

Posudek č. 1104/07 ústavu kvalifikovaného pro znaleckou činnost

Určení ceny akcií společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s., pro účely zjištění ceny předmětu dražby

Objednatel: Obchodní společnost WEST BROKERS, a.s. Plzeň, Slovanská 100, PSČ 326 00,
IČ: 64832341, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Plzni, v oddílu B,
vložka 1004

Zhotovitel: Obchodní společnost PROSCON, s.r.o., ústav kvalifikovaný pro znaleckou činnost v oboru
ekonomika, Praha 4, Na Zlatnici 13, IČ: 49356381 zapsaný v obchodním rejstříku vedeném
Městským soudem v Praze, oddíl C., vložka 19831

Účel ocenění: Určení ceny akcií společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s., pro účely zjištění ceny předmětu
dražby dle § 13 odst. 1 zákona o veřejných dražbách

Posudek zpracovali a vysvětlení mohou podat: Ing. Naděžda Krátká a RNDr. Václav Šubrta, CSc.

Posouzení bylo provedeno ke dni: 30. 9. 2007

Datum vypracování znaleckého posudku: 12. 11. 2007

Znalecký posudek je vyhotoven ve 4 exemplářích, z toho 3 předány objednateli a obsahuje 69 stran textu včetně
titulní stránky, obsahu, znalecké doložky a 50 stran příloh.

Obsah:

1.	Název	1
1.1.	Popis předmětu ocenění a vymezení účelu ocenění	1
1.2.	Zdroje použitých informací	1
1.3.	Základní skutečnosti	2
1.3.1.	Předpoklady a omezující podmínky tohoto ocenění	2
1.3.2.	Použitá literatura	2
1.3.3.	Specifikace základu hodnoty, jejíž zjištění je účelem posudku	2
1.4.	Informace podle obchodního rejstříku	3
1.5.	Historie	4
1.6.	Hlavní činnost	4
1.7.	Organizační struktura (internet)	5
1.7.1.	Provoz centrálního autobusového nádraží Plzeň	5
1.7.2.	Provoz Domažlice	5
1.7.3.	Provoz Klatovy	5
1.7.4.	Provoz Kralovice	5
1.7.5.	Provoz Nepomuk	5
1.7.6.	Provoz Plzeň-Doubravka	6
1.7.7.	Provoz Přeštice	6
1.7.8.	Provoz Rokycany	6
1.7.9.	Provoz Stříbro	6
1.7.10.	Provoz Sušice	6
1.7.11.	Provoz Tachov	6
1.7.12.	Rekreační středisko Železná Ruda	6
1.8.	Vozový park	6
1.9.	Životní prostředí	7
1.10.	Dlouhodobý finanční majetek	7
1.11.	Majetková struktura a hospodářské výsledky	7
1.11.1.	Hospodářské výsledky za minulé roky	7
1.11.2.	Finanční situace k 30. 9. 2007	10
1.12.	Další zjištěné skutečnosti	13
1.12.1.	Údaje o počtu a struktuře zaměstnanců	13
1.12.2.	Skladba výkonů	13
1.12.3.	Ekologické zátěže	13
1.12.4.	Zástavy	14
1.12.5.	Soudní spory	14
1.12.6.	Charakteristika účetní politiky společnosti	15
1.12.7.	Finanční analýza Rozvahy a Výkaz zisku a ztrát za poslední čtyři uzavřené účetní období, tj. 2003, 2004, 2005, 2006	15
1.12.7.1.	Situace společnosti	15
1.12.7.2.	Poměrové ukazatele	15
1.12.7.3.	Rozdílové ukazatele	16
1.12.7.4.	Bankrotní model	16
1.12.7.5.	Srovnání s konkurencí	17
1.13.	Makroekonomická analýza (dle propočetů MF ČR)	18
1.13.1.	Vnější prostředí	18
1.13.1.1.	Měnová politika	18
1.13.1.2.	Fiskální politika	18
1.13.2.	Ekonomický cyklus	19
1.13.2.1.	Pozice v rámci ekonomického cyklu	19
1.13.3.	Predikce vývoje makroekonomických indikátorů	20
1.13.3.1.	Ekonomický výkon	20
1.13.3.2.	Ceny zboží a služeb	22
1.13.3.3.	Trh práce a domácnosti	23
1.13.3.4.	Úrokové sazby	24
1.13.3.5.	Mezinárodní srovnání	25
1.13.4.	Monitoring predikcí ostatních institucí	25
1.14.	Analýza potenciálu oceňované společnosti a prognóza budoucího vývoje	27
1.14.1.	Vývojový potenciál relevantního trhu	27
1.14.1.1.	Celkový přehled	27
1.14.1.2.	Veřejná autobusová doprava	28
1.14.1.3.	Veřejná autobusová doprava v Plzeňském kraji	30
1.14.1.4.	Mikrobusy a autobusy	30
1.14.1.5.	Shrnutí stavu a perspektiv odvětví	31
1.14.1.6.	Závěry pro oceňovanou společnost	31
1.15.	Metodologie ocenění	32
1.15.1.	Přehled metod	32
1.15.2.	Majetkové metody	32
1.15.2.1.	Hodnota vlastního kapitálu dle účetnictví	32
1.15.2.2.	Substanční metoda	32
1.15.2.3.	Likvidační hodnota	32
1.15.3.	Tržní metody	33
1.15.3.1.	Ocenění na základě tržní kapitalizace	33
1.15.3.2.	Ocenění na základě srovnatelných podniků	33
1.15.3.3.	Ocenění na základě srovnatelných transakcí	33
1.15.3.4.	Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu	33
1.15.3.5.	Ocenění na základě dosahovaných výsledků v konkurenčních podnicích	33
1.15.4.	Výnosové metody	33
1.15.4.1.	Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	33
1.15.4.2.	Metoda Diskontovaného Cash Flow	34
1.15.4.2.1.	Základ metody	34
1.15.4.2.2.	Dva přístupy: Equity a Entity	35
1.15.4.2.3.	Náklady kapitálu - metoda WACC	35
1.15.4.2.3.1.	Kapitálová struktura firmy	35

1.15.4.2.4.	Náklady na cizí kapitál	36
1.15.4.2.4.1.	Náklady emitovaných dluhopisů	36
1.15.4.2.4.2.	Náklady dlouhodobých bankovních úvěrů	36
1.15.4.2.5.	Náklady vlastního kapitálu	36
1.15.4.2.5.1.	Odhad nákladů na vlastní kapitál	37
1.15.4.2.5.2.	Náklady na vlastní kapitál - model oceňování kapitálových aktiv CAPM (měření portfolia)	37
1.15.4.2.5.3.	Stavebnicové modely	40
1.15.4.2.5.4.	Model APT (arbitrage pricing theory) – model arbitrážního oceňování	42
1.15.4.2.5.5.	Dividendový model	42
1.15.4.2.5.6.	Tržní model	42
1.15.4.2.6.	Úprava rozvahy plynoucí z potřeby určit náklady na kapitál	42
1.15.4.2.7.	Co se diskontuje	42
1.15.4.2.8.	Pokračující hodnota	43
1.15.4.2.8.1.	Gordonův model	43
1.15.4.2.8.2.	Parametrický model	43
1.15.4.2.9.	Závěrečný výpočet ocenění	43
2.	Posudek	44
2.1.	Metody ocenění použité pro další výpočty	44
2.1.1.	Zdůvodnění volby vybraných majetkových metod	44
2.1.2.	Zdůvodnění použití výnosových metod	44
2.1.3.	Důvody nepoužití srovnávací metody	44
2.2.	Ocenění na základě hodnoty vlastního kapitálu v účetnictví	44
2.2.1.	Popis majetkové struktury cílové společnosti	44
2.2.2.	Výsledek ocenění na základě hodnoty vlastního kapitálu v účetnictví	44
2.3.	Ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele	45
2.3.1.	Použitý software	45
2.3.2.	Podnikatelský záměr	45
2.3.3.	Další předpoklady ocenění a technické poznámky	45
2.3.3.1.	Vstupní rozvaha	45
2.3.3.2.	Prognóza výkonů a nákladů	45
2.3.4.	Zadání vstupních dat výpočtu ke dni 30. 9. 2007.	48
2.3.5.	Vymezení a ocenění majetku nepotřebného pro podnikání	48
2.3.5.1.	Ocenění dlouhodobého finančního majetku shrutí	48
2.3.5.2.	Ocenění ČSAD Karlovy Vary, a.s.	49
2.3.5.2.1.	Použité metody	49
2.3.5.2.2.	Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů	49
2.3.5.2.3.	Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů	50
2.3.5.3.	Ocenění Zlínská dopravní, a.s.	51
2.3.5.3.1.	Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů	51
2.3.5.3.2.	Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů	52
2.3.5.4.	Ocenění ČSAD Invest, a.s.	53
2.3.5.4.1.	Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů	53
2.3.5.4.2.	Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů	54
2.3.5.5.	Ocenění ČSAD Diesel, a.s.	55
2.3.5.5.1.	Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů	55
2.3.5.5.2.	Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů	56
2.3.5.6.	Ocenění Bonavia Servis, a.s.	57
2.3.5.6.1.	Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů	57
2.3.5.6.2.	Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů	58
2.3.5.7.	Shrnutí ocenění provozně nepotřebného majetku	59
2.3.6.	Provozně nutný čistý pracovní kapitál	59
2.3.7.	Peněžní tok použitý pro ocenění	59
2.3.8.	Generátory hodnoty	59
2.3.8.1.	Výkony	59
2.3.8.2.	Osobní náklady	59
2.3.8.3.	Provozní zisková marže dle plánu společnosti	60
2.3.8.4.	Investice a odpisy	60
2.3.8.5.	Závěry znalce k analýze generátorů hodnoty dle plánu společnosti	60
2.3.8.6.	Další předpoklady	60
2.3.9.	Iterační přístup ke stanovení hodnoty firmy	61
2.3.10.	Popis použitého diskontování peněžních toků pro rozdělený rok 2007	62
2.3.11.	Výsledek ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele	62
3.	Výsledné ocenění	63
3.1.	Výsledná hodnota společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s.	63
3.2.	Určení hodnoty jedné akcie o jmenovité hodnotě 860,- Kč emitované společností ČSAD autobusy Plzeň a.s. pro účely zjištění ceny předmětu dražby dle § 13 odst. 1 zákona o veřejných dražbách	63
4.	Závěrečný výrok	64
5.	Přílohy	65

1. Nález**1.1. Popis předmětu ocenění a vymezení účelu ocenění**

Zhotovitel vypracuje tento znalecký posudek za účelem zjištění ceny předmětu dražby dle § 13 odst. 1 zákona o veřejných dražbách.

1.2. Zdroje použitých informací

Šetření bylo provedeno na základě relevantních dokumentů, které byly předány vedením společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. a na základě osobně sdělených informací.

Dále byla použita data z publikovaných zdrojů Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, Ministerstva financí ČR a z dalších zdrojů zveřejněných na internetu.

K dispozici byly následující hlavní dokumenty

- Výpis z obchodního rejstříku
- Seznam provozoven, kontaktní místa,
- Výrobní program
- Výroční zpráva za roky 2006 společnosti Zlínská dopravní, a.s. včetně rozvahy a výsledovky
- Zpráva nezávislého auditora o ověření řádné účetní závěrky k 31. 12. 2006 společnosti ČSAD Invest, a.s.
- Zpráva auditora o ověření roční závěrky k 31. 12. 2004 společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s.
- Zpráva auditora o ověření roční závěrky k 31. 12. 2005 společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s.
- Zpráva auditora o ověření roční závěrky k 31. 12. 2006 společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s.
- Výroční zpráva za rok 2006 společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s. včetně rozvahy a výsledovky
- Výroční zpráva za rok 2006 společnosti ČSAD Kladno a.s. včetně rozvahy a výsledovky
- Účetní závěrka za období 2006 společnosti ČSAD Slaný a.s. včetně rozvahy a výsledovky
- Výroční zpráva za rok 2006 společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. včetně rozvahy a výsledovky
- Rozvaha a výsledovka ke dni 31. 12. 2006 společnosti ČSAD DIESEL, a.s.
- Rozvaha a výsledovka ke dni 31. 12. 2006 společnosti BONAVIA servis a.s.
- Rozvaha a výsledovka ke dni 31. 12. 2006 společnosti ČSAD Benešov a.s.
- Inventurní seznam majetku
- Ekologická situace
- Zastavený majetek
- Počet zaměstnanců
- Struktura rezerv
- Zpráva o závazcích přijatých za třetí osoby
- Leasingové smlouvy
- Zpráva o vedených soudních sporech
- Upřesnění k listům vlastnictví
- Střednědobý plán rozvoje podniku
- Struktura časového rozlišení v aktivech a pasivech
- Analýza pohledávek
- Rozbor dlouhodobých závazků
- Provozně nepotřebný majetek

1.3. Základní skutečnosti**1.3.1. Předpoklady a omezující podmínky tohoto ocenění**

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

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

1.3.2. Použitá literatura

1. Mařík M.: Určování hodnoty firem, *Ekopress, Praha 2003*
2. Kislíngrová E.: Oceňování podniku, *C.H Beck Praha 2001*
3. R.A Brealey, S.C.Myers: Teorie a praxe firemních financí, *Victoria Publishing Praha 1992*
4. Obchodní zákoník, *Zákon č. 513/1991 Sb.* v platném znění
5. Zákon o oceňování majetku, *Zákon č. 151/1997 Sb.* v platném znění
6. Databáze Ministerstva spravedlnosti ČR (obchodní rejstřík). *INTERNET*, www.justice.cz
7. Analýzy vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, Praha 1998 až 2006
8. Predikace makroekonomického vývoje na rok 2007 MF ČR

1.3.3. Specifikace základu hodnoty, jejíž zjištění je účelem posudku

Základem hodnoty v tomto posudku je tržní hodnota.

