvažuje se závažnými komplikacemi provozu (vyššími ročními odstávkami) ani s případným budoucím zvýšením efektivity elektrárny a souvisejícím snížením vlastní spotřeby elektrické energie.

Produkce tepelné energie v průběhu referenčního období dosáhla cca **39 500 GJ**, z toho přibližně **8 100 GJ** tepla vzniklo jako produkt činnosti plynových generátorů, kogeneračními jednotkami vyrobené teplo dodané do rozvodů pak představovalo cca **31 400 GJ** (8 722 MWh), více viz následující tabulka:

Tabulka 6-4: **Přehled geneze tepelné energie v průběhu referenčního období**

Měsíc	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	CELKEM
Teplo vyrobené KJ (v GJ)	5 980	5 570	5 250	5 603	4 486	4 574	31 463
Teplo vyrobené GP (v GJ)	944	1 677	1 274	1 734	1 236	1 230	8 095
CELKEM	6 924	7 247	6 524	7 337	5 722	5 804	39 558

Zdroj: dokumentace předaná dlužníkem

Instalovaný tepelný výkon elektrárny je dle technické dokumentace 3,2 MWt, při zachování předpokladu dosažení 90 % teoretického maxima výkonnosti tedy cca **90 800 GJ** tepelné energie. Znalec v rámci konstrukce výkonů elektrárny Kozomín respektoval výsledky produkce komerčně využitelné tepelné energie v rámci referenčního období a aproximaci těchto výsledků použil při

konstrukci výkazu referenčního roku. **Znalec tedy při sestavování finančního plánu uvažoval s produkcí komerčně dále využitelné tepelné energie o hodnotě 79 000 GJ, elektrárna přitom sama zpětně spotřebuje v rámci vytápění a sušení paliva přibližně 11 800 GJ (tedy cca 13 %).** Stejně jako v případě produkce elektrické energie i u energie tepelné Znalec v rámci finančního plánu neuvažuje s negativními, či pozitivními změnami výše produkce.

Hlavní variabilní složku nákladů provozu elektrárny představuje palivo, tedy dřevní štěpka vhodných rozměrů (*cca od 30 do 80 milimetrů*). V průběhu referenčního období bylo elektrárnou spotřebováno přibližně **10 400 tun** nesusušené dřevní štěpky, tedy tzv. lutro²⁴ tun o vlhkosti pohybující se v intervalu 25 – 50 %. Za jednotlivé měsíce referenčního období se tak spotřeba dřevní štěpky v nevysušeném stavu na výrobu jedné MWh elektrické energie pohybovala mezi 1,2 a 1,45 lutro tuny. Spalování dřevní štěpky v generátorech plynu není bezodpadové (popel), před samotným vstupem do generátoru plynu je navíc palivo dvakrát tříděno z důvodu odstranění rozměrově nevyhovujících částic (nadsítné a podsítné). Celkem tak vzniklo cca **769 tun** „odpadu“, resp. popelu a palivového materiálu, který je třeba opětovně zpracovat. Následující tabulka obsahuje údaje o spotřebě paliva a o vzniku nevyhovujících částic za jednotlivé měsíce referenčního období:

Tabulka 6-5: Přehled geneze tepelné energie v průběhu referenčního období

Měsíc	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	CELKEM
<i>Spotřeba dřevní štěpky (v t)</i>	1 915	1 700	1 528	2 047	1 635	1 568	10 393
<i>Podsítné (v t/%)</i>	107	126	35	126	100	57	551
	5,59%	7,41%	2,29%	6,16%	6,12%	3,64%	5,30%
<i>Nadsítné (v t/%)</i>	13	0	0	0	15	0	28
	0,68%	0,00%	0,00%	0,00%	0,92%	0,00%	0,27%
<i>Popel (v t/%)</i>	38	45	26	26	29	26	190
	1,98%	2,65%	1,70%	1,27%	1,77%	1,66%	1,83%

Zdroj: dokumentace předaná dlužníkem

Znalec v odhadu **výkonové spotřeby** dřevní štěpky ve smyslu materiálu, tedy paliva a nejvýznamnějšího variabilního nákladu pro referenční rok vyšel z palivové spotřeby nevysušené štěpky realizované v průběhu provozu za referenční období. **V rámci sestavení výkazu referenčního roku pro finanční plán tedy Znalec uvažoval palivovou spotřebu elektrárny v objemu 23 750 lutro tun dřevní štěpky, ze které vznikne v procesu třídění a vlastního spalování přibližně 1 750 tun odpadu. Znalec dále spotřebu navýšil o bezpečnostní rezervu 5%, celková roční spotřeba dřevní štěpky tak činí cca 25 000 lutro tun.** Společnost pro provoz elektrárny nenakupovala vždy ideální množství paliva potřebného pro daný měsíc, vyšší pořízené množství než ve skutečnosti spotřebované bylo v průběhu referenčního období spotřebováno v měsíci následujícím (popř. měsících), kdy pak bylo pořízené množství paliva nižší. Od těchto výkyvů Znalec v rámci sestavování finančního plánu referenčního roku abstrahoval za předpokladu, že Společnost bude dlouhodobě optimalizovat objem držných zásob štěpky a harmonizovat logistické procesy za účelem dosažení plynulého příjmu paliva pro bezchybný chod zařízení elektrárny.

Spolu se spotřebou dřevní štěpky ve smyslu paliva generujícího plyn pohánějící kogenerační jednotky představuje druhou položku **výkonové spotřeby** elektrárnou **spotřebovaná elektrická energie** potřebná k vlastnímu chodu celého technologického celku. Množství takto spotřebované elektřiny Znalec stanovil na základě reálných výsledků referenčního provozu, teoretických technických parametrů technologie elektrárny a dle přijatého předpokladu dosažení 90 % teoretické výkonnosti elektrárny v rámci dlouhodobého provozu. **Celková výše elektrárnou spotřebované elektrické energie tak byla Znalcem stanovena na 2 505 MWh ročně.**

²⁴ lutro tuna = váha paliva je uvažována v okamžitém „mokrém“ stavu, tedy včetně obsažené vlhkosti. Opakem je pak atro tuna pak představuje váhu paliva v uvažovaném stavu absolutní sušiny, tedy bez obsažené vlhkosti. K přepočtu dochází pomocí specifických koeficientů stanovených vysušením odebraného vzorku dřeva.

Vzhledem k výsledkům referenčního období pak Znalec dále uvažuje v rámci **výkonové spotřeby** položku **oprav a údržby**. Tyto náklady představují Znalcem odhadované finanční prostředky, jež bude každoročně nutné vynaložit na mimořádné opravy a údržbu technologie a nemovitostí elektrárny a dalšího souvisejícího příslušenství. Nad tyto výdaje Znalec uvažuje také s dalšími investicemi do areálu elektrárny v Kozomině ve formě plánované obnovy technologie a generálních oprav apod. v rámci modelovaného investičního plánu, který má zajistit „nekonečné“ trvání podniku Společnosti v souladu s přijatým předpokladem „going concern“ a myšlenkou realizace restrukturalizace prodejem podniku Společnosti jako technologického celku subjektu, jenž by elektrárnu dlouhodobě užíval s cílem realizace svého podnikatelského záměru. Do ostatních provozních nákladů v rámci sestaveného finančního plánu kromě této položky vstupuje také bezpečnostní nákladová položka zahrnující jakékoli další možné nevyhnutelné provozní náklady odpovídající svou formou výkonové spotřebě (spotřeba materiálu, energie či služeb) jako např. spotřeba mazadel a dalších substancí apod. **Znalec tak odhadl elektrárny tuto nákladovou položku na základě výsledků nákladů na opravy a údržbu v průběhu referenčního období²⁵ a s ohledem na výši plánovaných investičních výdajů na obnovu technologie na 150 tis. Kč/měsíc, jiné provozní náklady ve smyslu bezpečnostní nákladové položky pak v rámci finančního plánu činily 200 tis. Kč/rok.**

Dle údajů technické zprávy o pracovní síle potřebné k bezproblémovému provozu elektrárny je zapotřebí 10 stálých zaměstnanců. Znalec v rámci **osobních nákladů** počítá s tímto počtem pracovníků, uvažovaná hrubá mzda pak činí **35 000,- Kč/měsíc/osoba**.

Výši odpisů, které významně vstupují v rámci výpočtu volného peněžního toku do kalkulace provozního hospodářského výsledku i pak následovně do výpočtu FCF (*free cash flow* – volného peněžního toku), Znalec nepřebíral dle účetních výkazů minulých období, ale **nově stanovil na úrovni aktualizované hodnoty technologie a nemovitostí dle vlastního ocenění** zjištěného při stanovování ceny majetku v souvislosti s procesem zjištění míry uspokojení věřitelů při řešení úpadku Společnosti konkursem.

V rámci položky **ostatních provozních nákladů** uvažoval Znalec s dalšími potenciální náklady provozu elektrárny, jako jsou např. daně a poplatky, pojištění, atd. a případné jednorázové neobvyklé výdaje. Vzhledem k absenci minulých zkušeností s provozem elektrárny (vyjma referenčního období) tato nákladová položka představuje projev opatrnostního přístupu Znalce k ocenění podniku Společnosti vzhledem k účelu Znaleckého posudku. **Tuto nákladovou položku Znalec stanovil na úrovni 75 000 Kč/rok.**

Dle popsanych postupů výše stanovené hodnoty ročně vyprodukované tepelné a elektrické energie a související výkonové spotřeby a dalších provozních nákladů Znalec použil při výpočtu volného peněžního toku pro výstup varianty reorganizace jako způsobu řešení úpadku Společnosti.

6.2.2. Dodavatelské a odběratelské ceny

Elektrárna od ukončení referenčního provozu v únoru 2017 neobnovila provoz a od října 2017 (cca 11 měsíců) se nachází v konzervačním režimu, její budoucnost je tedy vzhledem k současnému řešení úpadku a probíhajícímu insolvenčnímu řízení nejistá, z hlediska dodavatelsko-odběratelských vztahů tak Znalec při sestavování finančního plánu referenčního roku vycházel z informací zástupce Společnosti týkajících se standardně dosažitelných cen pořízení dřevní štěpky a výkupu elektrické a tepelné energie včetně státem poskytovaných bonusů. Státem garantované bonusy představuje **Zelený bonus** a **bonus KVET**.

²⁵ Maximální měsíční náklady na servis a údržbu činily během referenčního provozu cca 701 tis. Kč, průměrná hodnota těchto nákladů pak za referenční období byla 361 tis. Kč.

Systém **zelených bonusů** je náplní zákona č. 165/2012 Sb., o podporovaných zdrojích energie aj. Výše zeleného bonusu v Kč/MWh je každoročně upravována pro jednotlivé obnovitelné zdroje a zveřejňována v cenovém rozhodnutí Energetického regulačního úřadu. Dle Cenového rozhodnutí ERÚ č. 3/2017, ze dne 26. září 2017, činí aktuální roční zelený bonus pro kategorii provozu elektrárny v Kozomíně²⁶ příspěvek ve výši **1 530 Kč/MWh**. Tento bonus náleží elektrárně, a tedy vstupuje do Znalce tvořeného finančního plánu ocenění podniku Společnosti. Přiznání zeleného bonusu je podmíněno současným zužitkováním produkovaného tepla.

KVET, neboli Kombinovaná výroba elektřiny a tepla, představuje bonus při využití tepelné energie, která vzniká jako vedlejší produkt genese elektřiny. Při splnění specifikovaných parametrů vlastního využití, či v případě prodeje generované tepelné energie vzniká elektrárně při stávajícím instalovaném výkonu 2,118 MWe nárok na bonus vycházející z Cenového rozhodnutí ERÚ č. 9/2017, ze dne 20. prosince 2017 (dle zástupce Společnosti a analýzy Znalce zahrnující konzultaci problematiky se zástupcem ERÚ) v celkové výši **500 Kč/MWh**, tato částka se skládá ze základní sazby zeleného bonusu z KVET ve výši 45 Kč/MWh a doplňkové sazby ve výši 455 Kč/MWh²⁷. Dále elektrárně v takové situaci také náleží dle zákona č. 165/2012 Sb., §26 odst. 1 **zelený bonus na teplo**, dle cenového rozhodnutí ERÚ č. 3/2017, oddílu (C), bodu 1, **ve výši 52 Kč/GJ**.

Při sestavování finančního plánu Znalec neuvažoval dodávání generované elektrické energie konkrétnímu subjektu, se kterým by bylo možno vyjednat oboustranně výhodné obchodní podmínky, veškerá generovaná elektrická energie je dle stanovených předpokladů jednotlivých variant dodávána do distribuční sítě a vykupována povinně vykupujícím subjektem. Od roku 2013 jsou povinně vykupujícími subjekty ČEZ Prodej, s.r.o., E.ON Energie, a.s. a Pražská energetika, a.s., kdy každá ze společností má stanovenou svou regionální příslušnost. Pro Středočeský kraj je pak regionálně příslušným povinným vykupujícím subjektem společnost ČEZ Prodej, s.r.o. v rámci distribučního území ČEZ Distribuce, a.s. Výkupní cenu pro daný způsob produkce elektrické energie Znalec identifikoval na základě výše zmíněného Cenového rozhodnutí ERÚ č. 3/2017 ve výši **790 Kč/MWh**.

Celkový výnos realizovaný Společností při povinném výkupu elektrické energie společností ČEZ Prodej, s.r.o. a zahrnutí veškerých dosažitelných zelených bonusů za předpokladů splnění veškerých podmínek specifikovaných v této kapitole Znaleckého posudku tak představuje:

$$- \quad (1530 + 45 + 455 + 790) = 2820 \text{ Kč/MWh elektrické energie}$$

Dle zákonné úpravy může v zásadě nastat situace zvýšení i snížení zeleného bonusu, podobně jako bonusu KVET, či výkupních cen elektrické energie, zde záleží na politice a strategii ERÚ. Platí však předpoklad, že se ERÚ neuchýlí k neodůvodněným výrazným meziročním změnám a pro následující kalendářní rok se tak tyto položky mohou pohybovat standardně v intervalu 95 % až 115 % výše období předchozího. Znalec nepredikuje možný vývoj výkupních cen a jednotlivých bonusů a stabilizuje je na poslední zjiitelné úrovni, tedy pro rok 2018 dle v příslušných odstavcích výše zmíněných Cenových rozhodnutí ERÚ.

Znalec stanovil cenu odebíraného tepla za pomoci databáze ERÚ, konkrétně pak dokumentu *Vyhodnocení cen tepelné energie a jejich vývoj k 1. lednu 2017* vypracovanému v prosinci 2017. Zde

²⁶ Výroba elektřiny spalováním čisté biomasy v nových výrobních elektřiny nebo zdrojích, uvedení do provozu do konce roku 2014, kategorie biomasy a proces využití – O2.

