



EqSA

Znalecký posudek č. 002538/2023

Stanovení hodnoty jmění

**společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128,
se sídlem Tháмова 166/18, Karlín, Praha 8, 186 00**

Zadavatel: WOOD SPAC One a.s.
Náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, Praha 1, 110 00
IČO: 140 27 348

Zhotovitel: Equity Solutions Appraisals s.r.o.
Ovocný trh 573/12, Praha 1, 110 00
IČO: 289 33 362

Obor a odvětví: EKONOMIKA, Ceny a odhady

Usnesení č.j. 2 Nc 4591/2023-12

V Praze dne 30. 6. 2023

Vyhotovení č. 1 z celkového počtu 2 vyhotovení



OBSAH

OBSAH	2
1 ZADÁNÍ	3
2 POUŽITÉ PODKLADY A LITERATURA	5
3 METODY OCEŇOVÁNÍ OBCHODNÍHO ZÁVODU	7
3.1 Skupina metod výnosových	7
3.2 Metody založené na analýze trhu	7
3.3 Skupina metod vycházejících z majetkového ocenění.....	7
3.4 Výběr základních pojmů oceňování	8
4 NÁLEZ	9
5 FINANČNÍ ANALÝZA.....	12
6 STRATEGICKÁ ANALÝZA	17
7 POSUDEK.....	35
8 ODŮVODNĚNÍ	45
9 ZÁVĚR	47
ZNALECKÁ DOLOŽKA	48
SEZNAM PŘÍLOH.....	49

1 ZADÁNÍ

Předmětem znaleckého posudku je stanovení hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, se sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8, pro účely fúze se společností WOOD SPAC One a.s., IČO: 140 27 348 se sídlem Náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1. Znalecký posudek je zpracován na základě objednávky od společnosti WOOD SPAC One a.s., IČO: 140 27 348 se sídlem Náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1, resp. Usnesení č.j. 2 Nc 4591/2023-12.

Stanovení hodnoty je provedeno na základě stavu k 31. 12. 2022.

Odhad tržní hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, je k datu ocenění po zaokrouhlení stanoven na:

650 000 000,00 Kč

(slovy: Šest set padesát milionů korun českých)

Odhad tržní hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, po zohlednění zákonných úprav, je k datu ocenění po zaokrouhlení stanoven na:

334 953 000,00 Kč

(slovy: tři sta třicet čtyři milionů devět set padesát tři tisíc korun českých)

Počet stran znaleckého posudku:

Znalecký posudek obsahuje včetně titulní strany 49 stran textu a 35 stran příloh.

Počet vyhotovení:

Tento znalecký posudek je vyhotoven v jednom elektronickém vyhotovení, které rovněž zůstává pro archivní účely v archivu Zhotovitele (dále také jako „Znalecká kanceláře“ či „Znalec“).

Ostatní skutečnosti:

Všechny skutečnosti, které mají vliv na přesnost závěru znaleckého posudku jsou uvedeny v kapitole Posudek.

Znalec při vypracování znaleckého posudku pracoval s předanými podklady přesně specifikovanými v kapitole Podklady tohoto znaleckého posudku.

Zpracovatel zpracoval znalecký posudek ke konkrétnímu datu a k tomuto datu se vztahují veškeré závěry a podmínky. Pokud došlo ke změně tržního prostředí po datu zpracování, nejsou tyto skutečnosti ve znaleckém posudku zohledněny.

Obsah tohoto znaleckého posudku je důvěrný, slouží pouze pro výše uvedený účel zpracování a nelze jej použít za jiným účelem.

Dne 30. 6. 2023

2 POUŽITÉ PODKLADY A LITERATURA

Při zpracování tohoto znaleckého posudku byly použity níže uvedené dokumenty a podklady:

Podklady získané ze strany Zadavatele:

- [1] Konsolidované účetní výkazy společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, za období 1. 1. 2017 – 31. 12. 2022;
- [2] Konsolidovaný finanční plán společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128;
- [3] Informace o předpokládaném vývoji trhu;
- [4] Informace o jednotlivých složkách majetku a závazků;

Podklady získané Zhotovitelem:

- [5] Výpis z obchodního rejstříku společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128;
- [6] Veřejně dostupné informace a data týkající se makroekonomických ukazatelů a relevantních trhů;
- [7] Podklady ke stanovení diskontní míry;
- [8] Další relevantní informace získané z veřejně dostupných zdrojů;

Pro vypracování tohoto znaleckého posudku byly využity poznatky z níže uvedené odborné literatury, obecně přijímaných standardů oceňování a jiných veřejně dostupných zdrojů k datu ocenění:

Odborná literatura:

- [9] ATTL, J., POLÁČEK, B. Posudek znalce a podnik. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2006. ISBN 8071795038;
- [10] DOLEŽAL, J., FIREŠ, B., MÍKOVÁ, M. Finanční účetnictví. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1992. ISBN 80-85623-10-2.
- [11] FOTR, J. Strategické finanční plánování. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1999. ISBN 80-7169-694-3.
- [12] GRÜNWARD, R. Finanční analýza pro oceňování podniku. 1. vydání. Praha: Vysoká škola ekonomická – Institut oceňování majetku, 2000. ISBN 80-245-0032-9.
- [13] KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2001. ISBN 80-247-9069-6.
- [14] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. ISBN 80-71179-321-3.
- [15] KOVANICOVÁ, D. Nová abeceda účetních znalostí pro každého. 19. vydání. Praha: Nakladatelství Polygon, 2009. ISBN 978-80-7273-156-5.
- [16] MAŘÍK, M. Metody oceňování podniku. 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.
- [17] MAŘÍK, M. Metody oceňování podniku pro pokročilé. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-42-2.
- [18] MAŘÍK, M. Určování hodnoty firem. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1998. ISBN 80-86119-09-2.
- [19] MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.

- [20] SEKERKA, B. Banky a bankovní produkty. 1. vydání. Praha: Profess, 1997. ISBN 80-85235-51-X.
- [21] SVAČINA, P. Oceňování nehmotných aktiv. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-62-0.
- [22] ŠANTRŮČEK, J. Pohledávky, jejich cese a hodnota. 2. vydání. Praha: Vysoká škola ekonomická – Institut oceňování majetku, 2005. ISBN 80-245-0873-7.
- [23] ZAZVONIL, Z.: Odhad hodnoty objektů. 1. vydání. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1211-2.

Obecně přijímané standardy:

- [24] Výbor pro mezinárodní oceňovací standardy (IVS): International Valuation Standards 2017;
- [25] Evropská skupina odhadcovských asociací (TEGoVA): European Valuation Standards 2016;
- [26] Asociace pro rozvoj nemovitostí: Trend report - Přehled českého nemovitostního trhu, Praha;

Veřejně dostupné internetové zdroje:

- [27] Oficiální server českého soudnictví, <www.justice.cz>;
- [28] Databáze prof. Damodarana, <<http://www.damodaran.com>>.
- [29] Česká národní banka, <www.cnb.cz>;
- [30] Evropská centrální banka, <www.ecb.int>;
- [31] Český statistický úřad, <www.czso.cz>;

Legislativa:

- [32] Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku;
- [33] Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník;
- [34] Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích;
- [35] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví;
- [36] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů;

Znalecký posudek respektuje právní stav v oblasti daní, účetnictví, financování a oceňování, platný k datu ocenění.

Další podklady a informace užité pro zpracování tohoto znaleckého posudku jsou jako zdroj v textu dále řádně označené.

Dále byl tento znalecký posudek založen na odborných úsudcích a názorech Znalce a představuje tak jeho názor na hodnotu předmětu znaleckého posudku.

3 METODY OCEŇOVÁNÍ OBCHODNÍHO ZÁVODU

3.1 Skupina metod výnosových

Jedná se o skupinu metod, kde základem pro stanovení tržní hodnoty obchodního závodu je stanovení reálného výnosu, efektu pro vlastníka. Ocenění se skládá ze stanovení výše tohoto reálného výnosu, zohlednění faktorů ovlivňujících předpokládaný vývoj v budoucnosti a stanovení současné hodnoty těchto výnosů za předpokladu principu going concern.

Metoda diskontovaných peněžních toků (DCF – discounted cash flow) je alespoň z pohledu teorie základní metodou oceňování. Existují tři základní techniky pro výpočet výnosové hodnoty metodou DCF. Je to metoda „entity“ (entity = jednotka, zde označuje závod jako celek, FCFF = free cash flow to the firm), metoda „equity“ (equity = vlastní kapitál, FCFE = free cash flow to the equity) a metoda „APV“ (adjusted present value = upravená současná hodnota).

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů se opírá více než metoda DCF o minulé výsledky. Východiskem jsou tedy výkazy zisků a ztrát a rozvahy za posledních 3-5 let. Časová řada minulých hospodářských výsledků se upravuje na srovnatelnou reálnou úroveň následujícím způsobem. Řada srovnatelných hospodářských výsledků je základem pro výpočet tzv. odnímatelného čistého výnosu. Odnímatelný čistý výnos je třeba chápat jako velikost prostředků, které je možno rozdělit vlastníkům. Tyto prostředky mohou být rozděleny, aniž by byla dotčena podstata obchodního závodu.

3.2 Metody založené na analýze trhu

V případě oceňování se jedná často o situaci, kdy chceme ocenit akciovou společnost, jejíž akcie jsou běžně obchodovány. To znamená, že je k dispozici tržní cena akcií. Zdánlivě stačí vynásobit aktuální cenu počtem akcií. Získáme tzv. tržní kapitalizaci, která bývá často ztotožňována s tržní hodnotou společnosti. Tato hodnota se však od skutečné tržní hodnoty liší podle velikosti oceňovaného balíku, objemu a typu realizovaných obchodů apod.

Srovnání se společnostmi, u nichž je hodnota známa. Při tomto přístupu srovnáváme oceňovanou společnost se společnostmi, které jsou k určitému období již nějakým způsobem oceněny. V rozhodujícím počtu případů se jedná o situaci, kdy oceňujeme akciovou společnost, jejíž akcie nejsou obchodovány nebo jejichž cenu nechceme nebo nemůžeme z nějakého důvodu použít. Pro srovnání pak vybíráme společnosti, jejichž podíly jsou běžně obchodovány na veřejných trzích.

Využití předností metod tržního porovnání je tedy vázáno na rozvinutý kapitálový trh, časté a průhledné transakce s podíly ve společnostech a dostatek spolehlivých dat.

3.3 Skupina metod vycházejících z majetkového ocenění

Jedná se o skupinu metod, kde základem pro stanovení hodnoty obchodního závodu je stanovení reálné hodnoty jednotlivých složek aktiv (majetku) a tato hodnota je porovnána s oblastí závazků závodu.

Substanční hodnota obchodního závodu je základním oceněním založeným na analýze jednotlivých složek majetku a rozumíme jí souhrn relativně samostatných ocenění jednotlivých majetkových složek závodu. Tyto složky přitom oceňujeme podle poměrně objektivních pravidel, k datu ocenění a za předpokladu, že závod bude pokračovat ve své činnosti. Ve většině případů se tedy snažíme zjistit reprodukční hodnoty jednotlivých aktiv snížené o patřičné opotřebení. Pokud oceňujeme pouze aktiva, používáme označení brutto substanční hodnota. Odpočteme-li od hrubé substanční hodnoty reálné ocenění všech závazků, získáme substanční hodnotu netto. Jedná se o základní přístup k majetkovému ocenění.

Pro stanovení **účetní hodnoty** (vlastní kapitál) je základním východiskem bilance obchodního závodu. Vlastní kapitál je pak rozdílem mezi účetní hodnotou celkových aktiv a účetní hodnotou závazků všeho druhu. Lze konstatovat, že ocenění majetku v účetnictví je zpravidla jiné, než by odpovídalo tržní hodnotě tohoto majetku v okamžiku ocenění.

Likvidační hodnota je množství peněz, které můžeme získat prodejem jednotlivých částí obchodního závodu. Je tedy dána součtem prodejních cen jednotlivých majetkových složek závodu.

3.4 Výběr základních pojmů oceňování

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

Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by byl majetek směněn k datu ocenění mezi koupěchtivým kupujícím a prodejce chtivým prodávajícím v transakci rovnocenných partnerů po náležitém marketingu, kdy každá ze stran jednala informovaně, obezřetně a bez nátlaků (schválená definice IVSC/TEGoVA, EVS).

Věcná hodnota je reprodukční cena věci, snížená o přiměřené opotřebení věci stejného stáří a přiměřené intenzity používání, ve výsledku pak snížená o náklady na opravu vážných závad, které znemožňují okamžité užívání věci.

Cena je výrazem používaným pro požadovanou, nabízenou nebo placenou částku za zboží nebo službu. Je to historický fakt, buď veřejně známý, nebo udržovaný v soukromí. Z důvodu finančních možností, motivace a zájmů daného kupujícího a prodávajícího může nebo nemusí mít cena placená za zboží nebo služby nějaký vztah k hodnotě, která je zboží nebo službám připisována jinými. Cena je obecným údajem o relativní hodnotě přiřazené zboží nebo službám jednotlivými kupujícími a/nebo prodávajícími v jednotlivých situacích.

Administrativní cena je cena zjištěná podle cenového předpisu (v současné době zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a změně některých zákonů, vyhláška Ministerstva financí České republiky č. 441/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., v platném znění).

Obvyklá cena je cena, která by byla dosažena při prodejkách stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu věci a určí se porovnáním (zákon o oceňování majetku č. 151/1997 Sb., v platném znění).

Cena pořizovací je cena, za kterou bylo možno věc pořídit v době pořízení (u nemovitě věci, zejména staveb, cena v době postavení) za použití tehdy platných metodik cen, bez odpočtu opotřebení.

Cena reprodukční je cena, za kterou by bylo možno stejnou novou porovnatelnou věc pořídit v době ocenění, bez odpočtu opotřebení.

4 NÁLEZ

Identifikace předmětu a účel znaleckého posudku

Předmětem znaleckého posudku je stanovení hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, se sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8, pro účely fúze se společností WOOD SPAC One a.s., IČO: 140 27 348 se sídlem Náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1. Znalecký posudek je zpracován na základě objednávky od společnosti WOOD SPAC One a.s., IČO: 140 27 348 se sídlem Náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1, resp. Usnesení č.j. 2 Nc 4591/2023-12.

Na základě dat získaných a vyjmenovaných v kapitole Použité podklady a literatura bude dle předmětného zadání nejprve provedena analýza finanční situace společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128. V dalším kroku bude pozornost zaměřena na část strategické analýzy, kdy bude analyzován trh jak z hlediska makroekonomických ukazatelů, tak z hlediska relevantního trhu. Na základě těchto analýz je pak vybrána metoda, která je dle názoru Znalce, pro splnění předmětného úkolu, nejvhodnější. Odůvodnění a následné zpracování této metody je poté blíže specifikováno v kapitole Posudek.

Zákonné náležitosti znaleckého posudku podle § 75 zákona o přeměnách

Kromě obecných náležitostí znaleckého posudku stanovuje pro účely stanovení hodnoty jmění při fúzi právní řád zvláštní náležitosti, které jsou v daném případě uvedeny v § 75 zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev.

Podle tohoto ustanovení musí znalecký posudek obsahovat alespoň:

- popis jmění zanikající společnosti,
- použité způsoby ocenění,
- částku, na kterou se jmění zanikající společnosti oceňuje,
- při fúzi splynutím i údaj, zda tato částka odpovídá součtu vkladů do základního kapitálu nástupnické společnosti s ručením omezeným, jež se váží k podílům v nástupnické společnosti, které získají společníci této zanikající společnosti výměnou za podíly na této zanikající společnosti s ručením omezeným, nebo součtu jmenovitých nebo účetních hodnot akcií nástupnické akciové společnosti, jež mají být vydány pro akcionáře této zanikající akciové společnosti.
- při fúzi sloučením i údaj o tom, zda tato částka odpovídá alespoň částce zvýšení základního kapitálu, jež připadá na společníky dané zanikající společnosti podle § 73 odst. 1 zákona o přeměnách.

Popis jmění společnosti bude proveden v následující kapitole věnované finanční analýze. Jmění bude oceněno v rámci kapitoly 7. V kapitole 8 bude uvedena výsledná dosažená částka. Porovnání s výší základního kapitálu dle projektu změny právní formy bude provedeno rovněž v kapitole 8.

Datum znaleckého posudku

Stanovení hodnoty je provedeno na základě stavu k 31. 12. 2022.

Základní informace o společnosti

Níže uvedené informace jsou převzaty z obchodního rejstříku a vážou se k datu ocenění, tj. 31. 12. 2022.

Tabulka č. 1: Identifikace společnosti

Obchodní firma	Footshop s.r.o.
Sídlo	Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8
Identifikační číslo osoby	242 88 128
Právní forma	Společnost s ručením omezeným

Datum zápisu	2. dubna 2012
Předmět podnikání	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán	PETER HAJDUČEK, dat. nar. 2. října 1989 04013 Košice, Berlínská 2461/12, Slovenská republika Den vzniku funkce: 2. dubna 2012 (jednatel)
Způsob jednání	Jednatel jedná za společnost samostatně
Dozorčí rada	DANIEL GAŠPAR, dat. nar. 9. prosince 1980 84110 Bratislava, Kremelská 11, Slovenská republika Den vzniku funkce: 30. července 2020 Den vzniku členství: 29. července 2020 (předseda dozorčí rady) TOMÁŠ PAČINDA, dat. nar. 4. ledna 1984 V dolíně 1515/1c, Michle, 101 00 Praha 10 Den vzniku členství: 29. července 2020 (člen dozorčí rady) PAVEL MUCHA, dat. nar. 12. dubna 1974 Žitavská 231, Benice, 103 00 Praha 10 Den vzniku členství: 29. července 2020 (člen dozorčí rady) Mgr. TOMÁŠ VALOUCH, dat. nar. 16. září 1982 Pod Skalkou 37/16, Přerov II-Předmostí, 751 24 Přerov Den vzniku členství: 29. července 2020 (člen dozorčí rady) MARCEL VARGAEŠTÓK, dat. nar. 5. března 1977 Staropacká 897, Dolní Počernice, 190 12 Praha 9 Den vzniku členství: 29. července 2020 (člen dozorčí rady) DAVID PRCHALA, dat. nar. 31. července 1978 Jeseniova 2860/44, Žižkov, 130 00 Praha 3 Den vzniku členství: 26. listopadu 2021 (člen dozorčí rady)
Společníci	PETER HAJDUČEK, dat. nar. 2. října 1989 04013 Košice, Berlínská 2461/12, Slovenská republika Vklad: 153 250 Kč Splaceno: 100 % Obchodní podíl: 76625 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2 Kč Druh podílu: základní Ing. MARCEL VARGAEŠTÓK, dat. nar. 5. března 1977 Praha – Žižkov, Jeronýmova 325/7, okres Hlavní město Praha, PSČ 130 00 Vklad: 22 000 Kč Splaceno: 100 % Obchodní podíl: 11000 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2 Kč Druh podílu: základní Enern Forsterite s.r.o., IČO: 066 66 493 Türkova 2319/5b, Chodov, 149 00 Praha 4 Vklad: 24 750 Kč Splaceno: 100 % Obchodní podíl: 12375 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2 Kč Druh podílu: základní

Vklad: 25 000 Kč
 Splaceno: 100 %
 Obchodní podíl: 12500 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2 Kč
 Druh podílu: preferenční podíl dle Čl. 7. společenské smlouvy
 CB FOOT j. s. a. 81103 Bratislava, Staromestská 3, Slovenská republika Registrační číslo: 52627012 Právní forma: Jednoduchá společnost na akcie

Vklad: 19 200 Kč
 Splaceno: 100 %
 Obchodní podíl: 19200/244200 Druh podílu: 9600 ks preferenčních podílů (dle čl. 7 společenské smlouvy), každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2 Kč
 Kmenový list: nebyl vydán

Základní kapitál	244 200 Kč
Ostatní skutečnosti	Obchodní korporace se podřídila zákonu jako celku postupem podle § 777 odst. 5 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.

Společnost Footshop s.r.o. byla rozdělena odštěpením části jejího jmění uvedené v projektu rozdělení s přechodem odštěpené části jmění na nově vzniklou společnost FD Holdco s.r.o., IČO 14100673, se sídlem Pobřežní 667/78, Karlín, 186 00 Praha 8, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze, v oddílu C, vložce č. 360605; rozhodným dnem rozdělení je 1. leden 2021.

Společnost Footshop s.r.o. byla rozdělena odštěpením části jejího jmění uvedené v projektu rozdělení a sloučením odštěpené části jmění do nástupnické společnosti FD Holdco s.r.o., IČO 14100673, se sídlem Schwarzenberská 708/4, Jinonice, 158 00 Praha 5, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze v oddílu C, vložce č. 360605; rozhodným dnem rozdělení je 1. leden 2022.

Zdroj: Obchodní rejstřík

Společnost Footshop s.r.o. (dále také „Footshop“ či „Společnost“) se zabývá prodejem značkového oblečení, obuvi a módních doplňků. Footshop provozuje celkem pět kamenných prodejen v evropských metropolích a jako e-shop působí ve více než 150 zemích světa. Společnost byla založena 2. dubna 2012 a sídlí na adrese Tháмова 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8.

Společnost Footshop je jediným společníkem a zároveň 100% vlastníkem společnosti Footshop s.r.o. na Slovensku, Footshop Kft. V Maďarsku, Footshop Romania srl v Rumunsku a Flexdog a Queens Store s.r.o. v České republice. Proto informace ohledně finančních výkazů budou vycházet z konsolidovaných výročních zprávách, které obsahují všechny výše zmíněné společnosti.

5 FINANČNÍ ANALÝZA

V této kapitole bude provedena stručná finanční analýza společnosti Footshop cílem finanční analýzy společnosti je posouzení hospodaření a analýza položek účetních výkazů, které společnost ve svém účetnictví eviduje. Účelem analýzy je na základě ukazatelů a dalších postupů prověření finančního zdraví společnosti a získání představy o jejich perspektivách do budoucna.

Pro tuto finanční analýzu se budou používat data vycházející z 1. 1. 2018 – 31. 12. 2022 (dále také jako „sledované období“)

Analýza aktiv

V níže uvedené tabulce se nachází položky aktiv vykázané v rozvaze v plném rozsahu.

Tabulka č. 2: Analýza aktiv

Název [tis. Kč]	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
AKTIVA CELKEM	247 747	308 690	346 580	407 563	418 011
Dlouhodobý majetek	32 752	49 638	60 748	62 693	49 819
Dlouhodobý nehmotný majetek	23 600	38 176	48 976	49 072	40 687
Dlouhodobý hmotný majetek	8 806	10 179	10 788	30 690	27 169
Dlouhodobý finanční majetek	346	1 283	984	6 818	0
Konsolidační rozdíl	0	0	0	-23 887	-18 037
Oběžná aktiva	212 785	257 969	283 359	341 852	365 181
Zásoby	152 384	168 827	193 856	254 409	276 919
Dlouhodobé pohledávky	2 445	2 812	3 379	4 662	92
Krátkodobé pohledávky	38 719	66 962	55 022	53 658	45 288
Krátkodobý finanční majetek	19 237	19 368	31 102	29 123	42 882
Časové rozlišení	2 210	1 083	2 473	3 018	3 011

Zdroj: Účetní výkazy Společnosti, vlastní zpracování

Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, bilanční suma společnosti Footshop zaznamenala mezi roky 2018–2022 nárůst o přibližně 70 %. K datu ocenění dosahovala aktiva Společnosti hodnoty zhruba 418 mil. Kč.

Oběžná aktiva zastupovala v celém sledovaném období významnější podíl na hodnotě bilanční sumy než dlouhodobý majetek. K datu ocenění byla hodnota oběžných aktiv tvořena primárně zásobami, jež ve sledovaném období zaznamenaly téměř trojnásobný nárůst hodnoty, což souviselo s růstem objemu prodeje a tržeb Společnosti. V rámci oběžných aktiv Společnost dále evidovala krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, přičemž obě položky vykazovaly mezi roky 2018–2022 konkávní vývojové tendence. Poslední položku oběžných aktiv Společnosti představovaly dlouhodobé pohledávky, které však k datu ocenění dosahovaly spíše marginálních hodnot.

Dlouhodobý majetek Společnosti byl ve sledovaném období zastoupen zejména dlouhodobým nehmotným majetkem, konkrétně softwarem pro e-shop, dále pak hodnotou loga, licencemi a dalším majetkem. Hodnota dlouhodobých nehmotných aktiv Společnosti v letech 2018-2020 rostla, v roce 2021 pak stagnovala, k datu ocenění následně došlo k poklesu. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku Společnosti mezi lety 2018–2021 rostla, k výraznému nárůstu došlo zejména mezi lety 2020-2021, kdy Společnosti vznikl oceňovací rozdíl k nabytému majetku v souvislosti s kapitálovou akvizicí – pořízením společnosti Queens store s.r.o., IČO: 065 51 203. K datu ocenění následně hodnota dlouhodobých hmotných aktiv Společnosti mírně klesla. V letech 2018-2021 Společnost dále evidovala i dlouhodobý finanční majetek, který s výjimkou roku 2021 dosahoval spíše zanedbatelných hodnot. K datu ocenění Společnost dlouhodobý finanční majetek již neevidovala. Od roku 2021 Společnost vykazovala také záporný konsolidační rozdíl, který vznikl při pořízení 100% podílu na společnosti Queens store s.r.o., IČO: 065 51 203. Záporný konsolidační rozdíl v tomto případě

reflektuje skutečnost, že transakce byla uzavřena za jedinečně výhodných podmínek, kdy kupní cena společnosti Queens store s.r.o., IČO: 065 51 203 byla nižší než její vlastní kapitál.

Časové rozlišení aktivní dosahovalo vůči celkové hodnotě bilanční sumy v celém sledovaném období poměrně marginálních hodnot.

Analýza pasív

V tabulce níže je znázorněna struktura pasív za sledované období.

Tabulka č. 3: Analýza pasív

Název [tis. Kč]	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022
PASIVA CELKEM	247 747	308 690	346 580	407 563	418 011
Vlastní kapitál	43 420	38 380	1 187	33 773	-11 251
Základní kapitál	225	225	225	244	244
Kapitálové fondy	49 975	49 975	49 975	156 263	149 445
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	17	23	28	31	0
Výsledek hospodaření minulých let	6 068	-6 797	-11 843	-59 809	-125 257
Výsledek hospodaření běžného úč. období (+/-)	-12 865	-5 046	-37 198	-62 956	-35 683
Cizí zdroje	204 327	270 199	344 084	373 563	428 862
Rezervy	2 891	2 887	7 889	11 649	8 889
Dlouhodobé závazky	0	0	20 136	20 535	52 358
Krátkodobé závazky	130 353	163 703	204 373	198 094	235 086
Bankovní úvěry a výpomoci	71 083	103 609	111 686	143 285	132 529
Časové rozlišení	0	111	1 309	227	400

Zdroj: Účetní výkazy Společnosti, vlastní zpracování

Financování činnosti Společnosti probíhalo v celém sledovaném období primárně pomocí cizích zdrojů, které průměrně činily více než 90 % hodnoty celkové bilanční sumy. Hodnotově nejvýznamnější položkou cizích zdrojů Společnosti byly ve sledovaném období krátkodobé závazky, složené zejména ze závazků z obchodních vztahů. Další hodnotově významnou položkou cizích zdrojů Společnosti byly ve sledovaném období úročené cizí zdroje evidované v rámci bankovních úvěrů a výpomocí, dlouhodobých závazků a krátkodobých závazků k účetním jednotkám pod podstatným vlivem. Hodnota cizích úročených zdrojů ve sledovaném období rostla. V rámci cizích zdrojů dále Společnost evidovala rezervy a dlouhodobé závazky

Vlastní kapitál Společnosti byl zastupován základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy, nedělitelným fondem a ostatními fondy ze zisku, naakumulovanou ztrátou výsledků hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období, který se po celé sledované období pohyboval v záporných hodnotách a snižoval tak hodnotu vlastního kapitálu. Hodnota vlastního kapitálu Společnosti ve sledovaném období převážně klesala, k datu ocenění pak dosáhl vlastní kapitál Společnosti záporných hodnot.

Společnost Footshop vykazovala v letech 2019-2022 i časové rozlišení pasivní, jenž k datu ocenění tvořilo méně než 0,1 % z celkové hodnoty bilanční sumy.

Analýza výkazu zisků a ztrát

Informace o vývoji výnosů a nákladů ve sledovaném období podává níže uvedená tabulka.

Tabulka č. 4: Analýza výkazu zisků a ztrát

Název [tis. Kč]	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby za prodej zboží	557 931	775 123	849 284	1 244 084	1 029 179
Náklady vynaložené na prodané zboží	323 076	454 143	523 962	757 166	636 358
Obchodní marže	234 855	320 980	325 322	486 918	392 821
Výkony	8 481	19 743	24 170	26 530	30 893
Výkonová spotřeba	204 394	265 054	276 171	408 322	310 569
Přidaná hodnota	38 942	75 669	73 321	105 126	113 145
Osobní náklady	30 618	47 192	51 638	96 112	89 710
Daně a poplatky	147	126	164	398	836
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 530	16 095	27 682	38 471	31 956
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	13	0	115	1 278	855
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	86	1 052	529
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-3 138	85	8 280	7 150	-5 012
Ostatní provozní výnosy	1 166	1 148	4 742	3 596	2 666
Ostatní provozní náklady	5 742	1 512	656	2 032	7 536
Provozní výsledek hospodaření	222	11 807	-10 328	-35 215	-8 889
Výnosové úroky	3	20	6	312	0
Nákladové úroky	2 223	5 867	6 903	6 962	15 338
Ostatní finanční výnosy	4 285	7 731	9 266	15 823	11 993
Ostatní finanční náklady	14 398	18 943	29 909	42 238	27 155
Finanční výsledek hospodaření	-12 333	-17 059	-27 540	-33 065	-30 500
Daň z příjmů za běžnou činnost	754	-206	-670	39	2 144
splatná	352	-294	280	197	257
odložená	402	88	-950	-158	1 887
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-12 865	-5 046	-37 198	-68 319	-41 533
Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu	0	0	0	-5 363	-5 850
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-12 865	-5 046	-37 198	-62 956	-35 683
Výsledek hospodaření před zdaněním	-12 111	-5 252	-37 868	-68 280	-39 389

Zdroj: Účetní výkazy Společnosti, vlastní zpracování

Hlavním příjmovým kanálem společnosti Footshop byly ve sledovaném období tržby za prodej zboží, které k datu ocenění dosahovaly výše přes 1 mld. Kč. Dalším příjmovým kanálem Společnosti byly i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, resp. výkony, které však dosahovaly v porovnání s tržbami za prodej zboží poměrně marginálních hodnot. Mezi lety 2018-2021 došlo v případě tržeb Společnosti k více než dvojnásobnému růstu. K růstu tržeb Společnosti přispěl zejména unikátní retailový koncept Společnosti. Společnost dále v roce 2019 otevřela 2. kamennou pobočku v České republice, zároveň expandovala i do dalších zemí jako Slovensko, Maďarsko a Rumunsko. K dalšímu výraznému nárůstu tržeb společnosti Footshop přispěla v roce 2021 kapitálová akvizice, v rámci které společnost Footshop koupila společnost Queens store s.r.o., IČO: 065 51 203. V roce 2022 došlo následně k propadu tržeb Společnosti, který byl dle představitelů společnosti Footshop

zapříčiněn primárně zhoršenou makroekonomickou situací. V souvislosti s tím došlo k uzavírání kamenných prodejen, zároveň i snížení portfolia značek.

Obchodní marže Společnosti v letech 2018-2021 rostla, v roce 2022 došlo následně k poklesu. Podíl obchodní marže na tržbách Společnosti za prodej zboží dosahoval ve sledovaném období úrovně přibližně 38-42 %. Přidaná hodnota Společnosti ve sledovaném období převážně rostla, v poměru k celkovým tržbám pak dosahovala hodnot v rozmezí 6-11 % s rostoucími tendencemi ke konci sledovaného období.

Náklady na prodané zboží, které ve sledovaném období představovaly nejvýznamnější nákladovou položku Společnosti, dosahovaly ve sledovaném období 57-62 % tržeb za prodej zboží s rostoucími tendencemi ke konci sledovaného období. Další významnou položkou provozních nákladů Společnosti byla ve sledovaném období výkonová spotřeba, jejíž výše do roku 2021 rostla, v roce 2022 následně klesla. Obdobný vývoj zaznamenaly ve sledovaném období i osobní náklady Společnosti, které v roce 2022 klesly v souvislosti s propouštěním zaměstnanců, zároveň se však do výše osobních nákladů v roce 2022 projeví i náklady na odstupné. V průběhu sledovaného období dále narůstaly na významu odpisy dlouhodobého majetku. Výše odpisů dlouhodobých aktiv Společnosti v letech 2018-2021 rostla, k datu ocenění následně klesla.

Do provozního výsledku hospodaření se dále promítly daně poplatky, tržby z prodeje a zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období a ostatní provozní výnosy a náklady.

Provozní výsledek hospodaření Společnosti dosahoval v letech 2018 a 2019 kladných hodnot, ve zbylých letech sledovaného období se následně pohyboval ve ztrátě. V roce 2022 přitom došlo oproti roku 2021 ke zlepšení provozního výsledku hospodaření, kdy provozní výsledek hospodaření Společnosti dosahoval ztráty přibližně 8,9 mil. Kč.

Finanční výsledek hospodaření byl tvořen výnosovými úroky, nákladovými úroky, ostatními finančními výnosy a ostatními finančními náklady. Ve sledovaném období docházelo současně k růstu výše nákladových úroků spojených s růstem zadlužením Společnosti, v roce 2022 pak také v souvislosti s navýšením úrokových sazeb. Vzhledem ke skutečnosti, že nákladové položky ve sledovaném období převyšovaly výši výnosových položek, pohyboval se finanční výsledek hospodaření Společnosti v záporných hodnotách.

Celkový výsledek hospodaření se pohyboval ve sledovaném období v záporných hodnotách.

Shrnutí finanční analýzy

Bilanční suma společnosti Footshop vykazovala ve sledovaném období rostoucí tendenci. Aktiva společnosti Footshop byla ve sledovaném období zastoupena převážně oběžnými aktivy, kde nejvýznamnější část tvořily zásoby. Společnost financovala svou činnost převážně pomocí cizích zdrojů, jež byly k datu ocenění z největší části zastoupeny krátkodobými závazky, dále pak bankovními úvěry. Hlavním příjmovým kanálem Společnosti byly mezi lety 2018–2022 tržby za prodej zboží. U provozního výsledku hospodaření nedošlo mezi lety 2018–2022 k výrazným změnám. Finanční výsledek hospodaření dosahoval ve sledovaném období záporných hodnot, stejně jako celkový výsledek hospodaření, jenž se mezi roky 2018–2022 také pohyboval v záporných hodnotách.