Obchodní zákoník uvádí pojem hodnota bez přesnějšího určení, jakou hodnotu má zákonodárce na mysli. S přihlédnutím k účelu právní úpravy nabídek převzetí ČNB (dříve Komise pro cenné papíry) vykládá tento pojem jako hodnotu tržní, přičemž v souladu s Mezinárodními oceňovacími standardy (IVS) pod tímto pojmem rozumí odhadnutou částku, za jakou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi koupěchtivým kupujícím a prodejchtivým prodávajícím při transakci mezi samostatnými partnery po náležitém marketingu, při jehož uzavření by její strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.

1.4. Informace podle obchodního rejstříku**Datum zápisu:** 1.dubna 1993**Obchodní firma:** ČSAD autobusy Plzeň a.s.**Sídlo:** Plzeň, V Malé Doubravce 27, okres Plzeň-město**Identifikační číslo:** 483 62 611**Právní forma:** Akciová společnost

založena rozhodnutím Fondu národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu notářky v Praze JUDr. Daniely Jarošové sp. zn. NZ 50/93 N 52/93 ze dne 15. 3. 1993 a schválením stanov.

Předmět podnikání:

- zámečnictví
- opravy karoserií
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- opravy silničních vozidel
- kovoobráběčství
- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- výroba čalounických výrobků
- reklamní činnost a marketing
- provozování cestovní agentury
- zasilatelství
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- ubytovací služby
- silniční motorová doprava nákladní
- výroba, opravy a montáž měřidel
- realitní činnost
- zpracování dat, služby databank, správa sítí
- údržba motorových vozidel a jejich příslušenství
- činnost technických poradců v oblasti dopravy
- zprostředkování obchodu
- velkoobchod
- maloobchod se smíšeným zbožím
- specializovaný maloobchod
- maloobchod motorovými vozidly a jejich příslušenstvím
- technické činnosti v dopravě
- pronájem a půjčování věcí movitých
- činnost informačních a zpravodajských kanceláří
- nákup, prodej a skladování paliv a maziv včetně jejich dovozu s výjimkou výhradního nákupu, prodeje a skladování paliv a maziv ve spotřebitelském balení do 50 Kg na jeden kus balení - velkoobchod
- Silniční motorová doprava osobní:
 - příležitostná - kyvadlová vnitrostátní
 - veřejná linková osobní vnitrostátní
 - zvláštní linková osobní vnitrostátní
 - osobní příležitostná - kyvadlová mezinárodní
 - veřejná linková osobní mezinárodní
 - zvláštní linková osobní mezinárodní

Statutární orgán - představenstvo:**předseda představenstva:** JUDr. Ing. Zdeněk Zemek, r.č. 510713/122, Vlčnov 1037, PSČ 687 61**člen představenstva:** Zdeněk Zemek, r.č. 740311/4609, Vlčnov 1037, PSČ 687 61**člen představenstva:** Ing. Miroslav Hrad, r.č. 481124/106, Brno, Svážná 11, PSČ 634 00**Způsob jednání:**

Za představenstvo jedná navenek jménem společnosti každý člen představenstva. Jménem společnosti podepisuje samostatně předseda představenstva nebo společně dva členové představenstva. Všichni tak činí způsobem, že k obchodní firmě společnosti napsané nebo vytištěné připojí svůj podpis.

Dozorčí rada:**člen dozorčí rady:** Alexandr Zemek, r.č. 740311/4620, Zlín, Vršava 4469, PSČ 760 01**člen dozorčí rady:** Ing. Josef Kolář, r.č. 680526/0363, Polešovice 219**člen dozorčí rady:** Jan Soustružník, r.č. 520731/044, Třemošná, Tyršova 647, PSČ 330 11**Akcie:**

13 890 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč

40 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10 000 000,- Kč

01 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 4 749 000,- Kč

01 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 9 862 000,- Kč

Základní kapitál: 428 501 000,- Kč

Splaceno: 428 501 000,- Kč

1.5. Historie

Značka ČSAD má dlouhou tradici a v roce 2007 uplynulo 58 let od jejího vzniku. Firma pod touto značkou prošla rychlým rozvojem a byla uznávána v tuzemsku, ale rovněž i v zahraničí. Až do začátku r. 1993 působila tato značka pod ČSAD Plzeň – státní podnik. Rozhodnutím vlády z ledna 1993 byl schválen privatizační projekt, který rozhodl o rozdělení státního podniku na čtyři nezávislé akciové společnosti – ČSAD autobusy Plzeň a.s., Četrans Plzeň a.s., Westtransport Plzeň a.s., ČSAD – MHD Karlovy Vary a.s.

Majoritním vlastníkem se stal FNM a drobní DIKové. Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu notářky v Praze JUDr. Daniely Jarošové sp. zn. NZ 50/93 A 52/93 ze dne 15.3.1993 a schválením stanov rozhodl o založení akciové společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s.. Firma od svého vzniku neměla až do roku 1997 žádnou kapitálovou účast v jiných společnostech. V roce 1997 byl představenstvu společnosti nabídnut kapitálový vstup do obchodní společnosti ČSAD Invest, a. s., která zvyšovala své základní jmění. Představenstvo a.s. tuto nabídku přijalo. Postupným úpisem a nákupem akcií bylo dosaženo současného podílu na základním jmění 30,396 %. Do obchodní společnosti ČSAD Invest, a. s. investovaly i další ČSAD.

1.6. Hlavní činnost

Hlavní činnosti společnosti:

- silniční motorová doprava osobní
- silniční motorová doprava nákladní
- nákup, prodej a skladování paliv a maziv
- provozování čerpacích stanic s palivou a mazivou
- pronájem a půjčování věcí movitých
- činnost technických poradců v oblasti dopravy
- maloobchod motorovými vozidly a jejich příslušenstvím

Akciová společnost provozovala a bude i nadále provozovat:

- Linkovou osobní dopravu veřejnou (jedná se o cca 247 linek pravidelné dopravy po území Plzeňského kraje, některé z nich zajišťují i do okolních krajů), a to:
 - v závazku veřejné služby (pravidelná doprava dotovaná),
 - mimo závazek veřejné služby (pravidelná doprava nedotovaná)
 - náhradní autobusovou dopravu (zajištění náhradní dopravy při výlukové činnosti u ČD).
- Zvláštní linkovou dopravu - Jedná se o dopravu pro velké podniky a organizace s vyloučením dopravy ostatní veřejnosti. V současné době je provozováno celkem 35 linek zvláštní linkové dopravy. Firma – objednatel - vydává průkazky, které jsou kontrolovány řidičem při vstupu do autobusu. S objednatelem je smluvně dohodnut objem pravidelné dopravy. Svozy na případné mimořádné směny se řeší formou jednorázových objednávek. Jedná se o dopravu pro velké podniky a organizace s vyloučením dopravy ostatní veřejnosti.
- Dopravu MHD – v současné době je provozováno 6 linek MHD ve čtyřech městech Plzeňského kraje (v Domažlicích, Klatovech, Stříbře a Tachově).
- Dopravu příležitostnou – tj. zájezdovou, a to tuzemskou i zahraniční, která je zajišťována různými typy autobusů od běžných zájezdových (převážně autobusy zn. KAROSA nebo SOR), mikrobuse (Mercedes-Benz) až po autobusy luxusní zájezdové (s klimatizací a videem, tovární značky: Neoplan, KAROSA) včetně cyklopřívěsů a přívěsů na lyže.
- Společnost zvítězila na základě výběrového řízení společnosti TESCO STORES ČR a.s. v zajištění bezplatné přepravy cestujících do nákupního centra na Rokycanské třídě a provozuje ji už několik let. Firma zajišťuje rovněž bezplatnou přepravu pro společnost Centrum Olympia Plzeň a.s. do nákupního centra v Plzni-Černicích pro zákazníky NC Olympia. Od 1. 12. 2006 společnost provozuje další bezplatnou linku C k hypermarketu TESCO v Plzni na Borských polích.

1.7. Organizační struktura (internet)

ČSAD autobusy Plzeň a.s. je tvořena Správou společnosti a 12 provozů rovnoměrně rozmístěnými po území Plzeňského kraje. Správa akciové společnosti řídí činnost všech svých provozů. Jsou zde zpracovávány veškeré informace o akciové společnosti a jejích provozech. Na Správu akciové společnosti se může obrátit kterýkoliv subjekt nebo osoba, která chce získat informace o provozované autobusové dopravě. Dále správa zajišťuje reklamu a propagaci na vyhrazených reklamních plochách.

- provoz Centrálního autobusového nádraží Plzeň
- provoz Domažlice
- provoz Klatovy
- provoz Kralovice
- provoz Nepomuk
- provoz Plzeň
- provoz Přeštice
- provoz Rokycany
- provoz Stříbro
- provoz Sušice
- provoz Tachov
- rekreační středisko Železná Ruda

1.7.1. Provoz centrálního autobusového nádraží Plzeň

Nabízené služby:

- prodej čipových karet pro vnitrostátní dopravu
- prodej jízdenek, místenek, potvrzování průkazek
- informace o odjezdech a příjezdech autobusů
- občerstvení, úschova zavazadel, pošta atd.
- stanoviště pro pravidelnou a nepravidelnou autobusovou dopravu
- odjezdy a příjezdy autobusů dopravních a cestovních kanceláří
- parkování autobusů

1.7.2. Provoz Domažlice

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava vnitrostátní a zahraniční
- městská autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční

1.7.3. Provoz Klatovy

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční
- městská hromadná doprava
- pronájem kanceláří a jiných nebytových prostor

1.7.4. Provoz Kralovice

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční
- městská hromadná doprava
- pronájem nebytových prostor (kanceláří)
- pronájem parkovacích ploch

1.7.5. Provoz Nepomuk

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční
- pronájem kanceláří a jiných nebytových prostor
- pronájem dílen
- pronájem parkovacích ploch

1.7.6. Provoz Plzeň-Doubravka

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční
- speciální dálkový autobus s plošinou pro vozíčkáře (obsaditelnost 29 sedících + 5 vozíků)
- možnost rekreace v rekreačním středisku Butov na Hracholuské přehradě
- pronájem nebytových prostor (kanceláří)
- pronájem parkovacích ploch

1.7.7. Provoz Přeštice

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční
- pronájem parkovacích ploch
- STK zemědělské techniky

1.7.8. Provoz Rokycany

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční

1.7.9. Provoz Stříbro

Nabízené služby:

- veřejná i zvláštní linková doprava
- MHD - městská hromadná doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční

1.7.10. Provoz Sušice

Nabízené služby:

- veřejná linková autobusová doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční
- pronájem nebytových prostor (kanceláří)
- pronájem parkovacích ploch

1.7.11. Provoz Tachov

Nabízené služby:

- veřejná i zvláštní linková doprava
- MHD - městská hromadná doprava
- nepravidelná (zájezdová) autobusová doprava vnitrostátní i zahraniční
- pronájem kanceláří
- pronájem krytých i volných parkovacích či manipulačních ploch

1.7.12. Rekreační středisko Železná Ruda

Nabízené služby:

- možnost rekreace v rekreačním středisku

1.8. Vozový park

Ke dni 30. 9. 2007 oceňovaná společnost vlastní 425 autobusů, několik osobních automobilů a několik nákladních automobilů.

Snaha o zlepšování kultury cestování je naprosto nepopíratelná. Vozový park společnosti je udržován a obnovován za vynaložení nemalých finančních prostředků. Při nákupu nových autobusů pro linkovou osobní dopravu je využíváno možnosti čerpání dotačního příspěvku od MD ČR. Příspěvek na obnovu bývá obvykle ročně přiznáván ve výši 5-ti % stávajícího vozového parku, což představuje 19 autobusů. Při pořizovací ceně běžného provedení autobusu (s klimatizací) pro linkovou dopravu za cca 4 300 tis. Kč bez DPH, činí dotační příspěvek 600 tis. Kč. V jednotlivých letech bylo pořízeno pro linkovou dopravu osobní:

- v roce 2003 24 autobusů, z toho 3 bez dotačního příspěvku,
- v roce 2004 22 autobusů, z toho 3 bez dotačního příspěvku,
- v roce 2005 23 autobusů, z toho 4 bez dotačního příspěvku,
- v roce 2006 25 autobusů, z toho 5 bez dotačního příspěvku.
- 2007 50 autobusů z toho 31 bez dotačního příspěvku
- Výhled na další roky
 - o 2008 - 30 autobusů
 - o 2009 a dál – 20 autobusů ročně

1.9. Životní prostředí

Ze zprávy o ekologickém stavu společnosti plyne, že

1. Čerpací stanice PHM v Sušici je v nevyhovujícím technickém stavu. Není zastřešené stáčiště a manipulační plochy jsou nezpevněné. Stavební stav šachet není dobrý.
2. U čerpací stanice PHM v Tachově jsou poškozeny manipulační plochy.
3. Špatný technický stav ČS v Sušici (vhodná buď celková rekonstrukce nebo uzavření)
4. Špatný stav manipulačních ploch v Tachově
5. V Přešticích a v Tachově jsou třeba provést tlakové zkoušky nádrží PHM
6. V roce 2007 je třeba provést tlakové zkoušky nádrží PHM v Sušici, v Kralovicích a v Nepomuku

1.10. Dlouhodobý finanční majetek

Podíly ve společnostech:

Obchodní jméno osoby	Podíl na základním kapitálu účetní jednotky		
	2006	2005	2004
Autobusy Karlovy Vary, a. s.,	100,00%	100,00%	100,00%
Zlínská dopravní, a. s.,	95,69%	74,61%	74,09%
ČSAD Invest, a. s.	30,40%	34,05%	34,05%
Zahraniční osoby	0,00%	0,00%	0,00%

1.11. Majetková struktura a hospodářské výsledky**1.11.1. Hospodářské výsledky za minulé roky**

V následující tabulce je uvedena struktura majetku a zdrojů společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s.