²⁷ Dle bodů 3.2. a 3.4. cenového rozhodnutí ERÚ č. 9/2017:

Základní sazba (3.2.) - Elektřina z KVET vyrobená ve výrobně elektřiny současně podporované podle bodu (1) a/nebo (2.1.) cenového rozhodnutí a elektřina z KVET vyrobená ve výrobně elektřiny spalující komunální odpad, zařízení uvedeno do provozu do) 31. 12. 2015, instalovaný výkon do 5000 kW, 8400 provozních hodin kogenerační jednotky za rok.

Doplňková sazba (3.4.) – Výroba elektřiny spalující (samostatně) plyn ze zplyňování pevné biomasy, zařízení uvedeno do provozu od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2015, instalovaný výkon do 2500 kW, kategorie biomasy O.

Znalec vycházel z přehledu průměrných cen tepelné energie za rok 2016 na jednotlivých úrovních předání tepelné energie. Pro elektrárnu pak představuje dle názoru Znalce odpovídající kategorii *Úroveň předání – Z výroby do 10 MWt a Zdroj – Biomasa a jiné OZE*. Takto identifikovaná průměrná cena tepelné energie činila 311,25 Kč/GJ vč. DPH²⁸, tedy výslednou cenu **264,5625 Kč/GJ tepelné energie**.

Znalcem kalkulovaný předpokládaný výnos z prodeje tepla společnosti BOR Biotechnology, a.s. včetně dosažitelného zeleného bonusu a za předpokladu splnění veškerých touto kapitolou definovaných předpokladů pak činí:

$$- (311,25 * (1 - 0,15)) + 52 = 325,0625 \text{ Kč/GJ tepelné energie}$$

Následující tabulka obsahuje přehled plánovaných výnosů Znalcem sestaveného referenčního roku:

Tabulka 6-6: **Přehled Společností generovaných výnosů v případě splnění vymezených podmínek**

Typ výnosu	Suma
Prodej elektrické energie	47 094 000,- Kč
Prodej generovaného tepla	25 008 438,- Kč
CELKEM	72 102 438,- Kč

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Společnost v průběhu referenčního období (červenec až prosinec 2016) spotřebovala již zmíněných cca 10 400 tun dřevní štěpky. Dle podkladů předaných Znalci zástupcem Společnosti činil vážený průměr ceny 1 tuny paliva v podobě nevysušené štěpky za referenční období 1 902 Kč/t. Následující tabulka obsahuje propočet celkových nákladů elektrárny na pořízení a úpravu dřevní štěpky do podoby a kvality elektrárnou požadovaného paliva:

Tabulka 6-7: **Výše realizovaných nákladů v souvislosti s pořízením paliva (v tis. Kč)**

Typ nákladu	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec	CELKEM
Spotřeba štěpky (v t)	1 915	1 700	1 528	2 047	1 635	1 568	10 393
Náklady (včetně služeb)	3 642,33	3 233,40	2 906,26	3 893,39	3 109,77	2 982,34	19 767,49

Zdroj: dokumentace poskytnutá zástupci Společnosti, vlastní výpočty Znalce

Společnost tedy v průběhu referenčního období vynaložila na nákup a přípravu dřevní štěpky cca 19,767 mil. Kč. **Dle informací zástupce Společnosti** byly náklady na nákup, přepravu a zpracování dřevní štěpky výrazně nadhodnocené a navýšené procesem empirické identifikace pro provoz nejvhodnějšího druhu paliva z hlediska zrnitosti, zdrojové hmoty biomasy apod. Ke konci období referenčního provozu se pak dle informací zástupce Společnosti dodávky štěpky ustálily na ceně do 2 250 Kč za atro tunu při vlhkosti mezi 40 a 50 %. Znalec se vzhledem k těmto informacím a ke svým minulým zkušenostem s cenami dřevní štěpky a současným cenám dřeva a dřevní štěpky přiklání k této ceně a při uvážení plného provozu elektrárny v standardním režimu, kdy považuje veškeré náležitosti dočasně zvyšující provozní náklady za vyřešené, **odhaduje náklady nákupu dřevní štěpky včetně přepravy a zpracování ve výši 1 400 Kč/t.**

Znalec předpokládá dodání veškeré elektrické energie, generované v rámci provozu elektrárny, do distribuční sítě za účelem realizace veškerých možných touto kapitolou definovaných příspěvků (zelené bonusy, bonusy z KVET). Komplex elektrárny však ke svému provozu čerpá určité množství elektrické energie, konkrétně se jedná o Znalcem vypočtených 2 505 MWh ročně, které bude elektrárna z distribuční sítě čerpat. Znalec na základě analýzy dostupných zdrojů stanovil pravděpodobný cenový interval 1 MWh na 1 000 až 1 450 Kč. Pro výpočet nákladů na elektřinu

²⁸ Sazba DPH v případě tepla činí 15 %.

podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s. pak **Znalec v rámci tohoto intervalu stanovil hodnotu 1 200 Kč/MWh.**

6.3. Sestavení finančního plánu

Znalec v rámci sestavení finančního plánu společnosti BOR Biotechnology, a.s. **přijal několik předpokladů** a přistoupil ke korespondujícím úpravám, **kte**ré dle názoru Znalce **zpřesňují možný budoucí průběh potenciální úspěšné reorganizace a skrze to také výslednou hodnotu ocenění majetkové podstaty** společnosti BOR Biotechnology, a.s. při řešení úpadku společnosti reorganizací. Předpoklady ovlivňující konstrukci finančního plánu specifikoval Znalec následovně:

- Realizace prodeje elektrárny jako technologického celku představuje dle názoru Znalce časově náročný úkon, podobně jako následná výstavba investičního projektu, který by dokázal zužítkovat elektrárnou generované teplo. Na druhou stranu si Znalec uvědomuje jistý potenciál v okolních průmyslových a skladových zónách, kde by zisk odběratele tepla představoval značné urychlení komercializace elektrárnou generované tepelné energie. **S ohledem na výše zmíněné tak Znalec v rámci konstrukce finančního plánu předpokládá komerční využití elektrárnou generovaného tepla od roku 2020.**
- Vzhledem k nutnosti spuštění elektrárny v každém ohledu nejpozději do února 2019 Znalec aproximoval jednotlivé kroky přípravy tohoto procesu do období do konce roku 2018. **Konec roku 2018, resp. období přibližně od začátku října, představuje čas nutný k provedení dekonzervace technologie, nutných oprav, úprav, čištění a dalších revizí, které umožní bezproblémové spuštění elektrárny k začátku roku 2019.** Znalec pro toto období stanovil paušální náklad obnovení provozu elektrárny ve výši 3 000 000 Kč. Dále se v tomto období do nákladů promítají také vyplacené mzdy, které Znalec kalkuloval ve výši poloviny odpovídajících osobních nákladů, neboť předpokládá, že významná část výše zmíněných činností bude realizována externě.
- **Spuštění elektrárny** k počátku roku 2019 nepředstavuje okamžitý proces, dle odhadů zástupce Společnosti a údajů referenčního provozu **by mělo bezproblémové spuštění elektrárny až do plného výkonu trvat cca 5 až 10 dnů.** V tomto období budou výkony elektrárny postupně růst až do předpokládaného maxima, spolu s nimi Znalec předpokládá také přibližně úměrný růst nákladů zejména ve formě spotřeby dřevní štěpky. **Vzhledem k relativně zanedbatelné délce časového intervalu potřebného k náběhu maximálního výkonu elektrárny Znalec tento faktor v konstrukci finančního plánu zanedbal.** V souladu s výše popsány předpoklady pak rok 2019 představuje období, kdy elektrárna dodává do distribuční sítě pouze elektrickou energii, ale teplo zůstává nevyužito. **Proto v tomto období náleží Společnosti pouze výnosy spojené s genezí elektrické energie z obnovitelných zdrojů, výnosy z KVET a prodeje tepelné energie v tomto roce dle finančního plánu nevznikají.** Vzhledem k podmínce vyplývající z legislativy pak v roce 2019 **nenáleží elektrárně ani nárok na výplatu zeleného bonusu v souvislosti s produkcí elektrické energie z obnovitelných zdrojů.** V tomto roce tak elektrárna generuje dle finančního plánu výraznou ztrátu, s jejímž pokrytím souvisí čerpaný provozní úvěr ve výši 34 mil. Kč (viz bod níže).
- Z důvodu absence jakékoli výkonnosti elektrárny v roce 2018 a předpokládaného prodeje generovaného tepla až v roce 2020 pak elektrárna v letech 2018 a 2019 konstruovaného finančního plánu generovala ztrátu. K překlenutí této ztráty zavedl Znalec do finančního plánu modelové čerpání provozních úvěrů, jejichž splacení uvažoval ke konci 1. fáze, tedy do konce roku 2028. **K udržení pozitivního krátkodobého finančního majetku vzhledem ke všem dalším předpokladům této kapitoly byl Znalec nucen vložit do finančního plánu čerpání provozního úvěru ve výši 4 000 000 Kč v roce 2018 a provozního úvěru ve výši**

34 000 000 Kč v roce 2019. Úrokovou sazbu Znalec stanovil shodně pro oba úvěry na 4,5 % p.a. Čerpání a následné splácení těchto provozních úvěrů bylo Znalcem řešeno zjednodušeným způsobem vzhledem k míře vlivu na vlastní výslednou hodnotu ocenění, tedy ve smyslu splácení jistiny každoročně ve stejné výši.

6.3.1. Provozně nepotřebná aktiva

Charakter provozně nepotřebných aktiv

Pro základní podnikatelské zaměření **potřebuje podnik aktiva v určité velikosti a struktuře** včetně přiměřených kapacitních rezerv. Tato **aktiva nezbytná pro základní „business“ se označují jako aktiva provozně nutná**, všechna ostatní se označují jako provozně nenutná (neprovozní, nepotřebná). Při započtení provozně nepotřebných aktiv do finančního plánu, resp. do ocenění podniku by jeho hodnota mohla být i významně zkreslena.

Důvodem pro rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná je zejména **nevyužívání části majetku**, z něhož podniku plynou nepatrné anebo žádné příjmy, **existence aktiv, která nesouvisí s hlavní výdělečnou činností** (rizika s nimi spojená mohou být odlišná od rizik podniku), a dále zpravidla zvolení jiné metody ocenění majetku od metody ocenění podniku.

Vymezení provozně nepotřebných aktiv

Znalec v rámci seznamu majetku společnosti BOR biotechnology, a.s. shledal dle vlastních posouzení **následující aktiva Společnosti za provozně nepotřebná:**

- **Papírenský stroj – projektová dokumentace 63 045 733,- Kč**

Jedná se o projektovou dokumentaci výrobního celku „Papírny“, který měl být součástí funkčního celku výroby elektrické energie BOR Biotechnology, a.s. Vzhledem k situaci Společnosti (insolvenční řízení) považuje Znalec tuto dokumentaci za zmařenou investici.

6.4. Generátory hodnoty

Pod pojmem generátory hodnoty se rozumí soubor několika základních podnikohospodářských veličin, které ve svém souhrnu určují hodnotu podniku. Kromě níže uvedených generátorů hodnoty se můžeme setkat i s dalšími, a to s diskontní mírou, způsobem financování a dobou existence podniku.

Tržby

Při sestavování prognózy tržeb podniku Společnosti vycházel Znalec z předpokladů, podmínek a informací a dat uvedených v této kapitole výše a také zohlednil předpoklady sestavení finančního plánu.

Tržby za prodej elektrické energie jsou dle výše zmíněných informací zjištěných Znalcem a na základě předem definované výkonnosti elektrárny stanoveny **ve výši 47 094 000,- Kč.**

Výpočet tržeb za prodej elektrické energie vychází ze Znalcem stanovené roční produkce elektřiny na úrovni přibližně 90 % technického maxima elektrárny – **16 700 MWh**, kterou elektrárna každoročně dodá do distribuční sítě. Celkové tržby za prodej elektrické energie se pak odvíjejí v souladu s identifikovanou výkupní cenou 1 MWh dle ERÚ včetně souvisejícího zeleného bonusu a bonusu KVET (více viz výše). Následující tabulka obsahuje předpokládané tržby elektrárny z prodeje elektrické energie v průběhu 1. fáze:

Tabulka 6-8: Předpokládané tržby z prodeje elektřiny v rámci 1. fáze finančního plánu (tis. Kč)

ROK	10 – 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Prodej elektřiny do distribuční sítě (790 Kč/MWh)	0	13 457	13 726	14 001	14 281	14 566	14 857	15 155	15 458	15 767	16 082
Zelený bonus, výroba z obnovitelných zdrojů (1530 Kč/MWh)	0	0	26 583	27 115	27 657	28 210	28 775	29 350	29 937	30 536	31 147
KVET – základní sazba (45 Kč/MWh)	0	0	782	797	813	830	846	863	881	898	916
KVET – doplňková sazba (455 Kč/MWh)	0	0	7 905	8 064	8 225	8 389	8 557	8 728	8 903	9 081	9 263
CELKEM	0	13 457	48 997	49 977	50 976	51 996	53 035	54 096	55 178	56 282	57 407

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Tržby za prodej tepelné energie jsou dle výše zmíněných informací zjištěných Znalcem a na základě předem definované výkonnosti elektrárny stanoveny **ve výši 25 008 438,- Kč**. Celkové tržby za prodej tepelné energie se pak odvíjejí v souladu s cenou 1 GJ zjištěnou výše popsáním způsobem a s přihlédnutím k identifikovanému příspěvku na teplo formou zeleného bonusu.