Společnost musela projít v roce 2022 značnými změnami, kdy došlo k uzavření prodejny v pražském Vnitrobloku a také v Bratislavě, ve Společnosti také proběhly personální a strategické změny. Byla to reakce na start Společnosti v roce 2022, na kterém měla podíl nepříznivá makroekonomická situace spojená s počátkem válečného konfliktu na Ukrajině. Svůj podíl na zmíněném nepříznivém vývoji měly také změny na straně konkurence, která v posledních letech vstoupila na český trh.

Z výroční zprávy Společnosti za rok 2021 vyplývá, že v roce 2021 a předchozích letech cílila Společnost zejména na upevnění pozice na klíčových trzích a na expanzi do dalších regionů, v souvislosti s čímž docházelo k významnému růstu tržeb. Společnost následně v roce 2022 plánovala cílit za ziskovost, a to se jí i přes uvedené negativní vlivy do určité míry podařilo. Zlepšení v oblasti ziskovosti potvrzuje i ukazatel EBITDA, který mezi lety 2021 a 2022 výrazně vzrostl.

V rámci ukazatele EBITDA došlo mezi lety 2018-2019 k nárůstu, v letech 2020 a 2021 ovšem výše ukazatele EBITDA klesala, což bylo také do určité míry způsobeno pandemií COVID-19. Celosvětová pandemie dle vyjádření představitelů Společnosti vyvolala řadu nákladů a také částečnou změnu firemní strategie, což vyvolalo další náklady. Ačkoliv tak v letech 2020 a 2021 tržby Společnosti výrazně rostly, docházelo k tomu částečně na úkor poklesu ziskovosti.

V roce 2023 by měla Společnost představit nový projekt ve spolupráci s Adidas, vlastní kolekci oblečení či mobilní aplikaci. V rámci kamenných prodejen by se Společnost chtěla vrátit do Bratislavy, dále pak expandovat do Varšavy, Sofie a Athén.

Na základě výše uvedeného, lze z dlouhodobého hlediska předpokládat princip going concern, k ocenění tak bude přistoupeno na základě jedné z výnosových metod.

6 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Hlavním cílem strategické analýzy je vymezit charakter prostředí, do něž spadá činnost Společnosti, a dále pak určit a analyzovat jeho hlavní přednosti a rizika. Pohled bude směřován jednak na celkovou makroekonomickou situaci (podkapitola 6.1 tohoto znaleckého posudku), jednak na úžeji vymezený relevantní trh (podkapitola 6.2 tohoto znaleckého posudku).

6.1 Makroekonomická analýza

Vývoj české ekonomiky v minulém období, spolu s odhadem budoucího vývoje, může mít dle odborného názoru Znalce zásadní vliv na výsledek ocenění. Z těchto důvodů bude následně provedena makroekonomická analýza, která se bude zabývat vztahem a vývojem hlavních makroekonomických indikátorů české ekonomiky. V rámci této kapitoly bude analyzován zejména vývoj hrubého domácího produktu, cenové hladiny, míry nezaměstnanosti, úrokové míry a devizového kurzu.

Makroekonomická analýza bude vycházet především ze statistik a predikcí Českého statistického úřadu, Ministerstva financí České republiky (dále také jako „MF ČR“) a České národní banky (dále také jako „ČNB“). Hodnoty uvedené v této analýze budou vycházet z metodického standardu ESA 2010, který je používán od roku 2014.

Hrubý domácí produkt – výkonnost a rovnováha ekonomiky

Hrubý domácí produkt (dále také jako „HDP“) je peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb vyprodukovaných za určité období na určitém území. V současné době představuje HDP často používaný ukazatel měření výkonnosti ekonomiky dané země. Vývoj výkonnosti domácí ekonomiky může přímo či nepřímo ovlivňovat vývoj tržeb a zisků společností působících na trhu. Z pohledu citlivosti na vývoj výkonnosti ekonomiky, který je determinován vývojem hospodářského cyklu, se jednotlivá odvětví národního hospodářství dělí na:

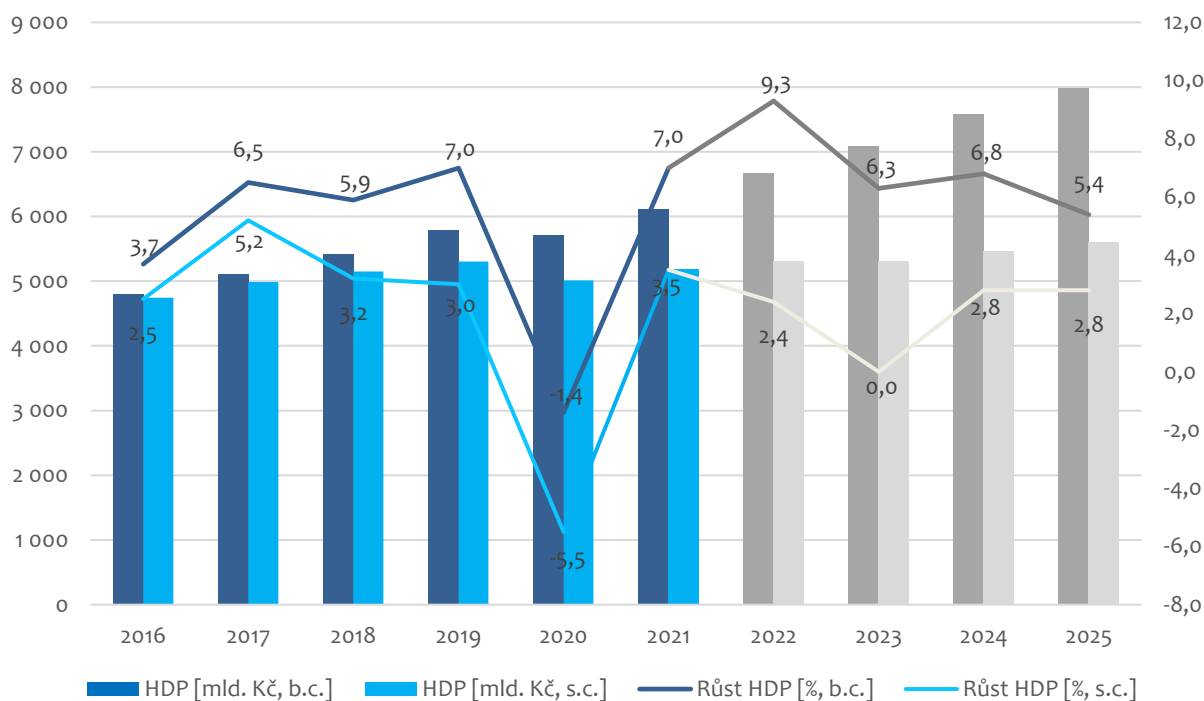
- cyklická – kopírují vývoj hospodářského cyklu,
- neutrální – nejsou příliš ovlivňovány vývojem hospodářského cyklu,
- proticyklická – vyvíjí se opačným směrem než hospodářský cyklus.

V grafu níže je znázorněn vývoj změny HDP v běžných cenách, tj. nominální HDP, a stálých cenách, tj. reálný HDP, k referenčnímu roku 2015. Do roku 2021 se přitom jedná o reálná data. Pro roky 2022 a 2023 se jedná o predikci očekávaného vývoje dle makroekonomické predikce MF ČR, pro roky 2024 a 2025 je pak naznačen očekávaný výhled vývoje.

Reálný HDP měřený ve stálých cenách je oproti nominálnímu HDP v běžných cenách očištěn o změny cenové hladiny. Od roku 2016 rostl nominální HDP České republiky relativně vysokým tempem. I přes růst míry úspor, lze za nejvýraznější faktor předmětného růstu považovat spotřebu domácností, což lze spojovat zejména s dynamikou růstu mezd a platů. Na růstu HDP v roce 2019 se však významně podílela i spotřeba sektoru vládních institucí. S ohledem na exportní orientaci české ekonomiky, lze negativně hodnotit poslední vývoj zahraničního obchodu – pokles výkonnosti byl doprovázen poklesem poptávky, a to zejména v automobilovém průmyslu.

Z důvodu restriktivních opatření souvisejících se zabráněním šíření nákazy koronaviru, byl vývoj české ekonomiky zejména v roce 2020 ale charakterizován hlubším propadem hospodářského výkonu České republiky (první případy nákazy se objevily na konci roku 2019). Nejvíce negativně dopadla omezení na odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. K pozitivnímu vlivu na sezónně očištěný HDP však navzdory protiepidemickým opatřením přispěl především průmysl. Za celý rok 2020 však dle MF ČR došlo k poklesu ekonomiky o 5,5 %. Tento pokles byl do značné míry determinován poklesem spotřeby domácností.

Graf č. 1: Vývoj změny HDP



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Ministerstva financí ČR

Začátkem roku 2020 způsobila pandemie koronaviru, přijatá protiepidemická opatření a jejich doprovodné efekty hluboký synchronizovaný propad nejen české ale i světové ekonomiky. Česká ekonomika i tak ale prokázala značnou odolnost vůči nepříznivé epidemické situaci. Očkování proti COVID-19, uvolňování protiepidemických restrikcí a výrazné stimuly ze strany hospodářské politiky ve vyspělých ekonomikách světa podpořily opětovný globální ekonomický růst. Oživení bylo však křehké a velmi nerovnoměrné jak mezi jednotlivými zeměmi, tak i z odvětvového pohledu. Nejvíce zasaženými zůstávaly služby závislé na mezilidských kontaktech, jako je cestování, turistika a různé volnočasové aktivity. Naopak globální poptávka po spotřebním zboží byla i díky převážně velmi uvolněné fiskální a měnové politice vysoká. Nabídkovou stranu však limitovaly přetrvávající problémy v dodavatelských řetězcích a nedostatek některých specifických výrobních vstupů. Konkrétně velmi otevřená česká ekonomika s vysokým podílem výroby automobilů na přidané hodnotě byla například s ohledem na problémy v globálních dodavatelských řetězcích značně zranitelná. Problémy na nabídkové straně ekonomiky vedly ke zpomalení ekonomického oživení po koronavirové epidemii a přispívaly nepříznivě k vývoji inflace.

Za rok 2021 Česká ekonomika vzrostla o 3,5 %, přičemž růst byl tažen výhradně domácí poptávkou. Naopak saldo zahraničního obchodu se zbožím a službami ekonomiku výrazně tlumilo. Kladně působilo především oživení v odvětvích obchod, doprava, ubytování a pohostinství, které byly v roce 2020 a na začátku roku 2021 nejsilněji ovlivněny protiepidemickými restrikcemi. Dynamiku naopak citelně tlumil zpracovatelský průmysl, zasažený nedostatkem výrobních komponent.

V roce 2022 zasáhla pandemií oslabenou ekonomiku válka na Ukrajině. I přes invazi Ruska na Ukrajinu, která se projevila zdražením komodit, obchodními sankcemi i vynuceným omezením produkce ve zpracovatelském průmyslu v důsledku problémů v dodavatelských řetězcích, došlo v České republice v 2. čtvrtletí 2022 k meziročnímu růstu HDP o 3,6 %. Podle předběžného odhadu Českého statistického úřadu se reálný hrubý domácí produkt ČR, očištěný o sezónní a kalendářní vlivy, ve 3. čtvrtletí 2022 mezičtvrtletně snížil o 0,4 % a meziročně byl vyšší o 1,6 %.

Hospodářská aktivita ve 2. čtvrtletí 2022 podle předběžného odhadu mezičtvrtletně vzrostla o 0,5 %, kdy hospodářskou aktivitu citelně podpořila vybraná odvětví služeb (profesní, vědecké, technické a administrativní

činnosti, informační a komunikační činnosti). Česká ekonomika tak ve 2. čtvrtletí 2022 meziročně vzrostla o 3,6 %. Ve 2. pololetí 2022 a na začátku roku 2023 by však hospodářská aktivita, kvůli zhoršení vývoje na hlavních exportních trzích, výpadkům dodávek klíčových komponent pro zpracovatelský průmysl i stavebnictví a skokovému zdražení energií, měla projít mírnou recesí. Ve výsledku by hospodářský růst mohl v roce 2022 zpomalit na 2,4 %. Ekonomiku by měla táhnout domácí poptávka, saldo zahraničního obchodu by mělo působit neutrálně.

Hodnocení vývoje HDP nelze provádět pouze z pohledu výkonnosti ekonomiky, hodnocena musí být i její vnitřní rovnováha, která je nastolena v případě, kdy je tvořen výstup na úrovni potenciálního produktu. Potenciální produkt představuje dosažení takové výše reálného důchodu, která odpovídá přirozené míře nezaměstnanosti a cenové stabilitě, na jehož úrovni ekonomika dosahuje optimální výkonnosti. Růst potenciálního produktu pak vyjadřuje možnosti udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. V případě, že se skutečný výstup ekonomiky od potenciálního produktu, dochází k vytváření nerovnováhy v podobě tzv. produkční mezery, která zároveň slouží k lokalizaci ekonomiky v rámci jejího cyklu. Dlouhodobá nerovnováha tak zpravidla představuje indikátor tzv. ekonomické recese. Jedná se tedy o indikátor potenciálního rizika pro společnosti, který vyplývá z hospodářského cyklu.

Jak vyplývá z tabulky uvedené níže, potenciální produkt České republiky v období 2016-2021 neustále rostl, což lze interpretovat jako zvyšování potenciálního výstupu české ekonomiky. K růstu potenciálního výstupu české ekonomiky, stejně jako k jeho zrychlování, přispívala zejména souhrnná produktivita výrobních faktorů.

Tabulka č. 5: Vývoj produkční mezery s potenciální produkt

Rok	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Produkční mezera [%]	-0,7	1,9	2,8	3,8	-2,3	0,0	0,3	-1,7	-0,6	0,7
Potenciální produkt [růst v %]	2,9	2,7	2,6	1,9	0,7	0,9	1,8	2,0	1,6	1,5

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Ministerstva financí ČR

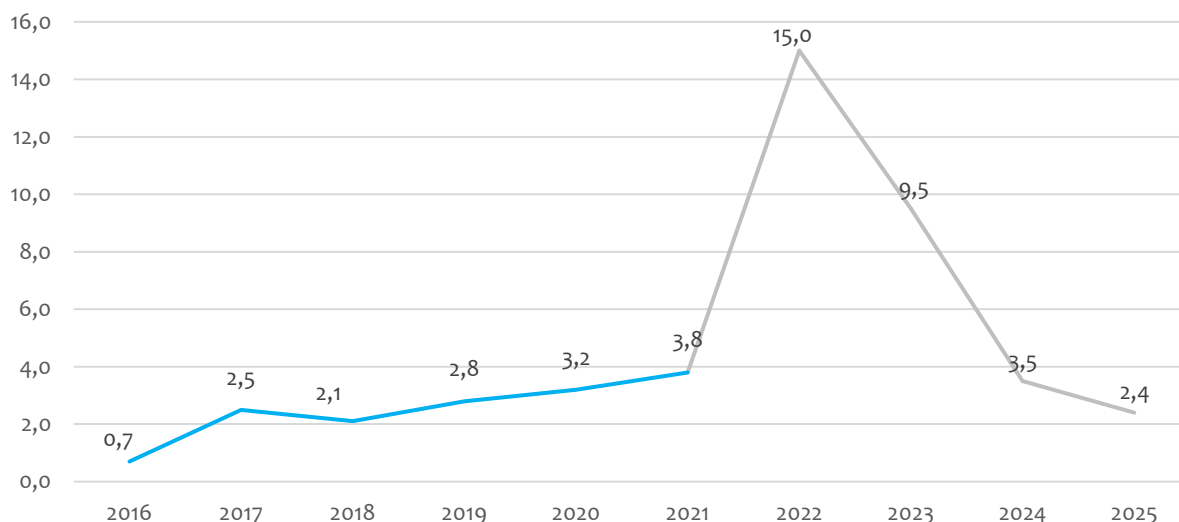
Domácí ekonomika se do roku 2017 nenacházela v rovnováze, dlouhodobě nevyužívala plně svých výrobních možností a vykazovala zápornou produkční mezery. Ta se uzavřela v roce 2017, kdy se česká ekonomika začala pohybovat nad úrovní potenciálního produktu. Na vrcholu hospodářského cyklu, tj. v roce 2019 již domácí ekonomika nadužívala své výrobní možnosti o 3,8 %. V důsledku protiepidemických opatření a hospodářského propadu ekonomiky v roce 2020, došlo v roce 2020 k dosažení záporné produkční mezery. Konkrétně ve 2. čtvrtletí 2020 došlo k historicky nejvyššímu propadu ekonomiky pod její potenciální úroveň, kdy mezera výstupu se snížila až na -8,3 %. V porovnání s recesemi v letech 2009 a 2013 byla ale v celoročním vyjádření menší. Vlivem zlepšení ekonomického výkonu se mezera výstupu dokonce v roce 2021 dostala na 0,0 % potenciálního produktu. V roce 2022 by díky příznivějšímu vývoji výrobního faktoru práce mohl potenciální produkt dosáhnout růstu ve výši 1,8 %.

Ve 4. čtvrtletí 2022 by se v důsledku očekávaného poklesu ekonomické aktivity mohla produkční mezera vrátit do záporného pásma, ve kterém by se měla pohybovat až do konce roku 2024. Vzhledem k přetrvávajícímu období zvýšené nejistoty a volatility ekonomického vývoje je třeba k výsledkům přistupovat velmi obezřetně.

Inflace

Nezbytným faktorem pro vnitřní rovnováhu země je stabilní cenová hladina, resp. nízká míra inflace. Inflaci se obecně myslí všeobecný růst cenové hladiny v čase. Statistické vyjadřování inflace vychází zejména z měření čistých cenových změn pomocí indexů spotřebitelských cen (CPI). Následující graf zachycuje dosavadní vývoj míry inflace za roky 2016-2021, predikce průměrné míry inflace za pro roky 2022-2023, a očekávaný výhled vývoje pro roky 2024 až 2025, který je stanoven MF ČR.

Graf č. 2: Vývoj inflace



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Ministerstva financí ČR

Česká národní banka pomocí měnových intervencí, které zahájila v listopadu 2013 (a ukončila v roce 2017), uměle oslabovala korunu, což způsobovalo inflační tlaky, jež spolu s růstem cen klíčových komodit na světových trzích způsobily opětovný nárůst inflace. Dynamika růstu spotřebitelských cen se koncem roku 2019 zvyšovala. V listopadu 2019 se dokonce poprvé od října 2012 meziroční růst spotřebitelských cen dostal nad horní 3% hranici tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky.

V dalších letech inflace dále zrychlovala. Predikce inflace byla a je podstatně oproti předchozím predikcím navýšena, a to nejen z důvodu odchylek od predikovaných hodnot, ale i kvůli frikcím na straně nabídky, které představují podstatný proinflační faktor. Dalším důvodem je vyšší předpokládaný růst ceny elektřiny a zemního plynu. Eskalace těchto cen však může vést k regulačním zásahům. Jejich prognózy jsou tak zatíženy značnými riziky. Za rok 2021 tak došlo ke zrychlení inflace na 3,8 %.

V roce 2022 by se inflace ve srovnání s předchozím rokem měla výrazně zvýšit. Odchylna skutečné a predikované inflace je jedním z důvodů zvýšení predikce průměrné míry inflace v roce 2022. Konkrétně meziroční růst spotřebitelských cen v září 2022 činil 18,0 %. Zásadním faktorem je rychlý růst všech tržních složek inflace. Také v důsledku války na Ukrajině se směrem vzhůru výrazně posunula předpokládaná cena ropy a také se zvýšily ceny jiných komodit. Nárůst cen termínových kontraktů na energie s dodávkou na konci roku 2022 se bude do cen pro spotřebitele promítat průběžně a se zpožděním a v roce 2022 tak již spíše nebude mít efekt. Dočasné snížení spotřební daně na pohonné hmoty s účinností od června 2022 naopak meziroční inflaci mírně snižovalo. V roce 2022 by tak měla být inflace určována zejména tržními faktory a měla by dosáhnout 15,0 %. I v roce 2023 pak dle predikce budou převládat proinflační tlaky, a to především přes již zmiňované tržní faktory. Problémy s dodávkami výrobních vstupů by měly v určité míře přetrvávat, což by se mohlo projevit dalším navýšením jejich cen. Růst jednotkových nákladů práce by měl také pokračovat. Inflace by naopak měla být tlumena skrze transmisní mechanismy zvýšených měnově-politických sazeb a v menší míře i nadále posilující korunou. Pro rok 2023 je tedy očekáváno, že inflace dosáhne 9,5 %.

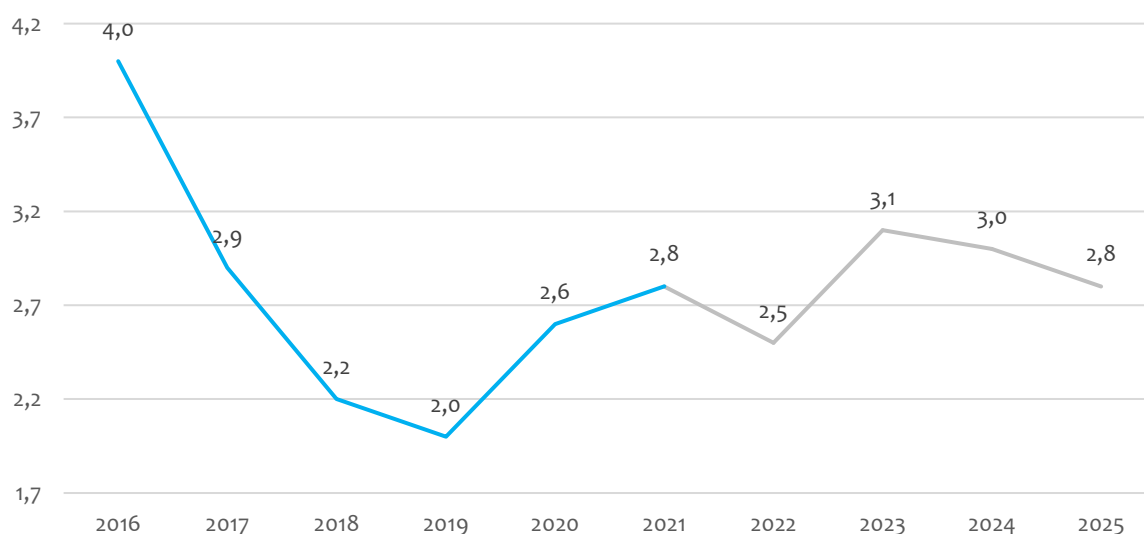
Česká ekonomika představuje z hlediska cenové hladiny stabilní prostředí, kdy je tedy předpokládáno, že dojde v dalších letech ke zvolnění inflace a je očekáván postupný návrat k dlouhodobému inflačnímu cíli ve výši 2 %. Rizika predikce inflace shledáváme zejména z důvodu globálního růstu cen komodit, vývoje inflačních očekávání a možných dopadů války na Ukrajině. Česká národní banka představuje ale instituci s vysokou kredibilitou se spolehlivými predikcemi, pro účely tohoto znaleckého posudku tedy není potřeba kalkulovat s vysokým rizikem spojeným s případným výkyvem cenové hladiny.

Trh práce

Velmi dynamický vývoj lze v posledních letech spatřit na trhu práce. Rok 2017 se nesl ve znamení výrazného snížení nezaměstnanosti, a roky 2018 a 2019 na tyto tendence navázaly, s ohledem na limity trhu práce však růst zaměstnanosti klesal. Na trhu práce tak vznikl velký počet volných pracovních míst, přičemž zaměstnání každé další osoby bylo obtížnější, s čímž úzce souviselo i zvyšování mezd a platů. S nedostatkem pracovníků se potýkala téměř všechna odvětví tržní ekonomiky, což představovalo výraznou překážku pro další ekonomický růst. Situace byla navíc umocněna stárnutím populace, respektive snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, což vyvíjelo tlak na snižování potenciálního produktu. Na trhu tak bylo možné pozorovat zvyšující se poptávku po zahraničních pracovnících.

Na trhu práce působí i celá řada dalších faktorů, z nichž významně pozitivní dopad na nabídku práce přináší zvyšování poměru pracovní síly a počtu obyvatel v produktivním věku, tzv. míra participace, jejíž efekt je podpořen i zvyšující se nabídkou pracovních pozic. Vývoj průměrné míry nezaměstnanosti uvádí následující graf.

Graf č. 3: Vývoj míry nezaměstnanosti



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Ministerstva financí ČR

V průběhu let 2016-2019 lze pozorovat pokles průměrné míry nezaměstnanosti. Nejvyšší nezaměstnanost pak byla dosažena počátkem vymezených let. V roce 2020 byl s ohledem na pandemickou situaci vývoj na trhu práce mnohem příznivější, než by odpovídalo velikosti hospodářského propadu. Vzhledem ke zpoždění trhu práce za ekonomickým výkonem vedl pokles ekonomiky pouze k omezeným projevům v zaměstnanosti a nezaměstnanosti. Významnou roli v tomto vývoji hrály vládní programy.

Za rok 2021 pak zaměstnanost klesla o 0,4 %. Počet zaměstnanců se v závěru roku zvýšil o 2,0 %, celkový počet podnikatelů se naopak snížil o 5,0 %. V silném poklesu počtu podnikatelů nejspíše sehrálo roli častější ukončení či pozastavení činnosti v důsledku epidemie a přechod části podnikatelů do zaměstnaneckého poměru.

I počátkem roku 2022 pak byl patrný nedostatek zaměstnanců ve většině odvětví a regionů. Nedostatek zaměstnanců zůstává hlavní bariérou růstu produkce ve stavebnictví. Poptávka po zahraničních zaměstnancích je nadále velmi výrazná. Dlouhodobě převažují pracovníci ze Slovenska a Ukrajiny. Příchod uprchlíků z Ukrajiny je ale aktuálně v rámci počtu ekonomicky aktivních osob z metodických důvodů zachycen nejspíše jen marginálně (ať už zaměstnaných, či nezaměstnaných). Důvodem je skutečnost, že se šetření provádí pouze v bytech, u nově příchozích z Ukrajiny lze navíc očekávat vysokou míru non-response. Nadto v roce 2021 proběhlo Sčítání lidu, domů a bytů, na základě kterého, byly v 1. čtvrtletí 2022 uplatněny nové demografické váhy. Po přepočtu na shodnou strukturu obyvatelstva se zaměstnanost meziročně ve 2. čtvrtletí 2022 zvýšila

o 2,4 %, kdy i v dalších čtvrtletích by mělo docházet k mírnému růstu, avšak za celý rok 2022 by nicméně kvůli uplatnění nových demografických vah měla zaměstnanost klesnout o 0,9 %.

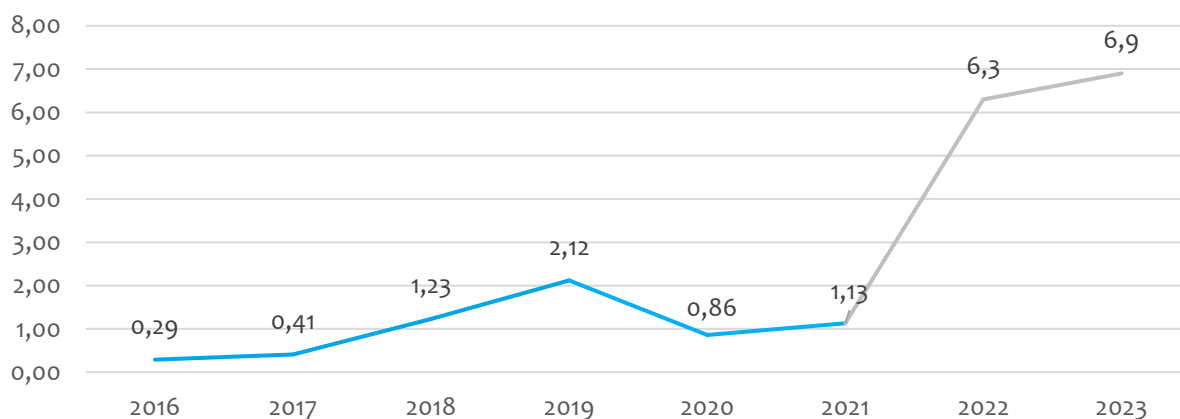
Přestože se tedy v roce 2021 částečně projevily zpožděné efekty recese, vysoký počet volných pracovních míst i zaměstnaných cizinců omezují prostor pro případný výraznější nárůst nezaměstnanosti. Míra nezaměstnanosti by v roce 2022 mohla v průměru dosáhnout 2,5 %, dle predikcí pak 3,1 % v roce 2023, a to zejména v souvislosti se zhoršením makroekonomického vývoje a vlivem zpožděných efektů nízkého tempa ekonomického růstu.

Úrokové sazby

Významnou součástí měnové politiky země jsou bezesporu i úrokové sazby, jejichž význam byl na jaře roku 2017 umocněn ukončením kurzového závazku ze strany ČNB. Právě úrokové sazby se tak staly hlavním nástrojem současné měnové politiky země. Z pohledů společností je vývoj úrokových sazeb významný i z hlediska jejich investiční činnosti. Výše úrokových sazeb, za kterou je podnikatelským subjektům poskytována likvidita, se odvíjí od výše úrokové sazby na mezibankovním trhu. V podmínkách České republiky je tímto determinantem PRIBOR (Prague Interbank Offered Rate), představující pražskou mezibankovní úrokovou sazbu, za kterou si banky půjčují likviditu mezi sebou. Výsledná úroková míra podnikatelského subjektu je pak stanovena s přihlédnutím k nákladům banky, při současném zohlednění rizikové přírážky produktu, rizikové přírážky stanovené na základě bonity klienta, rizikové přírážky podle splatnosti produktu, přírážky nákladů na kapitál a ziskové přírážky banky.

Následující graf zobrazuje vývoj ročního průměru tříměsíční sazby PRIBOR za roky 2016 až 2021 a predikci na roky 2022 a 2023, která je založena na výpočtech ČNB.

Graf č. 4: Vývoj úrokové sazby 3M PRIBOR



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat České národní banky a Ministerstva financí ČR

Z grafu, který je uveden výše, je zhruba do roku 2017 patrná stagnace úrokové sazby 3M PRIBOR pod úrovní 0,5 %. Nejnižší úroveň úrokové sazby byla dosažena v roce 2016, ve kterém činila 0,29 %. Dlouhodobý pokles pražské mezibankovní úrokové míry byl způsoben politikou kvantitativního uvolňování, realizovanou pomocí snižování úrokových sazeb ČNB. Rok 2017 přinesl, vlivem již zmiňované změny měnové politiky země, růst mezibankovní sazby. Ve 2. čtvrtletí roku 2019 byla v důsledku inflačních tlaků domácí ekonomiky (vyvolaných zejména již výše popsanou situací na trhu práce) dvoutýdenní repo sazba ČNB zvýšena na 2,0 %, čímž došlo k prohloubení úrokového diferenciálu mezi českou ekonomikou a eurozónou.

V 1. čtvrtletí roku 2021 pak ČNB ponechala dvoutýdenní repo sazbu na 0,25 %, což bylo v reakci nejen na dopady opatření proti šíření pandemie na domácí ekonomiku, ale také na hospodářskou situaci v zahraničí, avšak v závěru 4. čtvrtletí 2021 došlo již ke zvýšení na 3,75 %. Důvodem byl především prudký růst inflace, která se nyní pohybuje vysoko nad horní hranicí tolerančního pásma. S ohledem na vývoj inflace a dosavadní reakci měnové politiky, ČNB v průběhu roku 2022 dále zvyšovala primární úrokovou sazbu, aby se inflace ve střednědobém horizontu vrátila k 2% cíli. Konkrétně došlo k navýšení základní úrokové sazby dne 22. 6. 2022 až na úroveň 7 %,

kdy na následujících jednáních rady ČNB již k dalšímu navyšování nedocházelo. Ke zpomalení inflace by měla přispět také apreciacie měnového kurzu v reakci na kladný úrokový diferenciál vůči eurozóně.

Zvýšení úrokové sazby bylo ve 3. čtvrtletí roku 2022 patrné i u výnosu do splatnosti 10letých státních dluhopisů, jež jsou považovány za jeden z možných determinantů dlouhodobé bezrizikové úrokové míry. Za celý rok 2022 by pak mohl dosáhnout 4,5 %. S ohledem na předpokládané nastavení měnové politiky ČNB a ECB a vývoj inflace je dále predikováno, že by se dlouhodobé úrokové sazby mohly v roce 2023 ještě dále zvýšit, a to v průměru na 5,2 %.

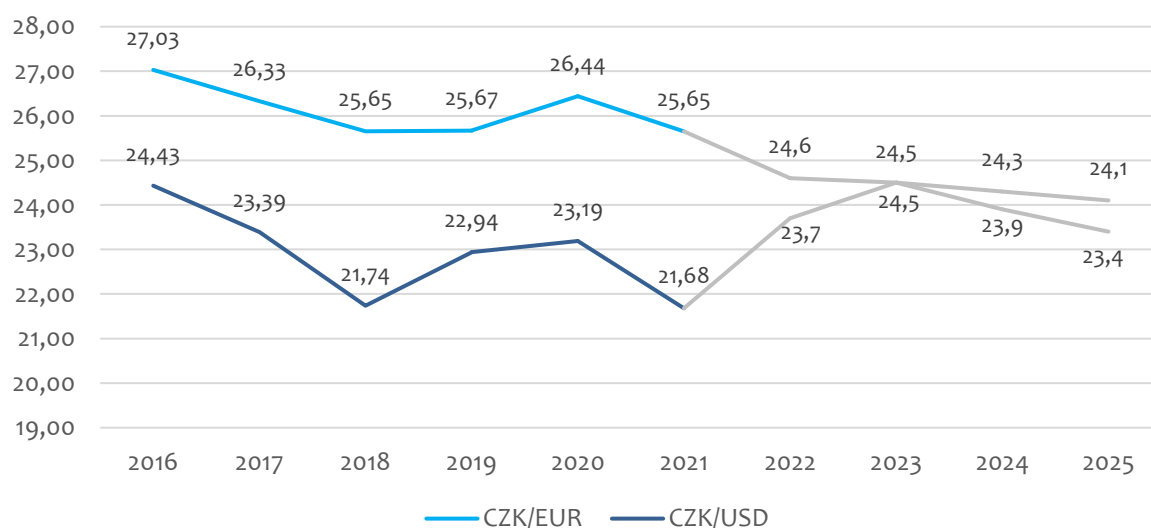
Růst celkových úvěrů domácností v 3. čtvrtletí roku 2022 zvolnil na 7,4 %. Čisté nové úvěry se však meziročně propadly o více než polovinu. Roli zřejmě hrálo zpřísnění makro-obezřetnostních ukazatelů u hypotečních úvěrů od dubna 2022, stejně jako nárůst úrokových sazeb. Průměrná klientská úroková sazba u nových hypotečních úvěrů v září 2022 dosáhla 4,6 %. Ve 3. čtvrtletí 2022 naopak zrychlil růst úvěrů nefinančním podnikům, a to na téměř 10 %. Růst byl tažen výhradně cizoměnovými úvěry, což lze vysvětlit zejména vysokým úrokovým rozdílem vůči korunovým úvěrům a očekávaným zhodnocováním koruny. I u těchto úvěrů bylo patrné zvýšení klientské úrokové sazby, a to na 7,2 % ve 3. čtvrtletí 2022.

Podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech se dále pomalu snižuje. Přestože se finanční situace některých domácností a firem v důsledku pandemie koronaviru zhoršila, dopad na kvalitu úvěrového portfolia bank byl minimální. V souvislosti s napadením Ukrajiny Ruskem došlo v únoru 2022 k silnému odlivu vkladů z banky Sberbank CZ. Kvůli hrozícímu úpadku banky zahájila ČNB na konci února kroky vedoucí k odnětí bankovní licence. Většina klientů Sberbank CZ bude odškodněna prostřednictvím Garančního systému finančního trhu. Kolaps této banky je nicméně makroekonomicky zanedbatelný a nepředstavuje riziko pro stabilitu bankovního sektoru. Riziko nyní představuje prudký růst úrokových sazeb a zhoršování makroekonomické situace.

Měnový kurz

Vzhledem k exportní orientaci české ekonomiky bude jako jeden z klíčových ukazatelů analyzován i vývoj měnového kurzu. Měnové kurzy mají vliv na produkt, inflaci, zahraniční obchod a na mnoho dalších veličin bezprostředně spojených s vývojem společnosti. Následující graf zobrazuje za roky 2016 až 2021 vývoj ročních průměrů dvou nejčastěji využívaných měnových párů, tj. CZK/EUR a CZK/USD, doplněný o predikci vývoje pro roky 2022 a 2023, a očekávaný výhled vývoje pro roky 2024 až 2025, který je stanoven MF ČR.

Graf č. 5: Vývoj nominálního měnového kurzu



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat České národní banky a Ministerstva financí ČR

Měnový kurz koruny vůči euru byl vlivem devizových intervencí prováděných ČNB dlouhodobě poměrně stabilní, což pro společnosti znamenalo nízké riziko spojené s kurzovými výkyvy. Bankovní rada ČNB rozhodla

v dubnu roku 2017 o ukončení devizových intervencí; vývoj kurzu však plynule navázal na dlouhodobé posilování koruny. Přestože od začátku února roku 2018 docházelo k postupnému oslabování kurzu CZK/EUR, závěrem téhož roku začal kurz české koruny opětovně posilovat; průměrný kurz daného měnového páru činil v roce 2019 25,67 CZK/EUR. V 1. čtvrtletí roku 2020 byl kurz koruny vůči euru významně oslaben koronavirovou pandemií, v důsledku čehož kurz klesal až k hodnotám okolo 27,80 CZK/EUR. Ve 4. čtvrtletí 2020 kurz koruny vůči euru již dosahoval průměrné hodnoty 26,7 CZK/EUR, což znamenalo meziroční oslabení o 4,1 %. Za celý rok 2020 pak průměrný kurz meziročně oslabil na 26,44 CZK/EUR. Neočekávané oslabení kurzu koruny v průběhu 2. poloviny roku 2020 pravděpodobně odráželo zvýšení globální nejistoty ohledně nepříznivého vývoje pandemie koronaviru. Toto oslabení však bylo téměř v plné výši dále vykompenzováno rychlým listopadovým posílením koruny o 4,6 %. Vývoj kurzu koruny tak byl v roce 2020 značně volatilní, pravděpodobně vlivem výrazně proměnlivého sentimentu na mezinárodních finančních trzích.

V roce 2021 zůstala koruna vlivem přetrvávajícího výrazně proměnlivého sentimentu na mezinárodních finančních trzích značně volatilní. Dle MF ČR koruna vůči euru nejprve na počátku roku 2021 posílila, následně se ale vrátila ke slabším úrovním okolo 26,3 CZK/EUR. Ve 4. čtvrtletí 2021 činil kurz koruny vůči euru v průměru 25,4 CZK/EUR, což znamenalo meziroční posílení o 5,1 %. Za celý rok 2021 byl dosažen kurz 25,65 CZK/EUR. Kurz koruny vůči euru ve 3. čtvrtletí 2022 činil v průměru 24,6 CZK/EUR, což znamenalo meziroční posílení. Na kurz negativně nadále působily nejistoty související s ruskou invazí na Ukrajinu, jejich dopad však ČNB do značné míry kompenzovala devizovými intervencemi ve prospěch domácí měny.

Měnový kurz dolaru zaznamenal ihned v počátku vymezených let prudký nárůst. Tento nárůst byl způsoben obavami trhu z výrazného posílení devizových intervencí ze strany ČNB. Měnový kurz koruny vůči americkému dolaru křížově vychází z kurzu USD/EUR, na čemž je založena i predikce kurzu pro následující rok. V případě kurzu amerického dolaru vůči euru je předpokládáno dosažení úrovně 1,04 USD/EUR pro rok 2022. Predikce vývoje kurzu české koruny vůči americkému dolaru je tak determinována výhradně vývojem již analyzovaného kurzu CZK/EUR.

V celkovém porovnání pak exportní trh České republiky za celý rok 2021 v meziročním srovnání vzrostl o 10,0 %. Meziroční růst exportních trhů v 2. čtvrtletí 2022 dosáhl 4,1 %. Jedná se o vyšší než očekávaný růst, který byl dán silnější dynamikou HDP hlavních obchodních partnerů ČR a nižším poklesem dovozní náročnosti. S ohledem na lepší než odhadovaný vývoj ekonomické aktivity v zahraničí v 1. pololetí 2022 tak pro 2022 je počítáno s růstem exportních trhů o 3,8 %. V roce 2023 by však dynamika exportních trhů vlivem předpokládaného zpomalení hospodářského růstu obchodních partnerů měla zvolnit na 1,2 %.

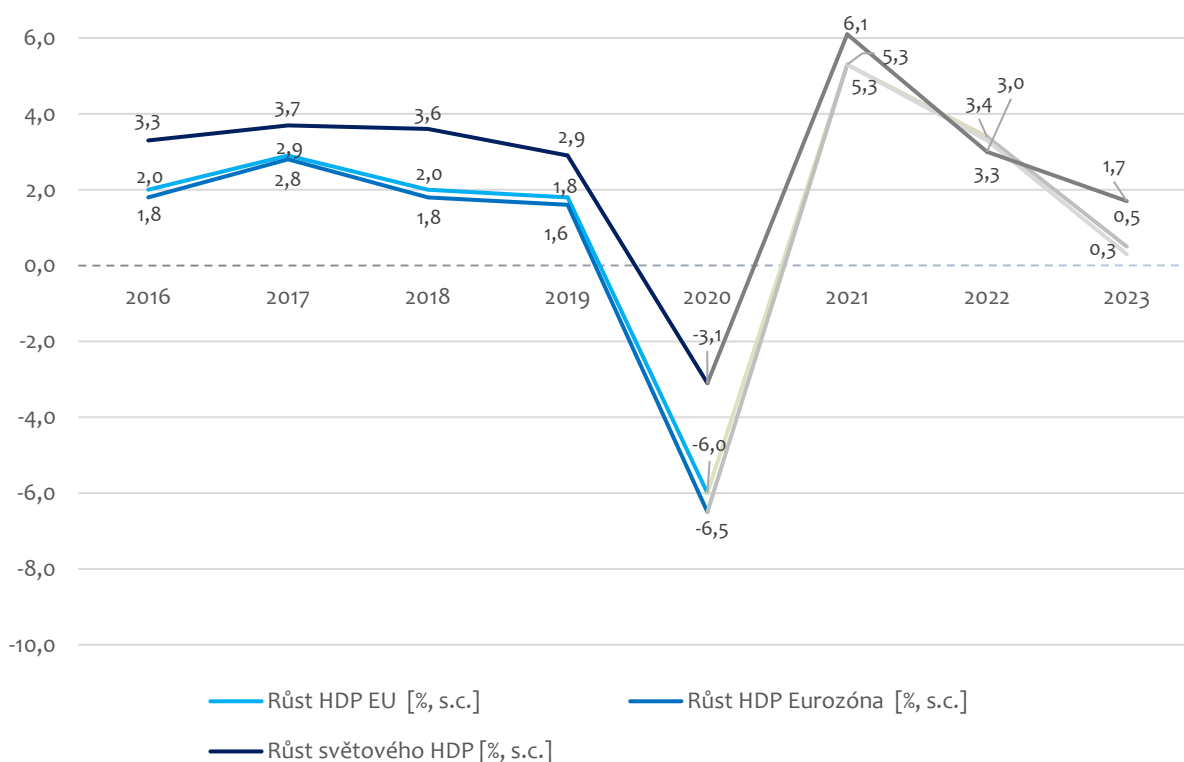
Hospodářský vývoj Evropské unie a členských států eurozóny

V souvislosti se silnou exportní orientací české ekonomiky a členstvím České republiky v EU, může vývoj tržeb a zisků společností, ať již přímo či nepřímo, ovlivňovat nejen vývoj samotné domácí ekonomiky, ale taktéž vývoj zahraniční ekonomiky, a to zejména ekonomiky EU a eurozóny. V návaznosti na tuto skutečnost je v následujícím grafu zobrazen vývoj růstu HDP, a to na úrovni EU, států eurozóny a světa. V letech 2016 až 2021 je potom zachycen skutečný vývoj růstu HDP, pro roky 2022 a 2023 se pak jedná o predikci očekávaného vývoje.

Kolísání ekonomické aktivity na úrovni celé ekonomiky je přirozeným vývojem národního hospodářství každé země. Nejen EU, ale celý svět se v roce 2009 potýkal s globální finanční a hospodářskou recesí. V Japonsku a ve Spojených státech amerických začala tato historická krize dříve, přičemž záporné roční míry změny reálného HDP byly zaznamenány již v roce 2008, v roce 2009 se pokles prohloubil a ochromil globální ekonomiku. Od roku 2010 však docházelo k postupnému oživení ekonomik všech států světa a kompletnímu globálnímu ekonomickému vzestupu. Na úrovni EU však byla kladná míra změny zaznamenána až s příchodem roku 2014. Od tohoto roku, až do roku 2018 byl růst v EU poměrně stabilní a v jednotlivých letech období se pohyboval mezi 1,5 % a 3,0 %. V roce 2019 však ekonomický růst zpomalil, neboť EU zaznamenala reálný nárůst HDP o 1,8 %. V roce 2021 čítala EU přitom zhruba 447,7 mil. obyvatel. V eurozóně byly odpovídající míry změn velmi podobné těm zaznamenaným na úrovni EU, avšak v období let 2016–2019 byl růst reálného HDP v eurozóně poněkud slabší než na úrovni EU jako celku.

V posledních dvou dekádách však není americká hypoteční krize z roku 2008 jedinou příčinou finanční krize globálního charakteru. Rozšíření nákazy koronaviru a protiepidemická opatření přijatá téměř všemi zeměmi světa začátkem roku 2020 v reakci na zabránění jeho šíření, se projevila hlubokým poklesem globální ekonomické aktivity. Na poklesu se podílely všechny výdajové složky, přičemž hlavním faktorem byly velmi nízké spotřební výdaje domácností a utlumená investiční aktivita.

Graf č. 6: Vývoj tempa růstu reálného HDP EU, eurozóny a světa



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Eurostatu a Ministerstva financí ČR

Po dočasném uvolnění opatření došlo ve 3. čtvrtletí 2020 ve všech hlavních ekonomikách k oživení ekonomické aktivity. Na podzim 2020 se však epidemická situace opět postupně zhoršovala a restriktce byly zpřísňovány. Navzdory výrazným uvolněním fiskálních i měnových politik bylo obnovení hospodářského výkonu během 1. poloviny roku 2021 jen pozvolné. Konec roku 2021 se kvůli šíření varianty omikron vyznačoval zhoršující se pandemickou situací a v některých státech také opětovným zaváděním restriktivních opatření. I s ohledem na existenci a vývoj vakcín proti novým mutacím koronaviru, predikce již předpokládá, že se další případné vlny epidemie koronaviru podaří zvládnout bez nutnosti přijímat makroekonomicky významná protiepidemická omezení. Specifickým problémem je nicméně čínská politika nulové tolerance vůči koronaviru, kdy jsou např. jen kvůli několika málo novým případům nákazy uplatňovány rozsáhlé uzávěry. Do budoucna proto nelze vyloučit, že se lockdowny opět dotknou významných ekonomických center. Nadále přetrvávají i nejistoty ohledně vzniku a šíření nových mutací koronaviru, proti nimž by dostupné vakcíny nebo prodělané onemocnění poskytovaly jen malou ochranu.

Pandemie koronaviru však není jediným významným vlivným faktorem na vývoj EU a světové ekonomiky. Světová ekonomika i nadále čelí celé řadě výzev, a to zejména v souvislosti s pokračujícím narušením dodavatelských řetězců a vysokou inflací v mnoha zemích. Probíhající válka na Ukrajině a ekonomické sankce uvalené západními státy na Rusko prohlubují problémy v dodavatelských řetězcích a zvyšují ceny energií a komodit, což přispívá k již tak silným globálním inflačním tlakům. Současně roste i nervozita na světových trzích. Například je očekáváno, že u dodávek zemního plynu z Ruska do Evropské unie, které jsou nyní omezeny, nedojde k jejich obnovení na úroveň před vypuknutím války. Zároveň je stěžejní, aby se inflační očekávání vrátila do blízkosti inflačního cíle České národní banky. V opačném případě by návrat inflace ke 2 % vyžadoval

ještě přísnější nastavení měnové politiky, což by s sebou neslo dodatečné ekonomické náklady. Vzhledem k očekávanému poklesu růstové dynamiky nejvýznamnějších světových ekonomik by globální hospodářský růst mohl v roce 2022 dosáhnout 3,0 %, a dále zpomalit na 1,7 % v roce 2023.

Světová ekonomika i přes zmiňované nejistoty a rizika tedy v roce 2021 vzrostla o 6,1 %, a to zejména s ohledem na oživení v rámci pandemie koronaviru. S ohledem na výše popsaný makroekonomický útlum, je ale očekáváno zpomalování růstu HDP světové ekonomiky i Evropské unie. V Evropské unii mezičtvrtletní růst HDP ve 3. čtvrtletí 2022 podle předběžného odhadu zpomalil na 0,2 %. Meziroční inflace v eurozóně v říjnu 2022 vzrostla na rekordních 10,7 %. Nejvýznamněji se na nárůstu cenové hladiny podílelo zdražení energií a potravin. V roce 2022 také dochází ke značnému prohloubení rozdílů mezi jednotlivými státy eurozóny – nejnižší meziroční inflace byla v říjnu ve Francii (7,1 %), nejvyšší v Estonsku (22,4 %). Kvůli přetrvávajícím inflačním tlakům lze předpokládat, že bude ECB měnovou politiku dále zpříšňovat. Pro rok 2022 je očekáváno že HDP EU se zvýší o 3,4 %, v případě eurozóny by pak růst mohl dosáhnout 3,3 %. Míra nezaměstnanosti v eurozóně se od července 2022 drží na historickém minimu 6,6 %. Spotřebitelská důvěra se ale v eurozóně propadla na historicky nejnižší hodnotu.

Shrnutí makroekonomické analýzy

Pandemie onemocnění COVID-19 si v březnu 2020, nejen v České republice, ale i v jiných zemích světa vyžádala bezprecedentní opatření směřujících k zamezení šíření nákazy. Za účelem minimalizace dopadů na dlouhodobý ekonomický růst, byly do české ekonomiky uvolněny fiskální i monetární stimuly. V souvislosti s vyhlášením nouzového stavu, došlo k zákazu volného pohybu osob, omezeny byly také maloobchod a služby. K protiepidemickým restrikcím byly v průběhu roku 2020 postupně přijímány různé formy podpory domácností a firem. Česká ekonomika se potom vlivem těchto opatření k potlačení epidemie koronaviru v roce 2020 propadla do hluboce záporné mezery výstupu. V oblasti ekonomického výkonu vedla epidemie a s ní spojená opatření k nehlubšímu propadu reálného HDP od roku 1991. Vzhledem k ohromným nejistotám ohledně budoucího vývoje byly nejvíce postiženy investice. Silně zasažena byla i spotřeba domácností, kterou tlumily restrikce v oblasti maloobchodu a služeb. Naopak vyšší růst spotřeby vládních institucí odrážel vyšší výkony ve zdravotnictví a nákupy ochranných pomůcek, stejně jako rozpočtové dopady některých vládních opatření. Dopady na trh práce byly významně tlumeny vládními opatřeními (programy Antivirus, kompenzační bonusy). Díky nim byl nárůst míry nezaměstnanosti mnohem nižší, než by odpovídalo hloubce hospodářského propadu, částečně se zde však projevil i pokles míry participace. Nepříznivá ekonomická situace poněkud paradoxně vedla ke zvýšení přebytku běžného účtu platební bilance. Snížená ziskovost podniků pod zahraniční kontrolou se totiž projevila značným zlepšením schodku prvotních důchodů, a to zejména vlivem omezení dividend vyplacených do zahraničí.

Následně ruská vojenská agrese vůči Ukrajině v roce 2022 překreslila růstové vyhlídky. Nejzávažnějším důsledkem války je samozřejmě ztráta lidských životů a humanitární krize, ovšem i ekonomické následky jsou velmi vážné. Rusko a Ukrajina se sice na globálním HDP podílejí jen zhruba 2 %, hrají ale podstatnou roli jako dodavatelé řady surovin. Na komoditních trzích se tak ruská invaze projevila růstem cen a zvýšenou volatilitou. Válka také podtrhla význam energetické bezpečnosti a snižování závislosti na Rusku v klíčových energetických dovozech. V důsledku války na Ukrajině lze přinejmenším v krátkém období očekávat nižší hospodářský růst, prohloubení problémů v dodavatelských řetězcích a zesílení již tak vysokých inflačních tlaků. Fiskální politika se navíc bude muset vypořádat se zvýšenými výdaji na zabezpečení ukrajinských uprchlíků i na podporu nejchudších domácností ohrožených vysokými cenami energií.

Další směřování nejen české ekonomiky, ale i významných ekonomik světa, bude do budoucna výrazně ovlivněno délkou a výsledkem ruské invaze na Ukrajině. Česká republika byla doposud ovlivněna touto invazí převážně z hlediska omezení obchodu s Ruskem a Ukrajinou a zhoršeným vývojem ekonomiky v zahraničí. Na trhu se v souvislosti s pandemickou situací rovněž ukazují nevýhody závislosti na dodavatelských řetězcích, pro exportně orientovanou českou ekonomiku pak riziko představuje i tendence k lokalizaci výroby. Za předpokladu, že nebudou přijímána další významná opatření restriktivního charakteru, by se pak měla ekonomická aktivita pozvolně obnovovat.

S ohledem na cyklický vývoj ekonomiky tak lze na základě provedené analýzy uvést, že Česká republika se v současné době nachází za vrcholem hospodářské cyklu, kdy hlavním negativním rizikem pro naplnění predikcí a oživení ekonomiky je válka na Ukrajině, případně další nepříznivý vývoj epidemické situace. Mezi vnitřní rizika dále patří vývoj v automobilovém průmyslu a nadhodnocení cen rezidenčních nemovitostí. Rovněž vysoké riziko představuje aktuální vysoká úroveň inflace, která zpomaluje ekonomický růst a snižuje životní úroveň obyvatel. Jako pozitivní riziko je možné identifikovat odložení spotřeby domácností v době epidemie, jejíž dodatečná realizace by mohla ekonomický růst urychlit. I přes silný otřes pro unijní a celosvětovou ekonomiku s velmi závažnými ekonomickými i sociálními následky, tak z provedené makroekonomické analýzy vyplývá, že česká ekonomika si svou suverenitu zachovává i v obdobích zpomalení globálního růstu.

6.2 Analýza odvětví 47.71

Jak již bylo uvedeno, Společnost se zabývá především prodejem oděvů a obuvi, což lze zařadit do sekce maloobchodu. Konkrétně do oddílu CZ-NACE 47.71 Maloobchod s oděvy (dále také jako „relevantní odvětví 1“). Toto odvětví bude tedy považováno za relevantní trh. Analýza odvětví vychází z veřejně dostupných dat na stránkách Českého statistického úřadu za roky 2015 až 2020 (dále také „analyzované období 1“).

Počet podniků

O vývoji atraktivity relevantního trhu z pohledu počtu podniků zabývajících se maloobchodem s oděvy vypovídá následující tabulka.

Tabulka č. 6: Počet podniků

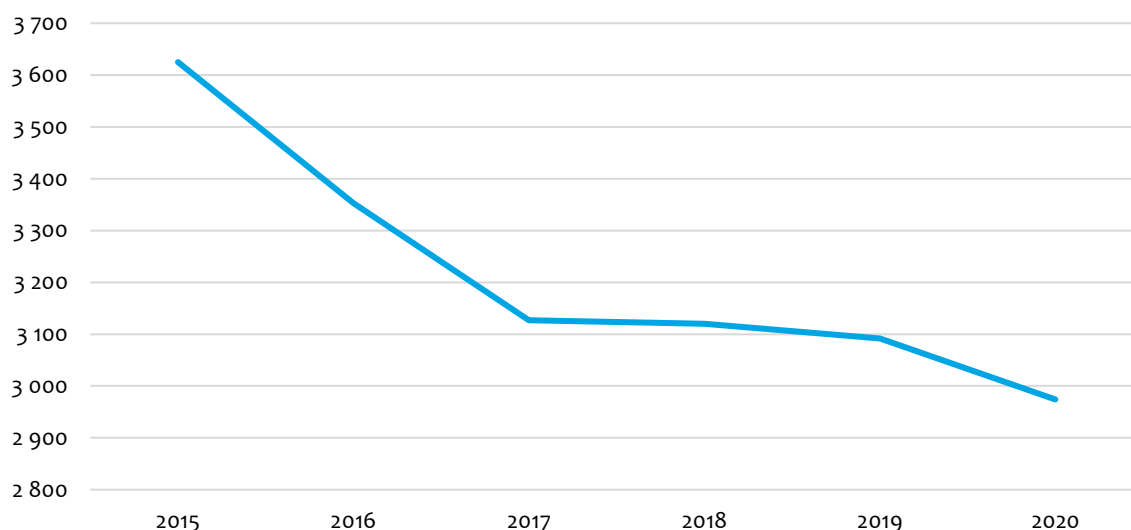
Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Počet podniků	3 625	3 353	3 127	3 120	3 092	2 974
Řetězový index	-	92	93	100	99	96
Bazický index (2015 = 100)	100	92	86	86	85	82

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Jak vyplývá z právě uvedené tabulky, počet podniků v analyzovaném období 1 celkem klesl o zhruba 18 %. Tempo poklesu oproti bazickému roku lze považovat za relativně stabilní.

Následující graf ilustruje výše popsaný vývoj počtu podniků na relevantním trhu.

Graf č. 7: Počet podniků



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Tržby a účetní přidaná hodnota

Vývoj tržeb a účetní přidané hodnoty je zachycen v níže přiložené tabulce.

Tabulka č. 7: Vývoj tržeb a účetní přidané hodnoty

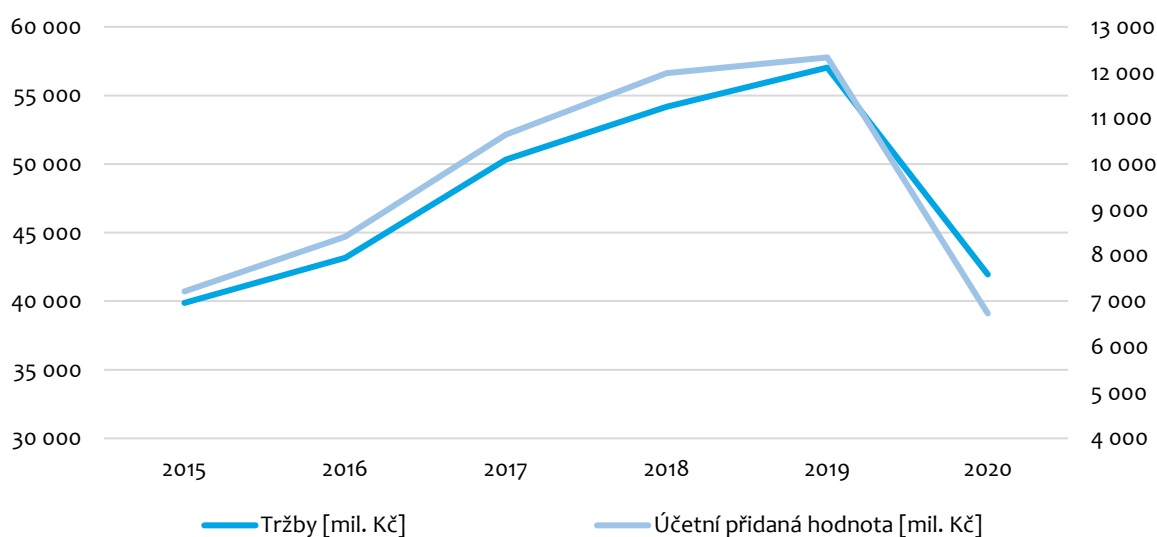
Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby [mil. Kč]	39 874	43 171	50 327	54 170	57 033	41 948
Řetězový index	-	108	117	108	105	74
Bazický index (2015 = 100)	100	108	126	136	143	105
Účetní přidaná hodnota [mil. Kč]	7 211	8 409	10 645	11 987	12 332	6 730
Řetězový index	-	117	127	113	103	55
Bazický index (2015 = 100)	100	117	148	166	171	93

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že tržby relevantního odvětví 1 zaznamenaly nárůst v letech 2015-2019. V roce 2019 hodnota tržeb v relevantním odvětví 1 vykazovala nárůst o zhruba 43 % oproti bazickému roku 2015. V roce 2020 však přišel výrazný pokles tržeb o přibližně 26 %, který byl způsoben vládními opatřeními proti koronaviru, kdy podstatná část kamenných obchodů musela na jaře 2020 zavřít. Přidaná hodnota relevantního odvětví do určité míry v čase kopírovala vývojové tendence tržeb.

Popsaný vývoj tržeb a účetní hodnoty je zachycen v následujícím grafu.

Graf č. 8: Tržby a účetní přidaná hodnota [mil. Kč]



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Průměrná měsíční hrubá mzda

Vývoj průměrné měsíční hrubé mzdy na jednoho přepočteného zaměstnance reflektuje následující tabulka.

Tabulka č. 8: Průměrná měsíční hrubá mzda

Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Průměrná hrubá měsíční mzda [Kč]	20 927	22 097	24 407	25 260	26 664	26 214
Řetězový index	-	106	110	103	106	98
Bazický index (2015 = 100)	100	106	117	121	127	125

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Průměrná hrubá měsíční mzda vykazovala v analyzovaném období 1 každoroční růst s výjimkou výše zmiňovaného roku 2020. Celkově tak mezi roky 2015-2020 došlo k navýšení průměrné hrubé měsíční mzdy o cca 5 tis. Kč, což v relativním vyjádření činí nárůst o cca 25 %.

Počet zaměstnaných osob a produktivita práce

Tabulka č. 9: Počet zaměstnaných osob a produktivita práce

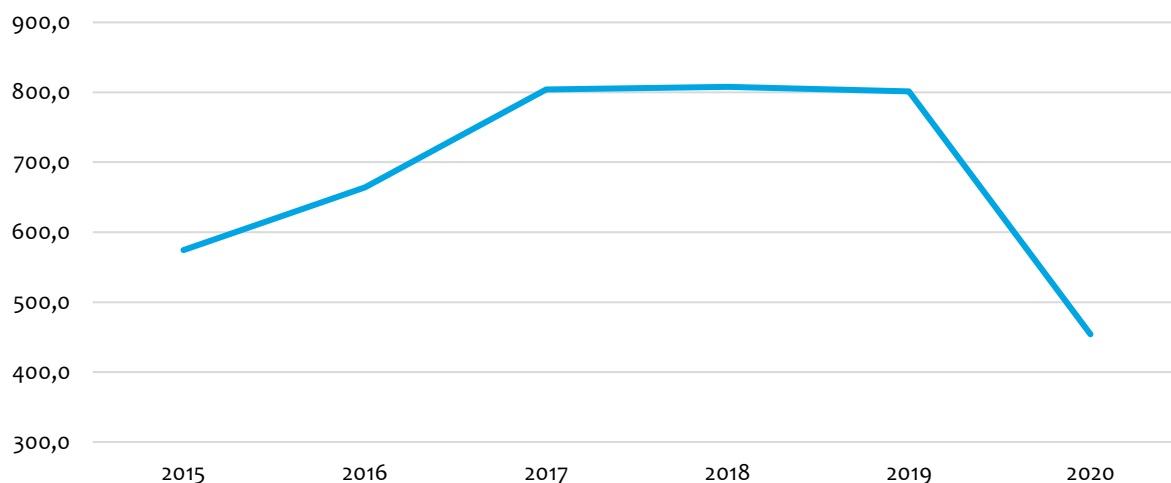
Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zaměstnaných osob	12 552	12 668	13 237	14 839	15 392	14 824
Účetní přidaná hodnota [mil. Kč]	7 211	8 409	10 645	11 987	12 332	6 730
Produktivita práce [tis. Kč/zam.]	574,5	663,8	804,2	807,8	801,2	454,0
Řetězový index	-	116	121	100	99	57
Bazický index (2015 = 100)	100	116	140	141	139	79

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Jak je patrné z výše uvedené tabulky, průměrný evidenční počet zaměstnaných osob relevantního odvětví se vyvíjel relativně obdobně jako tržby relevantního období, kdy pokles hodnot byl zaznamenán mezi roky 2019–2020. Na základě průměrného evidenčního počtu zaměstnaných osob v odvětví a účetní přidané hodnoty, lze dopočítat produktivitu práce. Produktivita práce rostla v letech 2015-2017, a to z důvodu rychlejšího růstu účetní přidané hodnoty vzhledem k růstu počtu zaměstnaných osob. Následně docházelo ke stagnaci produktivity práce v letech 2017-2019 vlivem pomalejšího růstu účetní přidané hodnoty. V roce 2020 produktivita práce poklesla, což bylo způsobeno zejména výrazným snížením účetní přidané hodnoty.

Popsaný vývoj produktivity práce zobrazuje přiložený graf.

Graf č. 9: Produktivita práce [tis. Kč/zaměstnanec]



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Shrnutí analýzy odvětví

Odvětví CZ-NACE 47.71 zaznamenává ke konci analyzovaného období pokles téměř všech sledovaných ukazatelů. Dochází k poklesu počtu podniků, tržeb, účetní přidané hodnoty i produktivity práce. Pouze v rámci průměrné měsíční hrubé mzdy lze sledovat rostoucí vývojové tendence. Tato skutečnost nasvědčuje tomu, že relevantní odvětví bylo silně zasaženo pandemií koronaviru a v roce 2020 muselo být dočasně uzavřeno výrazné procento kamenných maloobchodů. S ohledem na makroekonomické ukazatele v první části strategické analýzy lze však konstatovat, že se očekává oživení relevantního odvětví 1 po krizovém roce 2020 a nepředpokládá se další výrazný propad.

6.3 Analýza odvětví 47.72

Jak již bylo uvedeno, Společnost se zabývá především obuví, což lze zařadit do sekce maloobchodu. Konkrétně do oddílu CZ-NACE 47.72 Maloobchod s obuví a koženými výrobky (dále také „relevantní odvětví 2“). Toto odvětví bude tedy považováno za relevantní trh. Analýza odvětví vychází z veřejně dostupných dat na stránkách Českého statistického úřadu za roky 2015 až 2020 (dále také „analyzované období 2“).

Počet podniků

O vývoji atraktivity relevantního trhu z pohledu počtu podniků zabývajících se maloobchodem s obuví a koženými výrobky vypovídá následující tabulka.

Tabulka č. 10: Počet podniků

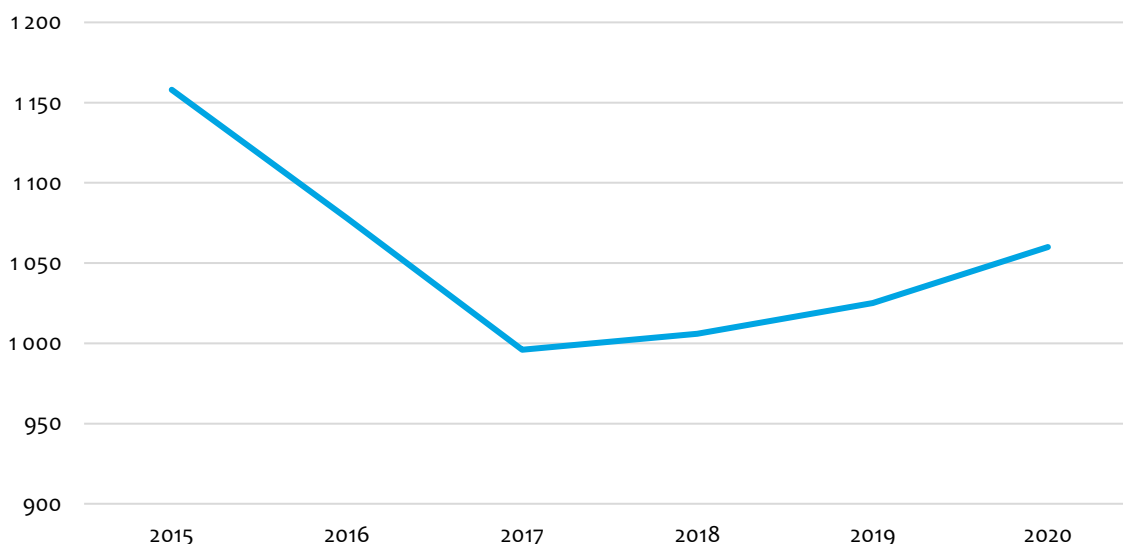
Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Počet podniků	1 158	1 078	996	1 006	1 025	1 060
Řetězový index	-	93	92	101	102	103
Bazický index (2015 = 100)	100	93	86	87	89	92

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Jak vyplývá z právě uvedené tabulky, počet podniků v analyzovaném období nejprve klesal v letech 2015-2017. Následně však mírně rostl v letech 2018-2020. Celkem klesl počet entit v relevantním odvětví 2 o zhruba 8 %.

Následující graf ilustruje výše popsany vývoj počtu podniků na relevantním trhu.

Graf č. 10: Počet podniků



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Tržby a účetní přidaná hodnota

Vývoj tržeb a účetní přidané hodnoty je zachycen v níže přiložené tabulce.