Výkazy zisku a ztrát k 31. 12. příslušného roku:

popis	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	1 751	210	3 664	364
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 617	223	3 697	276
Obchodní marže	134	-13	-33	88
Výkony	281 859	299 058	296 054	308 934
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	281 762	298 947	295 941	308 832
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0
Aktivace	97	111	113	102
Výkonová spotřeba	264 756	280 808	293 732	290 730
Spotřeba materiálu a energie	111 456	127 390	144 832	155 330
Služby	153 300	153 418	148 900	135 400
Přidaná hodnota	17 237	18 237	2 289	18 292
Osobní náklady	141 410	149 545	154 271	165 768
Mzdové náklady	101 307	106 889	110 304	117 683
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 770	1 770	1 770	2 035
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	37 746	40 194	41 475	45 061
Sociální náklady	587	692	722	989
Daně a poplatky	1 644	1 496	1 579	2 414
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	53 977	67 545	75 015	69 942
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5 382	1 536	767	221
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	5 209	1 477	725	140
Tržby z prodeje materiálu	173	59	42	81
Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku a materiálu	306	502	35	13
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	276	463	27	0
Prodaný materiál	30	39	8	13
Změna stavu rezerv a OP v prov.oblasti a KNPO	6 162	-2 227	-4 559	4 677
Ostatní provozní výnosy	243 142	365 688	405 116	247 931
Ostatní provozní náklady	56 264	156 616	172 952	12 949
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	5 998	11 984	8 879	10 681
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	8 877	0	0	326
Prodané cenné papíry a podíly	8 877	0	0	326
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	500	0	0	0
Výnosové úroky	840	348	158	214
Nákladové úroky	417	322	319	331

popis	2003	2004	2005	2006
Ostatní finanční výnosy	50	25	19	13
Ostatní finanční náklady	1 071	519	518	501
Převod finančních výnosů	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-1 098	-468	-660	-605
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 934	5 724	-1 691	5 025
- splatná	-320	-2	0	486
- odložená	4 254	5 726	-1 691	4 539
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	966	5 792	9 910	5 051
Mimořádné výnosy	1 427	7	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	442	2	0	0
- splatná	442	2	0	0
- odložená	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	985	5	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
Hospodářský výsledek za účetní období	1 951	5 797	9 910	5 051
Hospodářský výsledek před zdaněním	6 327	11 523	8 219	10 076

údaje v tis. Kč

Rozvahy k 31. 12. příslušného roku.

popis	2003	2004	2005	2006
AKTIVA CELKEM	647 695	652 204	717 653	790 807
Pohledávky za upsaný základní kapitál	71 499	0	0	0
Dlouhodobý majetek	407 858	514 348	582 984	681 032
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 040	1 047	712	657
Zřizovací výdaje	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Software	866	965	630	499
Ocenitelná práva	92	0	0	0
Goodwill (+/-)	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	82	82	82	158
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	240 221	262 407	268 873	304 539
Pozemky	12 796	12 796	12 796	12 774
Stavby	85 583	81 457	76 143	71 587
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	136 839	164 403	173 758	213 084
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5	5	5	5
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4 064	3 016	5 911	6 782
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	934	730	260	307
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	166 597	250 894	313 399	375 836
Podíly v ovládaných a řízených osobách	128 017	190 444	237 547	293 940
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	28 216	31 905	45 801	45 801
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	10 364	28 425	30 031	30 113
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba a podstatný vliv	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	5 982
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	120	20	0
Oběžná aktiva	153 275	128 654	130 195	107 876
Zásoby	3 017	3 094	3 167	3 256
Materiál	2 614	2 712	2 785	2 874
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0
Zvířata	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	403	382	382	382
Dlouhodobé pohledávky	28 760	23 503	67	33
Pohledávky z obchodních vztahů	667	467	67	33
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	28 093	23 036	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0

popis	2003	2004	2005	2006
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	118 595	99 501	123 004	102 146
Pohledávky z obchodních vztahů	38 967	78 599	86 378	77 409
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	18 378	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	21 677	15 067	11 467	20 175
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	447	387	880	495
Jiné pohledávky	57 504	5 448	5 901	4 067
Krátkodobý finanční majetek	2 903	2 556	3 957	2 441
Peníze	2 019	2 081	2 179	2 168
Účty v bankách	884	475	1 778	273
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	15 063	9 202	4 474	1 899
Náklady příštích období	15 054	9 194	4 432	1 596
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Příjmy příštích období	9	8	42	303
PASIVA CELKEM	647 695	652 204	717 653	790 807
Vlastní kapitál	412 044	377 705	421 157	454 032
Základní kapitál	500 000	428 501	428 175	428 501
Základní kapitál	428 501	428 501	428 501	428 501
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	-326	0
Změny základního kapitálu	71 499	0	0	0
Kapitálové fondy	-176 070	-144 160	-109 831	-81 731
Emisní ažio	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	28 808	28 808	28 808	28 808
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-204 878	-172 968	-138 639	-110 539
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
Fondy ze zisku	44 271	52 493	60 206	68 126
Zákonný rezervní fond a nedělitelný fond	38 298	42 682	46 770	51 030
Statutární a ostatní fondy	5 973	9 811	13 436	17 096
Výsledek hospodaření minulých let	41 892	35 074	32 697	34 085
Nerozdělený zisk minulých let	41 892	35 074	32 697	34 085
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+-)	1 951	5 797	9 910	5 051
Cizí zdroje	226 837	270 564	295 353	336 227
Rezervy	17 536	19 020	15 571	20 110
Rezervy podle zvláštních předpisů	6 000	1 758	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0
Ostatní rezervy	11 536	17 262	15 571	20 110
Dlouhodobé závazky	138 527	174 025	132 376	149 586
Závazky z obchodních vztahů	0	0	9 443	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
Jiné dlouhodobé závazky	138 527	174 025	122 933	149 586
Odložený daňový závazek	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	61 185	77 519	147 406	166 531
Závazky z obchodních vztahů	43 162	35 794	105 245	129 263
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	17 500	19 719	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	1 947	1 763	1 798	2 003

popis	2003	2004	2005	2006
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 728	4 231	4 037	4 126
Stát - daňové závazky a dotace	839	1 497	888	1 365
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	1 214	1 127	1 938	1 778
Jiné závazky	10 295	15 607	13 781	27 996
Bankovní úvěry a výpomoci	9 589	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	9 589	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení	8 814	3 935	1 143	548
Výdaje příštích období	4 649	1 101	66	548
Výnosy příštích období	4 165	2 834	1 077	0
Aktiva - pasiva	0	0	0	0

údaje v tis Kč

1.11.2. Finanční situace k 30. 9. 2007

Výsledky hospodaření k 30.9.2007 jsou uvedeny v příloze č. 3.

Rozvaha (údaje v tis. Kč):		Brutto	Korekce	Netto
AKTIVA CELKEM	1	1522928	-612701	910226
POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VL. KAP.	2	0	0	0
STÁLÁ AKTIVA	3	1391257	-591141	800116
DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	4	7566	-6795	771
Zřizovací výdaje	5	0	0	0
Nehmotné výsledky výzk.a výv.	6	0	0	0
Software	7	6596	-6276	321
Ocenitelná práva	8	887	-519	368
Goodwill	9	0	0	0
Jiný dlouhodob. nehmot. maj.	10	0	0	0
Nedok. dlouhodob. nehmot. maj.	11	81,9	0	82
Poskyt.zál.na dlouh.nehm.maj.	12	0	0	0
DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	13	1007859	-584346	423513
Pozemky	14	12774	0	12774
Stavby	15	167063	-97611	69451
Samostatné movité věci a soub.	16	795588	-486735	308853
Pěstitelské celky trv.porostů	17	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0
Jiný dlouhodob. hmotný majetek	19	5	0	5
Nedokončený dlouh.hmotný maj.	20	32382	0	32382
Poskyt.zál.na dlouh. hmot.maj.	21	47	0	47
Oceňovací rozdíly k nab.maj.	22	0	0	0
DLOUHODOBÝ FIN. MAJETEK	23	375833	0	375833
Podíly v ovládaných osobách	24	293940	0	293940
Podíly v ÚJ s podst. vlivem	25	45801	0	45801
Ostatní dlouh. CP a podíly	26	30113	0	30113
Půjčky a úvěry s podst. vlivem	27	0	0	0
Jiný dlouh. finanční majetek	28	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý f.maj.	29	362	0	362
Poskyt.zál.na dlouh.fin.maj.	30	5617	0	5617
OBĚŽNÁ AKTIVA	31	130065	-21560	108505
ZÁSoby	32	3659	0	3659
Materiál	33	3277	0	3277
Nedokončená výroba a polotovary	34	0	0	0
Výrobky	35	0	0	0
Zvířata	36	0	0	0
Zboží	37	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	38	382	0	382
DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	39	178	0	178
Pohledávky z obchod. vztahů	40	0	0	0
Pohledávky za ovlád. osobami	41	0	0	0
Pohledávky za ÚJ podst.vlivem	42	0	0	0
Pohledávky za společníky	43	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	178	0	178
Dohadné účty aktivní	45	0	0	0
Jiné pohledávky	46	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0
KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	48	122146	-21560	100585
Pohledávky z obchod. vztahů	49	98178	-20976	77202

Rozvaha (údaje v tis. Kč):		Brutto	Korekce	Netto
Pohledávky za ovlád. osobami	50	500	0	500
Pohledávky za ÚJ podst.vlivem	51	0	0	0
Pohledávky za společníky	52	0	0	0
Sociální zab. a zdr. pojištění	53	0	0	0
Stát-daňové pohledávky	54	13171	0	13171
Ostatní poskytnuté zálohy	55	3718	-322	3396
Dohadné účty aktivní	56	426	0	426
Jiné pohledávky	57	6153	-262	5890
KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	58	4083	0	4083
Peníze	59	2827	0	2827
Účty v bankách	60	1255	0	1255
Krátkodobý CP a podíly	61	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý FM	62	0	0	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	63	1605	0	1605
Náklady příštích období	64	1605	0	1605
Komplexní nákl.příšt. období	65	0	0	0
Příjmy příštích období	66	0	0	0
PASIVA CELKEM	67	0	0	910226
VLASTNÍ KAPITÁL	68	0	0	458518
ZÁKLADNÍ KAPITÁL	69	0	0	428501
Základní kapitál	70	0	0	428501
Vlastní akcie a vlastní obch.podíly	71	0	0	0
Změny základního kapitálu	72	0	0	0
KAPITÁLOVÉ FONDY	73	0	0	-81731
Emisní ažio	74	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	28808
Oceňovací rozdíly z přec.maj.	76	0	0	-110539
Oceňovací roz.z přec. při přem	77	0	0	0
REZERVNÍ FONDY,NEDĚL. A OST.F.	78	0	0	70274
Zákonný rezervní fond/Nedělit.	79	0	0	52987
Statutární a ostatní fondy	80	0	0	17287
VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	81	0	0	36679
Nerozděl. zisk minulých let	82	0	0	36679
Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	84	0	0	4795
CIZÍ ZDROJE	85	0	0	451708
REZERVY	86	0	0	0
Rezervy podle právních předp.	87	0	0	0
Rezervy na důchody a podobné	88	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0
Ostatní rezervy	90	0	0	0
DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	91	0	0	365805
Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0
Závazky k ovládaným osobám	93	0	0	0
Závazky ÚJ pod podstat. vlivem	94	0	0	0
Závazky ke společníkům	95	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0
Vydané dluhopisy	97	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0
Dohadné účty pasivní	99	0	0	0
Jiné závazky	100	0	0	345695
Odložený daňový závazek	101	0	0	20110
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	102	0	0	85904
Závazky z obchodních vztahů	103	0	0	49349
Závazky k ovládaným osobám	104	0	0	0
Závazky k ÚJ pod podst. vlivem	105	0	0	0
Závazky ke společníkům	106	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	107	0	0	2162
Závazky ze sociálního zabezp.	108	0	0	5095
Stát-daňové závazky a dotace	109	0	0	7286
Krátkodobé zálohy a dotace	110	0	0	1766
Vydané dluhopisy	111	0	0	0
Dohadné účty pasivní	112	0	0	140
Jiné závazky	113	0	0	20105
BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	114	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	0
Běžné bankovní úvěry	116	0	0	0
Krátkodobé finan. výpomoci	117	0	0	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	118	0	0	0
Výdaje příštích období	119	0	0	0
Výnosy příštích období	120	0	0	0

Výkaz zisku a ztrát k 30. 9. 2007:

I.	Tržby za prodej zboží	1	257
A.	Nák. vynaložené na prodej	2	194
+	OBCHODNÍ MARŽE	3	63
II.	VÝKONY	4	231677
II.1.	Tržby za prodej sl. a výr	5	231677
II.2.	ZS vnitropod. zas. vl.výr	6	0
II.3.	Aktivace	7	0
B.	VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	8	206422
B.1.	Spotřeba mat. a energie	9	108217
B.2.	Služby	10	98205
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	25318
C.	OSOBNÍ NÁKLADY	12	132807
C.1.	Mzdové náklady	13	93928
C.2.	Odměny členům org.spol.	14	1665
C.3.	Náklady na SZ	15	36092
C.4.	Sociální náklady	16	1122
D.	Daně a poplatky	17	1359
E.	Odpisy dlouh. majetku	18	60948
III.	Tržby z prod.dlouh. maj.	19	11102
1.	Tržby z prodeje dl.maj.	20	11079
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	23
F.	Zúst.cena prod. majetku	22	10505
F. 1.	Zús.cena prodaného maj.	23	10500
2.	Prodaný materiál	24	5
G.	Změna rez.a CR prov.nák.	25	-7
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	182166
H.	Ostatní provozní náklady	27	7956
V.	Převod provozních výnosů	28	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.	30	5017
VI.	Tržby z prodeje CP a pap.	31	0
J.	Prodané CP a podíly	32	0
VII.	Výnosy z dlouh.finan. ma.	33	0
1.	Výnosy z CP ve skupině	34	0
2.	Výnosy z ost. CP a podílů	35	0
3.	Výnosy z ost.dlouh.fin.ma	36	0
VIII.	Výnosy z kratodobého FM	37	0
K.	Náklady z fin. majetku	38	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a D	39	0
L.	Náklady z přec. CP a D.	40	0
M.	Změna stavu R. do fin.ob.	41	0
X.	Výnosové úroky	42	151
N.	Nákladové úroky	43	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	17
O.	Ostatní finanční náklady	45	390
XII.	Převod finančních výnosů	46	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.	48	-223
Q.	Daň z příjmu za běž.čin.	49	0
1.	- splatná	50	0
2.	- odložená	51	0
**	Výsledek hos. za běž.čin.	52	4795
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0
R.	Mimořádné náklady	54	0
S.	Daň z příj. z mimoř.čin.	55	0
1.	- splatná	56	0
2.	- odložená	57	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPO.	58	0
T.	Převod podílů na VH spol.	59	0
***	VÝSLEDEK HOSP. ZA ÚČ.OBD.	60	4795
****	VÝSLEDEK HOSP.PŘED ZDAŇ.	61	4795

údaje v tis. Kč

1.12. Další zjištěné skutečnosti**1.12.1. Údaje o počtu a struktuře zaměstnanců**

Rozmístění pracovníků v regionech Západočeského kraje

Region	Počet pracovníků
Domažlice	61
Sušice	33
Klatovy	54
Plzeň	135
Nepomuk	35
Přeštice	61
Kralovice	35
Rokycany	31
Tachov	44
Stříbro	43
C e l k e m	532

Kategorie - profesní skladba pracovníků

Kategorie pracovníků	Počet pracovníků
Řidič autobusů	431
Řidič nákladních automobilů	3
Ostatní dělníci (pomocný a obslužný personál)	30
Technickohospodářští pracovníci	68
C e l k e m	532

Věková skladba pracovníků

Věk	Počet pracovníků	Četnost (%)
20 - 29 let	36	6,8%
30 - 39 let	104	19,5%
40 - 49 let	133	25,0%
50 - 59 let	215	40,4%
60 a více let	44	8,3%
C e l k e m	532	100,0%

Vzdělání pracovníků

Název vzdělání	Počet pracovníků	Četnost (%)
základní	38	7,1%
střední s vyučením	369	69,4%
úplné střední s maturitou	117	22,0%
vysokoškolské	8	1,5%
C e l k e m	532	100,0%

Stav pracovníků je vcelku stabilizovaný. Úzkoprofilovou profesí ve všech regionech rozmístění podniku (ad a) jsou řidiči autobusů.

1.12.2. Skladba výkonů

	2006	2005	2004
Hlavní činnost - silniční doprava osob			
představuje asi % obrátu	98,86	98,18	97,57
Vedlejší činnost MTZ			
představuje asi % obrátu	0,01	0,03	0,14
Ostatní činnost			
představuje asi % obrátu	1,13	2,26	2,29

1.12.3. Ekologické zátěže

Rozbor ekologie – dle předběžných odhadů vypracovaných firmou AQUATEST je vyčíslena částka na odstranění ekologické zátěže v areálu Toužim ve výši 1,8 mil. Kč. Tento odhad byl vypracován za účelem zjištění stavu v ekologické zátěži areálu Toužim jako podklad k jednání o prodeji uvedeného areálu. Vzhledem k tomu, že prostor areálu Toužim není využíván společností k zajištění provozu dopravy, ale pouze částečně pronajímán, není uvažováno se započítáním prací na odstranění ekologické zátěže.

- jiné ekologické investice nejsou uvažovány

1.12.4. Zástavy

Rekapitulace k 30. 9. 2007

Celkem:		poč.roku	obrat měsíce		nárůst		konečný zůs.	
účet	název účtu	MD	MD	DAL	MD	DAL	MD	DAL
021001	Stavby	47 957 816,50	-2 226 936,46	0,00	-2 027 513,33	0,00	45 930 303,17	0,00
021999	Stavby-v zastave	117 040 664,43	2 749 431,46	0,00	4 091 575,66	0,00	121 132 240,09	0,00
031001	DHM neodpisovány - pozemky	6 816 326,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6 816 326,00	0,00
031999	DHM neodpisovány-pozemky v zastave	5 957 620,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5 957 620,00	0,00
		177 772 426,93	522 495,00		2 064 062,33		179 836 489,26	

Zastaveno:

021999	Stavby-v zastave	117 040 664,43	2 749 431,46	0,00	4 091 575,66	0,00	121 132 240,09	0,00
031999	DHM neodpisovány-pozemky v zastave	5 957 620,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5 957 620,00	0,00

127 089 860,09**Nezastaveno:**

021001	Stavby	47 957 816,50	-2 226 936,46	0,00	-2 027 513,33	0,00	45 930 303,17	0,00
031001	DHM neodpisovány - pozemky	6 816 326,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6 816 326,00	0,00

52 746 629,17**1.12.5. Soudní spory**

Neukončené soudní spory společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s.

Veškeré návrhy podávané soudům a rozhodnutí soudů, která jsou obsahem evidovaných právních spisů společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s., a to konkursních věcí, výkonů rozhodnutí, exekucí, náhrady škod, jsou předávány ekonomickému úseku společnosti k informaci a k evidenci a k zajištění sledování úhrad.

Pokud jde o neukončené právní spory s možnými závazky s nimi spojenými se jedná o tyto právní věci:

- **žaloba o zaplacení 552 131 Kč s 6 % úrokem z prodlení ode dne 6. 8. 2002 do**

zaplacení a náhradu nákladů řízení – ze dne 20. 3. 2003

Žalobce RICARDO spol. s r. o., Plzeň

Žalovaný: Autobusy Karlovy Vary, a.s., ČSAD autobusy Plzeň a.s.

Spisový materiál převzal dne 8. 7. 2004 JUDr. Gazárek. O průběhu sporu informoval dopisem ze dne 23. 3. 07 JUDr. Ing. Z. Zemka, v němž uvedl, že rozsudkem Okresního soudu Plzeň – město bylo žalobě vyhověno. Proti tomuto rozsudku bylo podáno dne 7. 8. 2006 odvolání, o kterém dosud Krajský soud v Plzni nerozhodl. Hlavním důvodem pro vyhovění žalobě byl znalecký posudek, který posuzoval zvýšení hodnoty předmětných nemovitostí.

- **žaloba o určení vlastnictví k pozemkům parc. č. 5085, p. č. 5074/4 a st. p. č. 504/2**

zapsaných na LV 1651 pro kat. úz. Kralovice u Rakovníka – ze dne 17. 5. 2004

Žalobce: KUVAL, s. r. o., Most

Žalobce podal dne 17. 5. 2004 žalobu na určení vlastnictví ke dvěma z výše uvedených pozemků duplicitně zapsaných v katastru nemovitostí. Soudní jednání zatím není zcela ukončené.

- **žaloba o zaplacení částky 29 484 Kč s přísl. – ze dne 12. 3. 2004**

žalovaný „HOLUB-TRANZIT s.r.o.“, Klášterec nad Ohří

O podané žalobě nebylo dosud rozhodnuto.

- **žaloba o zaplacení částky 23 990,40 Kč s přísl. – ze dne 23. 5. 2005**

žalovaný: ČEBUS, dopravní a cestovní kancelář s. r. o., Brno

O podané žalobě nebylo dosud rozhodnuto.

- **žaloba o zaplacení náhrady škody 2 856 Kč – ze dne 7. 9. 2006**

žalovaní: Josef Schwarz a Jana Čuchorová, Plzeň

O podané žalobě nebylo dosud rozhodnuto.

- **žaloba o zaplacení částky 88 881,20 Kč s přísl. – ze dne 11. 4. 2007**

žalovaný: NÁMOŘNÍ YACHT CLUB Jihlava, obč. sdružení

Okr. soudem v Jihlavě bylo žalobě rozsudkem ze dne 8. 10. 2007 zcela vyhověno, rozsudek dosud nenabyl právní moci.

1.12.6. Charakteristika účetní politiky společnosti

Ve výroku auditora za rok 2006 je napsáno:

„Podle našeho názoru účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv, pasiv a finanční situace společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. k 31. 12. 2006 a nákladů výnosů a výsledku hospodaření za rok 2006 v souladu s českými účetními předpisy. (Podepsán Ing. Libor Cabicar, Ing. Hana Šmerkova odpovědný auditor dekret KA ČR č 007 (společnost A&CE Audit, s.r.o.).

1.12.7. Finanční analýza Rozvahy a Výkaz zisku a ztrát za poslední čtyři uzavřené účetní období, tj. 2003, 2004, 2005, 2006**1.12.7.1. Situace společnosti**

Bilanční suma společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. rostla za sledované období z 647 695 tis. Kč na 790 807 tis. Kč. V roce 2003 byly v aktivech zahrnuty pohledávky za upsaný základní kapitál. Stálá aktiva dosáhla účetní netto hodnoty 681 032 tis. Kč v roce 2006, jejich výše představuje 86,1 % na celkových aktivech, tj. nejvyšší podíl za poslední čtyři roky. Účetní hodnota stálých aktiv v minulosti kolísala vlivem změn převážně v dlouhodobém finančním majetku. Dlouhodobý majetek byl tvořen převážně samostatnými movitými věcmi, stavbami a pozemky a jeho účetní hodnota v posledních letech roste, meziročně se zvyšuje pouze stav samostatných a movitých věcí. Hlavními položkami dlouhodobého finančního majetku jsou podíly v ovládaných a řízených osobách, dále ve společnostech s podstatným vlivem a ostatní dlouhodobé CP, které byly v minulosti několikrát přeceněny.

Oběžná aktiva v letech 2003 - 2006 klesala, jejich hodnota činí 107 876 tis. Kč v roce 2006. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech činil v roce 2006 – 16,64%. Výše zásob se v minulosti příliš neměnila. V roce 2003, 2004 a 2005 byly splaceny pohledávky vůči ovládaným a řízeným osobám.

Vlastní kapitál kolísá v jednotlivých letech, rozdíl mezi roky 2003 a 2004 byl způsoben snížením základního kapitálu. Dále byly v jednotlivých letech přeceňovány majetky a závazky společnosti (jedná se hlavně o přecenění dlouhodobého finančního majetku), tyto změny spolu s výsledkem hospodaření běžného účetního období mají zásadní dopad na vývoj vlastního kapitálu. Výše vlastního kapitálu byla 454 032 tis. Kč v roce 2006, což představuje 57,4% celkových pasiv. Cizí zdroje společnosti tvoří převážně dlouhodobé závazky a nárůst krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Při zhotovení finanční analýzy se vyšlo z výsledků hospodaření společnosti za roky 2003 až 2006 převzatých z výročních zpráv společnosti. Tato data (po prostudování příslušných výroků auditorů) zřejmě dostatečně věrně znázorňují výsledky hospodaření společnosti.

1.12.7.2. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele charakterizují vztah mezi jednotlivými položkami finančních výkazů a zároveň umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku a zachytit problémové oblasti, které vyžadují hlubší analýzu. Jsou uvedeny ve finanční analýze plánu.

Ukazatele rentability

Hodnotí podnikatelskou úspěšnost při dosahování podnikatelských cílů (je-li jím růst tržní hodnoty firmy) a jsou charakterizovány poměrem zisku a kapitálu.

Tabulka: Ukazatele rentability

	2004	2005	2006
rentabilita tržeb	1,94%	3,31%	1,63%
rentabilita vlastního kapitálu	1,47%	2,48%	1,15%
rentabilita celkového kapitálu	0,92%	1,48%	0,70%
rentabilita celkového kapitálu	1,82%	1,25%	1,38%

Ukazatele aktivity

Hodnotí schopnost firmy využívat vložených prostředků, to je rychlost obratu jednotlivých složek majetku, respektive vázanost kapitálu v určitých formách majetku (aktiv). Obrat jednotlivých složek nepeněžního majetku vyjadřuje v podstatě míru efektivnosti přechodu majetku do podoby peněžní.

Tabulka: Ukazatele aktivity

	2004	2005	2006
obrat zásob	97,91	95,71	96,28
obrat celkových pohledávek	2,22	2,45	2,76
obrat celkových závazků	1,33	1,13	1,04
obrat vlastního kapitálu	0,76	0,75	0,71

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele vypovídají především o finanční závislosti či nezávislosti dané firmy a o velikosti finanční páky.

Tabulka: Ukazatele zadluženosti

	2004	2005	2006
stupeň finanční nezávislosti	57,91%	58,69%	57,41%
stupeň zadluženosti	41,31%	40,89%	42,29%
stupeň samofinancování	30,80%	29,18%	29,48%
úrokové krytí	3 678,57%	2 676,49%	3 144,11%

Ukazatele likvidity

Ukazatele krátkodobé likvidity jsou považovány za základní indikátory platební schopnosti.