Výpočet tržeb z prodeje elektrické energie vychází ze Znalcem stanovené roční produkce tepla dle výkonnosti referenčního období a instalovaného tepelného výkonu elektrárny. Znalec tímto způsobem identifikoval objem produkce komerčně využitelného tepla **o velikosti 79 000 GJ ročně**. Cena 1 GJ byla stanovena dle dostupných informací ERÚ za nejaktuálnější rok (2016) ohledně cen tepelné energie (více viz výše). Následující tabulka obsahuje přehled předpokládaných tržeb z prodeje tepelné energie v průběhu 1. fáze:

Tabulka 6-9: Předpokládané tržby z prodeje tepla v rámci 1. fáze finančního plánu (tis. Kč)

ROK	10 – 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Prodej tepla odběrateli (264,5625 Kč/GJ)	0	0	21 745	22 180	22 623	23 076	23 537	24 008	24 488	24 978	25 478
Zelený bonus na teplo (52 Kč/GJ)	0	0	4 274	4 359	4 447	4 536	4 626	4 719	4 813	4 909	5 008
CELKEM	0	0	26 019	26 539	27 070	27 611	28 164	28 727	29 301	29 887	30 485

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Další tržby Znalec neuvažuje. Celkové výkony elektrárny tak Znalec určil finančním plánem následovně:

Tabulka 6-10: Předpokládané celkové výkony elektrárny v rámci 1. fáze finančního plánu (tis. Kč)

ROK	10 – 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Prodej elektřiny	0	13 457	48 997	49 977	50 976	51 996	53 035	54 096	55 178	56 282	57 407
Prodej tepla	0	0	26 019	26 539	27 070	27 611	28 164	28 727	29 301	29 887	30 485
CELKEM	0	13 457	75 015	76 516	78 046	79 607	81 199	82 823	84 479	86 169	87 892

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

V rámci sestavení referenčního roku a z něj se odvíjející predikce vývoje tržeb po dobu 1. fáze pak Znalec přistoupil k zafixování výkupních cen a jednotlivých bonusů na jejich současné reálné hodnotě. Tržby tak meziročně narůstají pouze v souladu s predikovanou inflací (2 %).

V rámci predikce finančního plánu byl Znalec nucen zohlednit několik na začátku kapitoly charakterizovaných předpokladů, zejména pak nutnost zahájení provozu za účelem udržení licence pro podnikání v energetických odvětvích a pak také fakt, že elektrárna v současnosti nemá odběratele tepla. Znalec tak uvažoval s obnovou plného provozu elektrárny v průběhu konce roku 2018 (včetně provedení dekonzervace, nutných revizí a dalších úkonů), v průběhu roku 2019 pak Znalec předpokládá průběh jednání s případným odběratelem tepla, či výstavbu příslušného teplo využívajícího zařízení a od roku 2020 pak již standardní provoz elektrárny. Znalec upozorňuje, že takto nastavený finanční plán považuje za poměrně optimistický, neboť nelze s určitostí konstatovat, že do konce roku 2019 dojde k realizaci investičního záměru za účelem využití generovaného tepla, či k nalezení odběratele.

Provozní náklady

Prognóza provozních nákladů vycházela z informací předaných zástupcem Společnosti a z dokumentace týkající se zkušebního provozu elektrárny v průběhu rok 2016 (více viz výše).

Výkonová spotřeba, tedy spotřeba materiálu a energie včetně souvisejících služeb, byla stanovena náklady nákupu, přepravy a zpracování dřevní štěpky ve smyslu hlavního vstupu – paliva, dále spotřebovanou elektrickou energií a ostatními souvisejícími náklady typu oprav a údržby, spotřeby mazadel a dalších.

Znalcem odhadovaná **nákladovost dřevní štěpky** byla stanovena dle informací poskytnutých zástupcem Společnosti na **1 400 Kč/t**, a to včetně logistických a přípravných služeb. Spotřeba dřevní štěpky byla odvozena ze skutečné spotřeby v průběhu referenčního období, ročně tak elektrárna spotřebuje odhadem **25 000 tun** dřevní štěpky. Podobně jako při predikci vývoje tržeb také u výkonové spotřeby Znalec abstrahoval od budoucího vývoje cen dřevní štěpky, přepravních cen apod. Výkonová spotřeba se tedy vyvíjí pouze v souladu s predikovanou inflací (2 %).

Náklady spojené se spotřebou elektrické energie spočívají ve Znalcem identifikované výši vlastní spotřeby v průběhu referenčního období a stanovené ceně **1 200 Kč/MWh**. Spotřeba referenčního roku byla stanovena Znalcem na **2 505 MWh**.

Ostatní **náklady výkonové spotřeby** představují náklady na opravy a údržbu v hodnotě 150 tis. Kč měsíčně a další náklady související s provozem technologického celku elektrárny typu spotřeby mazadel ve výši 200 tis. Kč ročně. Souhrn nákladů výkonové spotřeby obsahuje následující tabulka:

Tabulka 6-11: **Předpokládané náklady výkonové spotřeby v rámci 1. fáze finančního plánu (tis. Kč)**

ROK	10 – 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Spotřeba dřevní štěpky včetně souvisejících služeb	0	35 700	36 414	37 142	37 885	38 643	39 416	40 204	41 008	41 828	42 665
Spotřeba elektrické energie	0	3 066	3 127	3 190	3 254	3 319	3 385	3 453	3 522	3 592	3 664
Opravy a údržba	0	1 836	1 873	1 910	1 948	1 987	2 027	2 068	2 109	2 151	2 194
Ostatní náklady výkonové spotřeby	0	204	208	212	216	221	225	230	234	239	244
CELKEM	0	40 806	41 622	42 455	43 304	44 170	45 053	45 954	46 873	47 811	48 767

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Vývoj **osobních nákladů** je stanoven potřebou 10 zaměstnanců a Znalcem odhadnuté hrubé měsíční mzdy ve výši 35 000,- Kč. Meziročně pak osobní náklady rostou, a to o 1,5 % rychleji než inflace. Důvodem je reálný růst mezd zaměstnanců a jejich motivace k setrvání v pracovním poměru. Pouze v průběhu konce roku 2018 (říjen až prosinec) Znalec uvažuje pouze 5 stálých zaměstnanců, neboť předpokládá, že významnou část přípravných prací, revizí apod. budou provádět externí společnosti.

Odpisy jsou Znalcem stanoveny dle kapitoly 6.2.1. Roční výše odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku **v rámci referenčního roku činí 5 250 000,- Kč**.

Znalec uvažuje realizaci **investic do dlouhodobého majetku** v souladu s principy výnosového ocenění. Vzhledem k relativně novému a v podstatě nepoužitému stavu veškerého zařízení elektrárny Znalec uvažuje nejdříve velice nízké investice nad rámec neočekávaných oprav a údržby kalkulovaných v rámci provozních nákladů, následně dochází k navýšení investic způsobem, aby ke konci 1. fáze ocenění dosahovala jejich výše alespoň odpisů za účelem udržení existence podniku Společnosti po teoreticky neomezenou dobu 2. fáze.

Tabulka 6-12: Investiční plán podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s. pro 1. fázi ocenění

ROK	10 – 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Investice do dlouhodobého majetku (brutto)	100	250	250	1 000	1 500	2 000	2 500	3 000	4 000	5 000	5 750
Investice do dlouhodobého majetku (netto)	-1 367	-5 000	-5 000	-4 250	-3 750	-3 250	-2 750	-2 250	-1 250	-250	500
Odpisy dlouhodobého majetku	1 467	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

V rámci roku 2018 Znalec ve finančním plánu uvažuje jednorázový náklad ve výši 3 000 000 Kč za účelem uhrazení veškerých externě poptávaných úkonů souvisejících s uvedením zařízení provozu elektrárny do provozuschopného stavu. Tyto náklady jsou uvedeny v položce **ostatních provozních nákladů**. V následujících letech Znalec uvažuje tuto položku ve výši 75 tis. Kč ve smyslu bezpečnostní rezervy na úhradu případných poplatků, daní, pojištění a případně dalších neobvyklých nákladů.

Pracovní kapitál

Obvykle bývá **pracovní kapitál** počítán jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu. Pro účely oceňování je od oběžných aktiv odečítán pouze neúročený cizí kapitál. Tato úprava je při použití výnosových metod (DCF, EVA) v praxi běžně používána, smyslem je odstranit z bilanční sumy ten kapitál, na který nelze stanovit náklady kapitálu při volbě diskontní míry.

Tedy pro prognózu a následné ocenění pod pojmem pracovní kapitál rozumíme rozdíl mezi provozně potřebnými oběžnými aktivy a neúročenými závazky, tedy:

$$\begin{aligned}
 &\text{Krátkodobý finanční majetek} \\
 &\quad + \text{Zásoby} \\
 &\quad + \text{Pohledávky} \\
 &\quad - \text{Neúročené závazky} \\
 &= \text{Upravený pracovní kapitál}
 \end{aligned}$$

Základem pro určení vývoje upraveného pracovního kapitálu je vývoj jeho komponent, tzn. oběžných aktiv (krátkodobého finančního majetku, zásob, pohledávek) a krátkodobých neúročených závazků.

Jednu z možností, jak predikovat vývoj komponent pracovního kapitálu, představují ukazatele aktivity. Vzhledem k tomu, že Znalec z důvodů zmíněných v kapitole 3 neprovedl finanční analýzu Společnosti, nelze tyto ukazatele pro predikci použít, neboť nejsou Znalci známy. Minulý vývoj jednotlivých položek pracovního kapitálu také nepředstavuje pro potřeby Znalce vhodný prostředek predikce, neboť se Společnost nikdy nenacházela v trvalém a stabilním provozu.

Vzhledem k řešení situace úpadku společnosti BOR Biotechnology, a.s. Znalec usoudil, že v případě jeho řešení formou reorganizace, tedy předpokládaným prodejem elektrárny v Kozomíně ve smyslu technologického celku, budou veškeré v současnosti evidované pohledávky a závazky Společnosti řešeny v rámci zpeněžení obchodního závodu a souvisejícího uspokojení věřitelů. Znalec dále přijal několik zjednodušujících předpokladů s cílem určení výše změn pracovního kapitálu. Znalec uvažuje o Společnosti jako o morálním odběrateli, který bude včas a řádně splácet své závazky, zejména vůči dodavatelům dřevní štěpky a svým zaměstnancům. Odběratele Společnosti pak z hlediska elektrické energie představuje jedna z velkých energetických společností (ČEZ, E.ON) a pak také hypotetický odběratel tepelné energie, kterého může na základě přijatých podmínek a předpokladů v budoucnu představovat i spřízněný subjekt. V rámci dodavatelско-odběratelských vztahů tak lze uvažovat o nulových změnách pracovního kapitálu (tedy pohledávek a závazků) za předpokladu, že všechny zúčastněné subjekty budou včas a řádně hradit své závazky.

V rámci **položky zásob**, tedy nákupu a skladování dřevní štěpky ve smyslu paliva, pak Znalec uvažoval o postupném (do konce roku 2021) naskladnění zásob dřevní štěpky **v hodnotě 1 mil. Kč** představující **pohotovostní zásobu paliva postačující pro neomezený provoz elektrárny po dobu cca 10 dní**. Znalec dále abstrahoval od dalších výkyvů množství nakoupeného a spotřebovaného paliva a v rámci výpočtů uvažoval s nákupem vždy právě takového množství paliva, jaké je v daném roce spotřebováno. Výše zásob tak zůstává v rámci finančního plánu od roku 2021 v konstantní výši.

Z hlediska **provozně nutného krátkodobého finančního majetku** Znalec uvažoval s trvalou držbou finančních prostředků **ve výši 1 mil. Kč**. Společnost tak v průběhu 1. fáze finančního plánu trvale disponuje schopností okamžitě uhradit nákup paliva postačujícího k cca desetidennímu neomezenému provozu elektrárny. Vzhledem k uvažovanému kontinuálnímu naskladňování paliva je Společnost v rámci finančního plánu schopna dle názoru Znalce bez komplikací průběžně hradit jeho nákup.

Způsob financování

V rámci řešení úpadku Společnosti formou reorganizace, která spočívá v prodeji elektrárny jako technologického celku, případnému investorovi jsou současné úročené závazky Společnosti popsané v kapitole výše řešeny v rámci vlastního uvažovaného prodeje elektrárny a alespoň částečného uspokojení věřitelů Společnosti úspěšně realizovaným reorganizačním plánem. Znalec v rámci ocenění provozu Společnosti neuvažuje způsob financování nákupu elektrárny ze strany případného investora a předpokládá tak financování na úrovni vlastního kapitálu. Do ocenění vstupuje cizí kapitál pouze ve smyslu Znalcem modelovaných čerpaných provozních úvěrů zmíněných v kapitole výše, jenž byly do ocenění vloženy z důvodu překlenutí nedostatku finančních prostředků nutných k nákupu paliva a udržení elektrárny v chodu. Tento nedostatek vznikl zejména z důvodu finančním plánem uvažovaných vysokých provozních ztrát realizovaných v letech 2018 a 2019, jejichž původ byl vysvětlen výše v rámci této kapitoly. Níže Znalec uvedl rekapitulaci parametrů finančním plánem zvažovaných parametrů čerpaných provozních úvěrů:

- **Provozní úvěr ve výši 4 000 000,- Kč čerpaný v průběhu roku 2018, zvažovaná úroková sazba 4,5 % p.a., splacen do konce roku 2028,**
- **Provozní úvěr ve výši 34 000 000,- Kč čerpaný v průběhu roku 2019, zvažovaná úroková sazba 4,5 % p.a., splacen do konce roku 2028.**

6.4.1. Finanční plán

Jelikož účelem Posudku bylo určeno stanovení hodnoty dosažitelného uspokojení věřitelů Společnosti v rámci řešení jejího úpadku, v této kapitole Znalec posuzoval možnou výši dosažitelného uspokojení při realizaci řešení úpadku Společnosti formou reorganizace, tedy dle reorganizačního plánu prodejem provozu elektrárny v Kozomíně jako technologického celku potenciálnímu zájemci – investorovi. Na základě tohoto předpokladu sestavil Znalec finanční plán provozu elektrárny za účelem zjištění výše každoročně generovaných volných finančních toků potřebných k realizaci ocenění podniku Společnosti výnosovou metodou DCF popsanou v úvodu této kapitoly. V průběhu sestavování finančního plánu Společnosti byl Znalec nucen přijmout dle jeho názoru zásadní množství různých podmínek a předpokladů, za kterých bylo možno uvažovat s realizací předmětné reorganizace a se sestavením finančního plánu podniku Společnosti.