Tabulka č. 11: Vývoj tržeb a účetní přidané hodnoty

Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby [mil. Kč]	11 958	13 080	13 882	13 128	13 744	9 804
Řetězový index	-	109	106	95	105	71

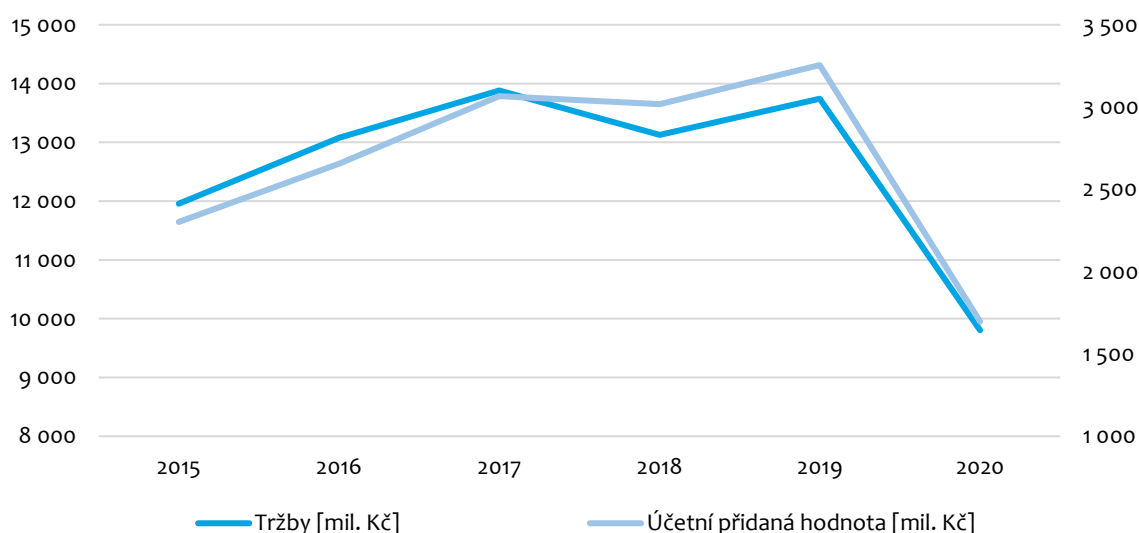
Bazický index (2015 = 100)	100	109	116	110	115	82
Účetní přidaná hodnota [mil. Kč]	2 301	2 655	3 067	3 017	3 255	1 697
Řetězový index	-	115	116	98	108	52
Bazický index (2015 = 100)	100	115	133	131	141	74

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že tržby relevantního odvětví 2 zaznamenaly nárůst v letech 2015-2017. V roce 2018 nastal mírný pokles tržeb. V roce 2019 hodnota tržeb v relevantním odvětví vykazovala nárůst o cca 15 % oproti bazickému roku 2015. V roce 2020 však přišel výrazný pokles tržeb o zhruba 29 %, který byl způsoben vládními opatřeními proti šíření koronaviru, kdy podstatná část kamenných obchodů musela na jaře 2020 zavřít. Přidaná hodnota relevantního odvětví 2 do určité míry v čase kopírovala vývojové tendence tržeb.

Popsaný vývoj tržeb a účetní hodnoty je zachycen v následujícím grafu.

Graf č. 11: Tržby a účetní přidaná hodnota [mil. Kč]



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Průměrná měsíční hrubá mzda

Vývoj průměrné měsíční hrubé mzdy na jednoho přepočteného zaměstnance reflektuje následující tabulka.

Tabulka č. 12: Průměrná měsíční hrubá mzda

Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Průměrná hrubá měsíční mzda [Kč]	19 622	22 282	24 284	25 217	26 897	27 199
Řetězový index	-	114	109	104	107	101
Bazický index (2015 = 100)	100	114	124	129	137	139

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Průměrná hrubá měsíční mzda vykazovala v analyzovaném období 2 každoroční růst. Celkově tak mezi roky 2015-2020 došlo k navýšení průměrné hrubé měsíční mzdy o cca 7,5 tis. Kč, což v relativním vyjádření činí nárůst zhruba o 39 %.

Počet zaměstnaných osob a produktivita práce

Tabulka č. 13: Počet zaměstnaných osob a produktivita práce

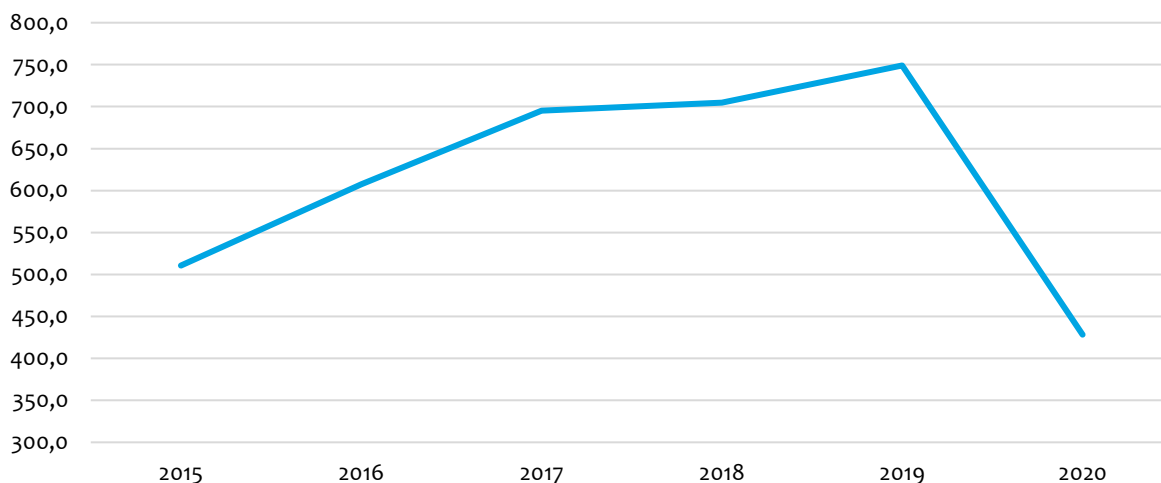
Název	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zaměstnaných osob	4 508	4 372	4 411	4 282	4 346	3 961
Účetní přidaná hodnota [mil. Kč]	2 301	2 655	3 067	3 017	3 255	1 697
Produktivita práce [tis. Kč/zam.]	510,6	607,3	695,2	704,7	749,0	428,3
Řetězový index	-	119	114	101	106	57
Bazický index (2015 = 100)	100	119	136	138	147	84

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Jak je patrné z výše uvedené tabulky, průměrný evidenční počet zaměstnaných osob relevantního odvětví 2 převážně klesal. V souhrnu byl zaznamenán pokles o zhruba 546 osob, což v relativním vyjádření činí pokles o přibližně 12 %. Na základě průměrného evidenčního počtu zaměstnaných osob v odvětví a účetní přidané hodnoty, lze dopočítat produktivitu práce. Produktivita práce rostla v letech 2015-2019, a to z důvodu růstu účetní přidané hodnoty a zároveň mírnému poklesu počtu zaměstnaných osob. V roce 2020 produktivita práce poklesla, což bylo způsobeno zejména výrazným snížením účetní přidané hodnoty. Celkově se produktivita práce snížila o 16 %.

Popsaný vývoj produktivity práce zobrazuje přiložený graf.

Graf č. 12: Produktivita práce [tis. Kč/zaměstnanec]



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

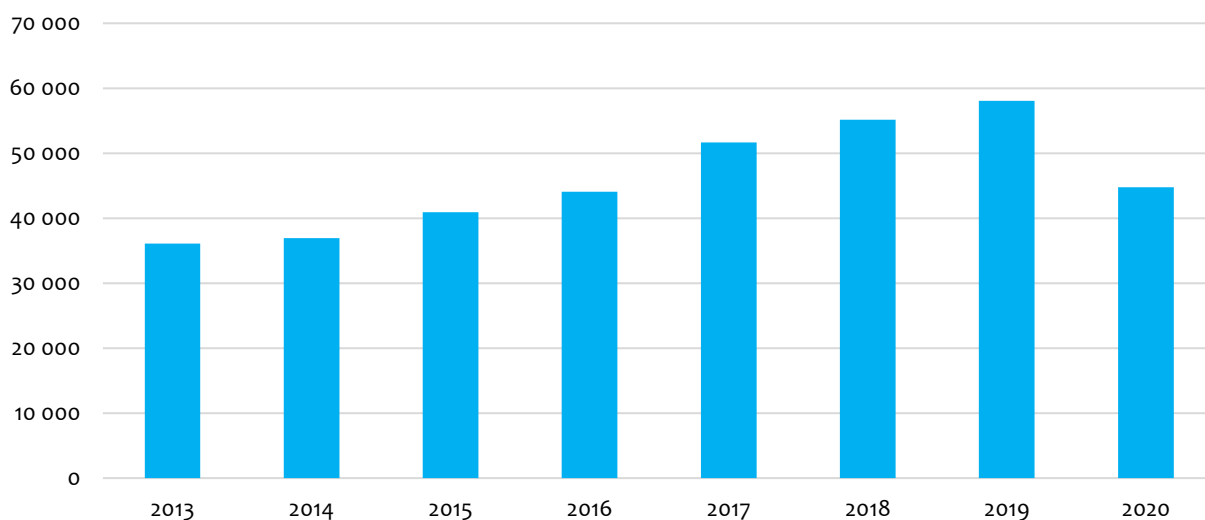
Shrnutí analýzy odvětví

Odvětví CZ-NACE 47.72 zaznamenává ke konci analyzovaného období 2 pokles téměř všech sledovaných ukazatelů. Dochází k poklesu tržeb, účetní přidané hodnoty i produktivity práce. Pouze v rámci průměrné měsíční hrubé mzdy lze sledovat rostoucí vývojové tendence. Tato skutečnost nasvědčuje tomu, že relevantní odvětví 2 bylo silně zasaženo pandemií koronaviru a v roce 2020 muselo být dočasně uzavřeno výrazné procento kamenných maloobchodů. S ohledem na makroekonomické ukazatele v první části strategické analýzy lze však konstatovat, že se očekává oživení relevantního odvětví 2 po krizovém roce 2020 a nepředpokládá se další výrazný propad.

6.4 Maloobchod s oděvy v České republice

V následující části textu bude využit graf, jenž zobrazuje tržby z maloobchodního prodeje oděvu ve specializovaných prodejnách.

Graf č. 13: Tržby z maloobchodního prodeje oděvů ve specializovaných prodejnách [v mil. Kč]

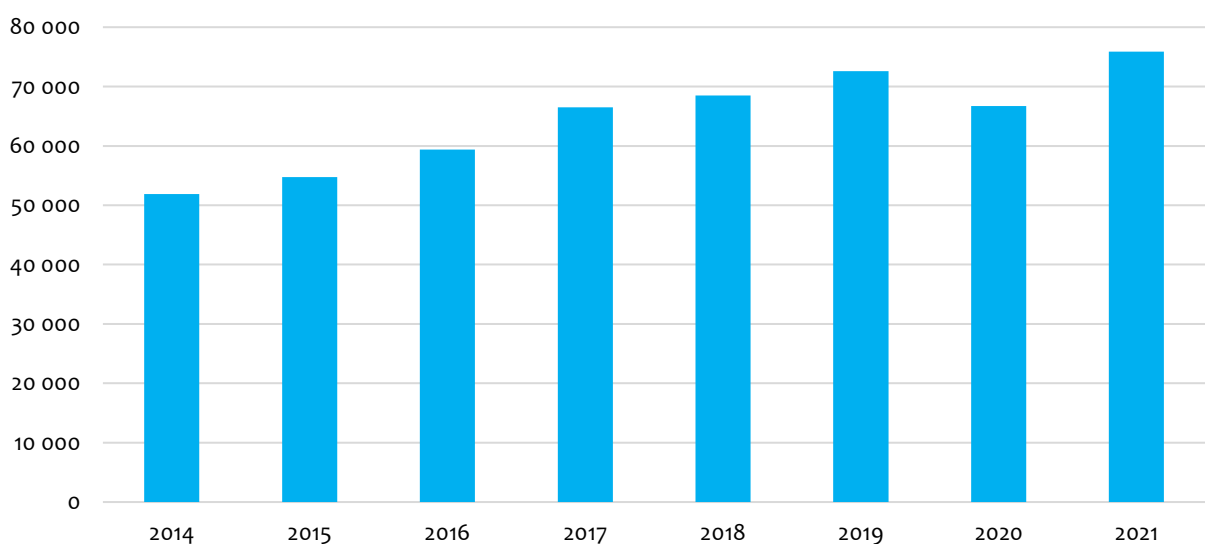


Zdroj: Statista.com, vlastní zpracování

Jak je patrné z výše uvedeného grafu, tržby z maloobchodního prodeje ve specializovaných prodejnách kopírují trend relevantního odvětví 1. Od roku 2013 do roku 2019 došlo k navýšení hodnoty v absolutní míře o zhruba 22 000 mil. Kč. Nejvýznamnější hodnota byla zaznamenána v roce 2019 kdy tržby dosáhly zhruba 58 082 mil. Kč. Mezi lety 2019–2020 došlo k poklesu o zhruba 23 %. Mezi roky 2013–2020 došlo k průměrnému geometrickému nárůstu meziročně o cca 3 %.

Na grafu níže je zobrazena celková útrata za oděvy v České republice.

Graf č. 14: Útrata za oděvy v České republice [v mil. Kč]



Zdroj: Statista.com, vlastní zpracování

Z výše uvedeného grafu lze vidět, že vyjma roku 2020 docházelo v postupném nárůstu útraty za oděvy v České republice. Jak bylo výše zmíněno, rok 2020 zaznamenal klesající hodnoty především kvůli nepříznivé

makroekonomické situace. Nejvýznamnějších hodnot bylo dosaženo v roce 2021, kdy se meziroční útrata za oděvy zvýšila o téměř 14 %. Mezi roky 2014–2021 došlo k průměrnému geometrickému tempu růstu útraty o zhruba 5,6 %.

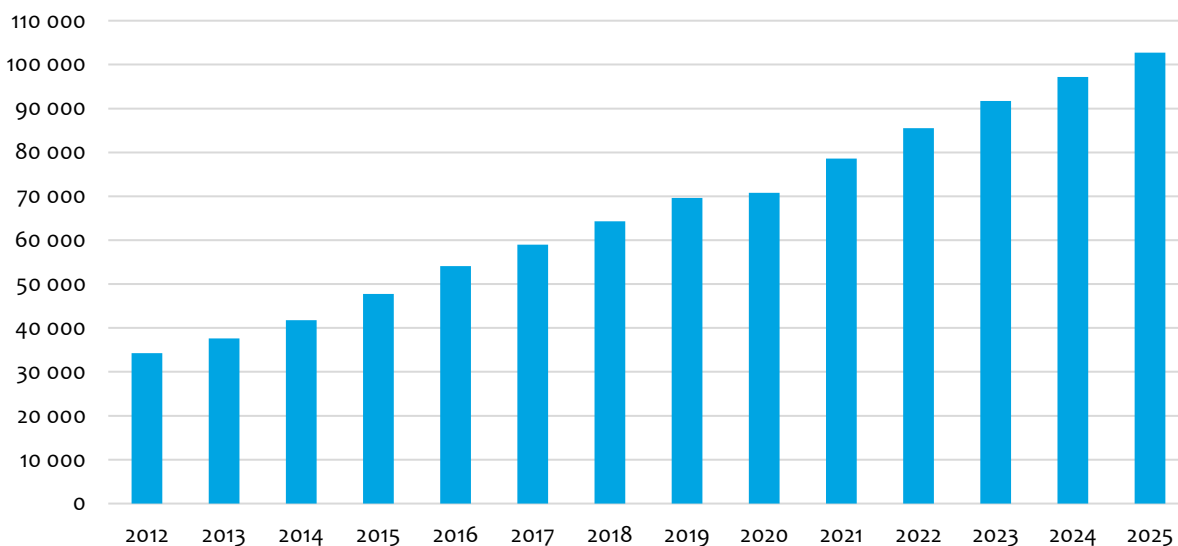
V globálním měřítku se podle předpokladů očekává růst tržeb odvětví s obuví z hodnoty 445 miliard dolarů na hodnotu cca 508 miliard dolarů. Průměrné roční tempo růstu by tedy dle předpokladů mělo činit zhruba 3,38 %. S ohledem na předpoklady růstu trhu s oděvy v globálním měřítku, dosahoval trh s oděvy zhruba v roce 2022 zhruba 1,53 bilionů dolarů, v roce 2027 se předpokládá nárůst až na 2 biliony dolarů, průměrné roční tempo růstu tedy činí zhruba 5,5 %.

6.5 Celosvětový trh

Skupina Footshop působí dle informací od Zadavatele kromě českého trhu také na Slovensku, Rumunsku, Bulharsku, Polsku a Řecku, a současně zvažuje i působení v dalších evropských státech. Databáze Statista nesleduje vývoj evropského trhu, poskytuje nicméně data za celosvětový trh. V rámci celosvětového vývoje byly sledovány tržby z prodeje značkových tenisek od roku 2012 do roku 2020, v dalších letech se jedná o predikci.

Následující graf zobrazuje hodnotu celosvětového trhu se značkovými teniskami.

Graf č. 15: Vývoj celosvětového trhu s teniskami [v mld. USD]



Zdroj: Statista.com, vlastní zpracování

V roce 2020 byly celkové příjmy z celosvětového trhu s teniskami oceněny na přibližně 70 mld. USD a podle předpovědí dosáhne do roku 2025 hodnoty zhruba 102 mld. USD. Největší hráči v atletické obuvi a největšími značkami na světovém trhu s atletickou obuví jsou Nike, Adidas a Puma.

7 POSUDEK

S ohledem na účel znaleckého posudku bude hodnota společnosti Footshop stanovena na základě dvou metod, a to:

- **metody výnosové** – založené na budoucích příjmech, kdy je předpokládán princip going concern,
- **metody účetní** – vycházející z historických cen, přičemž metoda účetní bude považována pouze za doplňkovou.

7.1 Výnosová metoda

K ocenění bude přistoupeno pomocí výnosové metody, jelikož byl v rámci finanční analýzy doložen předpoklad going concern zakládající projekci budoucích očekávaných peněžních toků. Konkrétně bude ocenění provedeno pomocí metody DCF (*discounted cash flow*) ve variantě entity, jelikož je k financování podnikatelských aktivit využíván cizí úročený kapitál. Pro stanovení hodnoty je použita dvoufázová metoda, pro kterou je uplatňován následující vzorec:

$$H_b = \sum_{t=1}^T \frac{FCFF_t}{(1+i_k)^t} + \frac{FCFF_{T+1}}{i_k - g} \times \frac{1}{(1+i_k)^T}$$

H_b	hodnota závodu brutto
$FCFF_t$	volný peněžní tok do závodu v roce t
i_k	průměrné vážené náklady kapitálu
T	počet let první fáze
g	stabilní tempo růstu ve 2. fázi

Při využití metody DCF entity bude probíhat ve dvou krocích. Nejprve bude vycházeno z upravených peněžních toků, které jsou k dispozici jak pro vlastníky, tak pro věřitele, a jejich diskontováním bude získána hodnota společnosti jako celku. Tato hodnota se označuje jako hodnota brutto. Od hodnoty brutto pak v druhém kroku bude odečtena hodnota cizího úročeného kapitálu k datu ocenění, čímž bude dosažena tzv. hodnota netto společnosti. V případě, že pro účely tohoto posudku budou definována neprovozní aktiva, budou tato aktiva v tržní hodnotě následně připočtena ke zjištěné hodnotě netto.

Pro získání peněžních toků, které jsou k dispozici jak pro vlastníky společnosti, tak pro věřitele (dále FCFF), je třeba stanovit upravený výsledek hospodaření (dále KPVH). Při stanovení KPVH se vychází z provozního výsledku hospodaření, který je následně upraven o položky jednorázové, u kterých se nepředpokládá v budoucnu pravidelnost ve vynakládání, a dále bude provozní výsledek upraven o položky, jež jsou spojené s aktivy, které nejsou nutné k provozování hlavní činnosti. Takto upravený provozní výsledek hospodaření bude dále upraven a budou získány peněžní toky v podobě FCFF.

Za účelem ocenění společnosti metodou DCF entity je dále třeba stanovit diskontní míru, která pro tento typ ocenění odpovídá průměrným váženým nákladům kapitálu (WACC).

Plánování pro výsledné ocenění bude v rámci tohoto posudku probíhat ve dvou fázích. První fáze zahrnuje období, v němž bude vypracována projekce volných peněžních toků pro jednotlivá léta (1. 1. 2023 – 31. 12. 2027). Druhá fáze pak obsahuje období od konce první fáze do nekonečna. Hodnota společnosti za období druhé fáze je označována jako pokračující hodnota. Pokračující hodnotou se tedy rozumí současná hodnota očekávaných peněžních toků od konce první fáze až do nekonečna, přičemž je současná hodnota propočtena k datu ukončení první fáze.

NEPROVOZNÍ MAJETEK

V rámci výnosového ocenění je třeba vyčlenit zvláště tzv. neprovozní majetek, u něhož se má za to, že nesouvisí s hlavní podnikatelskou činností a jenž je oceňován samostatně. Dle databáze Magnusweb činila v relevantním odvětví průměrná hodnota (průměr let 2016-2021) krátkodobého finančního majetku cca 0,16 krátkodobých závazků. V daném případě bude za neprovozní považována ta část krátkodobého finančního majetku, která přesahuje zmíněných 16 % krátkodobých závazků. Pro účely ocenění je toto rozdělení na provozně nutnou a nenutnou část dokumentováno v tabulce níže.

Tabulka č. 14: Neprovozní majetek

Název	Hodnota [tis. Kč]
Krátkodobý finanční majetek celkem	42 882
Krátkodobé závazky	191 954
Krátkodobý finanční majetek provozně nutný	30 713
Krátkodobý finanční majetek neprovozní	12 169
Ostatní neprovozní majetek	0
Neprovozní majetek celkem	12 169

Zdroj: účetní výkazy společnosti, databáze Magnusweb, vlastní úprava

FINANČNÍ PLÁN

Výchozím bodem pro sestavení finančního plánu pro období první fáze bude naplánování tržeb společnosti Footshop. První fáze je vymezena obdobím, na které bude sestaven finanční plán, tedy od 1. 1. 2023 do 31. 12. 2027. Predikce tržeb relevantního odvětví vychází zejména ze dodaného finančního plánu představitelů společnosti Footshop, který je sestaven pro období let 2023-2026. Z tohoto finančního plánu vychází, že v budoucnosti bude docházet ke kontinuálnímu růstu tržeb.

Růst tržeb na trhu se značkovými teniskami (sneakers) dokazuje vývoj trhu s teniskami dle databáze Statista. Na základě studie „Value of the sneakers market worldwide from 2012 to 2025“ z roku 2021 odhadována výše celosvětového trhu s teniskami na přibližně 85,5 miliard dolarů pro rok 2022, v roce 2025 by pak měl celosvětový trh s teniskami dosáhnout na základě predikcí Statisty výše 102,7 miliard dolarů. Databáze Statista sleduje vývoj tržeb na celosvětovém trhu s teniskami od roku 2012. Z výše uvedené studie vyplývá, že meziroční růst tržeb celosvětového trhu s teniskami od roku 2012 do roku 2020 dosahoval v průměru téměř 9 %. Do roku 2025 je pak predikován postupný pokles růstu tržeb celosvětového trhu s teniskami z meziročního tempa 9 % na cca 6 %.

Kromě předchozích let plánuje společnost Footshop nové projekty, jako je exklusivní distribuce produktů, prodej licencovaných produktů nebo např. marketingové kampaně značky. Současně společnost Footshop disponuje kamennými prodejny v České republice, Maďarsku a Rumunsku. V budoucnu by Společnost chtěla opět otevřít obchod v Bratislavě, v intervalu 3 let by dále chtěla otevřít nové kamenné prodejny také v Polsku, Bulharsku a Řecku. Společnost Footshop současně představuje jednoho z největších hráčů na českém trhu se značkovými botami.

Predikce tržeb společnosti Footshop vychází pro první 4 roky první fáze z finančního plánu dodaného Zadavatelem. Pro poslední rok 1. fáze, tj. rok 2027 se očekává stabilizace tržeb společnosti Footshop, tedy pokles tempa růstu tržeb na úroveň 2 %, což odpovídá dlouhodobému inflačnímu cíli ČNB. V roce 2023 je plánován výrazný meziroční nárůst tržeb společnosti Footshop, a to o téměř 22 %. Zde je třeba uvést, že uvedený nárůst je do určité míry zkrácen poklesem tržeb společnosti Footshop v roce 2022. V roce 2022, konkrétně v 1. čtvrtletí, zaznamenala společnost Footshop značný pokles v oblasti tržeb. V dalších kvartálech se však společnosti Footshop podařilo situaci stabilizovat a dosahovat nově stanovených tržeb. To potvrzuje i vývoj tržeb společnosti Footshop v 4. kvartálu roku 2022, ve kterém společnost Footshop dosáhla tržeb nad úroveň stanoveného plánu. Při porovnání s vyšší tržeb společnosti Footshop v 1. kvartále roku 2022 se přitom jednalo o přibližně 42% nárůst. S ohledem na tuto skutečnost je proto možné očekávat, že tržby společnosti Footshop v následujících obdobích dále porostou. Zároveň i při porovnání plánované výše tržeb s rokem 2021, kdy výše celkových tržeb společnosti Footshop dosahovala téměř 1,3 mld. Kč, se plánovaná výše tržeb společnosti

Footshop v roce 2023 jeví jako dosažitelná. Zejména s ohledem na významné postavení společnosti Footshop na Českém trhu, i významném postavení na trzích střední a východní Evropy, a s ohledem na dosahovanou výši tržeb v roce 2021 lze označit plánovaná tempa růstu obou zmiňovaných společností jako dosažitelná.

V prognóze je počítáno s tempem růstu v běžných cenách, jelikož metoda DCF vychází při ocenění z běžných cen.

Tabulka č. 15: Predikce tržeb

Název	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tržby společnosti [tis. Kč]	1 060 072	1 214 960	1 421 745	1 657 848	1 897 402	1 935 350
Tempo růstu tržeb společnosti [%]	-	14,61	17,02	16,61	14,45	2,00

Zdroj: vlastní zpracování

KPVH pro jednotlivé roky je stanoven na základě predikovaných tržeb a provozních nákladů, jak je ilustrováno v tabulce níže. Jednotlivé položky s výjimkou odpisů dlouhodobého majetku jsou stanoveny na základě finančního plánu od Zadavatele. Způsob stanovení nákladových a výnosových položek zobrazených v tabulce je rozveden v dalším textu.

Tabulka č. 16: Finanční plán

Finanční plán [tis. Kč]	2023	2024	2025	2026	2027
Tržby	1 214 960	1 421 745	1 657 848	1 897 402	1 935 350
Náklady vynaložené na prodej zboží	726 708	845 019	976 785	1 105 716	1 127 831
Obchodní marže	488 252	576 726	681 063	791 686	807 520
Variabilní náklady	260 127	277 648	306 317	338 014	344 774
Fixní náklady	134 741	138 929	145 552	152 460	155 509
Opex – plánované projekty	15 097	34 501	57 405	101 993	104 033
EBITDA	78 286	125 649	171 789	199 219	203 204
Odpisy	39 901	43 994	47 640	50 259	52 272
Transakční náklady	12 139	10 884	11 973	13 170	13 433
Provozní výsledek hospodaření	26 246	70 770	112 176	135 790	137 499

Zdroj: vlastní zpracování

Výše jednotlivých položek vychází zejména z dodaného finančního plánu od Zadavatele.

Poměr obchodní marže k tržbám společnosti Footshop by měl dle dodaného finančního plánu dosahovat v roce 2023 hodnot na úrovni přibližně 40 %, ke konci 1. fáze by se měl následně tento podíl dostat na hodnotu téměř 42 %. Uvedené hodnoty současně odpovídají hodnotám, kterých společnost Footshop dosahovala v minulosti, a je tak možné je označit za dosažitelné a dlouhodobě udržitelné.

Z dodaného finančního plánu vyplývá, že podíl ukazatele EBITDA na tržbách společnosti Footshop by měl v roce 2023 dosahovat zhruba 6,4 %, do roku 2026 by pak měl tento podíl vzrůst na úroveň cca 10,5 %. V roce 2027 by pak podíl EBITDA na tržbách měl zůstat konstantní.

Pro potvrzení reálného předpokladu dosažení výše uvedených hodnot byla zkoumána data na stránkách profesora Damodarana, v rámci kterých lze společnost Footshop na základě její činnosti zařadit do odvětví Retail (Special Lines). V rámci porovnání byl sledován podíl EV/EBITDA v odvětví Retail (Special Lines), který na Evropském trhu v letech 2020-2022 dosahoval úrovně v rozmezí 11,4-14,2. Je tak možné konstatovat, že výše plánované dosahované hodnoty společnosti Footshop jsou v souladu s hodnotami dosahovanými na trhu.

Po odečtení odpisů dlouhodobého majetku a transakčních nákladů od ukazatele EBITDA dostaneme provozní výsledek hospodaření neboli EBIT. Ukazatel EBIT marže (tj. podíl EBIT na tržbách) společnosti Footshop by měl na základě výpočtů dosahovat v roce 2023 přibližně 2 %, v letech 2023-2026 je následně plánován nárůst na úroveň zhruba 7 %. EBIT marže v roce 2027 by pak měla zůstat konstantní, tedy cca 7 %, v této výši bude současně i vstupovat do druhé fáze ocenění.

Za největší konkurenty společnosti Footshop v rámci Evropy lze považovat společnosti Foot Locker Inc. a JD Sports Fashion PLC. Pro srovnatelnost dosahovaných EBIT marží byla provedena analýza uvedených společností, ze které vyplynulo, že společnost Foot Locker Inc. dosahovala v letech 2020-2022 EBIT marže v rozmezí 4-10 %, společnost JD Sports Fashion PLC pak dosahovala v letech 2020-2022 EBIT marže v rozmezí 6-9 %. Hodnoty ukazatele EBIT marže společnosti Footshop jsou v souladu s hodnotami dosahované konkurencí a je tak možné je označit na dosažitelné.

Pro potvrzení reálného předpokladu výše nastíněné EBIT marže společnosti Footshop byly dále zkoumány hodnoty dosahované v odvětví CZ-NACE 47.71 pomocí dat z databáze Magnusweb. Z provedené analýzy vyplynulo, že medián provozní marže v uvedeném odvětví dosahoval v posledních letech hodnot v rozmezí 6-8 %, což je v souladu s plánovanou provozní marží společnosti Footshop.

Na základě provedených analýz je pak možné plánovanou výši ukazatelů EBITDA a EBIT marže společnosti Footshop v období 1. i 2. fáze označit jako dosažitelnou

Ke stanovení výše odpisů je třeba naplánovat vývoj dlouhodobého hmotného majetku, který je předmětem odpisování. Z tohoto plánu pak budou následně odvozeny odpisy pro účely finančního plánu. Plán dlouhodobého majetku vychází z premisy, že prognózovaný růst tržeb je třeba zabezpečit růstem dlouhodobého majetku. Jinými slovy, aby byla společnost schopna generovat v čase rostoucí tržby, musí těmto tržbám odpovídat adekvátní výše dlouhodobého majetku. Prognóza dlouhodobého hmotného majetku brutto byla stanovena v letech 2023-2026 na základě plánované úrovně CAPEX vyplývající z finančního plánu od Zadavatele. V posledním roce finančního plánu, tj. v roce 2027, byla prognóza dlouhodobého hmotného majetku brutto stanovena na základě koeficientu náročnosti tržeb na investicích brutto v letech 2020-2026. Tento koeficient odpovídal průměrně po zaokrouhlení hodnotě 7 %, což znamená, že dodatečný přírůstek tržeb je třeba zabezpečit investicemi brutto do dlouhodobého hmotného majetku ve výši 7 % tržeb. Z vývoje posledních let společnosti pak vyplynulo, že cca 57 % investic brutto má obnovovací charakter a 43 % z nich lze označit za investice netto. Z plánovaných kapitálových nákladů (CAPEX) bylo následně v letech 2023-2026 vycházeno při stanovení hodnoty investic brutto. Samotné odpisy se pak očekávají v poměru těchto odpisů k dlouhodobému majetku, který v roce 2022 dosahoval přibližně 18 %, v dalších letech 1. fáze je pak kalkulováno s postupným meziročním poklesem až na úroveň cca 12 %. Na základě těchto východisek byla v tabulce níže stanovena výše příslušných odpisů a stavy dlouhodobého hmotného majetku v brutto i netto hodnotách.

Tabulka č. 17: Odpisy

Název [tis. Kč]	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
DNM a DHM (brutto)*	234 712	293 295	352 887	386 611	444 865
DNM a DHM (netto)*	67 737	82 326	94 278	77 743	83 725
Odpisy	39 901	43 994	47 640	50 259	52 272

Zdroj: vlastní zpracování

* Pozn. V rámci ocenění byla od hodnoty dlouhodobého hmotného majetku k datu ocenění odečtena hodnota oceňovacího rozdílu z přeměn obchodních společností.

PLÁN AKTIV

Pro získání úrovně FCFF a následně pro stanovení výsledného ocenění je v dalším kroku zapotřebí stanovit plán vývoje aktiv v rozvaze. Za tímto účelem je třeba rozdělit aktiva na ta, co ovlivňují hlavní činnost a na ta, co nejsou potřebná pro provozování hlavní činnosti. Rozdělení aktiv bylo provedeno v předcházejících kapitolách tohoto znaleckého posudku. U provozně nutných aktiv bude naplánován jejich předpokládaný vývoj v první fázi. Plánování aktiv bude rozděleno do dvou částí, kde se v první části plánuje upravený pracovní kapitál, resp. investice do tohoto upraveného pracovního kapitálu. Pojem upravený zde vystupuje z důvodu, že je tento upravený pracovní kapitál počítán jen z provozně potřebných aktiv, a nikoliv ze všech aktiv v rozvaze oceňované společnosti. V druhé části je nutné plánování dlouhodobého majetku, investic do dlouhodobého majetku a plánování odpisů spojených s dlouhodobým majetkem.

Mezi položky upraveného pracovního kapitálu se řadí zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek (peníze a účty v bankách), časové rozlišení aktivní, a od těchto položek odečteme krátkodobé závazky (neúročený cizí kapitál) a časové rozlišení pasivní. Všechny tyto položky kromě krátkodobého finančního majetku budou naplánovány pro první fázi na základě doby obratu jednotlivých položek na tržbách za minulá léta. Doba obratu zásob, pohledávek, závazků a časového rozlišení je stanovena na základě průměru v letech 2020-2022.