Tabulka: Ukazatele likvidity

	2004	2005	2006
okamžitá likvidita	3,30%	2,52%	1,47%
rychlá likvidita	131,15%	80,38%	62,51%
běžná likvidita	165,47%	82,45%	64,48%

1.12.7.3. Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál (ČPK) = (oběžná aktiva + ostatní aktiva) – (krátkodobé závazky + ostatní pasiva)

ČPK bezprostředně souvisí s běžným, krátkodobým financováním, tj. s financováním oběžného majetku. Konstrukce čistého pracovního kapitálu je založena na rozlišení oběžného a neoběžného majetku a na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Z pohledu finančního manažera je ČPK fondem finančních prostředků, který má být co nejefektivněji využíván. Z pohledu vlastníka představuje ČPK dlouhodobý kapitál financující běžnou činnost. Velikost ČPK je ovlivňována mnoha faktory, např. prodejností zásob, stupněm rozpracovanosti výroby, likvidností pohledávek.

Tabulka: ČPK

	2004	2005	2006
	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč
čistý pracovní kapitál	56 402	-13 880	- 57 304

Čistý peněžní majetek (ČPM je ČPK upravený o stav zásob) = (oběžná aktiva + ostatní aktiva – zásoby) – (krátkodobé závazky + ostatní pasiva)

Jedná se o přísnější pohled na likviditu firmy než v případě ČPK. ČPK je očištěn o stav zásob. Velmi důležité je sledovat a hodnotit tento ukazatel spolu s poměrovými ukazateli aktivity.

Tabulka: Čistý peněžní majetek

	2002	2003	2004	2005	2006
	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč
čistý peněžní majetek	29 892	16 554	53 308	- 17 047	- 60 560

1.12.7.4. Bankrotní model

Altmanovo Z – score

Oceňovaný podnik je zařazen mezi nekótované společnosti. Je nutné konstatovat, že vykázaná hodnota za rok 2006 = 1,085 j se nachází pod hodnotou 1,2 j. Obecně tedy poukazuje na stav, který se vyznačuje určitou pravděpodobností, že oceňovaný podnik má dílčí finanční problémy.

Tabulka: Altmanův index

	2004	2005	2006
AI	1,283	1,174	1,085

Finanční analýza – dílčí závěr

Dlouhodobý majetek se podílí na celkovém majetku 86,1 %, z toho dlouhodobý nehmotný 0 %, dlouhodobý hmotný majetek 44,7% a dlouhodobý finanční majetek 55,1 %.

Rentabilita celkových aktiv, vlastního kapitálu a dlouhodobého kapitálu se v minulosti pohybovala na poměrně nízkých kladných úrovních. Rovněž ukazatele likvidity dosahovaly nízkých hodnot, což potvrzují i výsledky rozdílových ukazatelů. Ukazatele doby obrátu lze považovat za ne příliš dostačující, společnost by měla zlepšit kontrolu pohledávek. Závazky společnosti vznikají zvýšením nákupu autobusů.

Oceňovaná společnost k datu ocenění může být vystavena zvýšenému riziku, že upadne do finančních problémů.

Závěrečné finanční hodnocení oceňované společnosti

Rentabilita	Nízká, nedostatečná
Aktivita	Střední, problematická
Zadluženost	Střední, dostatečná
Likvidita	Nízká, snižující se
Bankrotní model	Lze může mít dílčí finanční problémy

1.12.7.5. Srovnání s konkurencí

Společnost ČSAD autobusy Plzeň a.s. byla porovnávána s konkurenčními podniky zabývajícími se obdobným předmětem podnikání. Jako nejvíce podobné byly vybrány tyto společnosti: Connex Morava a.s., ČSAD AUTOBUSY České Budějovice, a.s., ČSAD Česká Lípa a.s. (za zmíněné společnosti byly z internetu staženy výroční zprávy za roky 2006, které byly volně dostupné ve sbírce listin na internetovém portálu www.justice.cz).

Jednotlivé průměrné ukazatele zadluženosti, likvidity, aktivity, rentability jsou spočítány z finančních výkazů tří konkurenčních podniků a výsledky finančních ukazatelů konkurenčních podniků byly zprůměrnovány pro každý rok odděleně.

		ČSAD autobusy Plzeň		Konkurence	
		2005	2006	Průměr 2005	Průměr 2006
Zadluženost					
stupeň finanční nezávislosti	100*VK/A	58,69	57,41	66,59	58,64
stupeň zadluženosti		41,16	42,52	33,16	40,96
úrokové krytí		26,76	31,44	45,58	11,35
				Průměr 2005	Průměr 2006
okamžitá likvidita	100*FM/KCK	2,68	1,47	36,48	25,00
rychlá likvidita	100*(FM+ krpoh)/KCK	86,13	62,80	128,54	113,55
běžná likvidita	100*OA/KCK	88,32	64,78	142,12	122,45
počet obrátů zásob	(T+ostatní provozní výnosy)/Z	222,52	171,11	157,20	148,29
doba obrátu zásob	Z*360/(T+ostatní provozní výnosy)	1,62	2,10	3,65	3,55
doba obrátu pohledávek	Pohl* 360/ T+ostatní provozní výnosy	62,84	66,00	40,32	49,53
doba obrátu závazků	Závazky*360/T+ostatní provozní výnosy	75,30	107,61	33,93	44,65
rentabilita tržeb	100*Z/(T+ostatní provozní výnosy)	1,41	0,91	3,70	2,99
rentabilita VK	100*Z/VK	2,35	1,11	7,60	5,70
rentabilita celkového kapitálu		1,41	0,67	5,01	3,90
rentabilita celkového kapitálu	100*(HZ+Ú)/K	1,19	1,32	6,94	5,76
podíl výkonové spotřeby na výkonech		99,22	94,11	93,28	93,02
podíl zisku na výkonech +ostatní provozních nákladech		1,41	0,91	3,70	2,99
podíl přidané hodnoty na výkonech		0,003	0,03	0,04	0,05

Stupeň zadluženosti byl v roce 2006 obdobný jako u porovnávaných konkurenčních společností. Všechny společnosti dosahují dobrého ukazatele úrokového krytí – pouze společnost ČSAD AUTOBUSY České Budějovice a.s. čerpají bankovní úvěr.

Ukazatele likviditu dosahovaly vysokých hodnot u společnosti Connex Morava, a.s., ČSAD AUTOBUSY České Budějovice a.s. vykazují nízké hodnoty. ČSAD Česká Lípa a.s. vykazuje lepších hodnot než oceňovaná společnost, ale nijak razantně.

Ukazatele doby obrátu byly porovnávány s tržbami a ostatními provozními výnosy, které zahrnují dotace přidělované těmto společnostem na základě zajišťování dopravy v jejich krajích. Doby obrátu pohledávek jsou v oceňované společnosti vyšší než průměr konkurenčních podniků, společnost by měla tento ukazatel sledovat a snažit se o zlepšení platební morálky svých klientů. Společnost Connex Morava, a.s. dosahovala horších hodnot. Doba obrátu závazků byl u oceňované společnosti nejvyšší vzhledem ke konkurenčním podnikům. Doba obrátu zásob je mírně pod průměrem konkurenčních podniků.

Ukazatele rentability jsou nízké u všechno společností. Nejlepších výsledků dosáhla společnost ČSAD AUTOBUSY České Budějovice a.s. Společnost ČSAD autobusy Plzeň a.s. patří mezi společnosti s horšími než průměrnými výsledky než je vypočtený průměr u těchto společností.

Podíl výkonové spotřeby je porovnatelný s ostatními podniky.

Společnost dosahuje nižší likvidity, rentability a doby obrátu pohledávek, což může mít vliv na dílčí finanční problémy společnosti.

1.13. Makroekonomická analýza (dle propočetů MF ČR)

Pro vytvoření představy o perspektivě oceňované společnosti a současně pro správné nastavení základních předpokladů pro ocenění společnosti je třeba zhodnotit vývojové trendy v hospodaření země, kde oceňovaná společnost podniká.

Oceňovaná společnost realizuje část svých tržeb v České republice, proto bude makroekonomická analýza zaměřena především na české hospodářství a všeobecně na situaci ve světě.

1.13.1. Vnější prostředí

Predikce je založena na předpokladu pokračování dynamického růstu světové ekonomiky. Ke globální dynamice budou stále výrazně přispívat asijské ekonomiky, zejména Čína a Indie, naproti tomu se sníží dynamika růstu USA. Růst v eurozóně, který v roce 2006 dosáhl nejvyšších hodnot od roku 2000, by se v roce 2007 a 2008 měl stabilizovat okolo 2,5 %.

Tabulka: Světové ceny komodit- roční ceny okamžitého dodání

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 <i>Predikce</i>	2008 <i>Predikce</i>
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	17,70	28,31	24,41	25,01	28,83	38,33	54,43	65,4	65,0	66,8
	<i>predch.r.=100</i>	139,2	159,9	86,2	102,4	115,3	133,0	142,0	120,1	99,5	102,7
Index v CZK	<i>2000=100</i>	56,1	100,0	85,0	74,9	74,5	90,2	119,3	135,3	126,1	127,0
	<i>predch.r.=100</i>	149,2	178,4	85,0	88,2	99,4	121,1	132,3	113,4	93,2	100,7
Index NFC^{*)} (USD)	<i>1995=100</i>	76,1	79,5	76,3	76,7	82,1	97,3	107,3	137,8	157,2	143,8
	<i>predch.r.=100</i>	93,3	104,5	96,0	100,5	107,1	118,5	110,3	128,4	114,0	91,5
Index NFC (Kč)	<i>2000=100</i>	85,8	100,0	94,6	81,8	75,6	81,5	83,8	101,6	108,5	97,4
	<i>predch.r.=100</i>	100,0	116,5	94,6	86,5	92,3	107,9	102,8	121,2	106,8	89,8

^{*)} NFC – Nonfuel commodities (suroviny mimo palivových)

1.13.1.1. Měnová politika

Měnová politika České národní banky je založena na režimu cílování inflace. Inflační cíl je definován jako meziroční přírůstek CPI ve výši 3 % s tolerančním pásmem ± 1 p.b. Vzhledem k přípravám na vstup do EMU, tedy splnění maastrichtských kritérií, a s ohledem na současnou úroveň inflačních očekávání, vstoupí v roce 2010 v platnost nový cíl, který bude definován jako meziroční přírůstek spotřebitelských cen ve výši 2 % (opět s tolerančním pásmem ± 1 p.b.). Od ledna 2008 bude ČNB publikovat trajektorii úrokových sazeb konzistentních s prognózou. Dále bude zveřejňovat jmenovité hlasování členů bankovní rady při přijímání měnověpolitických rozhodnutí. Počet jednání se omezí na osm za rok.

Nová makroekonomická predikce vychází z předpokladu pokračujícího růstu úrokových sazeb. Tento scénář je konzistentní s realizací navržené reformy veřejných financí. V případě jejího neschválení by s největší pravděpodobností došlo k razantnějšímu zpřísnění měnové politiky. Domníváme se, že oslabení směnného kurzu k euru ve 2. čtvrtletí nebylo způsobeno fundamentálními příčinami. Proto předpokládáme, že by se měla v následujícím období obnovit dlouhodobá tendence k nominálnímu i reálnému zhodnocování.

1.13.1.2. Fiskální politika

Hospodaření vládního sektoru je od poloviny devadesátých let výrazně deficitní. Hlavní příčinou jsou dlouhodobě neudržitelné výdajové tendence. Nejvyšších deficitů bylo dosaženo v letech 2001 – 2003, částečně vlivem dobíhajících nákladů transformačního procesu, stabilizace bankovního sektoru a nákladů spojených s přípravami na vstup do EU. V letech 2004 a 2005 tyto tři významné faktory postupně odeznívaly.

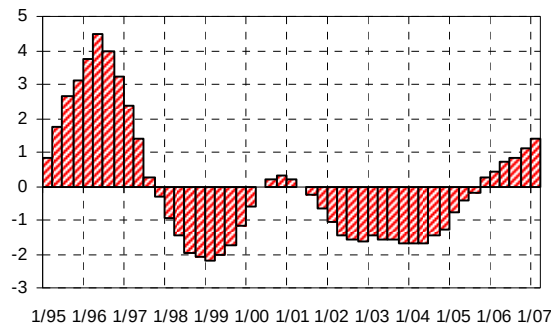
Do snížení deficitu vládního sektoru v letech 2004 – 2005 se významně promítla příznivá fáze ekonomického cyklu a částečně také efekty reformy veřejných rozpočtů zahájené v roce 2003, jejíž cíle se v prvních dvou letech dařilo naplňovat. Dosud se ovšem nepodařilo zbrzdít růstové tendence ve výdajích vládního sektoru. Jejich struktura zůstává bez zásadnějších změn a nadále je zatížena vysokým podílem sociálních mandatorních výdajů.

V roce 2007 jsou výdaje vládního sektoru navíc zatíženy nově přijatými zákony a rostou tak výrazně rychleji než příjmy. Velmi výhodná ekonomická situace zatím nebyla využita ke konsolidaci veřejných financí ve středně a dlouhodobém horizontu. Veřejné finance tak navzdory ekonomickému vzestupu nevykazují tendenci ke snižování deficitu.

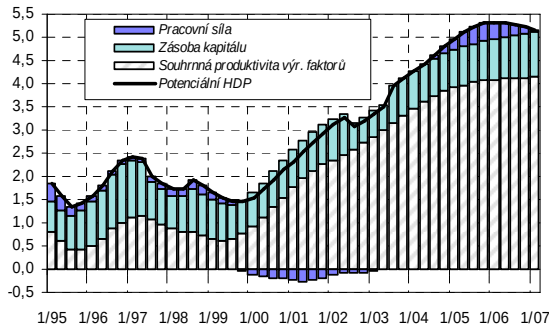
1.13.2. Ekonomický cyklus**1.13.2.1. Pozice v rámci ekonomického cyklu**

Koncept potenciálního produktu a produkční mezery je používán pro analýzu ekonomického vývoje a pro výpočty strukturální bilance veřejných rozpočtů. Potenciální produkt, specifikovaný na základě výpočtu Cobb-Douglasovy produkční funkce, udává úroveň HDP při průměrném využití výrobních faktorů. Růst potenciálního produktu popisuje možnosti udržitelného růstu ekonomiky bez vzniku nerovnováh. Lze ho rozložit na příspěvky pracovní síly, zásoby kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů. Produkční mezera identifikuje pozici ekonomiky v cyklu a vyjadřuje vztah mezi HDP a potenciálním produktem.