Následující tabulka obsahuje výsledovku Společnosti sestavenou na základě výše popsaných podmínek a předpokladů:

Tabulka 6-13: Výkaz zisku a ztráty podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s. (v tis. Kč)

Rok	10 - 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obchodní marže	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výkony	0	13 457	75 015	76 516	78 046	79 607	81 199	82 823	84 479	86 169	87 892
Výkonová spotřeba	0	40 806	41 622	42 455	43 304	44 170	45 053	45 954	46 873	47 811	48 767
Spotřeba materiálu a energie	0	38 766	39 541	40 332	41 139	41 962	42 801	43 657	44 530	45 421	46 329
Služby	0	2 040	2 081	2 122	2 165	2 208	2 252	2 297	2 343	2 390	2 438
Přidaná hodnota	0	-27 349	33 393	34 061	34 742	35 437	36 146	36 869	37 606	38 358	39 125
Osobní náklady	786	5 825	6 029	6 240	6 458	6 684	6 918	7 160	7 411	7 670	7 939
Daně a poplatky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku	1 467	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v prov. oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní provozní náklady	3 000	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75
Provozní výsledek hospodaření	-5 254	-38 499	22 039	22 496	22 959	23 428	23 903	24 383	24 870	25 363	25 862
Nákladové úroky	50	1 710	1 520	1 330	1 140	950	760	570	380	190	95
Finanční výsledek hospodaření	-50	-1 710	-1 520	-1 330	-1 140	-950	-760	-570	-380	-190	-95
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	3 899	4 022	4 146	4 271	4 397	4 525	4 653	4 783	4 896
- splatná	0	0	3 899	4 022	4 146	4 271	4 397	4 525	4 653	4 783	4 896
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-5 304	-40 209	16 621	17 145	17 673	18 207	18 745	19 289	19 837	20 390	20 871
Výsledek hospodaření před zdaněním	-5 304	-40 209	20 519	21 166	21 819	22 478	23 143	23 813	24 490	25 173	25 767

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Následující tabulka obsahuje identifikaci volných peněžních toků jednotlivých let 1. fáze:

Tabulka 6-14: Přehled volných peněžních toků podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s. (v tis. Kč)

Rok	10 - 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	PH
Korigovaný provozní hospodářský výsledek	-5 254	-38 499	22 039	22 496	22 959	23 428	23 903	24 383	24 870	25 363	25 862	x
- Daň z příjmů	0	0	4 187	4 274	4 362	4 451	4 541	4 633	4 725	4 819	4 914	x
= Korigovaný prov. výsledek hospodaření po dani	-5 254	-38 499	17 852	18 222	18 597	18 976	19 361	19 750	20 145	20 544	20 948	x
+ Odpisy	1 467	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	5 250	x
- Investice do pracovního kapitálu	-150	-100	-250	-500	0	0	0	0	0	0	0	x
- Brutto investice do dlouhodobého majetku	-100	-250	-250	-1 000	-1 500	-2 000	-2 500	-3 000	-4 000	-5 000	-5 750	x
= FCFF (free cash flow to firm)	-4 036	-33 599	22 602	21 972	22 347	22 226	22 111	22 000	21 395	20 794	20 448	20 959

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Znalec do konce roku 2018 uvažoval s procesem dekonzervace, revize a případných oprav, úprav a čištění celého komplexu elektrárny. Teoretické opětovné spuštění provozu elektrárny a počátek plného provozu je Znalcem uvažován k 1. lednu 2019, k 1. lednu 2020 pak Znalec uvažoval realizaci odběru tepelné produkce elektrárny a jejího dalšího komerčního užití. Znalec abstrahuje od vlivu zvažovaného časového intervalu (5 až 10 dnů) potřebnému k obnovení maximální zvažované činnosti elektrárny v lednu 2019. Položky výpočtu volného peněžního toku pro jednotlivé roky 1. fáze Znalec stanovil na základě kapitolou definovaných a přijatých podmínek a předpokladů.

Níže následuje tabulka 6-15 obsahující výpočet diskontní míry pro stanovení současné hodnoty volných peněžních toků pro jednotlivá léta 1. fáze.

Tabulka 6-15: Výpočet diskontní míry pro jednotlivé roky 1. fáze ocenění podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s.

Rok	20. 9. 2018	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Podíl vlastní kapitál ku kapitál celkem	100,00%	93,86%	35,51%	52,64%	64,92%	74,07%	81,10%	86,62%	91,03%	94,62%	97,56%	100,00%
Podíl cizí kapitál ku kapitál celkem	0,00%	6,14%	64,49%	47,36%	35,08%	25,93%	18,90%	13,38%	8,97%	5,38%	2,44%	0,00%
Podíl cizího a vlastního kapitálu (D/E ratio)	0,00%	6,54%	181,64%	89,97%	54,05%	35,01%	23,31%	15,45%	9,85%	5,69%	2,50%	0,00%
Beta nezadlužená	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150
Beta zadlužená	1,150	1,211	2,842	1,988	1,653	1,476	1,367	1,294	1,242	1,203	1,173	1,150
Bezriziková výnosová míra	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%	2,14%
Riziková premie trhu	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%	5,89%
Riziková premie země	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%	0,81%
Další přírážky	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
Náklady vlastního kapitálu	15,35%	15,75%	26,68%	20,96%	18,72%	17,53%	16,80%	16,31%	15,96%	15,70%	15,50%	15,35%
Náklady cizího kapitálu	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
WACC	15,35%	15,01%	11,82%	12,76%	13,43%	13,93%	14,31%	14,61%	14,86%	15,05%	15,21%	15,35%

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

Diskontní míra je pro jednotlivé roky stanovena Znalcem dle postupu definovaného v kapitole 6.1.3.

Znalec uvažoval s kapitálovou strukturou stanovenou dle předpokladů a podmínek uvedených výše v této kapitole. Po úspěšné realizaci prodeje podniku Společnosti jako technologického celku v rámci úspěšného řešení úpadku Společnosti formou reorganizace neuvažoval Znalec formu financování této investice z hlediska potenciálního investora a hodnotil podnik Společnosti, tedy elektrárnu, jako

samostatný subjekt generující dostatečné příjmy k předpokladu jeho „nekonečného“ trvání. V letech 2018 a 2019 byl Znalec nucen v rámci finančního plánu uvážit dvoje čerpání provozních úvěrů z důvodu dočasného nedostatku finančních prostředků. Tento nedostatek finančních prostředků způsobený realizováním vysokých ztrát v rámci prvních let finančního plánu byl zdůvodněn v rámci této kapitoly v textu výše.

Následující tabulka obsahuje přehled současných hodnot volných peněžních toků k datu ocenění, tedy k 20. září 2018, a jejich součet vyjadřující celkovou hodnotu podniku společnosti BOR Biotechnology, a.s. vzhledem k Znalcem výše definovaným a přijatým podmínkám a předpokladům:

Tabulka 6-16: Ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. dle parametrů reorganizace (v tis. Kč)

v tis. Kč	20. 9. 2018	10 - 12 2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Počet let diskontování	x	0,28	1,28	2,28	3,28	4,28	5,28	6,28	7,28	8,28	9,28	10,28
Odúročitel	x	0,96	0,86	0,76	0,67	0,59	0,52	0,45	0,39	0,34	0,30	0,26
Diskontované FCFF v 1. fázi k datu ocenění	x	-3 874	-28 837	17 203	14 744	13 162	11 452	9 940	8 611	7 278	6 140	5 235
Diskontovaná hodnota 1. fáze k datu ocenění	61 053											
Pokračující hodnota (2. fáze)						163 169						
Diskontovaná pokračující hodnota k datu ocenění	41 770											
Brutto hodnota podniku k datu ocenění	102 823											

Zdroj: vlastní výpočty Znalce

6.4.2. Náklady reorganizace

Znalec dle znění vyhlášky č. 398/2013 Sb., o odměně insolvenčního správce, o náhradách jeho hotových výdajů, o odměně členů a náhradníků věřitelského výboru a o náhradách jejich nutných výdajů stanovil následující výši nákladů reorganizace:

- **Odměna insolvenčnímu správci při reorganizaci dle §2** – dle reorganizačního plánu zveřejněného v insolvenčním rejstříku představuje předpokládaná doba realizace zpeněžení technologického celku elektrárny 12 měsíců, společnost BOR Biotechnology, a.s. nedosahovala průměrného měsíčního obrátu za poslední účetní období před insolvenčním návrhem více než 100 mil. Kč. Znalcem kalkulovaná odměna insolvenčnímu správci tedy činí:
 - $12 \text{ měsíců} * (33\,000 \text{ Kč} * (1 + 21 \% \text{ DPH})) = 479\,160 \text{ Kč}$
- **Odměna insolvenčnímu správci dle §2a** – insolvenčnímu správci náleží odměna z počtu přezkoumaných pohledávek ve výši 1 000 Kč za přezkoumanou pohledávku. Dle reorganizačního plánu bylo insolvenčním správcem přezkoumáno 33 pohledávek, minimální odměna však je v tomto případě vyhláškou stanovena na 45 000 Kč. **Odměna insolvenčnímu správci tedy činí:**
 - $45\,000 \text{ Kč} * (1 + 21 \% \text{ DPH}) = 54\,450 \text{ Kč}$
- **Náhrady hotových výdajů insolvenčního správce dle §7** – Znalec v tomto případě kalkuloval s nevyšší možnou přípustnou výší této náhrady, tedy s 5 % odměny insolvenčního správce. Suma této položky nákladů reorganizace tedy představuje:
 - $5 \% * (396\,000 \text{ Kč} * (1 + 21 \% \text{ DPH})) = 23\,958 \text{ Kč}$
- **Náhrady odměny členů a náhradníků věřitelského výboru dle §9** – v případě této položky nákladů reorganizace Znalec opět přistoupil k zahrnutí maximální možné přípustné výše dle

legislativy, tedy ve výši 5 % odměny insolvenčního správce. Celkem tedy tato položka nákladů reorganizace činí:

- $5 \% * (396\,000 \text{ Kč} * (1 + 21 \% \text{ DPH})) = 23\,958 \text{ Kč}$
- **Náhrady nutných hotových výdajů členů a náhradníků věřitelského výboru dle §9** – zde Znalec postupoval obdobně jako v předchozích dvou bodech kalkulace nákladů reorganizace, uvažoval tedy s maximální možnou přípustnou výší této položky, tedy s 5 % odměny insolvenčního správce. Tato položka ta činí:
 - $5 \% * (396\,000 \text{ Kč} * (1 + 21 \% \text{ DPH})) = 23\,958 \text{ Kč}$

Celkové náklady reorganizace kalkulované Znalcem představují částku ve výši cca 605 500 Kč.

6.5. Závěr ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. v případě řešení úpadku reorganizací

Znalec ocenil majetkovou podstatu společnosti BOR Biotechnology, a.s. v případě řešení úpadku Společnosti formou reorganizací, tedy uvažovaným prodejem provozu Společnosti ve smyslu technologického celku elektrárny. Ocenění majetkové podstaty Znalec provedl na základě výpočtů dle přijatých předpokladů a podmínek specifikovaných touto kapitolou.

Znalec na základě zjištěných informací a přijatých podmínek a předpokladů faktické realizace řešení úpadku Společnosti formou reorganizace sestavil příslušný finanční plán a provedl ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. výnosovou metodou diskontovaných peněžních toků.

Ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. v případě řešení úpadku Společnosti formou reorganizace a po odečtení odhadovaných nákladů reorganizace tak Znalec odhadl na (po zaokrouhlení):

102 200 000 Kč

Uvedená částka představuje odhadovanou hodnotu plnění věřitelům z majetkové podstaty Dlužníka v případě řešení úpadku reorganizací.

7. Srovnání uspokojení věřitelů při konkursu a reorganizaci

V rámci této kapitoly Znalec vyčíslil kalkulaci míry předpokládaného uspokojení věřitelů v případě řešení úpadku společnosti BOR Biotechnology, a.s. formou konkursu a reorganizací za současného předpokladu splnění veškerých podmínek a předpokladů, které Znalec k jednotlivým variantám řešení úpadku Společnosti formuloval v tomto Znaleckém posudku.

V případě řešení dlužníkovu úpadku **konkursem** je oceňovaný majetek rozdělen na majetek zajištěný (kdy výtěžek zpeněžení připadne v první řadě pro zajištěné věřitele) a nezajištěný (kdy výtěžek zpeněžení připadne pro nezajištěné věřitele). Hodnota majetku připadající k rozdělení pro zajištěné věřitele je vyčíslena následovně:

Tabulka 7-1: **Odhad hodnoty majetku pro uspokojení zajištěných a nezajištěných věřitelů**

Celkem zajištěný majetek v tis. Kč	75 521
Náklady připadající na zpeněžení a správu zajištěného majetku a část odměny IS (dle zák.č. 182/2006 Sb. a vyhl.č. 398/2013 Sb.) v tis. Kč	10 674
Majetek připadající k rozdělení pro zajištěné věřitele celkem v tis. Kč	64 847

Celkem nezajištěný majetek v tis. Kč	7 332
Ostatní náklady konkursu (tj. náklady celkem snižené o položky připadající na zpeněžení zajištěného majetku)	2 000
Majetek připadající k rozdělení pro nezajištěné věřitele celkem v tis. Kč	5 332

Zdroj: vlastní propočet

V případě **reorganizace** vycházel Znalec z údajů uspokojování pohledávek uvedených v reorganizačním plánu schváleném věřiteli, kde bylo stanoveno uspokojení nezajištěných věřitelů v minimální výši 10 %. Na základě toho a s přihlédnutím k vypočtené výši ocenění majetkové podstaty v případě řešení úpadku Společnosti reorganizací pak stanovil poměrové uspokojení jednotlivých věřitelů dle aktuálního seznamu přihlášených pohledávek. Tyto výpočty obsahuje tabulka níže:

Tabulka 7-2: **Přehled míry uspokojení věřitelů z reorganizace**

Znalcem odhadovaná částka k uspokojení věřitelů v rámci reorganizace		102 200 000 Kč
Skupina věřitelů	Míra uspokojení	Vyplacená částka
Pohledávky Skupiny 1 – zajištěný věřitel	22,40 %	86 462 570,51 Kč
Pohledávky Skupin 2 a 3 – nezajištění věřitelé	10,00 %	15 767 429,49 Kč

Zdroj: Vlastní výpočet a vyjmenované podklady

C) ZÁVĚR

Úkolem Znalce bylo dle usnesení MSPH 77 INS 8492/2018-A-10 Městského soudu v Praze ze dne 21. 6. 2018 bylo ocenění majetkové podstaty dlužníka společnosti BOR Biotechnology, a.s. (IČO: 28366085) se sídlem Novodvorská 994/138, Praha 4, včetně srovnání uspokojení věřitelů při reorganizaci a při konkursu. Znalec v kontextu výše uvedeného Usnesení, ustanovení § 153 odst. 1 (věty první za středníkem) zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů rozuměl svým ustanovením provedení ocenění majetkové podstaty dlužníka za předpokladu, že by byl jeho úpadek řešen konkursem (tj. že provoz dlužníkovu podniku skončil ke dni podání znaleckého posudku). Dále s ohledem na požadavek soudu Znalec provedl i další variantě ocenění majetkové podstaty Dlužníka za předpokladu povolené reorganizace.