Na základě plánovaných dob obratu lze stanovit absolutní hodnoty pro první fázi ocenění, a to jako součin doby obratu a tržeb za vlastní výrobky a služby a tržeb za prodej zboží, přepočtených na 1 den v daném roce. V případě krátkodobého finančního majetku je jeho výše prognózována na úrovni obecně dosahovaných hodnot v odvětví, tj. 16 % krátkodobých závazků.

Tabulka č. 18: Pracovní kapitál

Název [tis. Kč]	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Zásoby	276 919	277 348	324 552	378 449	433 134	441 797
Krátkodobé pohledávky	45 288	60 081	70 307	81 983	93 829	95 705
Krátkodobé závazky	191 954	242 839	284 170	331 361	379 242	386 826
Časové rozlišení aktivní	3 011	3 266	3 822	4 457	5 101	5 203
Časové rozlišení pasivní	400	836	978	1 141	1 306	1 332
Krátkodobý finanční majetek	30 713	38 854	45 467	53 018	60 679	61 892
Upravený pracovní kapitál	163 577	135 875	159 000	185 405	212 195	216 439
Změna upraveného pracovního kapitálu	-	-27 702	23 126	26 404	26 790	4 244

Zdroj: vlastní zpracování

Plán dlouhodobého majetku byl již nastíněn v předcházejícím textu. Jedná se o prognózu dlouhodobého hmotného majetku bez oceňovacího rozdílu k nabytému majetku. Tabulka níže je doplněna pouze o příslušné řádky, které se týkají předmětných predikovaných investic. Investice brutto jsou v letech 2023-2026 stanoveny na základě dodaného finančního plánu společnosti Footshop na úrovni CAPEX, v roce 2027 pak na základě průměrného koeficientu náročnosti investic na tržbách. Snížené investice v roce 2026 souvisí se skutečností, že převážná většina investic do kamenných obchodů by se měla uskutečnit do roku 2025. Investice brutto dány rozdílem stavu dlouhodobého majetku mezi jednotlivými lety, investice netto potom představují hodnotu investic brutto poníženou o odpisy v daném roce.

Tabulka č. 19: Dlouhodobý majetek

Název [tis. Kč]	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
DNM a DHM (brutto)	234 712	293 295	352 887	386 611	444 865
DNM a DHM (netto)	67 737	82 326	94 278	77 743	83 725
Odpisy	39 901	43 994	47 640	50 259	52 272
Investice brutto	53 840	58 583	59 592	33 724	58 254
Investice netto	13 939	14 589	11 952	-16 535	5 982

Zdroj: vlastní zpracování

VÝPOČET FCFF

Po naplánování tržeb, tržního podílu, provozních výnosů a nákladů a složek aktiv můžeme dopočítat volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele neboli free cash flow (FCFF). Upravený provozní výsledek hospodaření (KPVH) zdaníme sazbou daně v jednotlivých letech. Poté započítáme vliv investic do dlouhodobého majetku a do upraveného pracovního kapitálu. Výsledkem je FCFF.

Tabulka č. 20: Výpočet FCFF

Název [tis. Kč]	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
KPVH před daní	26 246	70 770	112 176	135 790	137 499
Daň z příjmů	4 987	13 446	21 314	25 800	26 125
KPVH po dani	21 259	57 324	90 863	109 990	111 374
Investice netto do pracovního kapitálu	-27 702	23 126	26 404	26 790	4 244
Investice netto do dlouhodobého majetku	13 939	14 589	11 952	-16 535	5 982
FCFF	35 022	19 609	52 506	99 735	101 148

Zdroj: vlastní zpracování

STANOVENÍ DISKONTNÍ MÍRY

V rámci metody DCF entity se předpokládá, že peněžní toky plynou vlastníkům i věřitelům. Proto je diskontní míra, s ohledem na dodržení zásady symetrie z hlediska investorů, stanovována na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC). Vzorec pro výpočet diskontní míry má následující podobu:

$$WACC = [n_{ck} \times (1-d) \times CK / K] + n_{vk(z)} \times VK / K$$

kde	n_{ck}	náklady cizího kapitálu v % (= očekávaná výnosnost do doby splatnosti u cizího kapitálu vloženého do společnosti),
	d	sazba daně z příjmu platná pro oceňovaný subjekt,
	CK	hodnota úročeného cizího kapitálu vloženého do společnosti,
	$n_{vk(z)}$	náklady vlastního kapitálu v % (= očekávaná výnosnost vlastního kapitálu oceňované společnosti při dané úrovni zadlužení),
	VK	hodnota vlastního kapitálu,
	K	celková hodnota investovaného kapitálu

Náklady na vlastní kapitál nezadlužené

Pro účely ocenění budou nejprve stanoveny náklady vlastního kapitálu nezadlužené, které budou následně v poslední fázi výpočtů hodnoty společnosti přepočteny na úroveň konkrétního zadlužení společností, resp. kapitálové struktury v tržních hodnotách pomocí iterací.

Nezadlužené náklady vlastního kapitálu budou určeny na základě modelu CAPM (Capital Asset Pricing Model). Tento model CAPM vychází z výnosů bezrizikové investice, prémie za tržní riziko, koeficientu beta daného odvětví (vyjadřuje úroveň jednotlivé akcie v odvětví relativně k riziku celého kapitálového trhu), rizika malé společnosti a specifická rizika společnosti. Vzhledem k malé využitelnosti dat kapitálových trhů v zemích střední a východní Evropy je proveden propočít na základě dat platných pro trh USA a následně je provedena korekce o aktuální riziko země.

$$n_{vkn} = r_f + \beta_A \times RPT + RPZ + R$$

kde	n_{vkn}	náklady vlastního kapitálu nezadlužené (%),
	r_f	bezriziková úroková míra (%),
	β_A	koeficient beta,
	RPT	riziková prémie kapitálového trhu (%),
	RPZ	riziková prémie příslušné země (%),
	R	přirážka pro malé společnosti, přirážka za likviditu (do 3 %),

Bezriziková úroková míra r_f je stanovena na úrovni průměrné výnosnosti státních dluhopisů USA (T-bonds) k datu ocenění ve výši 3,97 %.

Riziková prémie kapitálového trhu vyjadruje výnosové ocenení rizikovosti tržního portfolia. Toto riziko vyjadruje rozdíl mezi výnosem rizikem zatíženého tržního portfolia oproti bezrizikovým aktivům. Tato prémie se vypočítá jako rozdíl mezi výnosností akcií na kapitálovém trhu (S&P 500) a bezrizikovou sazbou. Její výše je odvozena ze stránek prof. Damodarana na základě geometrického průměru v období 1928-2022 a činí 5,06 %.

Koeficient beta hodnotí riziko oceňovaného cenného papíru relativně k riziku kapitálového trhu jako celku. Koeficient beta je stanoven v návaznosti na informace pro obor *Retail (Special Lines)* ve výši 1,14. Jedná se o nezádluženou hodnotu koeficientu beta.

Pro převod výnosností kapitálového trhu na úroveň České republiky musí být výnosnost kapitálového trhu USA upravena o riziko země. Zároveň je třeba zohlednit skutečnost, že společnost Footshop eviduje kromě České republiky příjmy i v dalších zemích, zejména pak v Evropě dále i v USA. Pro stanovení rizikové premie trhu v rámci výpočtu diskontní míry tak bude zohledněno geografické rozložení tržeb společnosti Footshop v letech 2020-9/2022. Výpočet bude vycházet z váženého průměru podílu tržeb dosažených v jednotlivých zemích na celkových tržbách společnosti Footshop.

Riziková přírážka pro malé společnosti není s ohledem na velikost obratu oceňované společnosti uvažována. Rovněž není uvažována přírážka za nižší likviditu oceňovaných vlastnických podílů, a to s ohledem na očekávaný vstup na burzu.

Propočet nezádlužených nákladů vlastního kapitálu je uveden v tabulce níže.

Tabulka č. 21: Náklady na vlastní kapitál

Název	Hodnota
Bezriziková úroková míra – rf [%]	3,97
Riziková prémie trhu – RPT [%]	5,06
Koeficient beta	1,14
Riziková prémie země [%]	2,00
Náklady vlastního kapitálu nezádlužené - n_{VKn} [%]	11,74

Zdroj: stránky prof. Damodarana, vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno v úvodní části této kapitoly, náklady na vlastní kapitál je třeba přepočítat dle skutečného zadlužení, jelikož společnost Footshop využívá ke svému financování cizí úročný kapitál. Přepočet nákladů na vlastní kapitál na úroveň konkrétního zadlužení bude provedeno pomocí iterací na základě kapitálové struktury v tržních hodnotách v posledním kroku ocenění.

K přepočtu nákladů vlastního kapitálu na úroveň konkrétního zadlužení bude využita následující reagenční funkce:

$$n_{VK(z)} = n_{VK(n)} + (n_{VK(n)} - n_{CK}) * (1-d) * (CK/VK)$$

kde	$n_{VK(z)}$	náklady vlastního kapitálu při zadlužení dle tržních hodnot (%)
	$n_{VK(n)}$	náklady vlastního kapitálu nezádlužené (%)
	n_{CK}	náklady cizího kapitálu (%)
	d	sazba daně z příjmu (%)
	CK	cizí kapitál
	VK	vlastní kapitál v tržních hodnotách

Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál jsou obecně stanoveny jako zdaněný vážený průměr z úrokových sazeb, které platí společnost z různých forem cizího kapitálu. Výše úrokové sazby byla stanovena na základě informací z databáze ARAD ČNB k datu ocenění pro úvěry nad 30 mil. Kč, přičemž pro rok 2024 se předpokládá pokles

úrokové sazby v souladu s očekáváním ohledně poklesu sazby 3M PRIBOR. Jednotlivé bankovní úvěry včetně úrokových sazeb jsou uvedeny v tabulce níže.

Tabulka č. 22: Náklady na cizí kapitál

Cizí úročený kapitál	Hodnota [Kč]	Váha [%]	Náklady [%]	Vážené náklady [%]
CK	228 019 000	100,00	9,17	9,17

Zdroj: podklady od Zadavatele; ARAD ČNB, vlastní výpočet

VÝSLEDNÉ OCENĚNÍ SPOLEČNOSTI

Pro výpočet hodnoty společnosti Footshop je zapotřebí diskontovat volné peněžní toky na současnou hodnotu k datu ocenění. K diskontování budou, s ohledem na dodržení symetrie z hlediska investorů, využity průměrné vážené náklady kapitálu (WACC). Jak již bylo zmíněno v kapitole věnující se výpočtu diskontní míry, stanovení průměrných vážených nákladů kapitálu a nákladů vlastního kapitálu bude provedeno na základě kapitálové struktury v tržních hodnotách, čehož bude dosaženo pomocí iterací. Hodnota cizího úročeného kapitálu je v dalších letech uvažována na konstantní úrovni z čehož vyplývá, že poměr cizího kapitálu vůči celkovému kapitálu tak bude v období 1. fáze dosahovat úrovně cca 19-24 %. V souvislosti s tím byla zároveň zkoumána obvyklá hodnota zadlužení počítaná v tržních hodnotách v odvětví Retail – (Special Lines) na stránkách prof. Damodarana. Z nalezených dat vyplynulo, že obvyklá hodnota zadlužení v uvedeném odvětví dosahovala k datu ocenění hodnot cca 22 %. Výše uvedené hodnoty je tak možné označit za obvyklé a dlouhodobě udržitelné.

Hodnota společnosti Footshop bude tedy stanovena pomocí tzv. rekurzivního postupu, kdy je stanovena hodnota společnosti ke každému roku, přičemž se postupuje od hodnoty druhé fáze směrem k datu ocenění. Právě tento postup umožňuje vyladění kapitálové struktury na základě tržních hodnot. V následující tabulce je znázorněn výpočet diskontní míry pro jednotlivé roky na základě kapitálové struktury společnosti Footshop v tržních hodnotách.

Tabulka č. 23: Diskontní míra v jednotlivých letech

Název	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	2. fáze
Náklady VK nezadlužené [%]	11,74	11,74	11,74	11,74	11,74	11,74
Náklady cizího kapitálu před daní [%]	9,17	6,42	6,42	6,42	6,42	6,42
Sazba daně z příjmů [%]	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00
CK k počátku roku [tis. Kč]	228 019	228 019	228 019	228 019	228 019	228 019
CK/K [%]	26,41	24,66	22,61	21,33	20,92	20,51
VK/K [%]	73,59	75,34	77,39	78,67	79,08	79,49
CK/VK [%]	35,89	32,73	29,22	27,11	26,45	25,80
VK zadlužené [%]	12,49	13,15	13,00	12,91	12,88	12,85
WACC [%]	11,15	11,19	11,23	11,26	11,27	11,28

Zdroj: vlastní výpočet

Hodnota společnosti Footshop v druhé fázi je stanovena pomocí Gordonova vzorce. Předpokládá se, že v druhé fázi bude docházet ke konstantnímu růstu dosahovaných peněžních toků. Tento růst bude odvozen na základě dlouhodobého inflačního cíle ČNB, který odpovídá 2 %.

Gordonův vzorec má následující tvar:

$$\text{Pokračující hodnota v čase } T = \text{FCFF}_{T+1} / (i_k - g)$$

Výpočet hodnoty společnosti Footshop na úrovni brutto je uveden v následující tabulce.

Tabulka č. 24: Výpočet výsledné hodnoty společnosti

Název	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	2. fáze
FCFF [tis. Kč]	35 022	19 609	52 506	99 735	101 148	103 171
Odúročitel	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
Diskontované FCFF	31 509	15 867	38 195	65 207	59 431	653 169
Hodnota brutto [tis. Kč]	863 379	924 618	1 008 458	1 069 243	1 089 935	1 111 643

Zdroj: vlastní výpočet

Na základě propočtu hodnoty společnosti Footshop v první a druhé fázi, které byly provedeny výše, lze stanovit její hodnotu na úrovni brutto. Od ní je odečtena, výše v textu uvedená, hodnota cizího úročeného kapitálu, čímž je získána hodnota společnosti Footshop na hladině netto. Nakonec jsou k této hodnotě přičtena neprovozní aktiva, jejichž hodnota byla stanovena v předcházejících podkapitolách tohoto znaleckého posudku.

Výpočet výsledné tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti Footshop k datu ocenění je uveden v tabulce níže.

Tabulka č. 25: Výsledná hodnota společnosti

Název	Hodnota [tis. Kč]
Hodnota společnosti v 1. fázi	210 210
Hodnota společnosti v 2. fázi	653 169
Hodnota společnosti brutto	863 379
Úročený cizí kapitál	228 019
Hodnota společnosti netto	635 360
Neprovozní majetek	12 169
Celková hodnota společnosti	647 529
Celková hodnota společnosti po zaokrouhlení	650 000

Zdroj: vlastní výpočet

Na základě výše provedených analýz byla hodnota společnosti Footshop k datu ocenění stanovena ve výši **650 000 tis. Kč**.

7.2 Účetní metoda

Účetní hodnota je jedna z majetkových metod, kde ocenění jednotlivých majetkových a závazkových položek je stanoveno na bázi historických cen. Hodnota společnosti Footshop je tak dána rozdílem účetních hodnot aktiv a účetních hodnot závazků.

Hodnota aktiv je stanovena v tabulce níže.

Tabulka č. 26: Aktiva

Název	Účetní hodnota netto [tis. Kč]	Ocenění [tis. Kč]
AKTIVA CELKEM	418 011	418 011
Dlouhodobý majetek	49 819	49 819
Dlouhodobý nehmotný majetek	40 687	40 687
Dlouhodobý hmotný majetek	27 169	27 169
Oběžná aktiva	365 181	365 181
Zásoby	276 919	276 919
Dlouhodobé pohledávky	92	92
Krátkodobé pohledávky	45 288	45 288
Krátkodobý finanční majetek	42 882	42 882
Časové rozlišení	3 011	3 011
Náklady příštích období	3 011	3 011

Zdroj: účetní výkazy společnosti Footshop, vlastní zpracování

Hodnota závazků je stanovena v tabulce níže.

Tabulka č. 27: Závazky

Název	Účetní hodnota [tis. Kč]	Ocenění [tis. Kč]
ZÁVAZKY CELKEM	429 262	429 262
Cizí zdroje	428 862	428 862
Rezervy	8 889	8 889
Dlouhodobé závazky	52 358	52 358
Krátkodobé závazky	235 086	235 086
Bankovní úvěry a výpomoci	132 529	132 529
Časové rozlišení	400	400
Výnosy příštích období	400	400

Zdroj: účetní výkazy společnosti Footshop, vlastní zpracování

Účetní hodnota společnosti Footshop je stanovena jako rozdíl účetních hodnot aktiv a závazků. V tabulce níže je uveden propočtení účetní hodnoty společnosti Footshop.

Tabulka č. 28: Výsledná hodnota

Název	Hodnota
Aktiva [tis. Kč]	418 011
Závazky [tis. Kč]	429 262
Rozdíl hodnoty aktiv a závazků [tis. Kč]	-11 251
Hodnota společnosti [tis. Kč]	0

Zdroj: účetní výkazy společnosti Footshop, vlastní zpracování

Výsledná hodnota společnosti Footshop byla na základě účetní metody stanovena ve výši **0 Kč**.

8 ODŮVODNĚNÍ

Předmětem znaleckého posudku je stanovení hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, se sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8, pro účely fúze se společností WOOD SPAC One a.s., IČO: 140 27 348 se sídlem Náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1.

Hodnota Společnosti byla stanovena pomocí výnosové metody ocenění, konkrétně pomocí metody diskontovaných peněžních toků ve variantě entity, jelikož byl v rámci finanční analýzy doložen předpoklad going concern. Rovněž byla pro ocenění Společnosti využita metoda účetní. Účetní metoda stanovuje hodnotu společnosti na základě účetních hodnot. Vychází tedy z historických cen, které nemusejí reflektovat tržní úroveň jednotlivých položek k datu ocenění.

Dosažené hodnoty pomocí výše uvedených metod jsou shrnuty v následující tabulce.

Tabulka č. 29: Výsledná hodnota společnosti

Název	Hodnota [tis. Kč]
Hodnota 100% podílu na společnosti Footshop stanovená výnosovou metodou	650 000
Hodnota 100% podílu na společnosti Footshop stanovená účetní metodou	0

Zdroj: vlastní výpočet

Za hlavní je považována hodnota získaná výnosovou metodou DCF, neboť lépe odráží tržní podmínky k datu ocenění a reflektuje výnosový potenciál Společnosti. Ocenění účetní metodou vychází z historických cen a z tohoto pohledu je tedy vazba na tržní podmínky k datu ocenění značně oslabena, proto má ocenění účetní metodou v rámci tohoto znaleckého posudku pouze doplňkový význam.

Ocenění jmění zanikající společnosti Footshop s.r.o. je zhotoveno pro účely fúze sloučením, přičemž společnost WOOD SPAC One a.s., je společností nástupnickou.

V souladu s ustanovením § 75 odst. 2 zákona o přeměnách je do částky, na kterou se oceňuje jmění zanikající společnosti, zapotřebí promítnout následující vlivy snižující hodnotu jmění.

- **§ 75 odst. 2 písm. a) zákona o přeměnách:** Pořizovací cena podílu zanikající společnosti, který vlastnila nástupnická společnost před fúzí, nebo
- **§ 75 odst. 2 písm. b) zákona o přeměnách:** Reálná hodnota vlastního podílu ve vlastnictví dané zanikající společnosti a reálná hodnota obchodního podílu na nástupnické společnosti ve vlastnictví dané zanikající společnosti.

S odkazem na § 75 odst. 2 písm. a) a § 75 odst. 2 písm. b) Znalecká kancelář uvádí, že společnost WOOD SPAC One a.s., evidovala před fúzí podíl ve výši 192477/397115 na společnosti Footshop s.r.o., kdy dne 23.6.2023 došlo k jeho akvizici a k navýšení základního kapitálu společnosti Footshop na úroveň 397 115 Kč.

Hodnota jmění společnosti Footshop, je po příslušných zákonných úpravách stanovena pro účely tohoto znaleckého posudku v tabulce níže.

Tabulka č. 30: Rekapitulace hodnot a závěrečná analýza

Název	Hodnota [tis. Kč]
Hodnota jmění společnosti Footshop před zákonnými úpravami	650 000
Pořizovací cena obchodního podílu na Společnosti	315 047
Hodnota jmění společnosti Footshop po zohlednění § 75 odst. 2 zákona o přeměnách	334 953

Zdroj: vlastní výpočet

V návaznosti na právní úpravu bude dále porovnání hodnota jmění zanikající společnosti s částkou, o kterou bude zvýšen základní kapitál nástupnické společnosti. Porovnání je uvedeno v tabulce níže.

Tabulka č. 31: Porovnání hodnoty jmění s částkou, o kterou bude zvýšen základní kapitál

Název	Hodnota [Kč]
Hodnota jmění zanikající společnosti	334 953 000
Částka, o kterou bude zvýšen základní kapitál nástupnické společnosti	20 702 165

Zdroj: vlastní výpočet

S odkazem na ustanovení v § 75 odst. 1 písm. e) zákona o přeměnách Znalecká kancelář uvádí, že hodnota jmění zanikající společnosti odpovídá alespoň částce zvýšení základního kapitálu nástupnické společnosti. Základní kapitál nástupnické společnosti se má v tomto smyslu zvýšit o **17 856 005 Kč**.

Hodnoty, prezentované v tomto znaleckém posudku, jsou založeny na předpokladech v tomto znaleckém posudku uvedených.

9 ZÁVĚR

Předmětem znaleckého posudku je stanovení hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, se sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8, pro účely fúze se společností WOOD SPAC One a.s., IČO: 140 27 348 se sídlem náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1. Znalecký posudek je zpracován na základě objednávky od společnosti WOOD SPAC One a.s., IČO: 140 27 348 se sídlem náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1, resp. Usnesení č.j. 2 Nc 4591/2023-12.

Stanovení hodnoty bylo provedeno na základě stavu k 31. 12. 2022.

Odhad tržní hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, je k datu ocenění po zaokrouhlení stanoven na:

650 000 000,00 Kč

(slovy: Šest set padesát milionů korun českých)

Odhad tržní hodnoty jmění společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128, po zohlednění zákonných úprav, je k datu ocenění po zaokrouhlení stanoven na:

334 953 000,00 Kč

(slovy: tři sta třicet čtyři milionů devět set padesát tři tisíc korun českých)

Pozn.: Případný rozdíl matematických operací ve všech výše uvedených tabulkách je způsoben zaokrouhlováním za využití programového vybavení Microsoft Office 365 – Excel.

ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek je podán znaleckou kanceláří jmenovanou rozhodnutím ministra spravedlnosti ČR ze dne 16. 12. 2009, č. j. MSP 194/2009-OD-ZN v oboru ekonomika, s rozsahem znaleckého oprávnění pro ceny a odhady se specializací pro:

- oceňování podniků a jejich částí,
- oceňování obchodních společností pro fúzi, rozdělení a změnu právní formy,
- přezkoumání návrhu smlouvy o fúzi, vypořádání v penězích při zrušení obchodní společnosti s převodem jmění na akcionáře, resp. společníka,
- přezkoumání projektu rozdělení a přezkoumání smlouvy o rozdělení a převzetí obchodního jmění z ekonomického hlediska,
- přezkoumávání zpráv o vztazích mezi propojenými osobami z ekonomického hlediska,
- přezkoumávání smluv o převodu podniku nebo jeho části a smluv o nájmu podniku nebo jeho části z ekonomického hlediska,
- oceňování práv, oceňování služeb, oceňování investičních instrumentů, majetkových účastí a obchodních podílů, oceňování nepeněžitých vkladů do obchodních společností, oceňování vypořádacího podílu,
- oceňování věcí nemovitých včetně posuzování ceny obvyklé za užívání,
- cenných papírů a obchodování s nimi, derivátů kapitálového trhu,
- stanovování přiměřené ceny nebo směnného poměru cenných papírů při povinné nabídce převzetí nebo nabídky na odkoupení,
- ceny a odhady nehmotného majetku a majetkových práv,
- oceňování ochranných známek a jiných práv průmyslového vlastnictví a výrobně technických a jiných hospodářsky využitelných poznatků (know-how),
- pohledávek a závazků,
- oceňování věcí movitých,
- účetnictví podnikatelů, finančních institucí, organizací veřejného sektoru,
- peněžnictví a pojišťovnictví – bankovnictví, pojišťovnictví, veřejné finance, kapitálový trh, kolektivní investování, hypotéky, spotřebitelské a jiné úvěry, dohled nad finančním trhem, trh pohledávek,

zapsaným v I. oddílu seznamu znaleckých ústavů vedeném Ministerstvem spravedlnosti ČR.

Znalecký úkon je zapsán v Evidenci znaleckých posudků pod položkou č. 002538/2023.

Odměna za znalecký posudek je vypořádána dle § 31 odst. 2 Zákona č. 254/2019 Sb., o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech, a to na základě předem sjednané smluvní dokumentace.

Znalec oboru ekonomika, odvětví Ceny a odhady, stvrzující správnost znaleckého posudku:

Ing. Oxana Šnajberg

Na zpracování znaleckého posudku se podíleli:

- Titulní strana, Zadání (kap. 1), Použité podklady a literatura (kap. 2), Metodika (kap. 3), Nález (kap. 4), Odůvodnění (kap. 8), Závěr (kap. 9), Znalecká doložka: Ing. Oxana Šnajberg, Ing. Tomáš Dvořák
- Finanční analýza (kap. 5), Strategická analýza (kap. 6), Posudek (kap. 7): Ing. Oxana Šnajberg, Ing. Jiří Wiesner, Ing. Tomáš Dvořák
- Seznam příloh: Ing. Oxana Šnajberg, Ing. Tomáš Dvořák

V Praze dne 30. 6. 2023

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha 1 Usnesení Městského soudu v Praze č.j. 2 Nc 4591/2023-12
- Příloha 2 Výpis z obchodního rejstříku společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128
- Příloha 3 Návrh projektu fúze
- Příloha 4 Účetní výkazy společnosti Footshop s.r.o., IČO: 242 88 128
- Příloha 5 Podklady ke stanovení diskontní míry

Příloha č.

1

USNESENÍ

Městský soud v Praze rozhodl samosoudcem Mgr. Tomášem Lehovcem ve věci:

- navrhovatele: **Footshop s.r.o.**, IČO 24288128
sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8
zastoupený advokátem Mgr. Tomášem Valouchem
sídlem Rašínovo nábřeží 2000/78, 120 00 Praha 2
- za účasti: **Equity Solutions Appraisals s.r.o.**, IČO 28933362
sídlem Ovocný trh 573/12, 110 00 Praha 1
zastoupený advokátem Mgr. Tomášem Valouchem
sídlem Rašínovo nábřeží 2000/78, 120 00 Praha 2

o jmenování znalce k ocenění jmění

takto:

- I. Podle § 73 odst. 1 ve spojení s § 28 písm. a) a § 29 odst. 2, poslední věty, zákona č. 125/2008 Sb. o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů, soud jmenuje účastníka znalce **Equity Solutions Appraisals s.r.o.**, IČO 28933362, sídlem Ovocný trh 573/12, 110 00 Praha 1, znalce z oboru ekonomika, znalcem k vypracování znaleckého posudku, jímž bude pro účely fúze sloučením oceněno jmění společnosti **Footshop s.r.o.**, IČO 24288128, sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8.
- II. Žádný z účastníků nemá právo na náhradu nákladů řízení.

Toto usnesení neobsahuje odůvodnění podle § 169 odst. 2 zákona č. 99/1963 Sb., občanského soudního řádu, ve znění pozdějších předpisů.

Poučení:

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

Praha 22. května 2023

Mgr. Tomáš Lehovec v. r.
samosoudce

Shodu s prvopisem potvrzuje Iveta Krejčová.

Toto rozhodnutí nabylo právní moci dne 9. 6. 2023 a je vykonatelné. Připojení doložky Krejčová Iveta dne 26. 6. 2023.

Příloha č.

2

Úplný výpis

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl C, vložka 192700

Datum vzniku a zápisu:	2. dubna 2012	
Spisová značka:	C 192700 vedená u Městského soudu v Praze	zapsáno 2. dubna 2012
Obchodní firma:	Footshop s.r.o.	zapsáno 2. dubna 2012
Sídlo:	<u>Praha - Nové Město, Opletalova 1015/55, okres Hlavní město Praha, PSČ 11000</u>	zapsáno 2. dubna 2012 vymazáno 28. června 2014
	<u>Bubenská 1477/1, Holešovice, 170 00 Praha 7</u>	zapsáno 28. června 2014 vymazáno 29. října 2015
	<u>Bubenská 1477/1, Holešovice, 170 00 Praha 7</u>	zapsáno 29. října 2015 vymazáno 1. listopadu 2017
	<u>Pobřežní 667/78, Karlín, 186 00 Praha 8</u>	zapsáno 1. listopadu 2017 vymazáno 18. července 2022
	<u>Thámová 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8</u>	zapsáno 18. července 2022
Identifikační číslo:	242 88 128	zapsáno 2. dubna 2012
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným	zapsáno 2. dubna 2012
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona	zapsáno 2. dubna 2012
Statutární orgán:		
jednatel:	PETER HAJDUČEK, dat. nar. 2. října 1989 04013 Košice, Berlínská 2461/12, Slovenská republika Den vzniku funkce: 2. dubna 2012	zapsáno 2. dubna 2012
Počet členů:	1	zapsáno 16. února 2018
Způsob jednání:	<u>Jednatel jedná jménem společnosti samostatně.</u>	zapsáno 2. dubna 2012 vymazáno 24. května 2017
	<u>Jednatel zastupuje společnost samostatně.</u>	zapsáno 24. května 2017 vymazáno 16. února 2018
	Jednatel jedná za společnost samostatně.	zapsáno 16. února 2018
Dozorčí rada:		
předseda dozorčí rady:	<u>DANIEL GAŠPAR, dat. nar. 9. prosince 1980</u> <u>84110 Bratislava, Kremelská 11, Slovenská republika</u>	

Den vzniku funkce: 30. července 2020
Den vzniku členství: 29. července 2020
Den zániku členství: 23. června 2023

zapsáno 19. srpna 2020
vymazáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

PETER BEČÁR, dat. nar. 17. května 1981
U Dívčích hradů 3289/22, Smíchov, 150 00 Praha 5
Den vzniku členství: 29. července 2020
Den zániku členství: 26. listopadu 2021

zapsáno 19. srpna 2020
vymazáno 26. listopadu 2021

člen dozorčí rady:

TOMÁŠ PAČINDA, dat. nar. 4. ledna 1984
V dolině 1515/1c, Michle, 101 00 Praha 10
Den vzniku členství: 29. července 2020
Den zániku členství: 23. června 2023

zapsáno 19. srpna 2020
vymazáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

PAVEL MUCHA, dat. nar. 12. dubna 1974
Žitavská 231, Benice, 103 00 Praha 10
Den vzniku členství: 29. července 2020
Den zániku členství: 23. června 2023

zapsáno 19. srpna 2020
vymazáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

Mgr. TOMÁŠ VALOUCH, dat. nar. 16. září 1982
Pod Skalkou 37/16, Přerov II-Předmostí, 751 24 Přerov
Den vzniku členství: 29. července 2020
Den zániku členství: 23. června 2023

zapsáno 19. srpna 2020
vymazáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

MARCEL VARGAEŠTÓK, dat. nar. 5. března 1977
Staropacká 897, Dolní Počernice, 190 12 Praha 9
Den vzniku členství: 29. července 2020
Den zániku členství: 23. června 2023

zapsáno 19. srpna 2020
vymazáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

DAVID PRCHALA, dat. nar. 31. července 1978
Jeseniova 2860/44, Žižkov, 130 00 Praha 3
Den vzniku členství: 26. listopadu 2021
Den zániku členství: 23. června 2023

zapsáno 26. listopadu 2021
vymazáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

OLIVER POLYÁK, dat. nar. 24. srpna 1988
Bydliště: 08501 Bardejov, Gróner 26, Slovenská republika
Den vzniku členství: 23. června 2023

zapsáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

DANIEL GAŠPAR, dat. nar. 9. prosince 1980
84110 Bratislava, Kremelská 11, Slovenská republika
Den vzniku členství: 23. června 2023

zapsáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

TOMÁŠ PAČINDA, dat. nar. 4. ledna 1984
V dolině 1515/1c, Michle, 101 00 Praha 10
Den vzniku členství: 23. června 2023

zapsáno 23. června 2023

člen dozorčí rady:

Mgr. ZUZANA DURÁNIK, dat. nar. 30. dubna 1990
Bubenská 1158/17, Holešovice, 170 00 Praha 7
Bydliště: 04013 Košice, Havanská 2569/19, Slovenská republika
Den vzniku členství: 23. června 2023

zapsáno 23. června 2023

Počet členů:6

zapsáno 19. srpna 2020
vymazáno 23. června 2023

4

zapsáno 23. června 2023

Společníci:**Společník:**

PETER HAJDUČEK, dat. nar. 2. října 1989
04013 Košice, Berlínská 2461/12, Slovenská republika

zapsáno 2. dubna 2012

Podíl:

Vklad: 160 000,- Kč
Splaceno: 100%
Obchodní podíl: 4/5

zapsáno 2. dubna 2012
vymazáno 24. května 2017

Podíl:

Vklad: 160 000,- Kč
Splaceno: 100%
Obchodní podíl: 80%
Druh podílu: základní

zapsáno 24. května 2017
vymazáno 16. února 2018

Podíl:

Vklad: 153 250,- Kč
Splaceno: 100%
Obchodní podíl: 76625 ks podílů, každý o velikosti 2/225000, každému odpovídá vklad 2,- Kč
Druh podílu: základní

zapsáno 16. února 2018
vymazáno 26. listopadu 2021

Podíl:

Vklad: 153 250,- Kč
Splaceno: 100%
Obchodní podíl: 76625 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2,- Kč
Druh podílu: základní

zapsáno 26. listopadu 2021
vymazáno 5. června 2023

Podíl:Vklad: 155 179,- Kč

Splaceno: 100%Obchodní podíl: 155179 ks podílů, každému odpovídá vklad 1,- KčDruh podílu: základnízapsáno 5. června 2023vymazáno 23. června 2023**Podíl:**Vklad: 131 421,- KčSplaceno: 100%Druh podílu: 131 421 základních podílů společnosti, každému odpovídá vklad 1,- Kčzapsáno 23. června 2023**Společník:**Ing. MARCEL VARGAEŠTÓK, dat. nar. 5. března 1977Praha - Žižkov, Jeronýmova 325/7, okres Hlavní město Praha, PSČ 13000zapsáno 2. dubna 2012vymazáno 5. června 2023**Podíl:**Vklad: 40 000,- KčSplaceno: 100%Obchodní podíl: 1/5zapsáno 2. dubna 2012vymazáno 24. května 2017**Podíl:**Vklad: 40 000,- KčSplaceno: 100%Obchodní podíl: 20%Druh podílu: základnízapsáno 24. května 2017vymazáno 16. února 2018**Podíl:**Vklad: 22 000,- KčSplaceno: 100%Obchodní podíl: 11000 ks podílů, každý o velikosti 2/225000, každému odpovídá vklad 2,- KčDruh podílu: základnízapsáno 16. února 2018vymazáno 26. listopadu 2021**Podíl:**Vklad: 22 000,- KčSplaceno: 100%Obchodní podíl: 11000 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2,- KčDruh podílu: základnízapsáno 26. listopadu 2021vymazáno 5. června 2023**Společník:**Enern Forsterite s.r.o., IČ: 066 66 493Türkova 2319/5b, Chodov, 149 00 Praha 4zapsáno 16. února 2018vymazáno 15. června 2023**Podíl:**Vklad: 24 750,- KčSplaceno: 100%Obchodní podíl: 12375 ks podílů, každý o velikosti 2/225000, každému odpovídá vklad 2,- KčDruh podílu: základnízapsáno 16. února 2018vymazáno 26. listopadu 2021Vklad: 24 750,- Kč

Podíl:	<u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 12375 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2,- Kč</u> <u>Druh podílu: základní</u>	<u>zapsáno 26. listopadu 2021</u> <u>vymazáno 5. června 2023</u>
Podíl:	<u>Vklad: 53 907,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 53907 ks podílů, každému odpovídá vklad 1,- Kč</u> <u>Druh podílu: základní</u>	<u>zapsáno 5. června 2023</u> <u>vymazáno 15. června 2023</u>
Podíl:	<u>Vklad: 25 000,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 12500 ks podílů, každý o velikosti 2/225000, každému odpovídá vklad 2,- Kč</u> <u>Druh podílu: preferenční podíl dle Čl. 7. společenské smlouvy</u>	<u>zapsáno 16. února 2018</u> <u>vymazáno 26. listopadu 2021</u>
Podíl:	<u>Vklad: 25 000,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 12500 ks podílů, každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2,- Kč</u> <u>Druh podílu: preferenční podíl dle Čl. 7. společenské smlouvy</u>	<u>zapsáno 26. listopadu 2021</u> <u>vymazáno 5. června 2023</u>
Společník:	Ing. MARCEL VARGAEŠTÓK, dat. nar. 5. března 1977 Staropacká 897, Dolní Počernice, 190 12 Praha 9	<u>zapsáno 5. června 2023</u>
Podíl:	<u>Vklad: 18 744,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Druh podílu: 18 744 základních podílů společnosti, každému odpovídá vklad 1,- Kč</u>	<u>zapsáno 23. června 2023</u>
Podíl:	<u>Vklad: 22 000,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 22000 ks podílů, každému odpovídá vklad 1,- Kč</u> <u>Druh podílu: základní</u>	<u>zapsáno 5. června 2023</u> <u>vymazáno 23. června 2023</u>
Společník:	ENERN Investments, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., IČ: 017 90 765 Tůrkova 2319/5b, Chodov, 149 00 Praha 4 Společník ENERN Investments, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., drží podíl na účet podfondu ENERN TECH III	<u>zapsáno 15. června 2023</u>
Podíl:	<u>Vklad: 25 965,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Druh podílu: 25 965 základních podílů společnosti, každému odpovídá vklad 1,- Kč</u>	<u>zapsáno 23. června 2023</u>

Podíl:	<u>Vklad: 53 907,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 53907 ks podílů, každému odpovídá vklad 1,- Kč</u> <u>Druh podílu: základní</u>	<u>zapsáno 15. června 2023</u> <u>vymazáno 23. června 2023</u>
Společník:	CB FOOT j. s. a. 81103 Bratislava, Staromestská 3, Slovenská republika Registrační číslo: 52627012 Právní forma: Jednoduchá společnost na akcie	<u>zapsáno 26. listopadu 2021</u>
Podíl:	<u>Vklad: 19 200,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 19200/244200</u> <u>Druh podílu: 9600 ks preferenčních podílů (dle čl. 7 společenské smlouvy), každý o velikosti 2/244200, každému odpovídá vklad 2,- Kč</u> <u>Kmenový list: nebyl vydán</u>	<u>zapsáno 26. listopadu 2021</u> <u>vymazáno 5. června 2023</u>
Podíl:	<u>Vklad: 49 862,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Obchodní podíl: 49862/280948</u> <u>Druh podílu: 49862 ks základních podílů, každému odpovídá vklad 1,- Kč</u> <u>Kmenový list: nebyl vydán</u>	<u>zapsáno 5. června 2023</u> <u>vymazáno 23. června 2023</u>
Podíl:	Vklad: 28 508,- Kč Splaceno: 100% Druh podílu: 28 508 základních podílů společnosti, každému odpovídá vklad 1,- Kč	<u>zapsáno 23. června 2023</u>
Společník:	WOOD SPAC One a.s., IČ: 140 27 348 náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1	<u>zapsáno 23. června 2023</u>
Podíl:	<u>Vklad: 76 310,- Kč</u> <u>Splaceno: 100%</u> <u>Druh podílu: 76310 základních podílů společnosti, každému odpovídá vklad 1,- Kč</u>	<u>zapsáno 23. června 2023</u> <u>vymazáno 23. června 2023</u>
Podíl:	Vklad: 192 477,- Kč Splaceno: 100% Druh podílu: 192 477 základních podílů společnosti, každému odpovídá vklad 1,- Kč	<u>zapsáno 23. června 2023</u>
Základní kapitál:	<u>200 000,- Kč</u>	<u>zapsáno 2. dubna 2012</u> <u>vymazáno 16. února 2018</u>
	<u>225 000,- Kč</u>	<u>zapsáno 16. února 2018</u>

<u>244 200,- Kč</u>	<u>vymazáno 26. listopadu 2021</u>
	<u>zapsáno 26. listopadu 2021</u>
	<u>vymazáno 5. června 2023</u>
<u>280 948,- Kč</u>	
	<u>zapsáno 5. června 2023</u>
	<u>vymazáno 23. června 2023</u>
<u>280 948,- Kč</u>	
	<u>zapsáno 23. června 2023</u>
	<u>vymazáno 23. června 2023</u>
<u>397 115,- Kč</u>	
	<u>zapsáno 23. června 2023</u>

Ostatní skutečnosti:

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

zapsáno 24. května 2017

Společnost Footshop s.r.o. byla rozdělena odštěpením části jejího jmění uvedené v projektu rozdělení s přechodem odštěpené části jmění na nově vzniklou společnost FD Holdco s.r.o., IČO 14100673, se sídlem Pobřežní 667/78, Karlín, 186 00 Praha 8, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze, v oddílu C, vložce č. 360605; rozhodným dnem rozdělení je 1. leden 2021.

zapsáno 29. prosince 2021

Společnost Footshop s.r.o. byla rozdělena odštěpením části jejího jmění uvedené v projektu rozdělení a sloučením odštěpené části jmění do nástupnické společnosti FD Holdco s.r.o., IČO 14100673, se sídlem Schwarzenberská 708/4, Jinonice, 158 00 Praha 5, zapsané v obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze v oddílu C, vložce č. 360605; rozhodným dnem rozdělení je 1. leden 2022.

zapsáno 13. července 2022

Příloha č.

3

PROJEKT FÚZE SLOUČENÍM

vyhotovený
společnostmi

Footshop s.r.o.

a

WOOD SPAC One a.s.

HAVEL & PARTNERS

ÚSPĚCH SPOJUJE

PROJEKT FÚZE SLOUČENÍM

vypracovaný podle § 15 a násl., § 70 a násl., § 88 a násl., § 100 a násl. a § 154 a násl. a souvisejících ustanovení zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů („**zákon o přeměnách**“) níže uvedeného dne, měsíce a roku společnostmi:

Footshop s.r.o.,

se sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8, IČO: 242 88 128, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka C 192700,

(„**Footshop**“ nebo také „**Zanikající společnost**“)

a

WOOD SPAC One a.s.,

se sídlem náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1, IČO: 140 27 348, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka B 26841,

(„**WOOD SPAC One**“ nebo také „**Nástupnická společnost**“)

(Zanikající společnost a Nástupnická společnost společně také „**Zúčastněné společnosti**“)

1. PREAMBULE

- 1.1** Podle § 1 odst. 2, § 61 a násl., § 88 a násl., § 100 a násl. a § 154 a násl. zákona o přeměnách a za splnění dalších podmínek stanovených účinnými právními předpisy dochází v důsledku fúze sloučením Zanikající společnosti s Nástupnickou společností k zániku Zanikající společnosti a k přechodu jejího jmění na Nástupnickou společnost. Nástupnická společnost tak vstoupí do právního postavení Zanikající společnosti („**Fúze sloučením**“).
- 1.2** Realizace procesu Fúze sloučením proběhne v souladu s ustanovením § 15 a násl. zákona o přeměnách na základě tohoto projektu přeměny („**Projekt**“), jehož předmětem je úprava práv a povinností Zúčastněných společností v průběhu Fúze sloučením, včetně postavení věřitelů a akcionářů a společníků Zúčastněných společností.
- 1.3** Fúze sloučením je krokem navazujícím na realizaci byznysové kombinace Zanikající společnosti a Nástupnické společnosti popsané v Prospektu (*jak je tento pojem definován níže*).

2. IDENTIFIKACE ZÚČASTNĚNÝCH SPOLEČNOSTÍ A SPOLEČNÍKŮ ZANIKAJÍCÍ SPOLEČNOSTI (§ 63 odst. 1 ve spojení s § 70 odst. 1 písm. a), § 88 odst. 1 zákona o přeměnách)

- 2.1** Ve smyslu ustanovení § 63 odst. 1 zákona o přeměnách jsou v procesu Fúze sloučením zúčastněnými společnostmi Zanikající společnost a Nástupnická společnost, tedy:
 - 2.1.1** společnost **Footshop s.r.o.**, se sídlem Thámova 166/18, Karlín, 186 00 Praha 8, IČO: 242 88 128, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka C 192700, právní forma: společnost s ručením omezeným, jako **společnost zanikající**;
 - 2.1.2** společnost **WOOD SPAC One a.s.**, se sídlem Na náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1, IČO: 140 27 348, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka B 26841, právní forma: akciová společnost, jako **společnost nástupnická**.
- 2.2** Zanikající společnost má ke dni vyhotovení Projektu a bude mít ke dni zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku následující společníky:
 - 2.2.1** pan Peter Hajduček, datum narození 2. 10. 1989, bytem Berlínská 2461/12, 04013 Košice

Slovenská republika („**Peter Hajduček**“), který vlastní 131.421 ks základních podílů v Zanikající společnosti, každý o velikosti 1/397.115, přičemž každému odpovídá zcela splacený vklad ve výši 1 Kč;

2.2.2 pan Ing. Marcel Vargaestók, datum narození 5. 3. 1977, bytem Praha – Žižkov, Jeronýmova 325/7, Praha, PSČ 13000 („**Marcel Vargaestók**“), který vlastní 18.744 ks základních podílů v Zanikající společnosti, každý o velikosti 1/397.115, přičemž každému odpovídá zcela splacený vklad ve výši 1 Kč;

2.2.3 společnost ENERN Investments, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s., se sídlem Türkova 2319/5b, Chodov, 149 00 Praha 4, IČO: 01790765, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka B 19148, jednající na účet podfondu ENERN TECH III („**Enern**“), která vlastní 25.965 ks základních podílů v Zanikající společnosti, každý o velikosti 1/397.115, přičemž každému odpovídá zcela splacený vklad ve výši 1 Kč;

2.2.4 společnost CB FOOT j. s. a., se sídlem 81103 Bratislava, Staromestská 3, Slovenská republika, identifikační číslo 52627012, společnost založená a existující podle právního řádu Slovenské republiky („**CB FOOT**“ a společně s Petrem Hajdučkem, Marcelem Vargaestókem a Enern jako „**Společníci Zanikající společnosti**“), která vlastní 28.508 ks základních podílů v Zanikající společnosti, každý o velikosti 1/397.115, přičemž každému odpovídá zcela splacený vklad ve výši 1 Kč;

2.2.5 Nástupnická společnost, která vlastní 192.477 ks základních podílů v Zanikající společnosti, každý o velikosti 1/397.115, přičemž každému odpovídá zcela splacený vklad ve výši 1 Kč.

2.3 V Nástupnické společnosti existují dva druhy akcií:

2.3.1 sponzorské akcie, které jsou akciemi na jméno v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné sponzorské akcie ve výši 35 Kč, ISIN: CZ0009011466, a se kterými jsou spojena práva uvedená v čl. 9 a 10 dosavadních stanov Nástupnické společnosti („**Sponzorské akcie**“); a

2.3.2 běžné akcie, které jsou akciemi na majitele v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné běžné akcie ve výši 5 Kč, ISIN: CZ0009011474, a se kterými jsou spojena práva uvedená v čl. 9 dosavadních stanov Nástupnické společnosti („**Běžné akcie**“). Běžné akcie jsou přijaty k obchodování na Standard Marketu Burzy cenných papírů Praha, a.s. (IČO: 47115629), jakožto evropském regulovaném trhu („**Burza cenných papírů Praha**“).

2.4 V důsledku Fúze sloučením nedochází k vydání nového druhu akcií, tzn. po zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku budou v Nástupnické společnosti existovat pouze Sponzorské akcie a Běžné akcie.

2.5 K žádnému z podílů v Zanikající společnosti nebyl vydán kmenový list.

3. VÝMĚNNÝ POMĚR (§ 70 odst. 1 písm. b) ve spojení s § 155 odst. 1, § 100 odst. 1 písm. a), b) a § 138 zákona o přeměnách)

3.1 V rámci procesu Fúze budou Společníkům Zanikající společnosti vyměněny jejich podíly v Zanikající společnosti za akcie Nástupnické společnosti, a to na základě nerovnoměrného výměnného poměru a za dalších podmínek uvedených v tomto Projektu. Kritéria při určení výměnného poměru byla následující:

3.1.1 v souladu s § 97 písm. a) zákona o přeměnách podíly Nástupnické společnosti v Zanikající společnosti nepodléhají výměně za akcie Nástupnické společnosti;

3.1.2 pro účely stanovení výměnného poměru se nepřihlíží k Sponzorským akciím a akciové podíly na Nástupnické společnosti nabývané Společníky Zanikající společnosti výměnou za jejich podíly v Zanikající společnosti se počítají z celkového počtu Běžných akcií. Tento postup je v souladu s podmínkami uvedenými v Prospektu (*jak je tento pojem definován*

níže) a zohledňují skutečnost, že Sponzorské akcie jsou specifickým druhem akcií s právem konverze na Běžné akcie pouze při splnění podmínek uvedených ve stanovách Nástupnické společnosti;

- 3.1.3** Společníci Zanikající společnosti obdrží výměnou za své podíly v Zanikající společnosti výlučně Běžné akcie Nástupnické společnosti;
 - 3.1.4** výměnný poměr je založen na pravidlu, dle kterého podíl jmenovité hodnoty všech Běžných akcií Nástupnické společnosti obdržených Společníkem Zanikající společnosti výměnou za jeho podíly v Zanikající společnosti na celkové jmenovité hodnotě všech Běžných akcií Nástupnické společnosti, včetně těch které budou vydány v důsledku Fúze sloučením, bude odpovídat souhrnnému podílu daného Společníka Zanikající společnosti v Zanikající společnosti před Fúzí sloučením.
- 3.2** Společníkům Zanikající společnosti budou jejich podíly v Zanikající společnosti vyměněny za akcie v Nástupnické společnosti následovně:
- 3.2.1** pan Peter Hajduček obdrží výměnou za své podíly v Zanikající společnosti, tj. podíly uvedené v článku 2.2.1 Projektu, 3.120.270 ks Běžných akcií Nástupnické společnosti, tj. běžných akcií Nástupnické společnosti, ve formě na majitele, v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné běžné akcie ve výši 5 Kč, ISIN: CZ0009011474, se kterými jsou spojena práva uvedená v čl. 9 dosavadních stanov Nástupnické společnosti (resp. v čl. 9 stanov Nástupnické společnosti uvedených v tomto Projektu), s neomezenou převoditelností a které budou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha;
 - 3.2.2** pan Marcel Vargaestók obdrží výměnou za své podíly v Zanikající společnosti, tj. podíly uvedené v článku 2.2.2 Projektu, 445.030 ks Běžných akcií Nástupnické společnosti, tj. běžných akcií Nástupnické společnosti, ve formě na majitele, v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné běžné akcie ve výši 5 Kč, ISIN: CZ0009011474, se kterými jsou spojena práva uvedená v čl. 9 dosavadních stanov Nástupnické společnosti (resp. v čl. 9 stanov Nástupnické společnosti uvedených v tomto Projektu), s neomezenou převoditelností a které budou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha;
 - 3.2.3** společnost Enern obdrží výměnou za své podíly v Zanikající společnosti, tj. podíly uvedené v článku 2.2.3 Projektu, 616.475 ks Běžných akcií Nástupnické společnosti, tj. běžných akcií Nástupnické společnosti, ve formě na majitele, v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné běžné akcie ve výši 5 Kč, ISIN: CZ0009011474, se kterými jsou spojena práva uvedená v čl. 9 dosavadních stanov Nástupnické společnosti (resp. v čl. 9 stanov Nástupnické společnosti uvedených v tomto Projektu), s neomezenou převoditelností a které budou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha;
 - 3.2.4** společnost CB FOOT obdrží výměnou za své podíly v Zanikající společnosti, tj. podíly uvedené v článku 2.2.4 Projektu, 676.853 ks Běžných akcií Nástupnické společnosti, tj. běžných akcií Nástupnické společnosti, ve formě na majitele, v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné běžné akcie ve výši 5 Kč, ISIN: CZ0009011474, se kterými jsou spojena práva uvedená v čl. 9 dosavadních stanov Nástupnické společnosti (resp. v čl. 9 stanov Nástupnické společnosti uvedených v tomto Projektu), s neomezenou převoditelností a které budou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha.
- 3.3** Nástupnická společnost vlastní ke dni vyhotovení Projektu a bude vlastnit ke dni zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku vlastní Sponzorské akcie v počtu 28.931 kusů („**Vlastní Sponzorské akcie**“) a Běžné akcie v počtu 1.084.910 kusů. K vlastním akciím Nástupnické společnosti se pro účely stanovení výměnného poměru nepřihlíží.
- 3.4** V důsledku Fúze sloučením budou všechny Vlastní Sponzorské akcie, tzn. 28.931 kusů Sponzorských akcií vlastněných Nástupnickou společností, dotčeny následujícími změnami:
- 3.4.1** druh Vlastních Sponzorských akcií se mění z druhu: Sponzorské akcie na druh: Běžné akcie;

- 3.4.2** forma Vlastních Sponzorských akcií se mění z formy na jméno na formu na majitele;
- 3.4.3** každá Vlastní Sponzorská akcie o jmenovité hodnotě 35 Kč se štěpí na 7 (sedm) akcií o jmenovité hodnotě 5 Kč jedné akcie.

V důsledku Fúze sloučením a výše uvedených změn dojde ke změně stanov Nástupnické společnosti v důsledku které se všechny Vlastní Sponzorské akcie, tzn. 28.931 kusů Sponzorských akcií vlastněných Nástupnickou společností, změni na 202.517 kusů Běžných akcií, tj. běžných akcií Nástupnické společnosti, ve formě na majitele, v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné běžné akcie ve výši 5 Kč, ISIN: CZ0009011474, se kterými budou spojena práva uvedená v čl. 9 dosavadních stanov Nástupnické společnosti, resp. v čl. 9 stanov Nástupnické společnosti uvedených v tomto Projektu, s neomezenou převoditelností a které budou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha („**Konverze Sponzorských akcií**“). Běžné akcie získané pomocí Konverze Sponzorských akcií budou použity pro účely výměny podílů v Zanikající společnosti za akcie Nástupnické společnosti. Jiných Sponzorských akcií, než jsou Vlastní Sponzorské akcie, tzn. Sponzorské akcie vlastněné Nástupnickou společností, se Konverze Sponzorských akcií nedotýká.

- 3.5** Za účelem výměny podílů v Zanikající společnosti za akcie Nástupnické společnosti budou v souladu s § 136 zákona o přeměnách použity (i) vlastní Běžné akcie v počtu 1.084.910 kusů vlastněné Nástupnickou společností, (ii) vlastní Běžné akcie v počtu 202.517 kusů získané na základě Konverze Sponzorských akcií, a (iii) Běžné akcie vydané v rámci Zvýšení základního kapitálu (*jak je tento pojem definován níže*) v počtu 3.571.201 kusů.
- 3.6** Zúčastněné společnosti považují výměnný poměr za vhodný a odůvodněný. Výměnný poměr a jeho vhodnost a odůvodněnost budou přezkoumány v rámci znalecké zprávy ve smyslu § 114 zákona o přeměnách vyhotovené znaleckou kanceláří Equity Solutions Appraisals s.r.o., se sídlem Ovocný trh 573/12, Staré Město, 110 00 Praha 1, IČO: 289 33 362, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka C 154031 („**Equity Solutions Appraisals**“).
- 3.7** Právo na doplatky ve smyslu příslušných ustanovení zákona o přeměnách nevznikne, jelikož se jej všichni Společníci Zanikající společnosti před vyhotovením Projektu výslovně vzdali.
- 3.8** Pro výměnu podílů Zanikající společnosti za akcie Nástupnické společnosti jsou stanovena následující pravidla:
- 3.8.1** Nástupnická společnost v souladu s § 138 zákona o přeměnách pověřila obstaráním výměny podílů Zanikající společnosti za akcie Nástupnické společnosti společnost WOOD & Company Financial Services, a.s., se sídlem náměstí Republiky 1079/1a, Nové Město, 110 00 Praha 1, IČO: 26503808, zapsanou v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, spisová značka B 7484, která je tak oprávněna zajistit za Nástupnickou společnost dále uvedené kroky;
- 3.8.2** Nástupnická společnost vyzve nejpozději 14 dnů před zamýšleným datem zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku Společníky Zanikající společnosti, aby jí nejpozději do dne zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku sdělily čísla svých majetkových účtů cenných papírů, na které jim mají být vydány akcie Nástupnické společnosti. Oznámi-li Společníci Zanikající společnosti tyto údaje Nástupnické společnosti dříve, není nutné učinit výzvu dle předchozí věty. Případné změny údajů musí Společníci Zanikající společnosti oznámit Nástupnické společnosti nejpozději do dne zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku;
- 3.8.3** po zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku podá Nástupnická společnost pokyn společnosti Centrální depozitář cenných papírů a.s. (IČO: 25081489) ke zvýšení emise Běžných akcií o Běžné akcie vydávané v rámci Zvýšení základního kapitálu (*jak je tento pojem definován níže*) a k provedení změn plynoucích z Konverze Sponzorských akcií, případně učiní další související kroky, a současně podá pokyn k vydání Běžných akcií na majetkové účty cenných papírů Společníků Zanikající společnosti, a to vše tak aby k vydání Běžných akcií na majetkové účty cenných papírů Společníků Zanikající společnosti došlo

nejpozději do 15 dnů ode dne zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku;

3.8.4 po zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku podá Nástupnická společnost pokyn k převodu Běžných akcií vlastněných Nástupnickou společností na majetkové účty cenných papírů Společníků Zanikající společnosti, a to tak aby k převodu došlo nejpozději do 15 dnů ode dne zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku;

3.8.5 Běžné akcie Nástupnické společnosti budou na majetkové účty cenných papírů Společníků Zanikající společnosti vydány, resp. převedeny, v počtu uvedeném v tomto Projektu.

4. ROZHODNÝ DEN FÚZE SLOUČENÍM (§ 10 odst. 1 ve spojení s § 70 odst. 1 písm. c) zákona o přeměnách)

4.1 Rozhodným dnem Fúze sloučením je ve smyslu ustanovení § 10 odst. 1 zákona o přeměnách den 1. 1. 2023 („**Rozhodný den**“).

4.2 Podle § 176 odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník („**OZ**“) se od Rozhodného dne veškerá jednání Zanikající společnosti považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet Nástupnické společnosti.

5. PRÁVA POSKYTNUTÁ VLASTNÍKŮM DLUHOPISŮ, VLASTNÍKŮM ÚČASTNICKÝCH CENNÝCH PAPIRŮ A VLIV FÚZE NA AKCIE NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI (§ 70 odst. 1 písm. d) ve spojení s § 100 odst. 1 písm. c) a d) zákona o přeměnách)

5.1 Vzhledem k tomu, že žádná ze Zúčastněných společností není emitentem dluhopisů ve smyslu ustanovení zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, nejsou v tomto Projektu stanovena práva ve smyslu ustanovení § 70 odst. 1 písm. d) zákona o přeměnách, jež Nástupnická společnost poskytne vlastníkům dluhopisů, ani zde nejsou uvedena opatření, která jsou pro ně navrhována.

5.2 Nástupnická společnost vydala v rámci emisí pod ISIN CZ0170000082, CZ0170000074 a CZ0170000090 zaknihované účastnické cenné papíry ve formě warrantů opravňujících k nabytí Běžných akcií Nástupnické společnosti za podmínek uvedených v dosavadních stanovách Nástupnické společnosti a prospektu vyhotoveného Nástupnickou společností za účelem veřejné nabídky Běžných akcií a warrantů ze dne 2. února 2022 („**Prospekt**“). Vzhledem k tomu, že Fúze sloučením je krokem navazujícím na byznysovou kombinaci popsanou v Prospektu, řídí se práva a povinnosti jež Nástupnická společnost poskytuje vlastníkům warrantů v souvislosti s Fúzí sloučením právy a povinnostmi popsanými v Prospektu a stanovách Nástupnické společnosti.

5.3 S výjimkou warrantů uvedených v článku 5.2 Projektu, žádná ze Zúčastněných společností nevydala účastnické cenné papíry nebo zaknihované účastnické cenné papíry, které nejsou akciemi nebo zatímními listy. Nástupnická společnost proto poskytuje pouze práva popsaná v článku 5.2 Projektu vlastníkům warrantů, a žádná další zvláštní práva dle ustanovení § 100 odst. 1 písm. d) zákona o přeměnách neposkytuje, ani zde nejsou uvedena žádná další navrhovaná opatření pro vlastníky účastnických cenných papírů nebo zaknihovaných účastnických cenných papírů, které nejsou akciemi nebo zatímními listy.

5.4 S výjimkou Vlastních Sponzorských akcií, které jsou vlastněny Nástupnickou společností a které jsou dotčeny Konverzí Sponzorských akcií, nepodléhají akcie dosavadních akcionářů Nástupnické společnosti žádné ze změn ve smyslu § 100 odst. 1 písm. c) zákona o přeměnách, tedy nepodléhají výměně, neštěpí se, nezvyšuje se nebo nesnižuje jejich jmenovitá hodnota, nemění se druh nebo forma akcií ani nedochází k výměně zaknihovaných akcií za cenné papíry nebo imobilizované cenné papíry, a Fúze sloučením tak nemá vliv na akcie dosavadních akcionářů Nástupnické společnosti.

6. DEN, OD KTERÉHO VZNIKÁ PRÁVO NA PODÍL NA ZISKU A PŘEDPOKLADY JEHO VZNIKU (§ 70 písm. e) zákona o přeměnách)

6.1 Vzhledem k tomu, že neexistují žádné zvláštní podmínky týkající se práva na podíl na zisku, vzniká

dnem zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku akcionářům z vyměněných podílů, resp. akcií, právo na podíl na zisku Nástupnické společnosti, a to na základě rozhodnutí valné hromady Nástupnické společnosti o rozdělení zisku přijatého v souladu s příslušnými ustanoveními zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech („**Zákon o obchodních korporacích**“).

7. ZVLÁŠTNÍ VÝHODY POSKYTOVANÉ ZÚČASTNĚNÝMI SPOLEČNOSTMI (§ 70 písm. f) zákona o přeměnách)

7.1 Vzhledem k tomu, že žádná ze Zúčastněných společností neposkytuje svému statutárnímu orgánu či jeho členům, ani členům dozorčí rady, správní rady či kontrolní rady žádné zvláštní výhody, nejsou v tomto Projektu ve smyslu ustanovení § 70 písm. f) zákona o přeměnách uvedeny osoby, kterým je jakákoliv zvláštní výhoda poskytována, ani informace o tom, kdo a za jakých podmínek takovou výhodu poskytuje.

7.2 Žádná zvláštní výhoda ve smyslu ustanovení § 70 písm. f) zákona o přeměnách není poskytována ani společnosti Equity Solutions Appraisals, jakožto znalci, který přezkoumává Projekt.

8. ZMĚNY STANOV NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI (§ 70 odst. 1 písm. g) zákona o přeměnách)

8.1 Stávající stanovy Nástupnické společnosti se v důsledku Fúze sloučením v celém rozsahu nahrazují následujícím novým úplným zněním stanov Nástupnické společnosti:

[STANOVY BUDOU DOPLNĚNÝ]

9. ZVÝŠENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI (§ 103 odst. 1 zákona o přeměnách)

9.1 V rámci realizace Fúze sloučením dojde v souladu s ustanovením § 103 zákona o přeměnách ke zvýšení základního kapitálu Nástupnické společnosti ze jmění Zanikající společnosti, a to vydáním nových Běžných akcií Nástupnické společnosti za účelem jejich výměny za podíly Zanikající společnosti („**Zvýšení základního kapitálu**“).

9.2 Základní kapitál Nástupnické společnosti bude v rámci Fúze sloučením zvýšen z částky ve výši 31.963.550,- Kč o částku ve výši 17.856.005,- Kč. Po realizaci Fúze sloučením tak bude výše základního kapitálu Nástupnické společnosti činit částku ve výši 49.819.555,- Kč.

9.3 Zvýšení základního kapitálu bude provedeno vydáním 3.571.201 kusů Běžných akcií, tj. běžných akcií Nástupnické společnosti, ve formě na majitele, v zaknihované podobě, o jmenovité hodnotě jedné běžné akcie ve výši 5 Kč, se kterými budou spojena práva dle čl. 9 stanov Nástupnické společnosti uvedených v tomto Projektu. Nově vydané akcie budou použity k výměně za podíly Zanikající společnosti ve smyslu článku 3 tohoto Projektu. Nově vydané akcie budou neomezeně převoditelné a budou přijaty k obchodování na Burze cenných papírů Praha.

9.4 Zúčastněné společnosti prohlašují, že částka zvýšení základního kapitálu Nástupnické společnosti není vyšší než částka ocenění jmění Zanikající společnosti zjištěná z posudku znalce vyhotoveného v souladu s ustanovením § 73 odst. 1 zákona o přeměnách

9.5 Částka odpovídající rozdílu mezi oceněním jmění Zanikající společnosti a částkou zvýšení základního kapitálu bude převedena na účet ostatních kapitálových fondů Nástupnické společnosti.

10. SLOŽENÍ DOZORČÍ RADY NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI (§ 100 odst. 1 písm. f) zákona o přeměnách)

10.1 Vzhledem ke skutečnosti, že stanovy Nástupnické společnosti určují, že všichni členové dozorčí rady jsou voleni valnou hromadou, neobsahuje tento Projekt údaje o tom, kolik míst v dozorčí radě Nástupnické společnosti má být obsazeno osobami volenými zaměstnanci Nástupnické společnosti ani další údaje ve smyslu ustanovení § 100 odst. 1 písm. f) zákona o přeměnách.

11. PRÁVO ODPRODAT AKCIE NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI (§ 100 odst. 1 písm. e) ve spojení s § 49a a násl. zákona o přeměnách)

11.1 Právo odprodat akcie Nástupnické společnosti této společnosti, jestliže mezi rozhodným dnem Fúze sloučením a zápisem Fúze sloučením do obchodního rejstříku dojde k podstatné změně nebo změnám týkajícím se jmění kterékoliv ze Zúčastněných společností, jež by odůvodňovaly jiný výměnný poměr akcií, má osoba:

11.1.1 která byla akcionářem, resp. společníkem, Zúčastněné společnosti ke dni schválení Fúze sloučením;

11.1.2 která hlasovala proti schválení Fúze sloučením;

11.1.3 v jejíž neprospěch se zhoršil výměnný poměr akcií; a

11.1.4 která od zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku nevykonávala práva akcionáře v Nástupnické společnosti, kromě práva na výměnu podílu Zanikající společnosti za akcie v Nástupnické společnosti.

(„Oprávněný akcionář“)

11.2 Oprávněný akcionář je oprávněn uplatnit právo na odkoupení akcií Nástupnické společnosti, se kterými hlasoval proti schválení Fúze sloučením, nebo které mu byly vyměněny za podíly Zanikající společnosti, se kterými hlasoval proti schválení Fúze sloučením („**Dotčené akcie**“).

11.3 Nástupnická společnost je povinna odkoupit Dotčené akcie za cenu odpovídající jejich reálné hodnotě, která musí být stanovena na základě znaleckého posudku ke dni předcházejícímu den zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku („**Znalecký posudek**“). Nástupnická společnost je povinna zabezpečit vyhotovení Znaleckého posudku nejpozději do 3 měsíců ode dne, kdy Oprávněný akcionář uplatnil právo na odkoupení Dotčených akcií a písemně Dotčenému akcionáři oznámit, že Znalecký posudek byl znalcem vyhotoven a s jakým výsledkem. Oznámení může obsahovat i návrh na uzavření smlouvy nebo vyrozumění o tom, že Nástupnická společnost návrh Oprávněného akcionáře odmítá.

11.4 Oprávněný akcionář může uplatnit právo na odkoupení Dotčených akcií do 2 měsíců od zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku, jinak toto právo zaniká. Oprávněný akcionář uplatňuje právo na odkoupení Dotčených akcií písemnou výzvou adresovanou Nástupnické společnosti, která obsahuje údaje, jež umožňují identifikaci Dotčených akcií, které nabízí Nástupnické společnosti k odkoupení, a s uvedením důvodu, proč právo na odkoupení Dotčených akcií uplatňuje. Nástupnická společnost má proti Oprávněnému akcionáři, který uplatnil právo na odkoupení Dotčených akcií, právo na náhradu účelně vynaložených nákladů na zpracování Znaleckého posudku, pokud ze Znaleckého posudku vyplývá, že tvrzená změna nebo změny ve jmění neměly vliv na výměnný poměr akcií.

11.5 Nástupnická společnost zašle bez zbytečného odkladu po vyhotovení Znaleckého posudku Oprávněnému akcionáři, který uplatnil právo na odkoupení svých Dotčených akcií, písemný návrh smlouvy, jehož obsahem je nabídka na odkoupení Dotčených akcií uvedených ve výzvě podle článku 11.4 Projektu za reálnou hodnotu stanovenou Znaleckým posudkem s dobou splatnosti do 15 dnů od uzavření smlouvy, nebo jej v téže době vyrozumí o tom, že jeho návrh odmítá s uvedením důvodu.