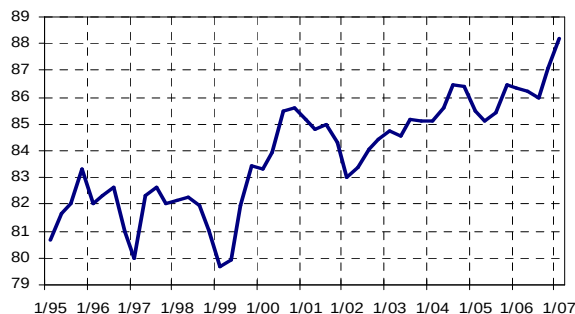
Graf.1: Produkční mezera v %



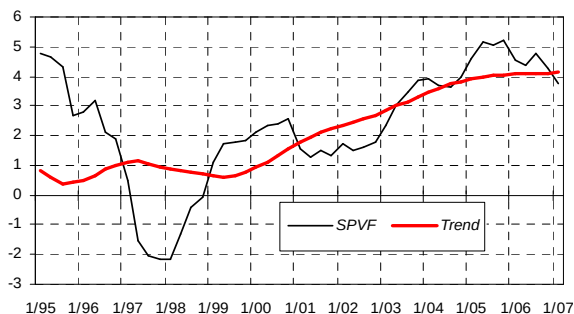
Graf.2: Tempo růstu potenciálního produktu



Graf 3: Využití kapacit v průmyslu



Graf 4: Souhrnná produktivita výrobních faktorů



Pozn.: Zpomalení růstu potenciálního produktu a snížení příspěvku zásoby kapitálu ve 2. pololetí let 1997 a 2002 (Graf B.2) bylo způsobeno škodami při povodních.

Podle našich propočtů se v 1. čtvrtletí 2007 kladná produkční mezera dále zvýšila na cca 1,4 % potenciálního produktu. Tento výsledek je podpořen pozorováním ostře klesající nezaměstnanosti a rekordního využití výrobních kapacit v průmyslu. V makroekonomických agregátech se již začíná působení kladné produkční mezery projevovat. Vedle již téměř 2 roky trvající akcelerace růstu spotřeby domácností došlo v 1. čtvrtletí 2007 k významnému zrychlení růstu mezd. Rovněž nelze vyloučit, že ke zvýšení inflace ve 2. čtvrtletí 2007 přispěly i poptávkové impulsy.

Z pohledu cyklické pozice ekonomiky je možné považovat načasování reformních kroků v oblasti veřejných rozpočtů, které částečně ztlumí růst domácí poptávky, za mimořádně vhodné.

Meziroční růst potenciálního produktu se od roku 2005 drží nad hranicí 5 %. Důsledkem revize čtvrtletních národních účtů, popsané v pozn. 1), je zvýšení meziročního tempa růstu potenciálního produktu o cca 0,2 p.b. zhruba od roku 2003, zatímco hodnoty produkční mezery se změnily jen minimálně.

V posledních čtvrtletích však lze identifikovat tendenci k mírnému zpomalení.

Za příčinu tohoto jevu považujeme strukturální problémy trhu práce, které se projevují v meziročním poklesu míry participace (podíl počtu zaměstnaných a nezaměstnaných na populaci v produktivním věku), což lze interpretovat tak, že se snižuje podíl lidí, kteří jsou schopni a ochotni pracovat. Počet volných pracovních míst v ekonomice dosahuje rekordních hodnot a podnikatelé mají problémy s náborem pracovníků pro nové výrobní kapacity. Domníváme se, že reformní kroky by mohly přispět ke zvýšení motivace k práci (více viz kapitola C.3).

Růst potenciálního produktu je z větší části tažen rychlým růstem trendu souhrnné produktivity výrobních faktorů, který v 1. čtvrtletí 2007 dosáhl meziročně 4,1 %. Je výsledkem volného pohybu zboží i kapitálu v rámci EU, náběhu nových výrobních kapacit, stability finančního systému a snižování sazeb daně z příjmů právnických osob. Uvažovaný přesun od přímého k nepřímému zdanění v rámci daňových změn by měl mít rovněž pozitivní efekt. Trvalý předstih růstu souhrnné produktivity před zeměmi eurozóny se stává nejdůležitějším parametrem přibližování výkonnosti české ekonomiky k jejich úrovni.

Dlouhodobě stabilní je příspěvek zvýšení kapitálové vybavenosti ekonomiky, kde investiční aktivita vede ke zlepšení infrastruktury i k vytváření nových kvalitních a konkurenceschopných výrobních jednotek.

1.13.3. Predikce vývoje makroekonomických indikátorů

Údaje z předchozí predikce z dubna 2007 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2009 a 2010 jsou extrapolacním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Vývoj hlavních makroekonomických indikátorů české ekonomiky a jejich predikce jsou shrnuty v následující tabulce.

Tabulka: **Hlavní makroekonomické indikátory**

		2003	2004	2005	2006	2007	2008		2007	2008
		Aktuální predikce							Minulá predikce	
Hrubý domácí produkt	<i>růst v %, s.c.</i>	3,6	4,6	6,5	6,4	5,8	5,0		5,3	4,9
Spotřeba domácností	<i>růst v %, s.c.</i>	6,0	3,0	2,5	4,4	6,6	4,2		5,4	3,8
Spotřeba vlády	<i>růst v %, s.c.</i>	7,1	-3,1	2,3	1,1	0,2	-0,4		0,3	-0,5
Tvorba hrubého fixního kapitálu	<i>růst v %, s.c.</i>	0,4	3,9	2,3	7,6	6,2	9,1		8,2	9,0
Příspěvek ZO k růstu HDP	<i>proc.body, s.c.</i>	-0,6	1,3	4,8	1,0	-0,2	0,1		0,1	0,2
Deflátor HDP	<i>růst v %</i>	0,9	4,5	-0,2	1,1	3,2	2,8		2,7	2,8
Průměrná míra inflace	<i>%</i>	0,1	2,8	1,9	2,5	2,3	3,4		2,1	3,2
Zaměstnanost (VŠPS)	<i>růst v %</i>	-0,7	-0,6	1,2	1,3	1,1	1,0		1,1	1,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	<i>průměr v %</i>	7,8	8,3	7,9	7,1	5,8	5,5		6,4	6,0
Objem mezd a platů (dom.koncept)	<i>růst v %, b.c.</i>	6,0	6,3	6,8	7,4	9,4	7,4		7,5	7,1
Podíl BÚ na HDP¹⁾	<i>%</i>	-6,2	-5,2	-1,6	-3,1	-2,1	-1,5		.	.
<i>Předpoklady:</i>										
Směnný kurz CZK/EUR		31,8	31,9	29,8	28,3	28,0	27,4		27,9	27,3
Dlouhodobé úrokové sazby	<i>% p.a.</i>	4,1	4,8	3,5	3,8	4,2	4,8		3,8	3,9
Ropa Brent	<i>USD/barel</i>	28,8	38,3	54,4	65,4	65,0	66,8		57,3	55,5
HDP eurozóny (EA-12)	<i>růst v %, s.c.</i>	0,8	2,0	1,5	2,8	2,6	2,4		2,2	2,2

1.13.3.1. Ekonomický výkon

Česká ekonomika se pohybuje po růstové trajektorii nad úrovní potenciálního produktu.

Meziroční přírůstek reálného HDP podle posledních platných údajů ČSÚ dosáhl ve 1. čtvrtletí 2007 hodnoty 6,1 % (proti odhadu z dubna 2007 ve výši 5,6 %). Tempo mezičtvrtletního růstu sezónně očištěného HDP se po dosažení vrcholu ve výši 1,8 % ve 4. čtvrtletí roku 2005 mírně zpomalilo. Ve 1. čtvrtletí 2007 byl dosažen přírůstek 1,5 % stejně jako v posledním čtvrtletí roku 2006.

V následujícím období očekáváme postupné uzavírání kladné produkční mezery a návrat k potenciálnímu produktu spojený s mírným zpomalením růstu HDP.

Pro rok 2007 odhadujeme přírůstek HDP na 5,8 % (proti 5,3 %), na rok 2008 pak 5,0 % (proti 4,9 %).

Na rozdíl od reálného HDP se tempo růstu reálného hrubého domácího důchodu (RHDD), který eliminuje vliv směnných relací, stále zrychluje. V 1. čtvrtletí dosáhlo rekordních 8,0 % (proti 7,0 %), což je nejvyšší hodnota v historii platné časové řady. V roce 2007 očekáváme růst RHDD o 7,4 % (proti 6,4 %), v roce 2008 pak zpomalení na 5,6 % (proti 5,4 %). Významný předstih zrychlujícího se růstu RHDD před zpomalujícím se růstem HDP umožňuje udržet vysoké tempo domácího konečného užití bez výrazných makroekonomických nerovnováh.

Tabulka: **HDP reálně – roční**
zřetězené objemy, referenční rok 2000

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
							<i>Předb.</i>	<i>Předikce</i>	<i>Předikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>m ld. Kč 2000</i>	2242,9	2285,5	2367,8	2476,1	2636,8	2805,2	2968	3118	3278	3453
	<i>předch.r.=100</i>	102,5	101,9	103,6	104,6	106,5	106,4	105,8	105,0	105,1	105,3
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>m ld. Kč 2000</i>	1174,0	1199,7	1271,5	1309,6	1342,0	1400,9	1493	1555	1627	1695
	<i>předch.r.=100</i>	102,2	102,2	106,0	103,0	102,5	104,4	106,6	104,2	104,6	104,2
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>m ld. Kč 2000</i>	477,6	509,6	546,0	529,0	541,2	547,3	549	547	545	543
	<i>předch.r.=100</i>	103,6	106,7	107,1	96,9	102,3	101,1	100,2	99,6	99,7	99,5
Tvorba hrubého kapitálu	<i>m ld. Kč 2000</i>	688,0	720,0	709,6	773,9	772,4	863,1	952	1056	1129	1201
	<i>předch.r.=100</i>	106,6	104,6	98,6	109,1	99,8	111,7	110,2	111,0	106,9	106,4
- fixní kapitál	<i>m ld. Kč 2000</i>	652,9	686,1	689,1	716,3	732,6	788,3	837	913	984	1055
	<i>předch.r.=100</i>	106,6	105,1	100,4	103,9	102,3	107,6	106,2	109,1	107,8	107,2
- změna zásob a cenností	<i>m ld. Kč 2000</i>	35,2	33,9	20,5	57,6	39,8	74,8	115	144	145	146
Vývoz zboží a služeb	<i>m ld. Kč 2000</i>	1542,5	1575,2	1688,5	2037,2	2278,0	2640,1	2995	3359	3794	4306
	<i>předch.r.=100</i>	111,2	102,1	107,2	120,7	111,8	115,9	113,5	112,1	113,0	113,5
Dovoz zboží a služeb	<i>m ld. Kč 2000</i>	1639,2	1721,7	1859,1	2191,9	2301,3	2651,8	3031	3416	3838	4315
	<i>předch.r.=100</i>	112,8	105,0	108,0	117,9	105,0	115,2	114,3	112,7	112,4	112,4
Domácí konečné užití	<i>m ld. Kč 2000</i>	2339,6	2429,2	2530,2	2611,4	2656,0	2804,8	2978	3133	3267	3396
	<i>předch.r.=100</i>	103,7	103,8	104,2	103,2	101,7	105,6	106,2	105,2	104,3	103,9
Metodická diskrepance ²⁾	<i>m ld. Kč 2000</i>	0,0	2,6	11,2	18,3	4,5	5,7	11	17	21	23
Reálný hrubý domácí důchod	<i>m ld. Kč 2000</i>	2279,9	2372,9	2466,3	2604,7	2736,9	2894,5	3108	3283	3463	3662
	<i>předch.r.=100</i>	104,1	104,1	103,9	105,6	105,1	105,8	107,4	105,6	105,5	105,7
Příspěvky k růstu HDP ³⁾:											
- domácí konečné užití	<i>proc.body</i>	3,9	3,9	4,2	3,3	1,7	5,4	6,0	5,0	4,1	3,7
- konečná spotřeba	<i>proc.body</i>	1,9	2,6	4,7	0,8	1,8	2,4	3,2	1,9	2,1	1,9
- hrubá tvorba kapitálu	<i>proc.body</i>	2,0	1,4	-0,4	2,5	-0,1	3,0	2,8	3,0	1,9	1,8
- saldo zahraničního obchodu	<i>proc.body</i>	-1,4	-2,0	-0,6	1,3	4,8	1,0	-0,2	0,1	1,1	1,6

¹⁾ Spotřeba neziskových institucí je zařazena do spotřeby sektoru domácností.

²⁾ Deterministicky určený vliv používání cen a struktury předchozího roku jako základu pro výpočet reálných přírůstků.

³⁾ Výpočet na základě cen a struktury předchozího roku, kde jsou příspěvky beze zbytku sčitatelné.