Předmětem znaleckého zkoumání bylo ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. dle způsobů řešení jejího úpadku, jež byly definovány následovně:

- **konkurs** – ukončení podnikatelské činnosti Společnosti a její následná likvidace rozprodejem veškerého majetku,
- **reorganizace** – prodej podniku Společnosti ve smyslu technologického celku, jeho následný provoz, tedy výroba a prodej elektrické a tepelné energie. Elektrina je dodávána do distribuční sítě za stanovené výkupní ceny, tepelná energie je odebírána hypotetickým dále nespécifikovaným odběratelem za zjištěnou odpovídající průměrnou cenu.

Předmětné ocenění bylo provedeno ke dni 20. 9. 2018 a to pro účely tohoto znaleckého posudku na úrovni brutto hodnoty majetkové podstaty (tj. majetku dlužníka pro vlastníky i věřitele) pomocí majetkové metody substanční hodnoty na bázi tržních hodnot v případě varianty konkursu, v případě varianty reorganizace na úrovni brutto hodnoty majetkové podstaty (tj. majetku dlužníka pro vlastníky a věřitele) pomocí výnosové metody DCF entity.

Při ocenění podniku byly vzaty v úvahu všechny předpoklady právní, ekonomické, provozní a všeobecné povahy, které byly základem pro sestavení prognóz.

Hodnota odhadovaného plnění věřitelům ze zpeněžení majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. k datu ocenění, tj. k 20. 9. 2018 za předpokladu ukončení podnikatelské činnosti a rozprodeje majetku (konkurs) byla Znalcem stanovena na (po zaokrouhlení):

70 179 tis. Kč

Hodnota odhadovaného plnění věřitelům ze zpeněžení majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s. k datu ocenění, tj. k 20. 9. 2018 za předpokladu reorganizace a po přijetí dalších zásadních předpokladů byla ke dni ocenění Znalcem stanovena na (po zaokrouhlení):

102 200 tis. Kč

D) ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek byl proveden:

znaleckým ústavem jmenovaným Ministerstvem spravedlnosti ČR a zapsaným do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika s rozsahem znaleckého oprávnění pro ceny a odhady nemovitostí, movitého majetku včetně dopravních prostředků, strojů, technologických zařízení, cenných papírů, podniků a jejich částí, kapitálových účastí včetně oceňování podílů v obchodních společnostech, zemědělské techniky, výpočetní a zabezpečovací techniky, elektrotechniky, oceňování nepeněžitých vkladů, jmění pro účely přeměn obchodních společností a družstev, nehmotného majetku, zejména patentů, vzorů, ochranných známek a obchodního tajemství, majetkových práv a pohledávek, investičních nástrojů, včetně akcií, dluhopisů a derivátů, posuzování v oblasti účetnictví, ekonomiky podniků, financování a řízení peněžního toku, posuzování úvěrové způsobilosti ekonomických subjektů, bankovníctví, peněžnictví a pojišťovnictví, burzovníctví a kolektivní investování, analýza finančních rizik.

Znalecký posudek byl do znaleckého deníku zapsán pod pořadovým číslem 1328/31/2018

V Praze dne 20. 9. 2018



A-Consult plus, spol. s r.o.
znalecký ústav
Na Poříčí 3a, Palladium
110 00 Praha 1



U s n e s e n í

Městský soud v Praze rozhodl samosoudcem JUDr. Jarmilou Hanuliakovou v insolvenčním řízení dlužníka:

BOR Biotechnology, a.s., IČO 28366085,
sídlem Novodvorská 994/138, Praha 4,
zastoupen advokátem Mgr. Luděk Skoupilem,
sídlem Na Strži 1702/65, Praha 4

o insolvenčním návrhu spojeném s návrhem na povolení reorganizace

takto:

I. Zjišťuje se úpadek dlužníka: **BOR Biotechnology, a.s.**, IČO 28366085, se sídlem Novodvorská 994/138, Praha 4.

II. Povoluje se řešení úpadku dlužníka – reorganizací.

III. Účinky rozhodnutí o úpadku a povolení reorganizace nastávají dnem zveřejnění rozhodnutí v insolvenčním rejstříku.

IV. Insolvenčním správcem se ustanovuje: 1. správcovská a konkurzní v.o.s., IČO 26126788, se sídlem Sladkovského 67, 530 02 Pardubice.

V. Znalcem za účelem ocenění majetkové podstaty se ustanovuje: A-Consult plus, spol. s r.o., IČO 41186907 se sídlem Palladium, Na Poříčí 3a, Praha 1.

VI. Ukládá se ustanovenému znalci, aby znalecký posudek s oceněním majetkové podstaty (včetně srovnání uspokojení věřitelů při reorganizace a při konkursu) předložil písemně soudu nejpozději do 2 měsíců ode dne doručení tohoto rozhodnutí.

VII. Věřitelé, kteří dosud nepřihlásili své pohledávky se vyzývají, aby tak učinili ve lhůtě dvou měsíců ode dne zveřejnění rozhodnutí o úpadku u Městského soudu v Praze, Slezská 9, Praha 2. Přihlašují se i pohledávky, které již byly uplatněny u soudu, jakož i pohledávky vykonatelné včetně těch, které jsou vymáhány výkonem rozhodnutí nebo exekucí. Přihlásit lze i pohledávku nesplatnou nebo pohledávku vázanou na podmínku. Pohledávka, kterou lze po zahájení insolvenčního řízení vůči dlužníku uplatnit přihláškou, nemůže být uplatněna žalobou. Lhůta k podání přihlášky je zachována, je-li nejpozději posledního dne lhůty přihláška podána u insolvenčního soudu nebo je-li nejpozději posledního dne lhůty přihláška odevzdána orgánu, který má povinnost ji insolvenčnímu soudu doručit. K přihláškám podaným později insolvenční soud nepřihlíží a takto uplatněné pohledávky se v insolvenčním řízení neuspokojují. Přihláška pohledávky musí být podána na formuláři, který je zveřejněn Ministerstvem spravedlnosti na internetových stránkách www.justice.cz včetně pokynů pro jejich vyplnění. K přihlášce pohledávky je nutné připojit listiny, kterých se přihláška dovolává, vykonatelnost pohledávky se prokazuje veřejnou listinou. Přihláška včetně příloh se podává dvojmo. Pohledávky za majetkovou podstatou a pohledávky jim postavené na roveň se uplatňují písemně vůči osobě s dispozičním oprávněním; o uplatnění takové pohledávky věřitel současně vždy vyrozumí insolvenčního správce (§ 203 IZ).

VIII. Věřitelé se vyzývají, aby insolvenčnímu správci neprodleně sdělili, jaká zajišťovací práva uplatní na dlužníkových věcech, právech, pohledávkách nebo jiných majetkových hodnotách. Zpeněžením věci, práva, pohledávky nebo jiné majetkové hodnoty v konkursu zaniká zajištění pohledávky zajištěného věřitele, a to i v případě, že nepodal přihlášku své pohledávky.

IX. Nařizuje se přezkumné jednání k přezkoumání přihlášených pohledávek na den 20. září 2018 v 13.00 hod do jednací síně číslo dveří 262/ II. patro v budově Městského soudu v Praze, Praha 2, Slezská 9.

X. Svolává se schůze věřitelů, která se bude konat bezprostředně po skončení přezkumného jednání na stejném místě s programem:

- 1) zpráva insolvenčního správce o jeho dosavadní činnosti
- 2) přezkum hlasovacího práva
- 3) volba věřitelského orgánu
- 4) výslech znalce a projednání znaleckého posudku a jeho schválení
- 5) rozhodnutí o možném návrhu věřitelů o odvolání soudem ustanoveného insolvenčního správce z funkce a ustanovení nového insolvenčního správce

XI. Předvolává se znalec, A-Consult plus, spol. s r.o., IČO 41186907 s sídlem Palladium, Na Poříčí 3a, Praha 1, na schůzi věřitelů svolané na den 20. září 2018 (výrok X.) k výslechu a projednání znaleckého posudku.

XII. Ukládá se dlužníkovi, aby do 5 dnů od rozhodnutí o úpadku sestavil a odevzdal insolvenčnímu správci seznam majetku a seznam závazků a poskytl veškeré podklady k výkonu jeho činnosti.

XIII. Ukládá se dlužníkovi, aby platil insolvenčnímu správci měsíčně zálohy na odměnu a hotové výdaje stanovené z dvanáctinásobku průměrného měsíčního obratu za poslední účetní období předcházející insolvenčnímu návrhu počínaje měsícem účinku rozhodnutí o povolení reorganizace.

XIV. ukládá se insolvenčnímu správci, aby do 5 dnů sdělil ohlášeného společníka, který bude za něj jednat a kontaktní údaje na svoji osobu a 20 dnů před přezkumným jednáním předložil soudu seznam přihlášených pohledávek a zprávu o své činnosti a zprávu o hospodářské situaci dlužníka ke dni prohlášení konkursu

XV. Rozhodnutí insolvenčního soudu budou zveřejňována v Insolvenčním rejstříku <http://isir.justice.cz>.

Odůvodnění:

1. Dlužník podáním ze dne 22. 05. 2018 podal insolvenční návrh s návrhem na povolení reorganizace. Tvrdil, že po dobu vyhlášeného moratoria usnesením ze dne 22. 02. 2018, d. č. MSPH 77 INS 2960/2018-A-7, se mu nepodařilo uspokojivě vyřešit finanční situaci. Dále tvrdil, že je v úpadku, když nedisponuje dostatečnými finančními prostředky, které by mohl použít na plnou úhradu svých splatných závazků v celkové výši cca 162 603 184 Kč - nezajištěné a ve výši cca 371 712 329 Kč – zajištěné a není schopen je ani získat; v době sepsu návrhu disponuje

peněžními prostředky ve výši 1 496 637 Kč. Dlužník současně navrhl, aby úpadek byl řešen reorganizací, když splňuje podmínky pro reorganizaci podle § 316 odst. 5 insolvenčního zákona; reorganizační plán ze dne 17. 05. 2018 považuje za přijatý více než polovinou všech nezajištěných věřitelů počítaný podle výše jejich pohledávek. Tvrdil, že vybraní majoritní věřitelé byli oslovení s žádostí o hlasování ve prospěch přijetí reorganizačního plánu a měli možnost se seznámit s informacemi v rozsahu zprávy o reorganizačním plánu a vyzvání do 30. 06. 2018 k hlasování a hlasovací lístky doručili dlužníku dne 22. 05. 2018; ostatní (dosud dlužníkem neoslovení) věřitelé budou moci o přijetí reorganizačního plánu hlasovat v průběhu insolvenčního řízení. Dlužník k insolvenčnímu návrhu připojil reorganizační plán ze dne 17. 05. 2018 a hlasovací lístky.

2. Dlužník je podle § 3 odst. 1 zákona č. 182/2009 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení, insolvenční zákon (insolvenční zákon) v úpadku formou platební neschopnosti, jestliže má: a) více věřitelů, b) peněžité závazky s dobou splatnosti delší než 30 dnů, c) tyto peněžité závazky (pro nedostatek finančních prostředků) není schopen plnit; podle odst. 2 dlužník není schopen plnit své peněžité závazky, jestliže a) zastavil platby podstatné části svých peněžitých závazků, nebo b) je neplní po dobu delší 3 měsíců po lhůtě splatnosti, nebo c) není možné dosáhnout uspokojení některé ze splatných peněžitých pohledávek vůči dlužníku výkonem rozhodnutí nebo exekucí, nebo d) nesplnil povinnosti předložit seznamy uvedené v § 104 odst. 1, kterou mu uložil insolvenční soud; podle § 3 odst. 3 je dlužník, který je právnickou osobou v úpadku i tehdy, je-li předlužen. O předlužení jde tehdy, má-li více věřitelů a souhrn jeho závazků převyšuje hodnotu jeho majetku.

3. Protože dlužník osvědčil seznamem závazků a seznamem majetku svůj úpadek ve formě platební neschopnosti, soud rozhodl o jeho úpadku dle § 136 insolvenčního zákona - bod I. výroku.

4. Podle ust. § 148 odst. 2 insolvenčního zákona jestliže dlužník společně s insolvenčním návrhem navrhuje úpadek řešit reorganizací, předloží reorganizační plán přijatý alespoň polovinou všech zajištěných věřitelů, počítanou podle výše jejich pohledávek a alespoň polovinou všech nezajištěných věřitelů, počítanou podle výše jejich pohledávek, spojí insolvenční soud s rozhodnutím o úpadku i rozhodnutí o způsobu řešení úpadku.

5. Podmínky přípustnosti řešení úpadku reorganizací jsou dány ust. § 316 insolvenčního zákona.

6. Dlužník osvědčil, že jsou u něj splněny podmínky pro přípustnost reorganizace podle ust. § 316 odst. 5 insolvenčního zákona, když s insolvenčním návrhem předložil insolvenčnímu soudu reorganizační plán ze dne 17. 05. 2018, přijatý postupem podle ust. § 346 odst. 2 insolvenčního zákona. Hlasovacím lístkem zajištěný věřitel hlasoval pro přijetí reorganizačního plánu počtem hlasů 371 712 329 z celkové výše pohledávek zajištěných věřitelů 371 712 329 Kč, tj. 100 % podle seznamu závazků dlužníka a přílohy č. 1 reorganizačního plánu a hlasovacími lístky nezajištěných věřitelů, kteří hlasovali pro přijetí reorganizačního plánu počtem hlasů 121 367 240 z celkové výše pohledávek nezajištěných věřitelů 162 603 184 Kč, tj. 74,64 % podle seznamu závazků dlužníka a přílohy č. 1 reorganizačního plánu. Soud dospěl k závěru, že hlasování věřitelů je v souladu s ust. § 49 a § 50 insolvenčního zákona a není omezeno ani podle § 53 insolvenčního zákona, když dlužník tvrdil, že věřitelé nejsou osobou blízkou ani netvoří s dlužníkem koncern. Existence koncernu nebyla soudem zjištěna ani na internetových stránkách dlužníka (§ 79 odst. 3 zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech) a soud nemá ani informaci o existenci zprávy o vztazích mezi osobou ovládající a ovládanou (§ 82 odst. 2). Soud proto

rozhodnutí o úpadku podle ust. § 148 odst. 2 a § 328 insolvenčního zákona spojil s rozhodnutím o povolení reorganizace – bod II. výroku.

7. Ustanovení insolvenčního správce určené dlužníkem je dáno ust. § 25 odst. 1 insolvenčního zákona - bod III. výroku.

8. Ustanovení znalce, uložení povinnosti předložit znalecký posudek a předvolání k jednání o projednání znaleckého posudku je dáno ust. § 153 a § 155 insolvenčního zákona - bod V., VI., IX. výroku.