11.6 Nesouhlasí-li Oprávněný akcionář s odmítavým stanoviskem Nástupnické společnosti nebo se Nástupnická společnost ve lhůtě podle článku 11.5 Projektu nevyjádří anebo ve lhůtě podle článku 11.3 Projektu neopatří znalecký posudek, může se společník do 15 dnů od doručení vyrozumění podle článku 11.5 Projektu nebo od marného uplynutí lhůty uvedené v článku 11.5 nebo 11.3 Projektu domáhat uzavření smlouvy u soudu.

12. POVINNOST NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI ODKOUPIT AKCIE (§ 145 a násl. zákona o přeměnách)

12.1 Tento Projekt neobsahuje pravidla pro povinný odkup dle § 145 a násl. zákona o přeměnách

z následujících důvodů:

- 12.1.1 bez souhlasu všech Společníků Zanikající společnosti by Fúzi sloučením nebylo možné realizovat, a proto jim právo na odkup akcií dle § 145 odst. 1 zákona o přeměnách nemůže vzniknout;
- 12.1.2 Vlastní Sponzorské akcie jsou sice v důsledku Konverze Sponzorských akcií dotčeny změnami ve smyslu § 145 odst. 1 zákona o přeměnách, avšak všechny Vlastní Sponzorské akcie jsou vlastněny Nástupnickou společností, která v souladu s příslušnými ustanoveními Zákona o obchodních korporacích není oprávněna vykonávat hlasovací práva spojená s Vlastními Sponzorskými akciemi, a proto jí nemůže vzniknout právo na odkup akcií dle § 145 odst. 1 zákona o přeměnách;
- 12.1.3 s výjimkou popsanou v článku 12.1.2 výše se Fúze sloučením nedotkne dosavadních akcionářů Nástupnické společnosti způsobem popsaným v § 145 odst. 1 zákona o přeměnách, a proto jim nemůže vzniknout právo na odkup akcií dle § 145 odst. 1 zákona o přeměnách.

13. SOUHLAS ORGÁNŮ VEŘEJNÉ MOCI (§ 15a zákona o přeměnách)

- 13.1 Zúčastněné společnosti tímto prohlašují, že k realizaci procesu Fúze sloučením se nevyžaduje souhlas jednoho nebo více správních orgánů podle zvláštních zákonů nebo podle přímo použitelných předpisů Evropské unie ve smyslu ustanovení § 15a odst. 1 Zákona o přeměnách.

14. OCENĚNÍ JMĚNÍ ZÚČASTNĚNÝCH SPOLEČNOSTÍ (§ 73 odst. 1 zákona o přeměnách)

- 14.1 V rámci realizace procesu Fúze sloučením dochází ke zvýšení základního kapitálu Nástupnické společnosti ze jmění Zanikající společnosti, Zanikající společnost tak nechala ocenit své jmění posudkem znalce vyhotoveným znaleckou kanceláří Equity Solutions Appraisals.

15. KONEČNÉ ÚČETNÍ ZÁVĚRKY ZÚČASTNĚNÝCH SPOLEČNOSTÍ (§ 176 odst. 2 OZ)

- 15.1 Podle § 176 odst. 2 OZ byly konečné účetní závěrky Zúčastněných společností sestaveny ke dni předcházejícímu Rozhodný den a byly podle § 12 odst. 1 zákona o přeměnách v návaznosti na § 20 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů („Zákon o účetnictví“) ověřeny auditorem.

16. MEZITÍMNÍ ÚČETNÍ ZÁVĚRKY ZÚČASTNĚNÝCH SPOLEČNOSTÍ (§ 11 odst. 2 zákona o přeměnách)

- 16.1 Mezitímní účetní závěrky Zúčastněných společností nebudou vyhotoveny, jelikož ode dne, k němuž jsou sestaveny konečné účetní závěrky Zúčastněných společností, do dne vyhotovení Projektu neuplynulo více než šest měsíců.

17. ZAHAJOVACÍ ROZVAHA NÁSTUPNICKÉ SPOLEČNOSTI (§ 176 odst. 2 OZ)

- 17.1 Podle § 176 odst. 2 OZ byla zahajovací rozvaha Nástupnické společnosti sestavena k Rozhodnému dni, tj. ke dni 1. 1. 2023. Zahajovací rozvaha Nástupnické společnosti byla podle § 12 odst. 2 zákona o přeměnách v návaznosti na § 20 zákona o účetnictví ověřena auditorem.

18. ZÁVĚREČNÁ USTANOVENÍ

- 18.1 Není-li v tomto Projektu uvedeno jinak, řídí se dále proces Fúze sloučením příslušnými ustanoveními zákona o přeměnách.
- 18.2 Právní účinky Fúze sloučením nastávají podle § 59 odst. 1 zákona o přeměnách dnem zápisu Fúze sloučením do obchodního rejstříku.
- 18.3 Tento Projekt je vyhotoven ve 4 (čtyřech) vyhotoveních.

Místo: Praha
Datum: 30.6.2023

Za **Footshop s.r.o.:**

Jméno: Peter Hajduček
Funkce: jednatel

Místo: Praha
Datum: 30.6.2023

Za **WOOD SPAC One a.s.:**

Jméno: Oliver Polyák
Funkce: člen představenstva

Příloha č.

4

ROZVAHA
v plném rozsahu

Footshop s.r.o.

k datu
31.12.2022
(v tisících Kč)

		31.12.2022			31.12.2021
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	548 655	130 644	418 011	407 563
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Stálá aktiva	175 827	126 008	49 819	62 693
<i>B.I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>163 358</i>	<i>122 671</i>	<i>40 687</i>	<i>49 072</i>
B.I.1.	Nehmotné výsledky vývoje				
B.I.2.	Ocenitelná práva	156 940	122 671	34 269	44 874
B.I.2.1.	Software	155 027	121 443	33 584	43 534
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	1 913	1 228	685	1 340
B.I.3.	Goodwill				
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	6 418		6 418	4 198
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	6 418		6 418	4 198
<i>B.II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>41 718</i>	<i>14 549</i>	<i>27 169</i>	<i>30 690</i>
B.II.1.	Pozemky a stavby	3 820	356	3 464	3 381
B.II.1.1.	Pozemky				
B.II.1.2.	Stavby	3 820	356	3 464	3 381
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	16 633	6 986	9 647	8 715
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	21 265	7 207	14 058	15 476
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek				
B.II.4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
B.II.4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				3 118
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				1 659
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				1 459
<i>B.III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>				<i>6 818</i>
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba				6 818
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba				
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv				
B.III.4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv				
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
B.III.6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní				
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek				
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
B.III.7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
<i>B.IV.</i>	<i>Kladný/záporný konsolidační rozdíl</i>	<i>-29 249</i>	<i>-11 212</i>	<i>-18 037</i>	<i>-23 887</i>
C.	Oběžná aktiva	369 817	4 636	365 181	341 852
<i>C.I.</i>	<i>Zásoby</i>	<i>278 916</i>	<i>1 997</i>	<i>276 919</i>	<i>254 409</i>
C.I.1.	Materiál	512		512	468
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary				
C.I.3.	Výrobky a zboží	270 301	1 997	268 304	249 987
C.I.3.1.	Výrobky				
C.I.3.2.	Zboží	270 301	1 997	268 304	249 987
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	8 103		8 103	3 954
<i>C.II.</i>	<i>Pohledávky</i>	<i>48 019</i>	<i>2 639</i>	<i>45 380</i>	<i>58 320</i>
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	92		92	4 662
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
C.II.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
C.II.1.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	92		92	1 979
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní				2 683
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společníky				
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				2 683
C.II.1.5.3.	Dohadné účty aktivní				

C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky				
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	47 927	2 639	45 288	53 658
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	31 253	2 639	28 614	27 107
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				9
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
C.II.2.4.	<i>Pohledávky - ostatní</i>	16 674		16 674	26 542
C.II.2.4.1.	Pohledávky za společnosti				
C.II.2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky				6 398
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 336		5 336	4 051
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	9 863		9 863	16 078
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	1 475		1 475	15
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv				
C.II.3.1.	Náklady příštích období				
C.II.3.2.	Komplexní náklady příštích období				
C.II.3.3.	Příjmy příštích období				
C.III.	Krátkodobý finanční majetek				
C.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba				
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek				
C.IV.	Peněžní prostředky	42 882		42 882	29 123
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	415		415	1 807
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	42 467		42 467	27 316
D.	Časové rozlišení aktiv	3 011		3 011	3 018
D.1.	Náklady příštích období	3 011		3 011	3 018
D.2.	Komplexní náklady příštích období				
D.3.	Příjmy příštích období				

ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU K 31. 12. 2020

(v celých tisících Kč)

	Běžné účetní období			Min. úč. období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	401 233	-54 653	346 580	308 690
B. Stálá aktiva	112 173	-51 425	60 748	49 638
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	95 449	-46 473	48 976	38 176
B.I.2. Ocenitelná práva	93 949	-46 473	47 476	33 929
B.I.2.1. Software	93 370	-46 401	46 969	33 813
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	579	-72	507	116
B.I.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 500	--	1 500	4 247
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek	--	--	--	--
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 500	--	1 500	4 247
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	15 740	-4 952	10 788	10 179
B.II.2. Hmotné movité věci a jejich soubory	15 740	-4 952	10 788	10 179
B.II.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	--	--	--	--
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	--	--	--	--
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	984	--	984	1 283
B.III.1. Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	1	--	1	54
B.III.2. Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	968	--	968	972
B.III.6. Zápůjčky a úvěry - ostatní	15	--	15	257
C. Oběžná aktiva	286 587	-3 228	283 359	257 969
C.I. Zásoby	193 856	--	193 856	168 827
C.I.1. Materiál	121	--	121	531
C.I.3. Výrobky a zboží	191 050	--	191 050	166 860
C.I.3.2 Zboží	191 050	--	191 050	166 860
C.I.5. Poskytnuté zálohy na zásoby	2 685	--	2 685	1 436
C.II. Pohledávky	61 629	-3 228	58 401	69 774
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	3 379	--	3 379	2 812
C.II.1.4 Odložená daňová pohledávka	1 241	--	1 241	291
C.II.1.5 Pohledávky - ostatní	2 138	--	2 138	2 521
C.II.1.5.2 Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2 138	--	2 138	2 521
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	58 250	-3 228	55 022	66 962
C.II.2.1 Pohledávky z obchodních vztahů	39 787	-3 228	36 559	31 356
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	--	--	--	9 424
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	--	--	--	--
C.II.2.4 Pohledávky - ostatní	18 463	--	18 463	26 182
C.II.2.4.3 Stát - daňové pohledávky	4 805	--	4 805	11 637
C.II.2.4.4 Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 271	--	2 271	2 642
C.II.2.4.5 Dohadné účty aktivní	11 379	--	11 379	11 902
C.II.2.4.6 Jiné pohledávky	8	--	8	1

C.IV. Peněžní prostředky	31 102	--	31 102	19 368
C.IV.1. Peněžní prostředky v pokladně	1 319	--	1 319	4 739
C.IV.2. Peněžní prostředky na účtech	29 783	--	29 783	14 629
D. Časové rozlišení aktiv	2 473	--	2 473	1 083
D.1 Náklady příštích období	2 473	--	2 473	736
D.3 Příjmy příštích období	--	--	--	347

	Běžné účetní období	Minulé účetní období
PASIVA CELKEM	346 580	308 690
A. Vlastní kapitál	1 187	38 380
A.I. Základní kapitál	225	225
A.I.1. Základní kapitál	225	225
A.II. Ážio a kapitálové fondy	49 975	49 975
A.II.2 Kapitálové fondy	49 975	49 975
A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	49 975	49 975
A.III. Fondy ze zisku	28	23
A.III.2. Statutární a ostatní fondy	28	23
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-11 843	-6 797
A.IV.1. Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	-11 843	-6 797
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-37 198	-5 046
B. + C. Cizí zdroje	344 084	270 199
B. Rezervy	7 889	2 887
B.1. Rezervy na důchody a podobné závazky	--	38
B.2. Rezerva na daň z příjmů	--	38
B.4. Ostatní rezervy	7 889	2 811
C. Závazky	336 195	267 312
C.I. Dlouhodobé závazky	28 719	11 083
C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím	8 583	11 083
C.I.9. Závazky ostatní	20 136	--
C.I.9.3. Jiné závazky	20 136	--
C.II. Krátkodobé závazky	307 476	256 229
C.II.2. Závazky k úvěrovým institucím	103 103	92 526
C.II.3. Krátkodobé přijaté zálohy	421	450
C.II.4. Závazky z obchodních vztahů	106 039	123 582
C.II.6. Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	--	952
C.II.7. Závazky – podstatný vliv	--	--
C.II.8. Závazky ostatní	97 913	38 719
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	1	8 561
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	2 455	2 494
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 454	1 228
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	14 995	12 255
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	261	--
C.II.8.7. Jiné závazky	78 747	14 181
D. Časové rozlišení pasiv	1 309	111
D.1. Výdaje příštích období	--	--
D.2. Výnosy příštích období	1 309	111

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU K 31. 12. 2020

(v celých tisících Kč)

	Skutečnost v účetním období	
	sledovaném	minulém
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	18 545	16 551
II. Tržby za prodej zboží	849 284	775 123
A. Výkonová spotřeba	800 133	719 197
A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží	523 962	454 143
A.2. Spotřeba materiálu a energie	5 929	9 339
A.3. Služby	270 242	255 715
C. Aktivace	-5 625	-3 192
D. Osobní náklady	51 638	47 192
D.1. Mzdové náklady	39 126	35 252
D.2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	12 512	11 940
D.2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 027	10 177
D.2.2. Ostatní náklady	1 485	1 763
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	30 910	16 095
E.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	27 682	16 095
E.1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	27 682	16 095
E.3 Úpravy hodnot pohledávek	3 228	--
III. Ostatní provozní výnosy	4 857	1 148
III.1. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	115	--
III.3. Jiné provozní výnosy	4 742	1 148
F. Ostatní provozní náklady	5 958	1 723
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	86	--
F.3. Daně a poplatky	164	126
F.4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	5 052	85
F.5. Jiné provozní náklady	656	1 512
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-10 328	11 807
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	6	20
VI.2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	6	20
J. Nákladové úroky a podobné náklady	6 903	5 867
J.2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	6 903	5 867
VII. Ostatní finanční výnosy	9 266	7 731
K. Ostatní finanční náklady	29 909	18 943
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-27 540	-17 059
** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-37 868	-5 252
L. Daň z příjmů	670	206
L.1. Daň z příjmů splatná	-280	294
L.2. Daň z příjmů odložená (+/-)	950	-88
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-37 198	-5 046
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-37 198	-5 046
* Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	881 958	800 573

ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU K 31. 12. 2019

(v celých tisících Kč)

	Běžné účetní období			Min. úč. období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	332 633	-23 943	308 690	247 747
B. Stálá aktiva	73 581	-23 943	49 638	32 752
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	59 219	-21 043	38 176	23 600
B.I.2. Ocenitelná práva	54 972	-21 043	33 929	17 495
B.I.2.1. Software	54 811	-20 998	33 813	17 346
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	161	-45	116	149
B.I.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4 247	--	4 247	6 105
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek	--	--	--	450
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4 247	--	4 247	5 656
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	13 079	-2 900	10 179	8 806
B.II.2. Hmotné movité věci a jejich soubory	13 079	-2 900	10 179	8 734
B.II.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	--	--	--	72
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	--	--	--	72
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	1 283	--	1 283	346
B.III.1. Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	54		54	--
B.III.2. Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	972		972	--
B.III.6. Zápůjčky a úvěry - ostatní	257	--	257	346
C. Oběžná aktiva	257 969	--	257 969	212 785
C.I. Zásoby	168 827	--	168 827	152 384
C.I.1. Materiál	531	--	531	1 250
C.I.3. Výrobky a zboží	166 860	--	166 860	147 120
C.I.3.2 Zboží	166 860	--	166 860	147 120
C.I.5. Poskytnuté zálohy na zásoby	1 436	--	1 436	4 014
C.II. Pohledávky	69 774	--	69 774	41 164
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	2 812	--	2 812	2 445
C.II.1.4 Odložená daňová pohledávka	291	--	291	379
C.II.1.5 Pohledávky - ostatní	2 521	--	2 521	2 066
C.II.1.5.2 Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2 521	--	2 521	2 066
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	66 962	--	66 962	38 719
C.II.2.1 Pohledávky z obchodních vztahů	31 356	--	31 356	23 163
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	9 424	--	9 424	--
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	--	--	--	1 970
C.II.2.4 Pohledávky - ostatní	26 182	--	26 182	13 586
C.II.2.4.3 Stát - daňové pohledávky	11 637	--	11 637	3 972
C.II.2.4.4 Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 642	--	2 642	1 709
C.II.2.4.5 Dohadné účty aktivní	11 902	--	11 902	7 796
C.II.2.4.6 Jiné pohledávky	1	--	1	110

C.IV. Peněžní prostředky	19 368	--	19 368	19 237
C.IV.1. Peněžní prostředky v pokladně	4 739	--	4 739	6 035
C.IV.2. Peněžní prostředky na účtech	14 629	--	14 629	13 202
D. Časové rozlišení aktiv	1 083	--	1 083	2 210
D.1 Náklady příštích období	736	--	736	2 210
D.3 Příjmy příštích období	347	--	347	--

	Běžné účetní období	Minulé účetní období
PASIVA CELKEM	308 690	247 747
A. Vlastní kapitál	38 380	43 420
A.I. Základní kapitál	225	225
A.I.1. Základní kapitál	225	225
A.II. Ážio a kapitálové fondy	49 975	49 975
A.II.2 Kapitálové fondy	49 975	49 975
A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	49 975	49 975
A.III. Fondy ze zisku	23	17
A.III.2. Statutární a ostatní fondy	23	17
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-6 797	6 068
A.IV.1. Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	-6 797	6 080
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-5 046	-12 865
B. + C. Cizí zdroje	270 199	204 327
B. Rezervy	2 887	2 891
B.1. Rezervy na důchody a podobné závazky	38	--
B.2. Rezerva na daň z příjmů	38	--
B.4. Ostatní rezervy	2 811	2 891
C. Závazky	267 312	201 436
C.I. Dlouhodobé závazky	11 083	16 083
C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím	11 083	16 083
C.II. Krátkodobé závazky	256 229	185 353
C.II.2. Závazky k úvěrovým institucím	92 526	55 000
C.II.3. Krátkodobé přijaté zálohy	450	--
C.II.4. Závazky z obchodních vztahů	123 582	105 296
C.II.6. Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	952	90
C.II.7. Závazky – podstatný vliv	--	5 554
C.II.8. Závazky ostatní	38 719	19 412
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	8 561	8 032
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	2 494	1 845
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 228	775
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	12 255	7 994
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	--	214
C.II.8.7. Jiné závazky	14 181	551
D. Časové rozlišení pasiv	111	--
D.1. Výdaje příštích období	--	--
D.2. Výnosy příštích období	111	--

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU K 31. 12. 2019

(v celých tisících Kč)

	Skutečnost v účetním období	
	sledovaném	minulém
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 551	8 481
II. Tržby za prodej zboží	775 123	557 931
A. Výkonová spotřeba	719 197	527 470
A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží	454 143	323 076
A.2. Spotřeba materiálu a energie	9 339	6 713
A.3. Služby	255 715	197 681
C. Aktivace	-3 192	--
D. Osobní náklady	47 192	30 618
D.1. Mzdové náklady	35 252	22 863
D.2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11 940	7 755
D.2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	10 177	6 151
D.2.2. Ostatní náklady	1 763	1 604
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	16 095	4 836
E.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	16 095	6 530
E.1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16 095	6 530
E.3. Úpravy hodnot pohledávek	--	-1 694
III. Ostatní provozní výnosy	1 148	1 180
III.2. Tržby z prodaného materiálu	--	13
III.3. Jiné provozní výnosy	1 148	1 166
F. Ostatní provozní náklady	1 723	4 445
F.3. Daně a poplatky	126	147
F.4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	85	-1 444
F.5. Jiné provozní náklady	1 512	5 742
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	11 807	222
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	20	3
VI.2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	20	3
J. Nákladové úroky a podobné náklady	5 867	2 223
J.2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	5 867	2 223
VII. Ostatní finanční výnosy	7 731	4 285
K. Ostatní finanční náklady	18 943	14 398
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-17 059	-12 333
** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-5 252	-12 111
L. Daň z příjmů	206	754
L.1. Daň z příjmů splatná	294	352
L.2. Daň z příjmů odložená (+/-)	-88	402
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-5 046	-12 865
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-5 046	-12 865
* Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	800 573	571 880

Příloha č.

5

Daily Treasury Par Yield Curve Rates

[Get updates to this content](#)

[NOTICE: See Developer Notice on changes to the XML data feeds](#)

[XML](#) View the XML feed

[XSD](#) Download the XSD Schema for the XML feed

[Render the XML feed in a browser](#)

[Download the daily XML files for all data sets](#)

[Download CSV](#)

Select type of Interest Rate Data

Daily Treasury Par Yield Curve Rates

Select Time Period

2022

Date	1 Mo	2 Mo	3 Mo	4 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
01/03/2022	0.05	0.06	0.08	N/A	0.22	0.40	0.78	1.04	1.37	1.55	1.63	2.05	2.01
01/04/2022	0.06	0.05	0.08	N/A	0.22	0.38	0.77	1.02	1.37	1.57	1.66	2.10	2.07
01/05/2022	0.05	0.06	0.09	N/A	0.22	0.41	0.83	1.10	1.43	1.62	1.71	2.12	2.09
01/06/2022	0.04	0.05	0.10	N/A	0.23	0.45	0.88	1.15	1.47	1.66	1.73	2.12	2.09
01/07/2022	0.05	0.05	0.10	N/A	0.24	0.43	0.87	1.17	1.50	1.69	1.76	2.15	2.11
01/10/2022	0.05	0.06	0.13	N/A	0.28	0.46	0.92	1.21	1.53	1.71	1.78	2.15	2.11
01/11/2022	0.04	0.05	0.11	N/A	0.28	0.46	0.90	1.22	1.51	1.69	1.75	2.13	2.08
01/12/2022	0.04	0.06	0.12	N/A	0.27	0.48	0.92	1.21	1.50	1.67	1.74	2.13	2.08
01/13/2022	0.05	0.05	0.12	N/A	0.28	0.47	0.91	1.18	1.47	1.64	1.70	2.10	2.05
01/14/2022	0.05	0.05	0.13	N/A	0.30	0.51	0.99	1.26	1.55	1.72	1.78	2.18	2.12
01/18/2022	0.05	0.06	0.16	N/A	0.37	0.58	1.06	1.35	1.65	1.82	1.87	2.24	2.18
01/19/2022	0.05	0.06	0.17	N/A	0.36	0.57	1.04	1.33	1.62	1.78	1.83	2.20	2.14
01/20/2022	0.05	0.09	0.17	N/A	0.36	0.60	1.08	1.34	1.62	1.77	1.83	2.19	2.14
01/21/2022	0.05	0.08	0.17	N/A	0.35	0.58	1.01	1.28	1.54	1.70	1.75	2.13	2.07
01/24/2022	0.05	0.09	0.19	N/A	0.39	0.58	0.99	1.25	1.53	1.69	1.75	2.15	2.10

Date	1 Mo	2 Mo	3 Mo	4 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
12/29/2022	4.04	4.39	4.45	4.66	4.73	4.71	4.34	4.16	3.94	3.91	3.83	4.09	3.92
12/30/2022	4.12	4.41	4.42	4.69	4.76	4.73	4.41	4.22	3.99	3.96	3.88	4.14	3.97

Wednesday Jan 04, 2023

*Series Break - Treasury updated its methodology for deriving yield curves. On 12/6/2021, Treasury began using a monotone convex spline (MC) method for deriving its official par yield curves and discontinued the use of the quasi-cubic Hermite spline (HS) methodology. **All Treasury yield curve rates derived from yield curves that used the HS methodology - prior to implementation of the MC method - remain official.** See the [Yield Curve Methodology Change Information Sheet](#) for more details.

** The 4-month constant maturity series began on October 19, 2022, with the first auction of a 17-week Treasury bill as a benchmark Treasury security. Prior to this date, Treasury had issued Treasury bills with 17-week maturities as cash management bills.

The 2-month constant maturity series began on October 16, 2018, with the first auction of the 8-week Treasury bill.

30-year Treasury constant maturity series was discontinued on February 18, 2002 and reintroduced on February 9, 2006. From February 18, 2002 to February 8, 2006, Treasury published alternatives to a 30-year rate. See Long-Term Average Rate for more information.

Treasury discontinued the 20-year constant maturity series at the end of calendar year 1986 and reinstated that series on October 1, 1993. As a result, there are no 20-year rates available for the time-period January 1, 1987 through September 30, 1993.

Treasury Par Yield Curve Rates: These rates are commonly referred to as "Constant Maturity Treasury" rates, or CMTs. Yields are interpolated by the Treasury from the daily par yield curve. This curve, which relates the yield on a security to its time to maturity, is based on the closing market bid prices on the most recently auctioned Treasury securities in the over-the-counter market. These par yields are derived from indicative, bid-side market price quotations (not actual transactions) obtained by the Federal Reserve Bank of New York at or near 3:30 PM each trading day. The CMT yield values are read from the par yield curve at fixed maturities, currently 1, 2, 3, 4 and 6 months and 1, 2, 3, 5, 7, 10, 20, and 30 years. This method provides a par yield for a 10-year maturity, for example, even if no outstanding security has exactly 10 years remaining to maturity.

Treasury Par Yield Curve Methodology: The Treasury par yield curve is estimated daily using a monotone convex spline method. Inputs to the model are indicative bid-side prices for the most recently auctioned nominal Treasury securities. Treasury reserves the option to make changes to the yield curve as appropriate and in its sole discretion. [See our Treasury Yield Curve Methodology page](#) for details.

Negative Yields and Nominal Constant Maturity Treasury Series Rates (CMTs): At times, financial market conditions, in conjunction with extraordinarily low levels of interest rates, may result in negative yields for some Treasury securities trading in the secondary market. Negative yields for Treasury

Date updated:	05/1/23	<p>Notes</p> <p>If you are looking for a pure-play beta, i.e., a beta for a business, the unlevered beta corrected for cash is your best bet. Since even sector betas can move over time, I have also reported the average of the this sector beta across time in the last column. This number, for obvious reasons, is less likely to be volatile over time.</p>
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu	
What is this data?	Beta, Unlevered beta and other risk measures	
Home Page:	https://www.damodaran.com US companies	
Data website:	https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ndname.xls	
Companies in each industry:	https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ndname.xls	

YouTube Video explaining estimation choices and process.

Industry Name	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Effective Tax rate	Unlevered beta	Cash/Firm value	Unlevered beta corrected for cash	HiLo Risk	Standard deviation of equity	Standard deviation in operating income (last 10 years)	Unlevered beta corrected for cash - Over time				
											2019	2020	2021	2022	Average (2019-23)
Advertising	58	1.63	44.99%	6.39%	1.22	9.35%	1.35	0.8667	52.72%	14.40%	0.87	0.93	0.77	1.10	1.00
Aerospace/Defense	77	1.41	26.06%	8.40%	1.18	3.77%	1.23	0.4721	37.56%	19.19%	1.09	1.08	0.91	1.11	1.08
Air Transport	21	1.42	186.33%	10.47%	0.99	14.98%	0.68	0.4020	37.72%	23.20%	0.63	0.84	0.51	0.90	0.80
Apparel	39	1.32	51.57%	12.04%	0.96	6.02%	1.02	0.5220	38.51%	23.02%	0.76	0.83	0.94	1.10	0.93
Auto & Truck	31	1.54	50.19%	3.00%	1.12	8.67%	1.23	0.6906	52.61%	46.10%	0.34	0.53	1.05	1.02	0.83
Auto Parts	37	1.47	42.66%	9.30%	1.12	7.13%	1.20	0.5099	39.52%	25.42%	0.97	0.95	1.09	1.21	1.08
Bank (Money Center)	7	1.08	216.38%	16.35%	0.41	44.30%	0.74	0.2295	NA	NA	0.43	0.56	0.59	1.09	0.67
Banks (Regional)	557	0.50	64.62%	18.84%	0.34	17.65%	0.41	0.1957	16.76%	95.49%	0.40	0.43	0.6	0.84	0.54
Beverage (Alcoholic)	23	1.01	22.91%	9.39%	0.86	1.86%	0.88	0.5871	49.87%	33.80%	1.05	0.92	0.67	0.72	0.85
Beverage (Soft)	31	1.30	15.27%	6.42%	1.17	2.66%	1.20	0.6105	41.72%	9.36%	1.04	1.09	0.71	1.12	1.03
Broadcasting	26	1.32	146.83%	15.76%	0.83	10.99%	0.70	0.5384	46.90%	33.68%	0.51	0.73	0.65	0.81	0.68
Brokerage & Investment Banking	80	1.29	201.09%	15.32%	0.48	30.74%	0.69	0.3565	28.00%	32.88%	0.46	0.57	0.57	0.67	0.59
Building Materials	45	1.28	28.93%	16.71%	1.05	4.44%	1.10	0.4208	29.19%	51.37%	0.91	1.02	0.97	1.09	1.02
Business & Consumer Services	164	1.17	27.47%	9.43%	0.97	4.80%	1.02	0.5384	45.78%	18.89%	1.00	0.89	0.83	0.99	0.95
Cable TV	10	1.26	107.27%	21.95%	0.70	14.7%	0.71	0.4068	25.41%	28.73%	0.76	0.78	0.7	0.66	0.72
Chemical (Basic)	281	1.27	48.30%	9.83%	0.92	4.54%	0.96	0.5270	46.59%	42.45%	1.12	0.99	0.75	0.94	0.95
Chemical (Diversified)	4	1.41	58.24%	12.02%	0.98	9.82%	1.09	0.4489	39.49%	41.46%	1.49	1.21	1.03	1.21	1.21
Chemical (Specialty)	76	1.28	27.40%	10.75%	1.06	5.00%	1.12	0.4882	42.32%	11.59%	0.99	0.96	0.82	1.00	0.98
Coal & Related Energy	19	1.45	21.71%	2.28%	1.25	12.66%	1.43	0.5502	61.96%	NA	0.97	1.05	0.56	0.82	0.96
Computer Services	80	1.17	32.56%	6.47%	0.94	5.21%	0.99	0.6053	47.78%	26.37%	1.05	0.95	0.94	1.06	1.00
Computer/Peripherals	42	1.29	9.92%	9.33%	1.21	1.79%	1.23	0.4600	48.73%	79.02%	1.50	1.64	1.14	1.25	1.35
Construction Supplies	49	1.26	30.13%	10.52%	1.03	4.15%	1.08	0.4573	35.11%	19.31%	1.15	1.10	0.87	0.98	1.04
Diversified	23	1.04	21.24%	2.98%	0.90	4.67%	0.94	0.5643	57.84%	48.72%	1.14	1.25	0.89	0.70	0.98
Drugs (Biotechnology)	598	1.24	15.32%	0.94%	1.11	7.14%	1.20	0.6540	58.41%	29.81%	1.43	1.39	0.85	0.97	1.17
Drugs (Pharmaceutical)	281	1.27	13.62%	2.87%	1.15	2.56%	1.18	0.5618	48.95%	18.55%	1.38	1.29	0.84	1.08	1.04
Education	33	1.10	30.61%	7.10%	0.90	9.90%	0.99	0.5483	41.81%	17.47%	1.11	1.36	1.07	1.10	1.13
Electrical Equipment	110	1.59	22.52%	4.47%	1.36	5.07%	1.43	0.5944	58.55%	13.95%	1.18	1.31	1	1.19	1.22
Electronics (Consumer & Office)	16	1.54	16.45%	3.98%	1.37	15.08%	1.61	0.5962	39.56%	328.17%	1.22	1.25	1.01	1.06	1.23
Electronics (General)	138	1.20	18.82%	6.29%	1.05	5.69%	1.12	0.6001	44.96%	25.37%	0.96	1.07	0.86	1.05	1.04
Engineering/Construction	43	1.20	31.59%	13.30%	0.97	4.92%	1.10	0.4219	35.17%	15.20%	0.81	1.31	0.55	0.97	1.02
Entertainment	110	1.45	33.28%	3.45%	1.16	6.90%	1.25	0.6883	57.81%	25.73%	1.21	1.20	0.84	0.96	1.09
Environmental & Waste Services	62	1.02	25.54%	5.42%	0.85	0.81%	0.86	0.6157	48.09%	13.31%	0.96	1.05	0.82	1.09	0.95
Farming/Agriculture	39	1.14	33.87%	6.64%	0.91	2.33%	0.93	0.5890	54.43%	26.09%	0.50	0.63	0.68	0.85	0.72
Financial Sec. (Non-bank & Insuran	11	1.27	100.40%	14.61%	0.10	2.24%	0.11	0.3378	27.15%	61.67%	0.08	0.10	0.11	0.15	0.11
Food Processing	92	0.92	28.86%	7.74%	0.75	1.87%	0.77	0.4866	34.23%	18.97%	0.61	0.70	0.53	0.63	0.65
Food Wholesalers	14	1.12	46.16%	11.94%	0.83	1.30%	0.85	0.4793	32.42%	25.63%	1.23	0.66	0.8	1.08	0.92
Furn/Home Furnishings	32	1.27	55.94%	12.67%	0.90	5.95%	0.95	0.5484	41.91%	24.91%	0.67	0.82	0.78	0.99	0.84
Green & Renewable Energy	19	1.60	121.12%	6.73%	0.84	4.38%	0.88	0.6771	67.60%	62.82%	0.80	0.59	0.68	1.10	0.81
Healthcare Products	254	1.16	12.60%	3.20%	1.06	4.20%	1.10	0.5938	50.94%	30.10%	1.04	0.88	0.8	0.94	0.97
Healthcare Support Services	131	1.16	23.61%	6.74%	0.99	8.09%	1.07	0.5636	47.79%	27.59%	1.03	0.95	0.74	0.95	0.95
Healthcare Information and Technol	138	1.47	14.21%	4.30%	1.33	2.88%	1.37	0.6173	53.87%	48.97%	1.18	1.15	0.75	0.91	1.07
Homebuilding	32	1.50	32.34%	17.81%	1.21	9.31%	1.33	0.4127	33.33%	70.58%	0.72	0.66	1.33	1.59	1.13
Hospitality/Healthcare Facilities	69	1.47	87.24%	14.65%	0.71	8.25%	0.72	0.6028	48.07%	18.61%	0.65	0.63	0.68	0.76	0.73
Hotel/Gaming	19	1.46	66.58%	8.14%	0.97	8.22%	1.06	0.4850	38.05%	100.24%	0.71	0.91	1.19	1.44	1.06
Household Products	127	1.16	15.52%	6.73%	1.03	2.21%	1.06	0.6577	56.83%	6.92%	1.00	0.94	0.68	0.92	0.92
Information Services	73	1.40	13.06%	12.55%	1.28	4.05%	1.33	0.4768	45.11%	28.35%	1.05	1.03	0.97	1.20	1.12
Insurance (General)	21	1.23	30.89%	10.26%	1.00	2.69%	1.03	0.4521	43.76%	37.99%	0.67	0.59	0.56	0.81	0.73
Insurance (Life)	77	0.94	92.60%	11.43%	0.55	3.87%	0.67	0.3774	28.89%	19.43%	0.70	0.73	0.64	0.88	0.73
Insurance (Prop/Cas.)	51	0.80	21.47%	10.92%	0.69	5.16%	0.73	0.3527	27.67%	25.42%	0.65	0.59	0.58	0.78	0.67
Investments & Asset Management	600	0.62	38.35%	4.01%	0.48	9.84%	0.54	0.1499	9.31%	26.12%	0.87	0.86	0.78	0.97	0.80
Machinery	116	1.22	20.84%	10.37%	1.06	3.16%	1.09	0.4224	32.02%	16.91%	1.01	1.10	0.96	1.18	1.07
Marine & Marine	223	1.29	21.54%	4.15%	1.11	8.91%	1.21	0.6111	52.71%	31.71%	1.11	0.9	0.82	1.13	1.07
Office Equipment & Services	16	1.18	66.80%	19.53%	0.78	7.18%	0.84	0.4442	35.22%	18.33%	1.33	1.24	0.83	1.11	1.07
Oil/Gas (Integrated)	4	0.98	11.50%	14.22%	0.90	4.91%	0.95	0.4341	30.55%	97.63%	1.06	1.12	0.98	1.25	1.07
Oil/Gas (Production and Exploration)	174	1.26	20.08%	4.60%	1.09	3.81%	1.14	0.5790	56.98%	231.78%	1.07	1.08	0.81	1.13	1.05
Oil/Gas Distribution	23	0.99	71.41%	6.90%	0.65	1.67%	0.66	0.4236	33.55%	33.56%	0.62	0.62	0.6	0.86	0.67
Oilfield Serv/Equip	101	1.38	32.00%	7.07%	1.10	6.91%	1.19	0.5323	46.90%	62.57%	1.07	1.22	0.83	1.18	1.10
Packaging & Container	25	0.95	61.97%	14.66%	0.65	3.02%	0.67	0.3689	24.43%	8.17%	0.74	0.68	0.68	0.78	0.71
Paper/Forest Products	7	1.38	43.87%	12.76%	1.04	7.57%	1.13	0.6012	42.84%	92.83%	1.17	1.25	0.96	1.00	1.10
Power	48	0.73	77.16%	12.30%	0.46	1.03%	0.46	0.2556	17.18%	8.06%	0.35	0.38	0.43	0.56	0.44
Precious Metals	74	1.23	16.33%	2.87%	1.10	7.43%	1.19	0.6947	72.54%	70.82%	1.15	1.33	0.75	0.99	1.08
Publishing & Newspapers	20	1.11	42.18%	9.67%	0.85	7.35%	0.91	0.4607	30.92%	12.03%	0.90	0.76	1.1	1.46	1.03
R.E.I.T.	223	0.66	77.33%	3.38%	0.67	1.83%	0.69	0.3083	21.54%	20.59%	0.41	0.43	0.79	0.99	0.66
Real Estate (Development)	18	1.52	112.56%	6.66%	0.82	6.95%	0.88	0.5936	51.25%	69.87%	0.87	0.89	0.56	0.74	0.79
Real Estate (General/Diversified)	12	0.79	99.82%	9.37%	0.61	8.54%	0.66	0.5265	28.66%	111.89%	1.43	1.50	0.76	0.89	1.02
Real Estate (Operations & Services)	60	1.35	109.26%	5.47%	0.74	8.14%	0.81	0.5369	44.43%	121.82%	0.95	0.68	0.75	0.97	0.81
Recreation	57	1.42	52.06%	9.49%	1.02	5.18%	1.08	0.5939	42.13%	18.30%	0.81	0.75	0.77	1.07	0.90
Reinsurance	1	0.83	45.10%	6.48%	0.62										

Date updated: 01/1/23

Created by: Anwar Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu

What is this data? Historical returns: Stocks, Bonds & T-Bills with premium US Companies

Home Page: <http://www.damodaran.com>

Data website: https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/News_Home_Page/data.html

Companies in use: <https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls>

Variable definitions: <https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/variable.htm>

Customized Geometric risk premium estimator

What is your riskfree rate? **LT**

Enter your starting year: **2000**

Estimates of risk premiums from 1928, over the last 50 years and over the last 10 years are provided at the bottom of this table.