HDP v běžných cenách – roční

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
							<i>Předb.</i>	<i>Předikce</i>	<i>Předikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>m ld. Kč</i>	2352,2	2464,4	2577,1	2817,4	2994,4	3220,3	3516	3799	4092	4407
	<i>předch.r.=100</i>	107,4	104,8	104,6	109,3	106,3	107,5	109,2	108,0	107,7	107,7
Výdaje domácností na spotřebu	<i>m ld. Kč</i>	1220,3	1262,4	1332,5	1417,7	1465,7	1554,4	1686	1812	1936	2062
	<i>předch.r.=100</i>	106,2	103,4	105,6	106,4	103,4	106,1	108,5	107,5	106,9	106,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>m ld. Kč</i>	496,7	549,5	603,2	624,2	661,3	689,1	717	739	765	790
	<i>předch.r.=100</i>	107,8	110,6	109,8	103,5	105,9	104,2	104,0	103,1	103,5	103,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>m ld. Kč</i>	694,0	704,0	700,3	774,4	772,8	873,8	966	1078	1169	1252
	<i>předch.r.=100</i>	107,6	101,4	99,5	110,6	99,8	113,1	110,5	111,6	108,4	107,2
- fixní kapitál	<i>m ld. Kč</i>	659,3	677,8	687,5	727,2	746,1	812,9	875	961	1043	1126
	<i>předch.r.=100</i>	107,6	102,8	101,4	105,8	102,6	109,0	107,7	109,8	108,6	108,0
- změna zásob a cenností	<i>m ld. Kč</i>	34,8	26,2	12,8	47,2	26,7	60,9	91	117	125	126
Saldo zahraničního obchodu	<i>m ld. Kč</i>	-58,8	-51,4	-58,8	1,1	94,7	102,9	147	170	222	303
- vývoz zboží a služeb	<i>m ld. Kč</i>	1537,2	1484,1	1592,2	1973,4	2154,6	2448,2	2809	3148	3545	4011
	<i>předch.r.=100</i>	110,8	96,5	107,3	123,9	109,2	113,6	114,7	112,1	112,6	113,1
- dovoz zboží a služeb	<i>m ld. Kč</i>	1596,0	1535,5	1651,0	1972,3	2059,9	2345,3	2661	2978	3324	3708
	<i>předch.r.=100</i>	109,8	96,2	107,5	119,5	104,4	113,9	113,5	111,9	111,6	111,6
Hrubý národní důchod ¹⁾	<i>m ld. Kč</i>	2273,2	2352,1	2466,1	2661,3	2846,4	3042,0	3294	3550	3821	4115
	<i>předch.r.=100</i>	106,2	103,5	104,8	107,9	107,0	106,9	108,3	107,8	107,6	107,7
Saldo prvotních důchodů ²⁾	<i>m ld. Kč</i>	-79,0	-112,3	-111,0	-156,1	-148,0	-178,2	-222	-248	-270	-293

¹⁾ Hrubý národní důchod je součtem HDP a salda čistých prvotních důchodů se zahraničím. Představuje úhrn prvotních příjmových důchodů rezidentů (náhrady zaměstnancům, čisté daně na výrobu a dovoz, důchody z vlastnictví, hrubý provozní přebytek a smíšený důchod).

²⁾ Saldo čistých prvotních důchodů rezidentů ve vztahu k zahraničí je součtem rozdílů přijatých a vyplacených mezd a důchodů z vlastnictví (úroků, dividend a reinvestovaných zisků z aktiv vlastněných nerezidenty). Věcně odpovídá bilanci výnosů platební bilance.

1.13.3.2. Ceny zboží a služebTabulka: **Ceny zboží a služeb – roční**

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
										Predikce	Predikce	Výhled
Spotřebitelské ceny												
průměr roku	průměr 2005=100	89,5	93,7	95,4	95,5	98,2	100,0	102,5	104,9	108,5	110,9	
- průměrná míra inflace	růst v %	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,3	3,4	2,3	
koncem roku	průměr 2005=100	90,6	94,3	94,8	95,8	98,5	100,6	102,3	105,3	108,6	111,3	
- zvýšení cen v průběhu roku	růst v %	4,0	4,1	0,6	1,0	2,8	2,2	1,7	2,9	3,2	2,5	
- z toho příspěvek	proc. body	1,8	2,3	0,7	0,3	1,7	1,9	0,8	1,7	2,6	1,5	
administrativních ¹⁾ opatření												
HICP ²⁾	průměr 2005=100	90,6	94,7	96,1	96,0	98,4	100,0	102,1	104,5	108,1	110,6	
	růst v %	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	2,4	3,5	2,3	
Deflátoři												
HDP	průměr 2000=100	100,0	104,9	107,8	108,8	113,8	113,6	114,8	118,5	121,8	124,8	
	předch.r.=100	101,5	104,9	102,8	100,9	104,5	99,8	101,1	103,2	102,8	102,4	
Hrubé domácí výdaje	průměr 2000=100	100,0	103,1	103,6	104,2	107,8	109,2	111,1	113,1	115,8	118,5	
	předch.r.=100	103,4	103,1	100,5	100,6	103,5	101,2	101,8	101,8	102,4	102,3	
Spotřeba domácností (vč. NZI)	průměr 2000=100	100,0	103,9	105,2	104,8	108,2	109,2	111,0	112,9	116,5	119,0	
	předch.r.=100	103,1	103,9	101,2	99,6	103,3	100,9	101,6	101,8	103,1	102,2	
Spotřeba vlády	průměr 2000=100	100,0	104,0	107,8	110,5	118,0	122,2	125,9	130,7	135,2	140,4	
	předch.r.=100	103,9	104,0	103,7	102,4	106,8	103,5	103,1	103,8	103,5	103,8	
Tvorba fixního kapitálu	průměr 2000=100	100,0	101,0	98,8	99,8	101,5	101,8	103,1	104,6	105,3	106,0	
	předch.r.=100	103,7	101,0	97,8	101,0	101,8	100,3	101,3	101,4	100,7	100,7	
Vývoz zboží a služeb	průměr 2000=100	100,0	99,7	94,2	94,3	96,9	94,6	92,7	93,8	93,7	93,4	
	předch.r.=100	103,2	99,7	94,5	100,1	102,7	97,6	98,0	101,1	99,9	99,7	
Dovoz zboží a služeb	průměr 2000=100	100,0	97,4	89,2	88,8	90,0	89,5	88,4	87,8	87,2	86,6	
	předch.r.=100	106,1	97,4	91,6	99,6	101,3	99,5	98,8	99,3	99,3	99,3	
Směnné relace	průměr 2000=100	100,0	102,4	105,6	106,2	107,7	105,7	104,9	106,8	107,5	107,9	
	předch.r.=100	97,2	102,4	103,2	100,5	101,4	98,2	99,2	101,8	100,7	100,4	

¹⁾ Změna regulovaných maximálních nebo věcně usměrňovaných cen a nepřímých daní.

²⁾ HICP – harmonizovaný index spotřebitelských cen. Slouží mimo jiné k posouzení cenové stability podle Maastrichtských kritérií.

Spotřebitelské ceny

V porovnání s rokem 2006 došlo ke zpomalení meziročního růstu hladiny spotřebitelských cen, avšak její růst byl větší, než předpokládala dubnová predikce. V květnu 2007 dosáhl meziroční růst 2,4 % (proti 1,8 %) při příspěvku administrativních opatření ve výši 1,1 p.b. (proti 1,0 p.b.).

Na zpomalení inflace měl vliv především menší příspěvek administrativních vlivů, než tomu bylo ve stejném období roku 2006 (2,5 p.b.).

Odchylka od predikce byla způsobena vyššími korunovými cenami ropy, které se projeví v cenách pohonných hmot, a větší dynamikou růstu u jiných tržních cen, zejména cen potravin a některých služeb.

Dalším významným faktorem vývoje naměřené inflace je skutečnost, že od roku 2007 statistika cen přešla na novou strukturu spotřebitelského koše z prosince 2005. Z výsledků za leden až květen je možné odhadnout, že současný spotřebitelský koš s téměř aktuálními vahami vede k meziroční inflaci o cca 0,3 - 0,4 p.b. nižší oproti struktuře váhového schématu z prosince 1999. Vedlejším efektem je i vymizení difference mezi meziročními přírůstky národního indexu spotřebitelských cen a HICP.

Dlouhodobě je inflace tažena zejména cenami elektřiny a plynu pro domácnosti. To se projevuje v růstu nákladů na bydlení. V roce 2007 předpokládáme jejich příspěvek k celkovému meziročnímu růstu cen ve výši 0,6 až 0,8 p.b. V současné době k meziročnímu růstu cen přispívají přibližně stejně ceny alkoholu a tabákových výrobků (0,7 p.b.) a ceny potravin a nealkoholických nápojů (0,6 p.b.)

Pro rok 2007 by měla průměrná míra inflace dosáhnout 2,3 % (proti 2,1 %). Důvodem zvýšení odhadu proti předchozí predikci je odlišný průběh časování vlivu administrativních opatření v průběhu roku 2007, které nastaly dříve, než jsme očekávali. Tržní pohyb by měl zůstat i nadále mírný.

Inflace v roce 2008 bude značně ovlivněna reformou veřejných financí. Předpokládáme proto, že dojde oproti předchozímu roku k jejímu zrychlení na 3,4 % (proti 3,2 %). Od 1. 1. 2008 by mělo dojít ke změně snížené sazby DPH z 5 % na 9 %, což se dotkne cca 28 % objemu položek spotřebního koše.

Očekáváme podobnou reakci ekonomiky, jako tomu bylo na začátku tohoto roku v SRN, kde byla zvýšena základní sazba DPH z 16 na 19 %. Část inflačních impulsů se pravděpodobně projeví již v předstihu koncem roku 2007, kde pravděpodobně dojde k předzásobení u toho zboží, kde je to možné (např. trvanlivé potraviny)¹.

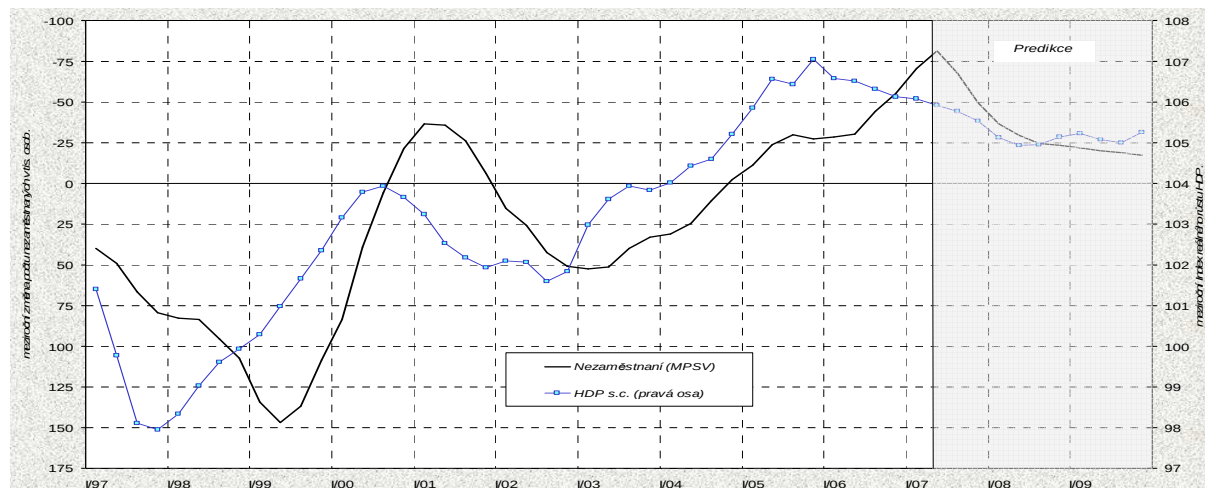
V lednu 2008 lze v důsledku implementace zvýšení daně očekávat skokový růst zejména u komodit, kde není rozvinut konkurenční trh (např. dodávky tepla, vodné a stočné, jízdné apod.).

U některých produktů na vysoce konkurenčním maloobchodním trhu pravděpodobně dojde k tomu, že se zdražení rozloží do delšího časového období. Část zvýšení cen mohou absorbovat i jednotlivé subjekty dodavatelských řetězců na úkor marží. Rozsah tohoto nerealizovaného cenového nárůstu odhadujeme na 0,3 p.b., takže celkový efekt zvýšení DPH odhadujeme na 0,8 p.b.

Zavedení ekologických daní by mělo zvýšit cenovou hladinu pouze o 0,2 p.b.

1.13.3.3. Trh práce a domácnosti

Graf: Ekonomický výkon a nezaměstnanost



Zaměstnanost

(podle Výběrového šetření pracovních sil – VŠPS)

Růst zaměstnanosti v 1. čtvrtletí 2007 (meziročně o 80 tis. osob) v zásadě odpovídal cyklické pozici ekonomiky. Nadále se nejvíce projevovat v průmyslu a v oblasti nemovitostí, pronájmu a podnikatelských činností. Nejvýraznější úbytek byl nadále zaznamenán ve školství.

Z pohledu postavení v zaměstnání pokračoval meziroční přírůstek počtu podnikatelů i zaměstnanců.

Na růstu zaměstnanosti se i v 1. čtvrtletí 2007 nadále významnou měrou podíleli zahraniční pracovníci, jejichž počet ke konci období vzrostl o 15,9 % a dosáhl 270 tisíc osob.

Došlo k dalšímu nárůstu počtu neaktivních osob, danému jak růstem osob připravujících se na zaměstnání, mateřských či rodičovských dovolených, u nichž je předpoklad výhledového zapojení do pracovního procesu, tak i v důsledku čtenějších odchodů zaměstnaných i nezaměstnaných do předčasného starobního důchodu.