9. Povinnost dlužníka platit zálohy na odměnu insolvenčního správce je dána ust. § 38 odst. 4 insolvenčního zákona a § 2 vyhlášky č. 313/2007 Sb. – bod XIII. výroku.

10. Ostatní výroky jsou dány ust. § 136 insolvenčního zákona.

Poučení:

Rozhodnutí se považuje za doručené okamžikem zveřejnění v insolvenčním rejstříku, dlužníku a insolvenčnímu správci se však doručuje i zvláštním způsobem.

Proti výroku I., II., III. V.- XV. není odvolání přípustné.

Proti výroku IV. o ustanovení insolvenčního správce lze podat odvolání do 15 dnů ode dne doručení tohoto usnesení k Vrchnímu soudu v Praze prostřednictvím Městského soudu v Praze; dlužníku a insolvenčnímu správci začíná běžet lhůta k podání odvolání ode dne doručení usnesení zvláštním způsobem.

V odvolání proti výroku o ustanovení insolvenčního správce lze namítat pouze to, že ustanovený insolvenční správce nesplňuje podmínky pro ustanovení nebo že není nepodjatý. Ke skutečnostem, které nastaly nebo vznikly po vydání tohoto rozhodnutí, se v odvolacím řízení nepřihlíží.

Účast insolvenčního správce a dlužníka při přezkumném jednání a schůzi věřitelů je nezbytná.

Prezence věřitelů na přezkumné jednání a schůzi věřitelů začne 20 minut a skončí 5 minut před zahájením přezkumného jednání. Zástupce věřitele je povinen prokázat oprávnění jednat za věřitele (výpis z obchodního rejstříku, plná moc, pověření, doklad totožnosti).

Návrh, aby insolvenční soud rozhodl o hlasovacím právu odlišně od seznamu přihlášených pohledávek, musí být doručen insolvenčnímu soudu nejpozději 7 dní před schůzí věřitelů; tato lhůta však neskončí dříve než 5 dní po zveřejnění seznamu přihlášených pohledávek v insolvenčním rejstříku. Skutečnosti rozhodné pro hlasovací právo lze doplnit a důkazy k jejich osvědčení insolvenčnímu soudu předložit nejpozději 2 pracovní dny před schůzí věřitelů.

Praha 21. června 2018

JUDr. Jarmila Hanuliaková, v.r.
soudce

Shodu s prvopisem potvrzuje Dana Kavalecová

Fotodokumentace



VÝPIS Z KATASTRU NEMOVITOSTÍ

prokazující stav evidovaný k datu 02.05.2018 16:15:02

Okres: CZ0206 Mělník

Obec: 571792 Kozomín

Kat.území: 672009 Kozomín

List vlastnictví: 234

V kat. území jsou pozemky vedeny ve dvou číselných řadách (St. = stavební parcela)

A Vlastník, jiný oprávněný	Identifikátor	Podíl
----------------------------	---------------	-------

Vlastnické právo

BOR Biotechnology, a.s., Novodvorská 994/138, Braník, 14200 Praha 4	28366085	
--	----------	--

B Nemovitosti

Pozemky

Parcela

Výměra[m2]

Druh pozemku

Způsob využití

Způsob ochrany

St. 45

38

zastavěná plocha a
nádvoří

zbořeniště

St. 159/1

447

zastavěná plocha a
nádvoří

Na pozemku stojí stavba: Kozomín, č.p. 201, zem.stav

St. 228

2802

zastavěná plocha a
nádvoří

Součástí je stavba: bez čp/če, výroba

Stavba stojí na pozemku p.č.: St. 228

St. 229

1419

zastavěná plocha a
nádvoří

Součástí je stavba: bez čp/če, adminis.

Stavba stojí na pozemku p.č.: St. 229

St. 235

16

zastavěná plocha a
nádvoří

Součástí je stavba: bez čp/če, tech.vyb

Stavba stojí na pozemku p.č.: St. 235

51/1

29588

orná půda

zemědělský půdní
fond

51/14

13055

ostatní plocha

jiná plocha

51/23

765

ostatní plocha

jiná plocha

51/27

926

ostatní plocha

manipulační
plocha

51/28

5561

ostatní plocha

manipulační
plocha

51/34

2640

ostatní plocha

manipulační
plocha

51/35

253

ostatní plocha

manipulační
plocha

51/49

3375

ostatní plocha

manipulační
plocha

Stavby

Typ stavby

Část obce, č. budovy

Způsob využití Na parcele

Způsob ochrany

Kozomín, č.p. 201

zem.stav

St. 159/1

St. 159/2, LV 200

B1 Jiná práva - Bez zápisu

C Omezení vlastnického práva

Typ vztahu

Oprávnění pro

Povinnost k

o Věcné břemeno (podle listiny)

Nemovitosti jsou v územním obvodu, ve kterém vykonává státní správu katastru nemovitostí ČR

Katastrální úřad pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Mělník, kód: 206.

VÝPIS Z KATASTRU NEMOVITOSTÍ

prokazující stav evidovaný k datu 02.05.2018 16:15:02

Okres: CZ0206 Mělník

Obec: 571792 Kozomín

Kat.území: 672009 Kozomín

List vlastnictví: 234

V kat. území jsou pozemky vedeny ve dvou číselných řadách (St. = stavební parcela)

Typ vztahu

Oprávnění pro

Povinnost k

- právo zřízení a provozování distribuční soustavy
- právo přetínat pozemek vodiči a umisťovat v něm vedení

ČEZ Distribuce, a. s., Teplická
874/8, Děčín IV-Podmokly, 40502
Děčín, RČ/IČO: 24729035

Parcela: 51/1

V-4932/2012-206

Listina Smlouva o zřízení věcného břemene - úplatná ze dne 05.10.2012. Právní účinky
vkladu práva ke dni 08.10.2012.

V-4932/2012-206

Pořadí k datu podle právní úpravy účinné v době vzniku práva

o Věcné břemeno (podle listiny)

právo zřizovat, provozovat a udržovat podzemní vedení přípojky vysokého napětí

BOR Biotechnology, a.s.,
Novodvorská 994/138, Braník, 14200
Praha 4, RČ/IČO: 28366085

Parcela: 51/1

V-6514/2013-206

Listina Smlouva o zřízení věcného břemene - úplatná ze dne 13.11.2013. Právní účinky
vkladu práva ke dni 28.11.2013.

V-6514/2013-206

Pořadí k datu podle právní úpravy účinné v době vzniku práva

o Zástavní právo smluvní

k zajištění pohledávky:

- budoucí určená individuálně, budoucí individuálně určený peněžitý dluh k vrácení jistiny úvěru poskytnutého dle smlouvy o úvěru ze dne 19.12.2013 ve výši 100 000 000 Kč
- budoucí určená individuálně, budoucí individuálně určený peněžitý dluh k vydání bezdůvodného obohacení, stane-li se nebo ukáže-li se být smlouva o úvěru ze dne 19.12.2013 neplatnou, až do částky 110 000 000 Kč, přičemž se jedná o dluh, který existuje nebo vznikne v průběhu 2 let od uzavření smlouvy o úvěru ze dne 19.12.2013
- budoucí určená druhem a dobou vzniku, budoucí peněžitý dluh určený druhem k zaplacení náhrady škody v souvislosti s porušením smlouvy o úvěru ze dne 19.12.2013 až do částky 40 000 000 Kč, přičemž se jedná o dluh, který existuje nebo bude vznikat v průběhu 2 let od uzavření smlouvy o úvěru ze dne 19.12.2013
- budoucí určená druhem a dobou vzniku, budoucí peněžitý dluh určený druhem k zaplacení náhrady škody v souvislosti s porušením zástavní smlouvy až do částky 40 000 000 Kč, přičemž se jedná o dluh, který existuje nebo bude vznikat v průběhu 2 let od uzavření smlouvy o úvěru ze dne 19.12.2013

L.S. Investments Limited id. č. HE
197294, Spyrou Kyprianou 20, Chapo
Central, 1st floor, 1075 Nicosia,
Kypr

Parcela: St. 159/1

V-907/2014-206

Parcela: St. 228

V-907/2014-206

Parcela: St. 229

V-907/2014-206

Parcela: St. 45

V-907/2014-206

Parcela: 51/14

V-907/2014-206

Parcela: 51/23

V-907/2014-206

Parcela: 51/27

V-907/2014-206

Parcela: 51/28

V-907/2014-206

Parcela: 51/34

V-907/2014-206

Parcela: 51/35

V-907/2014-206

Stavba: Kozomín, č.p. 201

V-907/2014-206

Parcela: St. 235

Z-6794/2015-206

Parcela: 51/49

Z-6794/2015-206

Listina Smlouva o zřízení zástavního práva podle obč.z. ze dne 12.02.2014. Právní účinky
zápisu ke dni 12.02.2014. Zápis proveden dne 24.03.2014.

V-907/2014-206

VÝPIS Z KATASTRU NEMOVITOSTÍ

prokazující stav evidovaný k datu 02.05.2018 16:15:02

Okres: CZ0206 Mělník

Obec: 571792 Kozomín

Kat.území: 672009 Kozomín

List vlastnictví: 234

V kat. území jsou pozemky vedeny ve dvou číselných řadách (St. = stavební parcela)

Typ vztahu

Oprávnění pro

Povinnost k

Pořadí k 12.02.2014 16:37

o Věcné břemeno (podle listiny)

- právo užívání, provozování, údržby a oprav transformátoru, včetně práva přístupu k němu za uvedeným účelem

vá Vratisl

Parcela: 51/34

V-10359/2014-206

, RČ/IČO:

Listina Smlouva o zřízení věcného břemene - bezúplatná ze dne 30.10.2014. Právní účinky zápisu ke dni 19.11.2014. Zápis proveden dne 11.12.2014.

V-10359/2014-206

Pořadí k 19.11.2014 08:00

o Věcné břemeno (podle listiny)

- právo umístění podzemního vedení
- právo přístupu za účelem provozování, včetně provádění oprav, údržby, revize, havárie, odstranění
- právo zamezit užívání tak, aby byl znemožněn přístup k podzemnímu vedení nebo jiný způsob, který by mohl omezit či ohrozit řádné užívání

BOR Biotechnology, a.s.,

Parcela: 51/1

V-8196/2015-206

Novodvorská 994/138, Braník, 14200

Praha 4, RČ/IČO: 28366085

Listina Smlouva o zřízení věcného břemene - úplatná ze dne 10.08.2015. Právní účinky zápisu ke dni 12.08.2015. Zápis proveden dne 04.09.2015.

V-8196/2015-206

Pořadí k 12.08.2015 08:00

D Jiné zápisy - Bez zápisu

Plomby a upozornění - Bez zápisu

E Nabývací tituly a jiné podklady zápisu

Listina

- o Smlouva o převodu nemovitosti do základního kapitálu společnosti N 174/2010,NZ 148/2010 ze dne 20.08.2010. Právní účinky vkladu práva ke dni 21.09.2010.

V-4671/2010-206

Pro: BOR Biotechnology, a.s., Novodvorská 994/138, Braník, 14200
Praha 4

RČ/IČO: 28366085

- o Ohlášení vlastníka pozemku-vlastníka stavby ze dne 30.04.2013.

Z-4791/2013-206

Pro: BOR Biotechnology, a.s., Novodvorská 994/138, Braník, 14200
Praha 4

RČ/IČO: 28366085

- o Smlouva kupní ze dne 28.12.2015. Právní účinky zápisu ke dni 06.01.2016. Zápis proveden dne 28.01.2016.

V-83/2016-206

Pro: BOR Biotechnology, a.s., Novodvorská 994/138, Braník, 14200
Praha 4

RČ/IČO: 28366085

Nemovitosti jsou v územním obvodu, ve kterém vykonává státní správu katastru nemovitostí ČR

Katastrální úřad pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Mělník, kód: 206.

VÝPIS Z KATASTRU NEMOVITOSTÍ
prokazující stav evidovaný k datu 02.05.2018 16:15:02

Okres: CZ0206 Mělník

Obec: 571792 Kozomín

Kat.území: 672009 Kozomín

List vlastnictví: 234

V kat. území jsou pozemky vedeny ve dvou číselných řadách (St. = stavební parcela)

F Vztah bonitovaných půdně ekologických jednotek (BPEJ) k parcelám

Parcela	BPEJ	Výměra [m2]
51/1	10501	27539
	11901	2047
	12212	2

Pokud je výměra bonitních dílů parcel menší než výměra parcely, zbytek parcely není bonitován

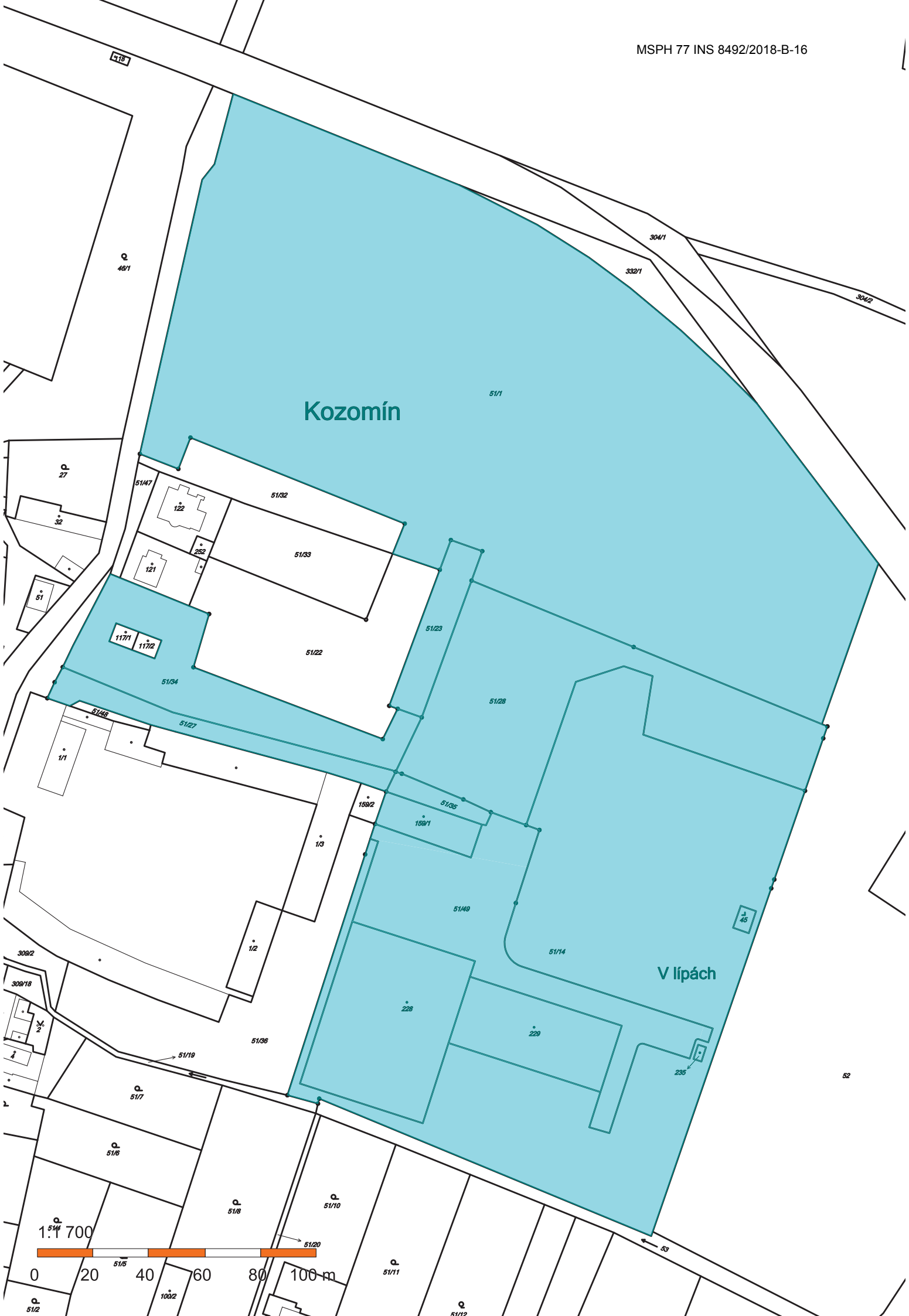
Nemovitosti jsou v územním obvodu, ve kterém vykonává státní správu katastru nemovitostí ČR:
Katastrální úřad pro Středočeský kraj, Katastrální pracoviště Mělník, kód: 206.