Value of stocks in starting year: **1,150,000.00**

Value of T-Bills in starting year: **1,817.20**

Value of T-Bonds in starting year: **2,912.88**

Estimate of risk premium based on year **2,600%**

Year	Annual Returns on Investments in						Value of \$100 invested at start of 1928 in						Annual Risk Premium				Annual Real Returns							
	S&P 500 (includes dividends)	3-month T.Bill	US 10-Year	Baa Corporate Bond	Real Estate	Gold*	S&P 500 (includes dividends)	3-month T.Bill	US 10-Year	Baa Corporate Bond	Real Estate	Gold*	Stocks - Bills	Stocks - Bonds	Stocks - Baa Corp Bond	Historical risk premium	Inflation Rate	S&P 500 (includes dividends)	3-month T.Bill (Real)	10-Year T.Bonds	Baa Corp Bonds	Real Estate	Gold	
1928	43.81%	3.08%	0.84%	3.27%	1.95%	0.10%	143.81	103.08	100.84	103.27	101.95	100.10	40.73%	42.68%	40.59%	-1.66%	-1.66%	45.49%	4.29%	2.01%	4.43%	2.68%	1.27%	
1929	-8.20%	3.16%	4.20%	3.02%	-2.96%	-0.15%	131.98	106.34	105.07	105.31	99.40	99.95	-11.46%	-12.50%	-11.23%	0.65%	0.65%	-8.83%	2.46%	1.60%	2.42%	-2.63%	-0.73%	
1930	-16.12%	4.52%	4.54%	0.54%	-0.43%	0.00%	111.18	110.85	109.85	108.91	89.13	100.00	-29.67%	-29.66%	-29.66%	-0.40%	-0.40%	-20.01%	11.69%	11.68%	7.41%	2.24%	6.94%	
1931	-43.84%	2.31%	-2.56%	-15.68%	-8.15%	-17.38%	55.46	113.74	107.03	90.14	87.38	80.66	-46.15%	-41.28%	-28.16%	-9.32%	-9.32%	18.2%	12.64%	2.25%	-7.02%	1.29%	-8.90%	
1932	8.64%	1.07%	8.79%	23.99%	-10.47%	21.28%	50.66	114.56	114.43	111.41	78.23	102.24	-9.71%	-17.43%	-32.23%	2.96%	2.96%	48.85%	0.20%	1.08%	12.11%	-4.54%	26.30%	
1933	45.98%	0.96%	1.86%	12.97%	-3.11%	27.26%	75.99	116.06	118.60	125.96	75.25	127.57	49.02%	48.13%	37.02%	1.62%	1.62%	22.66%	1.27%	6.35%	2.04%	1.37%	29.78%	
1934	-13.90%	0.28%	7.96%	18.82%	4.91%	31.75%	75.09	116.39	128.05	149.54	77.44	168.07	-14.7%	-9.13%	-20.05%	1.52%	1.52%	6.49%	-2.74%	1.44%	10.02%	6.58%	-2.48%	
1935	46.74%	0.17%	4.47%	13.31%	9.77%	0.43%	110.18	116.58	133.78	169.44	85.00	168.80	-46.7%	42.27%	33.43%	2.99%	2.99%	30.06%	-2.26%	3.52%	9.79%	1.74%	-1.34%	
1936	31.94%	0.17%	5.02%	11.38%	3.22%	0.09%	145.38	116.78	140.49	188.73	87.73	168.94	31.77%	26.93%	20.56%	1.49%	1.49%	-37.13%	-2.51%	-1.44%	2.07%	-0.29%	-1.09%	
1937	-35.24%	0.28%	1.38%	-4.62%	-2.56%	-0.23%	94.00	117.11	112.43	180.35	89.98	168.56	-35.61%	-36.72%	-36.92%	2.96%	2.96%	33.98%	3.92%	1.19%	12.36%	1.96%	10.03%	
1938	29.28%	0.07%	4.23%	9.24%	-0.87%	0.17%	121.53	117.18	148.43	197.03	89.13	168.85	29.22%	25.07%	20.05%	-2.08%	-2.08%	-1.10%	0.05%	4.41%	7.98%	-1.30%	-1.23%	
1939	-1.10%	0.05%	4.41%	7.98%	-1.30%	-1.23%	120.20	117.24	154.98	212.78	88.04	166.76	-1.14%	-5.51%	-9.08%	0.00%	0.00%	-11.31%	-0.67%	0.65%	7.88%	2.57%	-2.35%	
1940	-10.67%	0.04%	5.40%	8.65%	3.31%	-1.66%	107.37	117.28	163.35	231.18	90.95	164.00	-11.71%	-16.08%	-19.32%	0.71%	0.71%	-20.65%	-8.91%	-10.87%	-4.48%	-16.66%	-0.03%	
1941	-12.77%	0.13%	-2.02%	5.01%	-8.38%	0.00%	93.66	117.43	160.04	242.76	83.42	164.00	-12.90%	-10.72%	-17.78%	9.93%	9.93%	21.48%	-4.66%	-3.19%	-1.60%	-2.16%	-3.43%	
1942	19.17%	0.38%	2.47%	3.10%	0.20%	0.00%	106.26	119.19	178.67	323.83	136.70	168.17	19.17%	15.65%	10.62%	2.96%	2.96%	16.30%	-1.88%	0.27%	4.17%	13.96%	-2.25%	
1943	25.06%	0.38%	2.47%	3.10%	0.20%	0.00%	139.59	118.28	167.79	275.88	95.95	164.00	25.06%	22.57%	17.02%	2.96%	2.96%	32.84%	-1.83%	1.52%	4.45%	9.32%	0.29%	
1944	19.03%	0.38%	2.58%	6.57%	16.58%	0.00%	166.15	118.73	172.12	293.99	111.87	164.00	18.65%	16.43%	12.46%	2.20%	2.20%	-22.48%	-0.29%	-1.80%	-1.60%	0.95%	-15.35%	
1945	35.87%	0.38%	3.80%	6.78%	11.78%	2.54%	225.67	119.18	178.67	319.98	125.04	168.17	35.87%	32.02%	29.02%	2.20%	2.20%	16.30%	-1.88%	0.27%	4.17%	13.96%	-2.25%	
1946	14.64%	0.27%	5.98%	5.18%	3.23%	0.00%	206.25	120.49	189.27	359.69	129.27	168.17	14.64%	11.51%	10.62%	18.98%	18.98%	-22.48%	-0.29%	-1.80%	-1.60%	0.95%	-15.35%	
1947	5.20%	0.60%	0.92%	0.26%	21.26%	0.00%	217.39	120.35	185.95	327.70	188.17	168.17	4.60%	4.28%	4.94%	8.84%	8.84%	-3.34%	-3.74%	-1.71%	-7.88%	11.42%	-8.12%	
1948	5.70%	1.05%	1.95%	3.44%	2.06%	0.00%	229.79	121.61	189.98	333.79	192.05	168.17	4.66%	3.75%	2.27%	2.99%	2.99%	2.63%	-1.89%	-1.07%	0.78%	-1.45%	-2.90%	
1949	18.30%	1.12%	4.66%	5.38%	0.09%	-8.70%	271.85	122.96	198.42	351.74	192.42	153.54	17.19%	13.64%	12.93%	-6.07%	-6.07%	20.81%	3.26%	6.88%	7.61%	2.11%	-6.77%	
1950	30.81%	0.97%	4.43%	4.28%	3.65%	0.00%	359.69	123.64	199.27	369.69	236.70	168.17	30.81%	28.28%	26.57%	6.98%	6.98%	24.80%	-4.66%	-3.19%	-1.60%	-2.16%	-3.43%	
1951	23.68%	1.52%	-0.30%	1.91%	6.05%	0.00%	439.80	126.33	198.68	365.95	211.26	168.17	23.68%	23.97%	23.87%	2.20%	2.20%	16.68%	-1.83%	-2.54%	-5.84%	0.04%	-5.66%	
1952	18.15%	1.72%	2.27%	4.44%	4.41%	-0.35%	519.62	128.51	203.19	382.20	220.57	167.63	18.15%	15.88%	13.71%	0.76%	0.76%	17.27%	0.96%	1.50%	3.66%	3.62%	-1.09%	
1953	-1.21%	1.89%	4.14%	1.62%	11.52%	0.69%	513.35	130.94	211.61	388.39	245.98	168.80	-3.10%	-5.53%	-2.87%	0.00%	0.00%	-1.94%	1.13%	3.37%	0.86%	10.36%	-0.06%	
1954	32.64%	1.30%	1.43%	2.48%	0.92%	0.37%	789.18	132.17	216.67	412.83	246.70	168.17	32.64%	30.28%	28.57%	13.88%	13.88%	-10.01%	-1.42%	-3.89%	-0.99%	-1.68%	-3.28%	
1955	32.60%	1.73%	-1.34%	2.04%	0.00%	-0.03%	1038.47	134.45	215.65	420.74	248.25	169.72	30.87%	33.93%	30.55%	0.37%	0.37%	32.10%	1.35%	-1.70%	1.66%	-0.37%	-0.40%	
1956	7.44%	2.63%	-2.26%	-2.35%	0.91%	-0.11%	1115.73	137.98	210.79	410.84	250.62	169.53	8.14%	9.70%	9.79%	2.99%	2.99%	4.33%	-3.50%	-0.90%	-1.81%	-2.01%	-3.01%	
1957	-10.46%	3.23%	6.80%	-0.72%	7.72%	-0.11%	999.05	142.43	225.11	407.89	257.33	169.33	-13.68%	-17.25%	-9.74%	2.90%	2.90%	-12.98%	0.32%	3.79%	-3.52%	-0.18%	-2.93%	
1958	43.72%	0.72%	1.20%	6.53%	0.65%	0.36%	1475.84	144.95	230.38	434.11	270.06	170.06	43.72%	44.55%	44.55%	0.76%	0.76%	41.23%	1.63%	-0.79%	1.49%	-1.59%	-1.70%	
1959	12.06%	3.35%	-2.65%	1.57%	-2.05%	0.00%	1608.95	149.86	214.56	449.95	299.31	170.06	8.75%	14.70%	10.48%	1.76%	1.76%	10.15%	1.63%	-4.30%	-0.15%	-1.59%	-1.70%	
1960	0.34%	2.88%	11.64%	6.66%	0.77%	0.48%	1614.37	154.18	233.63	470.33	261.40	170.06	-2.55%	-11.30%	-6.33%	6.11%	6.11%	-1.01%	-1.50%	10.14%	5.23%	-0.59%	-0.86%	
1961	26.64%	2.35%	2.06%	5.10%	0.98%	-0.06%	2044.40	157.81	244.46	494.32	263.85	170.78	24.28%	24.58%	21.54%	6.62%	6.62%	25.79%	1.67%	1.38%	4.40%	0.30%	-0.72%	
1962	18.81%	3.20%	1.43%	4.28%	0.92%	0.37%	2626.26	160.19	258.38	526.26	266.70	170.06	18.81%	14.51%	15.59%	13.88%	13.88%	20.63%	1.49%	0.04%	3.76%	0.49%	-2.01%	
1963	22.61%	3.16%	1.68%	5.46%	1.14%	-0.40%	3285.80	167.31	262.74	555.19	270.38	170.06	19.45%	20.93%	17.15%	6.36%	6.36%	15.30%	2.55%	0.73%	4.15%	0.99%	-0.93%	
1964	16.46%	3.55%	3.72%	5.16%	1.26%	0.03%	3661.02	173.25	272.53	583.85	273.78	170.06	16.46%	12.69%	11.25%	6.53%	6.53%	15.30%	3.95%	0.24%	1.15%	0.29%	-0.93%	
1965	12.40%	3.95%	0.72%	3.19%	1.66%	0.06%	4299.97	180.09	274.49	602.47	278.32	170.16	8.45%	11.68%	9.21%	6.66%	6.66%	12.98%	1.99%	-1.18%	1.24%	-0.26%	-1.83%	
1966	-9.97%	4.88%	2.91%	3.45%	1.22%	0.03%	5092.74	188.84	282.47	581.22	282.72	170.20	-14.83%	-14.88%	-15.53%	6.11%	6.11%	-14.98%	3.36%	-0.53%	-6.67%	0.16%	-3.28%	
1967	-13.80%	6.31%	-1.88%	0.80%	0.32%	-0.11%	6133.69	196.98	291.61	659.92	299.27	169.33	-13.80%	-14.51%	-15.16%	6.11%	6.11%	-20.15%	3.23%	-4.83%	-0.85%	-0.70%	-8.39%	
1968	10.81%	5.34%	3.27%	4.85%	4.13%	12.47%	7694.23	207.49	287.11	615.36	300.17	190.46	10.81%	7.54%	5.97%	6.60%	6.60%	7.82%	0.59%	-1.38%	0.12%	-0.56%	7.41%	
1969	-8.24%	6.67%	1.01%	-2.03%	6.99%	5.01%	9389.77	221.32	272.71	620.90	321.16	200.00	-14.91%	-3.23%	-6.22%	6.33%	6.33%	-13.60%	0.44%	-1.50%	-1.74%	0.75%	-1.12%	
1970	3.56%	6.39%	16.79%	5.69%	8.22%	-9.63%	11510.49	235.47	318.41	636.96	347.65	181.10	-8.83%	-13.19%	-2.09%	5.90%	5.90%	-9.00%	0.78%	10.99%	0.08%	2.51%	-14.23%	
1971	14.22%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14212.22	247.14	312.67	654.12	362.30	213.34	14.22%	14.51%	12.22%	6.76%	6.76%	14.84%	1.84%	-0.64%	-0.57%	1.74%	-0.42%	-4.88%
1972	18.70%	9.78%	7.26%	11.41%	9.28%	48.78%	14761.76	255.68	359.42	808.99	373.08	314.44	18.70%	15.84%	7.95%	6.08%	6.08%	17.17%	3.11%	13.10%	6.23%	4.76%	-2.40%	
1973	-14.31%	7.03%	3.66%	4.32%	3.42%	7.26%	14080.44	273.66	372.57	843.92	385.85	543.85	-21.34%	-17.97%	-18.63%	5.50%	8.71%	-21.17%	-5.41%	-6.64%	-10.44%	-8.66%	59.11%	
1974	-25.90%	7.83%	1.99%	-4.28%	10.07%	86.15%	19254.54	295.08	379.88	806.95														

Country Default Spreads and Risk Premiums

Last updated: January 5, 2023

This table summarizes the latest bond ratings and appropriate default spreads for different countries. While you can use these numbers as rough estimates of country risk premiums, you may want to modify the premia to reflect the additional risk of equity markets. To estimate the long term country equity risk premium, I start with a default spread, which I obtain in one of two ways:

(1) I use the local currency sovereign rating (from Moody's: www.moody.com) and estimate the default spread for that rating (based upon traded country bonds) over a default free government bond rate. For countries without a Moody's rating but with an S&P rating, I use the Moody's equivalent of the S&P rating. To get the default spreads by sovereign rating, I use the CDS spreads and compute the average CDS spread by rating. Using that number as a basis, I extrapolate for those ratings for which I have no CDS spreads.

(2) I start with the CDS spread for the country, if one is available and subtract out the US CDS spread, since my mature market premium is derived from the US market. That difference becomes the country spread. For the few countries that have CDS spreads that are lower than the US, I will get a negative number.

You can add just this default spread to the mature market premium to arrive at the total equity risk premium. I add an additional step. In the short term especially, the equity country risk premium is likely to be greater than the country's default spread. You can estimate an adjusted country risk premium by multiplying the default spread by the relative equity market volatility for that market (Std dev in country equity market/Std dev in country bond). Since government bonds are not available or traded in most countries, I approximate the relative equity market volatility by estimating the standard deviations in two indices, the S&P emerging market equity index (for equities) and the S&P emerging market government bond index (for government bonds), and using that ratio for all countries to estimate the additional country risk premium. Finally, I add that country risk premium to my estimate of a mature market equity risk premium, for which I use the implied equity risk premium of the S&P 500.

Excel file with full country risk premium data: <https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xlsx>

For more details, download the excel spreadsheet that contains this data on my website:

<https://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/ctryprem.xlsx>

If you are interested in my approach to computing the equity risk premium, download my magnum opus (just kidding):

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4066060

And my paper on measuring country risk

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4161010

Country	Adj. Default Spread	Equity Risk Premium	Country Risk Premium	Corporate Tax Rate	Moody's rating
Abu Dhabi	0.60%	6.79%	0.85%	15.00%	Aa2
Albania	5.51%	13.71%	7.77%	15.00%	B1
Algeria	3.68%	11.13%	5.19%	26.00%	NR
Andorra (Principality of)	2.33%	9.23%	3.29%	18.98%	Baa2
Angola	7.95%	17.16%	11.22%	25.00%	B3
Anguilla	7.93%	17.13%	11.19%	25.63%	NR
Antigua & Barbuda	7.93%	17.13%	11.19%	25.63%	NR
Argentina	14.68%	26.65%	20.71%	35.00%	Ca
Armenia	4.40%	12.15%	6.21%	18.00%	Ba3
Aruba	2.33%	9.23%	3.29%	25.00%	Baa2
Australia	0.00%	5.94%	0.00%	30.00%	Aaa
Austria	0.49%	6.63%	0.69%	24.00%	Aa1
Azerbaijan	3.06%	10.26%	4.32%	20.00%	Ba1
Bahamas	5.51%	13.71%	7.77%	0.00%	B1
Bahrain	6.73%	15.43%	9.49%	0.00%	B2
Bangladesh	4.40%	12.15%	6.21%	32.50%	Ba3
Barbados	9.17%	18.88%	12.94%	5.50%	Caa1
Belarus	14.68%	26.65%	20.71%	18.00%	Ca
Belgium	0.73%	6.97%	1.03%	25.00%	Aa3
Belize	11.02%	21.48%	15.54%	27.18%	Caa2
Benin	5.51%	13.71%	7.77%	30.00%	B1
Bermuda	1.04%	7.40%	1.46%	0.00%	A2
Bolivia	6.73%	15.43%	9.49%	25.00%	B2
Bosnia and Herzegovina	7.95%	17.16%	11.22%	10.00%	B3
Botswana	1.47%	8.01%	2.07%	22.00%	A3
Brazil	3.68%	11.13%	5.19%	34.00%	Ba2
British Virgin Islands	7.93%	17.13%	11.19%	25.63%	NR
Brunei	1.04%	7.40%	1.46%	18.50%	NR
Bulgaria	1.96%	8.70%	2.76%	10.00%	Baa1
Burkina Faso	9.17%	18.88%	12.94%	28.00%	Caa1
Cambodia	6.73%	15.43%	9.49%	20.00%	B2
Cameroon	6.73%	15.43%	9.49%	33.00%	B2

Canada	0.00%	5.94%	0.00%	25.00%	Aaa
Cape Verde	7.95%	17.16%	11.22%	0.00%	B3
Cayman Islands	0.73%	6.97%	1.03%	0.00%	Aa3
Channel Islands	1.07%	7.45%	1.51%	24.83%	NR
Chile	1.04%	7.40%	1.46%	27.00%	A2
China	0.86%	7.16%	1.22%	25.00%	A1
Colombia	2.33%	9.23%	3.29%	35.00%	Baa2
Congo (Democratic Republic of)	7.95%	17.16%	11.22%	30.00%	B3
Congo (Republic of)	11.02%	21.48%	15.54%	28.00%	Caa2
Cook Islands	5.51%	13.71%	7.77%	28.43%	B1
Costa Rica	6.73%	15.43%	9.49%	30.00%	B2
Croatia	2.33%	9.23%	3.29%	18.00%	Baa2
Cuba	14.68%	26.65%	20.71%	27.18%	Ca
Curacao	2.33%	9.23%	3.29%	22.00%	Baa2
Cyprus	3.06%	10.26%	4.32%	12.50%	Ba1
Czech Republic	0.73%	6.97%	1.03%	19.00%	Aa3
Denmark	0.00%	5.94%	0.00%	22.00%	Aaa
Dominican Republic	4.40%	12.15%	6.21%	27.00%	Ba3
Ecuador	12.24%	23.20%	17.26%	25.00%	Caa3
Egypt	6.73%	15.43%	9.49%	22.50%	B2
El Salvador	12.24%	23.20%	17.26%	30.00%	Caa3
Estonia	0.86%	7.16%	1.22%	20.00%	A1
Ethiopia	11.02%	21.48%	15.54%	30.00%	Caa2
Falkland Islands	4.65%	12.51%	6.57%	31.46%	NR
Fiji	5.51%	13.71%	7.77%	20.00%	B1
Finland	0.49%	6.63%	0.69%	20.00%	Aa1
France	0.60%	6.79%	0.85%	25.00%	Aa2
French Guiana	4.65%	12.51%	6.57%	31.46%	NR
Gabon	9.17%	18.88%	12.94%	30.00%	Caa1
Gambia	6.73%	15.43%	9.49%	31.00%	NR
Georgia	3.68%	11.13%	5.19%	15.00%	Ba2
Germany	0.00%	5.94%	0.00%	30.00%	Aaa
Ghana	14.68%	26.65%	20.71%	25.00%	Ca
Gibraltar	1.07%	7.45%	1.51%	24.83%	NR
Greece	4.40%	12.15%	6.21%	22.00%	Ba3
Greenland	1.07%	7.45%	1.51%	24.83%	NR
Guatemala	3.06%	10.26%	4.32%	25.00%	Ba1
Guernsey (States of)	0.00%	5.94%	0.00%	0.00%	Aaa
Guinea	11.02%	21.48%	15.54%	29.15%	NR
Guinea-Bissau	7.95%	17.16%	11.22%	29.15%	NR
Guyana	1.96%	8.70%	2.76%	18.64%	NR
Haiti	14.68%	26.65%	20.71%	18.64%	NR
Honduras	5.51%	13.71%	7.77%	25.00%	B1
Hong Kong	0.73%	6.97%	1.03%	16.50%	Aa3
Hungary	2.33%	9.23%	3.29%	9.00%	Baa2
Iceland	1.04%	7.40%	1.46%	20.00%	A2
India	2.69%	9.73%	3.79%	30.00%	Baa3
Indonesia	2.33%	9.23%	3.29%	15.00%	Baa2
Iran	5.51%	13.71%	7.77%	20.23%	NR
Iraq	9.17%	18.88%	12.94%	15.00%	Caa1
Ireland	0.86%	7.16%	1.22%	12.50%	A1
Isle of Man	0.73%	6.97%	1.03%	0.00%	Aa3
Israel	0.86%	7.16%	1.22%	23.00%	A1
Italy	2.69%	9.73%	3.79%	24.00%	Baa3
Ivory Coast	4.40%	12.15%	6.21%	25.00%	Ba3
Jamaica	6.73%	15.43%	9.49%	25.00%	B2
Japan	0.86%	7.16%	1.22%	23.20%	A1
Jersey (States of)	0.00%	5.94%	0.00%	0.00%	Aaa
Jordan	5.51%	13.71%	7.77%	20.00%	B1
Kazakhstan	2.33%	9.23%	3.29%	20.00%	Baa2
Kenya	6.73%	15.43%	9.49%	30.00%	B2

Korea, D.P.R.	14.68%	26.65%	20.71%	23.10%	NR
Kuwait	0.86%	7.16%	1.22%	15.00%	A1
Kyrgyzstan	7.95%	17.16%	11.22%	10.00%	B3
Laos	12.24%	23.20%	17.26%	22.81%	Caa3
Latvia	1.47%	8.01%	2.07%	20.00%	A3
Lebanon	17.50%	30.63%	24.69%	17.00%	C
Liberia	11.02%	21.48%	15.54%	29.15%	NR
Libya	3.68%	11.13%	5.19%	20.00%	NR
Liechtenstein	0.00%	5.94%	0.00%	12.50%	Aaa
Lithuania	1.04%	7.40%	1.46%	15.00%	A2
Luxembourg	0.00%	5.94%	0.00%	24.94%	Aaa
Macao	0.73%	6.97%	1.03%	22.81%	Aa3
Macedonia	4.40%	12.15%	6.21%	10.00%	Ba3
Madagascar	7.95%	17.16%	11.22%	20.00%	NR
Malawi	14.68%	26.65%	20.71%	30.00%	NR
Malaysia	1.47%	8.01%	2.07%	24.00%	A3
Maldives	9.17%	18.88%	12.94%	22.81%	Caa1
Mali	11.02%	21.48%	15.54%	22.81%	Caa2
Malta	1.04%	7.40%	1.46%	35.00%	A2
Martinique	7.93%	17.13%	11.19%	25.63%	NR
Mauritius	2.69%	9.73%	3.79%	15.00%	Baa3
Mexico	2.33%	9.23%	3.29%	30.00%	Baa2
Moldova	7.95%	17.16%	11.22%	12.00%	B3
Mongolia	7.95%	17.16%	11.22%	25.00%	B3
Montenegro	5.51%	13.71%	7.77%	15.00%	B1
Montserrat	2.69%	9.73%	3.79%	27.18%	Baa3
Morocco	3.06%	10.26%	4.32%	31.00%	Ba1
Mozambique	11.02%	21.48%	15.54%	32.00%	Caa2
Myanmar	12.24%	23.20%	17.26%	25.00%	NR
Namibia	5.51%	13.71%	7.77%	32.00%	B1
Netherlands	0.00%	5.94%	0.00%	25.80%	Aaa
Netherlands Antilles	7.93%	17.13%	11.19%	25.63%	NR
New Zealand	0.00%	5.94%	0.00%	28.00%	Aaa
Nicaragua	7.95%	17.16%	11.22%	30.00%	B3
Niger	7.95%	17.16%	11.22%	22.81%	B3
Nigeria	7.95%	17.16%	11.22%	30.00%	B3
Norway	0.00%	5.94%	0.00%	22.00%	Aaa
Oman	4.40%	12.15%	6.21%	15.00%	Ba3
Pakistan	9.17%	18.88%	12.94%	29.00%	Caa1
Palestinian Authority	1.78%	8.45%	2.51%	15.18%	NR
Panama	2.33%	9.23%	3.29%	25.00%	Baa2
Papua New Guinea	6.73%	15.43%	9.49%	30.00%	B2
Paraguay	3.06%	10.26%	4.32%	10.00%	Ba1
Peru	1.96%	8.70%	2.76%	29.50%	Baa1
Philippines	2.33%	9.23%	3.29%	25.00%	Baa2
Poland	1.04%	7.40%	1.46%	19.00%	A2
Portugal	2.33%	9.23%	3.29%	21.00%	Baa2
Qatar	0.73%	6.97%	1.03%	10.00%	Aa3
Ras Al Khaimah (Emirate of)	1.47%	8.01%	2.07%	0.00%	A3
Reunion	1.07%	7.45%	1.51%	24.83%	NR
Romania	2.69%	9.73%	3.79%	16.00%	Baa3
Russia	9.17%	18.88%	12.94%	20.00%	Caa1
Rwanda	6.73%	15.43%	9.49%	30.00%	B2
Saint Lucia	7.93%	17.13%	11.19%	25.63%	NR
Saudi Arabia	0.86%	7.16%	1.22%	20.00%	A1
Senegal	4.40%	12.15%	6.21%	30.00%	Ba3
Serbia	3.68%	11.13%	5.19%	15.00%	Ba2
Sharjah	3.06%	10.26%	4.32%	0.00%	Ba1
Sierra Leone	14.68%	26.65%	20.71%	30.00%	NR
Singapore	0.00%	5.94%	0.00%	17.00%	Aaa
Slovakia	1.04%	7.40%	1.46%	21.00%	A2

Slovenia	1.47%	8.01%	2.07%	19.00%	A3
Solomon Islands	9.17%	18.88%	12.94%	30.00%	Caa1
Somalia	14.68%	26.65%	20.71%	29.15%	NR
South Africa	3.68%	11.13%	5.19%	27.00%	Ba2
South Korea	0.60%	6.79%	0.85%	25.00%	Aa2
Spain	1.96%	8.70%	2.76%	25.00%	Baa1
Sri Lanka	14.68%	26.65%	20.71%	24.00%	Ca
St. Maarten	3.68%	11.13%	5.19%	27.18%	Ba2
St. Vincent & the Grenadines	7.95%	17.16%	11.22%	27.18%	B3
Sudan	17.50%	30.63%	24.69%	35.00%	NR
Suriname	12.24%	23.20%	17.26%	36.00%	Caa3
Swaziland	7.95%	17.16%	11.22%	27.50%	B3
Sweden	0.00%	5.94%	0.00%	20.60%	Aaa
Switzerland	0.00%	5.94%	0.00%	18.00%	Aaa
Syria	17.50%	30.63%	24.69%	28.00%	NR
Taiwan	0.73%	6.97%	1.03%	20.00%	Aa3
Tajikistan	7.95%	17.16%	11.22%	18.00%	B3
Tanzania	6.73%	15.43%	9.49%	30.00%	B2
Thailand	1.96%	8.70%	2.76%	20.00%	Baa1
Togo	7.95%	17.16%	11.22%	22.81%	B3
Trinidad and Tobago	3.68%	11.13%	5.19%	30.00%	Ba2
Tunisia	9.17%	18.88%	12.94%	15.00%	Caa1
Turkey	7.95%	17.16%	11.22%	23.00%	B3
Turks and Caicos Islands	1.96%	8.70%	2.76%	0.00%	Baa1
Uganda	6.73%	15.43%	9.49%	30.00%	B2
Ukraine	12.24%	23.20%	17.26%	18.00%	Caa3
United Arab Emirates	0.60%	6.79%	0.85%	0.00%	Aa2
United Kingdom	0.73%	6.97%	1.03%	25.00%	Aa3
United States	0.00%	5.94%	0.00%	25.00%	Aaa
Uruguay	2.33%	9.23%	3.29%	25.00%	Baa2
Uzbekistan	5.51%	13.71%	7.77%	15.00%	B1
Venezuela	17.50%	30.63%	24.69%	34.00%	C
Vietnam	3.68%	11.13%	5.19%	20.00%	Ba2
Yemen	17.50%	30.63%	24.69%	20.00%	NR
Zambia	14.68%	26.65%	20.71%	35.00%	Ca
Zimbabwe	9.17%	18.88%	12.94%	25.00%	NR

Last updated: January 2023

Aswath Damodaran