Vyhotovil:
Český úřad zeměměřický a katastrální - SCD
Vyhotoveno dálkovým přístupem

Vyhotoveno: 02.05.2018 16:22:32

Podpis, razítko:

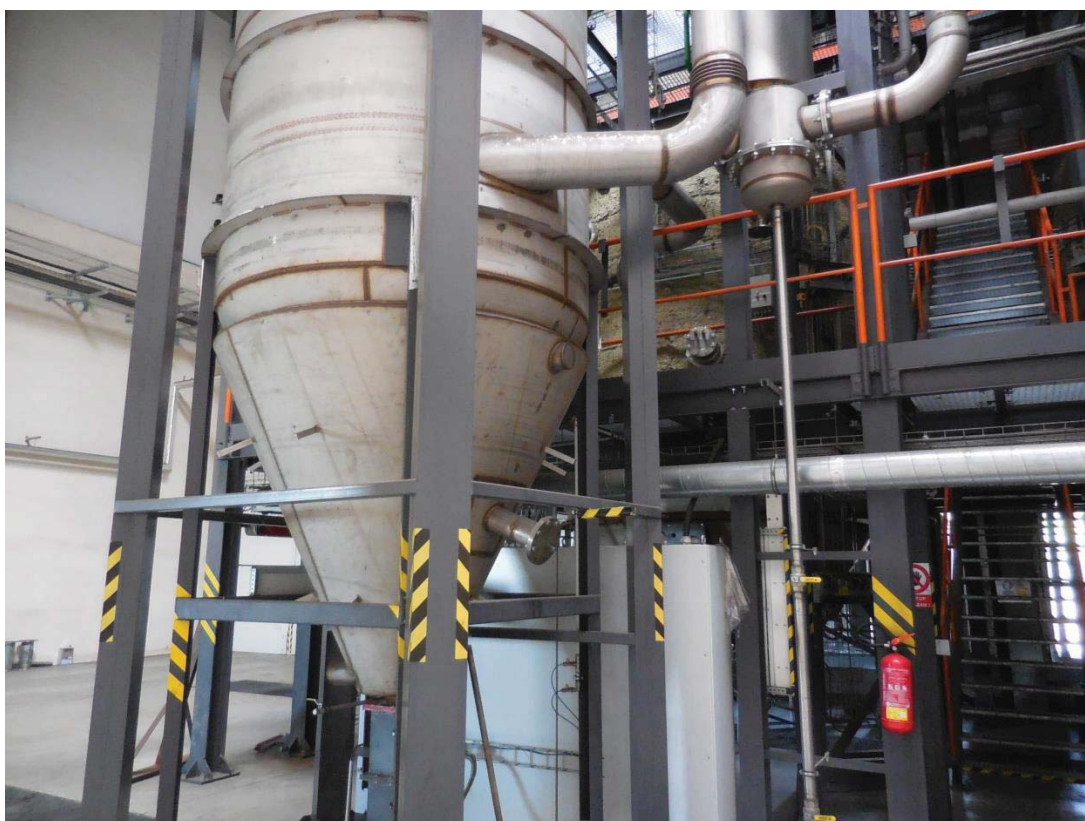
Řízení PÚ:



Fotodokumentace souboru věcí movitých Společnosti



Obr. 1 Plynový generátor



Obr. 2 Plynový generátor



Obr. 3 Příprava a sušení dřevní štěpky



Obr. 4 Rozvaděče kogeneračních jednotek



Obr. 5 Motor kogenerační jednotky



Obr. 6 Motor a generátor kogenerační jednotky

Energetický regulační úřad
Masarykovo náměstí 5
586 01 Jihlava

Věc: Poskytnutí informací ve věci insolvenčního řízení sp. zn. MSPH 77 INS 8492/2018 vedeného u Městského soudu v Praze

Subjekt: BOR Biotechnology, a.s.
 IČO: 283 66 085
 Novodvorská 994/138
 142 00 Praha

Znalecký ústav A-Consult plus, spol. s r.o. byl pověřen vypracováním znaleckého posudku, ocenění majetkové podstaty společnosti BOR Biotechnology, a.s., ve věci insolvenčního řízení vedeného u Městského soudu v Praze pod sp. zn. MSPH 77 INS 8492/2018.

Společnost BOR Biotechnology, a.s. vlastní a provozuje zařízení kogenerační dřevoplynové elektrárny v obci Kozomín cca 10 km východně od města Kralupy nad Vltavou. Níže jsou uvedeny základní parametry elektrárny:

Užívané palivo:	dřevní štěpka
Zařízení zplyňování biomasy:	generátory plynu typu GP750 vyvinuté společností AIR TECHNIC s.r.o.
Kogenerační jednotka:	motory Jenbacher typu JMS 320 GS-S.L
Energetický výkon:	2,1 MW elektrické energie 3,2 MW tepelné energie
Uvedení do provozu:	prosinec 2014
Zařízení v nečinnosti:	únor 2017 (zařízení odborně zakonzervováno)

V rámci řešení úpadku Společnosti BOR Biotechnology, a.s. bylo výše zmíněným soudem nařízeno zpracování konkurzní a reorganizační varianty. Reorganizační varianta spočívá ve zhodnocení výnosového potenciálu technologického celku elektrárny z hlediska produkce elektřiny a tepla, kdy by obě energetické složky byly dále komerčně zužitkovány.

Za tímto účelem si znalecký ústav A-Consult plus, spol. s r.o. dovoluje oslovit Energetický regulační úřad se záměrem získání fundovaných odpovědí na následující otázku.

Při zohlednění výše popsaných charakteristik technologie elektrárny:

1) Jakých hodnot příplatků za vyprodukovanou energii (v Kč/MWh, popř. v Kč/GJ) může tato elektrárna dosáhnout? Jako příplatky má Znalec na mysli zejména výši ZELENÉHO BONUSU na elektřinu, bonusu na elektřinu z KVET, popř. ZELENÉHO BONUSU za teplo.

2) Existují okolnosti, které mohou tomuto zařízení zabránit v zisku těchto příplatků - bonusů?

3) Jsou získané bonusy garantovány svou výší po určitý časový interval, nebo se jejich výše mění s každým aktuálně vydaným cenovým rozhodnutím?

4) Technologie spalování biomasy této elektrárny byla původně zřízena za účelem spalování odpadní štěpky, v současnosti však z důvodu technických problémů odpadní štěpka jako palivo nevyhovuje, proto se přistoupilo ke spalování čisté dřevní štěpky. Jak by se lišila výše případných přiznaných příplatků a bonusů v případě, že by elektrárna využívala jako palivo právě odpadní štěpku?

V případě potřeby jakéhokoli upřesnění dotazů či doplnění informací o elektrárně potřebných k zodpovězení otázek neváhejte kontaktovat zpracovatele daného znaleckého posudku, Ing. Šimona Böhma.

e-mail: boh@consultplus.cz

mobilní telefon: 775 199 062

Děkuji za odpovědi a s pozdravem,

Mgr. David Smejkal

ředitel Znaleckého ústavu

Vážený pane magistře,

k úřadu byly doručeny Vaše dotazy týkající se provozní finanční podpory na elektřinu a teplo z obnovitelných zdrojů pro konkrétní subjekt. Úvodem zdůrazňujeme, že ERÚ se nemůže pravomocně vyjádřit ke konkrétnímu případu, vyjma případů, kdy se jedná o správní řízení, nebo kdy ERÚ např. rozhoduje spor o výši podpory, ke kterému má pravomoci dané zákonem č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon), ve znění pozdějších předpisů. Z uvedeného důvodu a okolnostem známým z textu dotazu se můžeme vyjádřit pouze v obecné rovině.

Na základě zákona č. 165/2012 Sb., o podporovaných zdrojích energie a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „ZPOZE“), je na energii vyrobenou ve výrobně elektřiny, případně výrobně tepla využívající k výrobě elektřiny/tepla biomasu v procesu čistého spalování při splnění všech zákonných podmínek a podmínek daných prováděcími právními předpisy, možné teoreticky uplatňovat nárok na podporu na elektřinu z obnovitelných zdrojů (OZE), elektřinu z vysokoúčinné kombinované elektřiny a tepla (KVET), teplo z OZE.

K dotazu č. 1:

Rozsah a výši podpory na elektřinu z OZE stanoví ERÚ na základě § 4 odst. 7 v cenovém rozhodnutí. Podpora elektřiny vyrobené ve výrobně elektřiny využívající obnovitelné zdroje s instalovaným výkonem nad 100 kW se podle § 9 odst. 4 písm. b) ZPOZE poskytuje pouze v režimu hodinového zeleného bonusu na elektřinu. Způsob stanovení hodinového zeleného bonusu na elektřinu a hodinové ceny stanoví vyhláška č. 408/2015 Sb., o Pravidlech trhu s elektřinou. Pro letošní rok je podpora určena cenovým rozhodnutím Energetického regulačního úřadu č. 3/2017 ze dne 26. září 2017, kterým se stanovuje podpora pro podporované zdroje energie. Pro obnovitelné zdroje je podpora určena v bodu 1.7 zmíněného rozhodnutí, kde jsou v tabulce uvedeny hodnoty pro jednotlivé kategorie biomasy a procesy využití (viz níže). Co se myslí jednotlivými kategoriemi O2 a O3, je uvedeno v Tabulce č. 1 Přílohy č. 1 k vyhlášce č. 477/2012 Sb.,

Podporovaný druh energie	Datum uvedení výroby do provozu		Kategorie biomasy a proces využití	Jednotarší pásmo provozování	
	od (včetně)	do (včetně)		Výkupní ceny [Kč/MWh]	Zelené bonusy [Kč/MWh]
č. rej.	a	b	c	d	e
200	Výroba elektřiny společným spalováním biomasy a různých zdrojů energie s výjimkou komunálního odpadu v procesu vysokoúčinné kombinované výroby elektřiny a tepla	-	31.12.2018	S1	3 350
201		-	31.12.2018	S2	2 110
202		-	31.12.2018	S3	970
203		-	31.12.2018	P1	3 520
204		-	31.12.2018	P2	2 360
205		-	31.12.2018	P3	1 160
206		-	31.12.2018	DS1	3 520
207		-	31.12.2018	DS2	2 110
208		-	31.12.2018	DS3	970
209		-	31.12.2018	DP1	3 520
210		-	31.12.2018	DP2	2 360
211		-	31.12.2018	DP3	1 160
230	Výroba elektřiny spalováním komunálního odpadu nebo společným spalováním komunálního odpadu s různými zdroji energie	1.1.2016	31.12.2018	-	720
240	Výroba elektřiny spalováním čisté biomasy	-	31.12.2007	O1	3 900
241		-	31.12.2007	O2	3 200
242		-	31.12.2007	O3	2 530
243	Výroba elektřiny spalováním čisté biomasy ve stávajících výrobních	-	31.12.2012	O1	2 830
244		-	31.12.2012	O2	2 130
245		-	31.12.2012	O3	1 460
260	Výroba elektřiny spalováním čisté biomasy v nových výrobních elektřiny nebo zdrojích	1.1.2008	31.12.2012	O1	4 580
261		1.1.2008	31.12.2012	O2	3 530
262		1.1.2008	31.12.2012	O3	2 830
263		1.1.2013	31.12.2013	O1	3 730
264		1.1.2013	31.12.2013	O2	2 890
265		1.1.2013	31.12.2013	O3	2 060
266		1.1.2014	31.12.2014	O1	3 335
267		1.1.2014	31.12.2014	O2	2 320
268		1.1.2014	31.12.2014	O3	1 310
269		1.1.2015	31.12.2018	O1	3 263
270		1.1.2015	31.12.2018	O2	2 251
271		1.1.2015	31.12.2018	O3	1 245

V případě, že by z výroby bylo dodáváno i užitečné teplo, tak by výrobce mohl žádat i podporu elektřiny z KVET, jejíž rozsah na základě § 6 odst. 7 ZPOZE stanoví ERÚ v cenovém rozhodnutí. Provozní podpora elektřiny z KVET se podle § 9 odst. 4 písm. c) ZPOZE poskytuje

pouze v režimu ročního zeleného bonusu na elektřinu. Pro letošní rok je podpora určena cenovým rozhodnutím Energetického regulačního úřadu č. 9/2017 ze dne 20. prosince 2017, kterým se mění cenové rozhodnutí ERÚ č. 3/2017, kterým se stanovuje podpora pro podporované zdroje energie.

Roční zelený bonus se skládá ze dvou sazeb, a to základní a doplňkové. Základní sazba ročního zeleného bonusu u výroby s inst. výkonem do 5 MW je podle bodu 3.2 výše uvedeného cenového rozhodnutí 45 Kč/MWh při 8 400 ročních provozních hodinách kogeneračních jednotek. Doplňková sazba ročního zeleného bonusu u výroby s inst. výkonem do 2,5 MW je podle bodu 3.4 uvedeného cenového rozhodnutí 455 Kč/MWh pro kategorii biomasy a proces využití Q.

Provozní podpora tepla z OZE se vztahuje na držitele licence na výrobu tepelné energie podle zákona č. 458/2000 Sb. Tato podpora se podle § 23 odst. 3 ZPOZE uskutečňuje formou zeleného bonusu na teplo. Podle § 26 odst. 1 ZPOZE je poskytován *zelený bonus pouze v ročním režimu*. Zelený bonus na teplo u zdrojů uvedených do provozu do 31. 12. 2018 podle bodu 1 oddílu (C) cenového rozhodnutí č. 3/2017 ze dne 26. září 2018, kterým se stanovuje podpora pro podporované zdroje energie, činí 52 Kč/GJ.

K dotazu č. 2

V zaslaném dotazu je uvedeno, že zařízení na výrobu elektřiny je zakonzervované od února 2017, tj. licencovaná činnost výroba elektřiny není vykonávána od této doby. Podle § 10 odst. 3 písm. a) energetického zákona ERÚ může licenci zrušit, zjistí-li, že její držitel nevykonává licencovanou činnost po dobu delší než 24 měsíců. Tzn. kdyby provozovatel výroby elektřiny, popř. tepla nebyl držitelem licence (oprávnění podnikat v energetických odvětvích), tak mu nenáleží podle § 7 odst. 3 ZPOZE žádná podpora.

Podmínky podpory elektřiny a výkupu elektřiny z OZE a KVET jsou uvedeny v § 11 ZPOZE. Případy, na které se podpora elektřiny z OZE nevztahuje, jsou uvedeny v § 4 odst. 6 ZPOZE a z KVET v § 6 odst. 4 a 5 ZPOZE.

Předpokladem nároku na podporu elektřiny z OZE je v případě výroby elektřiny uvedených do provozu po 1. 1. 2014 a využívající k výrobě elektřiny biomasu v procesu čistého spalování je kromě všech zákonných podmínek zásadní splnění podmínek novelizovaných přechodných ustanovení novely zákona ZPOZE, na základě kterých byla podpora pro prakticky veškeré obnovitelné zdroje energie s výjimkou MVE ve výrobních uvedených do provozu od 1. 1. 2014 zastavena (účinnost zákona č. 310/2013 Sb. nastala 2. 10. 2013):

„Čl. II zákona č. 310/2013 Sb.

Přechodná ustanovení

1. Držitel autorizace na výstavbu výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů využívající energii větru, geotermální energii, energii vody nebo energii biomasy, vydané přede dnem nabytí účinnosti tohoto zákona, který tuto výrobu elektřiny uvede do provozu do 6 let od udělení autorizace včetně, má nárok na podporu elektřiny z obnovitelných zdrojů podle zákona č. 165/2012 Sb., ve znění účinném přede dnem nabytí účinnosti tohoto zákona. Věta předchozí platí obdobně pro výrobce elektřiny, který vyrábí elektřinu ve výrobně elektřiny z obnovitelných zdrojů využívající energii větru, geotermální energii, energii vody nebo energii biomasy, o jejímž umístění bylo zahájeno územní řízení přede dnem 18. srpna 2011 a který tuto výrobu uvede do provozu do 6 let od vydání územního rozhodnutí.

2. Držitel povolení stavby výroby elektřiny s výkonem do 100 kW z obnovitelných zdrojů využívající energii větru, geotermální energii, energii vody nebo energii biomasy, vydaného přede dnem nabytí účinnosti tohoto zákona, který do 31. prosince 2015 včetně uvede tuto výrobu elektřiny do provozu, má nárok na podporu elektřiny z obnovitelných zdrojů podle zákona č. 165/2012 Sb., ve znění účinném přede dnem nabytí účinnosti tohoto zákona.“

Dále je třeba zdůraznit, že jak v případě podpory na elektřinu z OZE, tak i z KVET je jejich předpokladem osvědčení o původu elektřiny z KVET podle § 47 ZPOZE.

Podrobnosti, respektive za jakých podmínek je vyrobená elektřina považována za elektřinu z KVET, stanoví vyhláška MPO č. 37/2016 Sb., o elektřině z vysokoúčinné kombinované výroby elektřiny a tepla a elektřině z druhotných zdrojů.

Rovněž Vás informujeme o znění bodu (3) v oddílu A) cenového rozhodnutí ERÚ č. 3/2017, kde je uvedena tabulka (viz níže), ve které se zohledňuje ve výši provozní podpory na elektřinu z obnovitelných zdrojů jakákoliv nevratná investiční podpora z veřejných prostředků, a to procentuálním snížením výše provozní podpory stanovené ERÚ v cenovém rozhodnutí. Toto snížení je uplatňováno po celou dobu trvání podpory.

Kategorie výroby	Výše nevratné investiční podpory (%)									
	od		do		od		do		od	
	-	20	20	30	30	40	40	50	50	-
F./N.	a		b		c		d		e	
850 Výroba elektřiny využívající vodní energii	0,0 %		14,0 %		21,0 %		28,0 %		35,0 %	
851 Výroba elektřiny využívající větrnou energii										
852 Výroba elektřiny využívající geotermální energii										
853 Výroba elektřiny využívající energii slunečního záření										
854 Výroba elektřiny využívající energii ze spalování komunálního odpadu										
870 Výroba elektřiny využívající energii ze spalování biomasy	0,0 %		4,5 %		6,5 %		9,0 %		11,5 %	
871 Výroba elektřiny využívající energii ze spalování bioplynu včetně spalování skládkového a katového plynu z ČOV										

V této souvislosti je dále třeba uvést, že pokud předmětný subjekt čerpal jakoukoliv nevratnou investiční dotaci, bude na základě podmínek vyplývajících z notifikací a schémat podpory zřejmě po 10 letech provozu předmětem tzv. kontroly překompenzace. I tento proces je v současné době řešen v rámci připravované novely ZPOZE.

Podpora na teplo z OZE je zákonem definována v ustanovení § 24 odst. 3 ZPOZE a v § 24 odst. 6 ZPOZE je definováno, za jakých podmínek nárok na tuto podporu nevzniká.

Podpora na teplo z OZE se vztahuje mimo jiné pouze na teplo vyrobené z OZE a dodané do rozvodného tepelného zařízení účinné soustavy zásobování tepelnou energií. Podrobnosti ohledně měření stanoví ZPOZE a vyhláška MPO č. 145/201 Sb., ve znění pozdějších předpisů.

K dotazu č. 3:

Z textu dotazu vyplývá, že výroba byla uvedena do provozu v r. 2014. Podle § 7 odst. 3 ZPOZE trvá právo na podporu elektřiny z OZE po dobu životnosti výroby elektřiny stanovené prováděcím právním předpisem ve znění účinném ke dni uvedení výroby do provozu. Vyhláška č. 347/2012 Sb., kterou se stanoví technicko-ekonomické parametry podporovaných zdrojů, dobu životnosti výroby elektřiny v případě spalování nebo zplyňování biomasy stanovila na 20 let.

Délku podpory na elektřinu z KVET, stejně tak na teplo z OZE ZPOZE v současném aktuálním znění negarantuje.

K dotazu č. 4:

Výše uvedené platí pro podporu elektřiny z OZE a z KVET. Ze zaslaného dotazu není patrné, o jakou kategorii biomasy se jedná.

Druhy a kategorizace jednotlivých obnovitelných zdrojů jsou uvedeny v Tabulce č. 1 Přílohy č. 1 k vyhlášce č. 477/2012 Sb. Konkrétní výše podpory tedy záleží na zařazení do kategorie buď O2 nebo O3. Rozdíl ve výši podpory je patrný v tabulce uvedené u textu k dotazu č. 1. Na výši podpory KVET nebo podpory tepla nebude mít druh (O2/O3) vliv.

Toto vyjádření Energetického regulačního úřadu má pouze obecný a informační charakter, který vychází výhradně z informací poskytnutých Energetickému regulačnímu úřadu jeho adresátem, není správním rozhodnutím, závazným stanoviskem, osvědčením ani předběžnou informací ve smyslu ust. § 139 zákona č. 500/2004 Sb., správní řád, ve znění pozdějších předpisů, a nezavazuje svého adresáta ani žádné další subjekty. Závazné správní rozhodnutí lze vydat pouze ve správním řízení, a to po opatření všech informací a podkladů vyžadovaných zákonem.

S pozdravem

Ing. Roman Marek

Specialista regulace v energetice, Oddělení KVET



Energetický regulační úřad

dislokované pracoviště

A: Tolstého, 1914/15, 586 01 Jihlava

T: 567 120 771

E: roman.marek@eru.cz

sídlo úřadu

A: Masarykovo náměstí 91/5, 586 01 Jihlava

T: 564 578 666

www.eru.cz

Tento e-mail a jakékoliv soubory k němu připojené a s ním odeslané jsou určeny výlučně pro adresáta(y), mohou obsahovat právními předpisy chráněné nebo důvěrné informace. Energetický regulační úřad může být nositelem duševního vlastnictví k tomuto e-mailu a jeho přílohám. Pokud jste tento e-mail obdrželi omylem, uvědomte okamžitě odesílatele vrácením e-mailu nebo telefonicky a poté e-mail vymažte ze svého informačního systému. Neoprávněné prohlížení, šíření, úpravy nebo zpřístupnění jeho obsahu je zakázáno. Nakládáním s neoprávněně získanými informacemi se vystavujete riziku právního postihu. Energetický regulační úřad nenese právní odpovědnost za obsah této zprávy. Energetický regulační úřad nezodpovídá za chyby či ztráty obsahu e-mailu, vzniklé v důsledku komunikace prostřednictvím e-mailu. Energetický regulační úřad nenese vůči jiným subjektům odpovědnost za přímé i nepřímé následky škod, vzniklé použitím informací získaných prostřednictvím zaslání e-mailu. Názory v e-mailu prezentované jsou výhradně názory autora a nemusí nutně reprezentovat názory a zájmy Energetického regulačního úřadu, není-li tak výslovně uvedeno. Náзор Energetického regulačního úřadu v e-mailu prezentovaný má pouze obecný a informační charakter, který vychází výhradně z informací poskytnutých Energetickému regulačnímu úřadu jeho adresátem, není správním rozhodnutím, závazným stanoviskem, osvědčením ani předběžnou informací ve smyslu ust. § 139 zákona č. 500/2004 Sb., správní řád, ve znění pozdějších předpisů. Závazné správní rozhodnutí lze vydat pouze ve správním řízení, a to po opatření všech informací a podkladů vyžadovaných zákonem. Text shora uvedené elektronické zprávy nepředstavuje ze strany Energetického regulačního úřadu návrh na uzavření smlouvy ve smyslu ustanovení § 1731 a následujících občanského zákoníku, ani jiné právní jednání směřující k uzavření smlouvy za Energetický regulační úřad.

Informace ohledně ochrany osobních údajů: <http://www.eru.cz/cs/gdpr>

Záznam o ověření elektronického podání doručeného na elektronickou podatelnu: Městský soud v Praze

dle vyhlášky 259/2012 Sb.

Pořadové číslo zprávy: 265640 / 2018 Ev. číslo: 54613cca-d26b-4ff0-862f-97b5d3799ae9
 Druh podání: Datová zpráva z ISDS ID zprávy: 608987261
 Věc: RE:77INS8492/2018, -B-5 Usnesení - o prodloužení lhůty lh. jedn. 20/9

Odesílatel:

ID schránky: n75i358 Typ datové schránky: PO
 Osoba: A-Consult plus, spol. s r.o. Adresa: Na poříčí 1079/3a, 11000 Praha 1, CZ

Dodáno do DS dne: 23.09.2018 22:35:30 **Odesláno do DS dne:** 23.09.2018 22:35:29
 Č.j. příjemce: 77 INS 8492/2018-B-5 Č.j. odesílatele:
 Sp.zn. příjemce: 77 INS 8492/2018 Sp.zn. odesílatele:
 Lhůta končí: K rukám: Ne
 Číslo zákona: Paragraf v zákoně: Odstavec paragrafu: Písmeno v paragrafu:

Ověření obálky:

Podpis je platný
 Podepsal: Informační systém datových schránek - produkční prostředí Vystavil: PostSignum Qualified CA 2
 Sériové číslo certifikátu: 2d99ea Platnost: 14.02.2018 - 06.03.2019
 Antivirový test: Proběhl v systému ISDS Obsah podání: OK
 Elektronický podpis: Platný Časové razítko: Platné (připojeno 23.09.2018 22:35:29)
 Certifikát: Ověřeno na základě CRL z 23.09.2018 21:20:09
 Datum a čas autom. ověření: 23.09.2018 22:41:14

Počet podaných příloh:1

Číslo přílohy	Výsledek	Název příl. CRL	Identifikace podepisující osoby	Identifikace vystavitele certifikátu	T	U	K	P	R	A	C	V
1		ZP ACP INS BOR Biotechnology.pdf										
Podpis není připojen (žádný podpis).					A	N	N					

Čas ověření příloh: 23.09.2018 22:41:14 Ověření příloh: ověřováno automaticky

Vysvětlení stavů při ověření příloh (vztaženo vždy k datu a času dodání):

Stav "?" znamená, že systém tuto operaci ještě neprovedl, ale provedena bude

Stav "-" znamená, že systém tuto operaci neprovádí

Stav "!" znamená, že systém tuto operaci nemůže provést

Stav "*" znamená, že bylo ověřeno proti CRL z uvedeného data.

T	Technické parametry ¹ :	A=splňuje	N=nesplňuje
U	Uznávaný elektronický podpis / značka:	A=připojen	N=nepřipojen
K	Kvalifikované časové razítko:	A=připojeno	N=nepřipojeno
P	Uznáv. el. podpis kvalif. certifikát (platnost):	A=platný	N=neplatný
R	Kvalifikované časové razítko (platnost):	A=platné	N=neplatné
A	Akreditovaný poskytovatel certifik. služeb ² :	A=ano	N=ne
C	Kvalifikované časové razítko:	A=platné	N=neplatné
V	Vytvořeno před zneplatněním certifikátu:	A=ano	N=ne

¹ Technické parametry - velikost, formát, škodlivý kód.

² Stav "Z"(Zahraniční) = certifikát není od české certifikační autority

Kontrola podpisů a razítek byla provedena na základě CRL seznamů platných k datu a času ověření datové zprávy.