Z hlediska věkové struktury reflektoval vývoj zaměstnanosti demografickou strukturu a prodlužování doby pracovní aktivity (nejvýraznější růst počtu osob ve věku 30–40 a nad 60 let). V druhém případě k pozitivnímu vývoji přispěly jak prodlužování věku odchodu do důchodu, tak i větší ochota u osob vyšších věkových kategorií (55–65 let) pracovat za méně příznivých podmínek. Nižší ekonomická aktivita dvacetiletých byla způsobena zejména růstem rozsahu přípravy na povolání (studia); u třicetiletých je výrazný přírůstek žen na mateřské a rodičovské dovolené a nárůst subjektivně pociťované zdravotní nezpůsobilosti.

Vzhledem k cyklické pozici ekonomiky i různým formám podpory zaměstnanosti očekáváme v průběhu let 2007 i 2008 další růst zaměstnanosti, a to o 1,1 % a o 1,0 % (v obou případech beze změny). V roce 2008 by se měl pozitivně projevit vliv reformních opatření vyšší motivací k práci a usnadněním podnikatelských aktivit.

¹ Vzhledem k tomu, že tento jev je obtížné odlišit od běžných cenových fluktuací, nebude podle současné statistické praxe tento přírůstek cen vykázán jako vliv administrativního opatření.

Nezaměstnanost

Výrazný pokles počtu nezaměstnaných pokračoval, nicméně u registrované nezaměstnanosti se v průběhu 2. čtvrtletí vyskytly náznaky jeho možného zpomalení.

Regionální strukturální problémy nebyly v problémových severních oblastech dořešeny v důsledku kvalifikačního nesouladu v nabídce a poptávce po pracovní síle a nízké adaptability některých skupin nezaměstnaných. Bez dalších důraznějších motivačních stimulů nelze v tomto směru očekávat zásadní změnu.

Současně s poklesem nezaměstnanosti dále klesal i počet dlouhodobě nezaměstnaných (déle než jeden rok) na cca 170 tisíc. Jejich podíl na registrované nezaměstnanosti představoval 41,1 %, podle VŠPS nadále představují více než polovinu nezaměstnaných (54,3 %). Další pokles může narazit na bariéru jak nízké adaptability na straně nezaměstnaných, tak neflexibilního přístupu zaměstnavatelů, kteří často nejsou nakloněni zaměstnávat rizikové pracovní síly.

Očekáváme, že počet nezaměstnaných bude se sezónními výkyvy nadále klesat v důsledku ekonomického růstu, tvrdšího přístupu úřadů práce, realizace programů aktivní politiky zaměstnanosti i nové legislativy. U obou základních statistik očekáváme v zásadě obdobný průběh. Výrazně vychýlený pád nezaměstnanosti ve výběrovém šetření v 1. čtvrtletí 2007 je dle našeho názoru spíše outlier než signifikantní zvýraznění vývoje.

Mezinárodně srovnatelná obecná míra nezaměstnanosti podle VŠPS by se měla v roce 2007 snížit na 5,8 % (proti 6,4 %), v roce 2008 by měla dále klesnout na 5,5 % (proti 6,0 %). Průměrná míra registrované nezaměstnanosti by měla poklesnout na 6,9 % (proti 7,1 %) v roce 2007 a na 6,3 % (proti 6,7 %) v roce 2008.

by měl akcelarovat na 6,7 % (proti 6,1 %) v roce 2006 a na 7,8 % (proti 6,8 %) v roce 2007.

1.13.3.4. Úrokové sazby

Tabulka: **Úrokové sazby – roční průměrné sazby - v % p.a.**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
								Predikce	Predikce	Výhled
Diskontní sazba (konec roku)	5,00	3,75	1,75	1,00	1,50	1,00	1,50	.	.	.
Repo 2T (konec roku)	5,25	4,75	2,75	2,00	2,50	2,00	2,50	.	.	.
Lombardní sazba (konec roku)	7,50	5,75	3,75	3,00	3,50	3,00	3,50	.	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	5,36	5,18	3,55	2,28	2,36	2,01	2,30	2,9	3,3	3,0
Výnos do doby splatnosti 5R	6,77	5,97	.	.	.	.	.	.	.	.
státních dluhopisů pro konvergenční účely ²⁾ 10R	-	6,35	4,94	4,12	4,75	3,51	3,78	4,2	4,8	4,2
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	.	6,83	5,82	4,57	4,51	4,27	4,29	4,7	5,0	4,9
Úrokové sazby z vkladů domácností	.	2,90	2,06	1,40	1,33	1,24	1,22	1,4	1,6	1,7
Reálné sazby z úvěrů nefinančním podnikům ³⁾	.	6,3	5,2	1,0	3,2	2,4	2,5	2,2	2,7	2,8
Čisté reálné sazby z vkladů domácností s dohodnutou splatností ⁴⁾	.	-2,1	-0,1	1,1	-1,6	-0,8	-1,5	-1,1	-2,0	-0,8

¹⁾ 3měsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

²⁾ Výnos 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely podle statistiky ČNB. Slouží k posouzení výše dlouhodobých úrokových sazeb podle Maastrichtských kritérií.

³⁾ Deflováno meziročním růstem deflátoru domácí poptávky ve 4. čtvrtletí.

⁴⁾ Deflováno růstem spotřebitelských cen v průběhu roku, uvažována jednotná 15% daň z kapitálových výnosů.

V květnu byly referenční úrokové sazby zvýšeny na následující úroveň: 2T repo sazba na 2,50 %, diskontní sazba na 1,50 % a lombardní sazba na 3,50 %. Mezi hlavní inflační rizika, která ovlivnila toto rozhodnutí, patří vyšší než očekávaná inflace, vyšší očekávané tlaky plynoucí z reálné ekonomiky (produkční mezera, trh práce a mzdy), vývoj ekonomické aktivity a úrokových sazeb v eurozóně a slabší kurz koruny k euru.

Expandující ekonomika a obavy z inflačních tlaků přiměly Evropskou centrální banku v červnu opět zvýšit referenční úrokové sazby o 0,25 p.b. Základní úroková sazba EMU je na 4,00 % a je tak o 1,25 p.b. vyšší než v ČR. V USA ke změnám nastavení měnové politiky dosud nedošlo a referenční úroková sazba setrvává na 5,25 %. Základní úrokové sazby v USA převyšují sazby ČNB o 2,50 p.b.

Zvýšení základních úrokových sazeb se přirozeně promítlo i do sazeb mezibankovního trhu s delší splatností. Krátkodobá výnosová křivka se adekvátně posunula nahoru. Nicméně její sklon se v důsledku obav ze silících inflačních rizik a očekávání dalšího zpřísnění měnové politiky ještě zvýšil. Průměrná hodnota tříměsíční sazby PRIBOR dosáhla ve 2. čtvrtletí 2007 hodnoty 2,77 %. V průměru za celý rok 2007 ji odhadujeme na úrovni 2,9 % (proti 2,7 %), v roce 2008 potom na 3,3 % (proti 2,9 %).

Výnosy do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů pro konvergenční účely²⁾ nabraly v březnu rostoucí trend, ve kterém pokračují až do současnosti. Vzestup výnosů, resp. pokles cen dluhopisů, souvisí nejen s navýšením základních úrokových sazeb, ale zejména se zhoršeným vnímáním střeoevropského regionu a očekáváním růstu úrokových sazeb v EMU a USA. Pro rok 2007 odhadujeme průměrný výnos 10letých státních dluhopisů na 4,2 % (oproti 3,8 %), pro rok 2008 vzestup na 4,8 % (oproti 3,9 %).

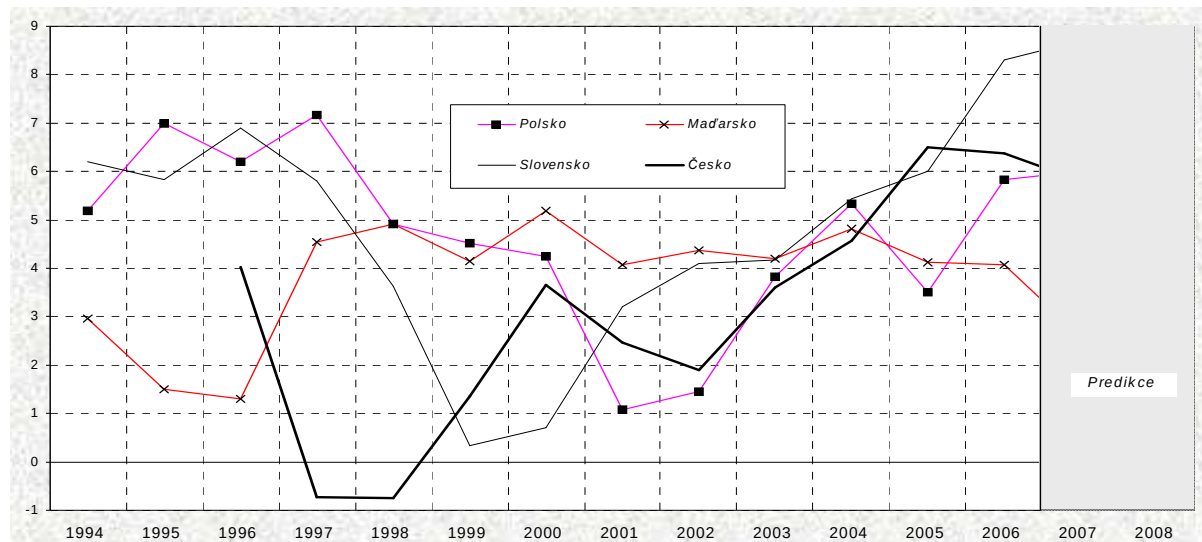
²⁾ ČNB harmonizovala metodiku sledování dlouhodobých úrokových sazeb tak, aby odpovídala jejich vykazování pro plnění příslušného Maastrichtského kritéria.

Průměrné sazby z vkladů domácností dosáhly v 1. čtvrtletí 2007 hodnoty 1,27 %. Sazby z úvěrů nefinančních podniků se posunuly na 4,54 %. Vzhledem k již realizovanému a dále očekávanému růstu základních úrokových sazeb předpokládáme ve 2. pololetí 2007 jejich pozvolný vzestup. Pro rok 2007 odhadujeme, že se sazby z vkladů domácnostem budou pohybovat okolo úrovně 1,4 % (odhad neměníme) a v roce 2008 okolo 1,6 % (také bez změny). U úrokových sazeb z celkového stavu úvěrů nefinančním podnikům předpokládáme vzestup na 4,7 % v roce 2007, resp. 5,0 % v roce 2008 (oproti 4,6 %, resp. 4,7 %).

1.13.3.5. Mezinárodní srovnání

Porovnání ekonomického výkonu jednotlivých zemí je většinou prováděno pomocí parity kupní síly, což je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích.

Graf: Hrubý domácí produkt – vybrané tranzitivní země růst proti předchozímu roku - v %, sezónně očištěná data



Při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly má od roku 2000 proces přibližování ekonomické úrovně ČR směrem k průměru eurozóny, podobně jako v ostatních středoevropských ekonomikách, setrvalou tendenci. Průměrné „tempo přibližování“ činí 2 p.b. ročně.

V roce 2007 dosáhne HDP České republiky na obyvatele cca 24 100 USD, což odpovídá dosažení 74 % ekonomického výkonu eurozóny a v roce 2008 by měla být překonána hranice tří čtvrtin.

Alternativní přepočet prostřednictvím běžného směnného kurzu bere v úvahu tržní ocenění měny jako důsledek ekonomické konkurenceschopnosti a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. HDP na obyvatele v tomto vyjádření by mohl v roce 2007 dosáhnout úrovně 16 200 USD, což odpovídá cca 44 % úrovně EA-12.

Podíl běžné parity kupní síly a směnného kurzu vyjadřuje komparativní cenovou hladinu HDP. V roce 2007 by mohla dosáhnout k 59 % průměru EA-12. Je zajímavé, že komparativní cenová úroveň všech čtyř středoevropských nových členských zemí se nachází v úzkém koridoru 56 až 63 % průměru EA-12.

1.13.4. Monitoring predikcí ostatních institucí

MF ČR pořádá dvakrát ročně setkání institucí, které se zabývají analýzou a prognózováním makroekonomického vývoje ČR – tzv. Kolokvium. Posledního, v pořadí 23. Kolokvia, které se konalo 30. května 2007, se zúčastnilo 14 institucí včetně MF ČR. V rámci této akce zúčastněné instituce předkládají své představy o očekávaném vývoji ekonomiky v běžném a následujícím roce. Výsledná konsenzuální předpověď je reprezentativním přehledem názoru české ekonomické veřejnosti na budoucí vývoj.

Shrnutí předpovědí je uvedeno v tabulce.

Tabulka: **Konsenzuální předpověď**

		2007				2008			
		květen 2007			červen 2007	květen 2007			červen 2007
		m in.	max.	konsenzus	predikce MF	m in.	max.	konsenzus	predikce MF
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	4,9	5,9	5,4	5,8	3,5	5,3	4,7	5,0
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	5,0	5,9	5,5	6,6	1,4	5,0	4,2	4,2
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	-0,1	2,5	1,1	0,2	-0,5	5,0	1,0	-0,4
Tvorba fixního kapitálu	růst v %, s.c.	6,4	10,0	7,9	6,2	4,5	6,8	9,0	9,1
Deflátor HDP	růst v %, s.c.	2,5	4,2	3,0	3,2	2,1	3,5	2,8	2,8
Průměrná míra inflace	%	2,1	3,0	2,6	2,3	2,8	4,4	3,2	3,4
Zaměstnanost	růst v %	0,4	1,5	1,1	1,1	0,0	1,1	0,7	1,0
Míra nezaměstnanosti VŠPS	%	5,8	6,8	6,3	5,8	5,4	6,8	6,0	5,5
Podíl BÚ na HDP¹⁾	%	-4,4	-3,7	-3,2	-2,1	-4,7	-2,4	-3,5	-1,5

⁾ Údaje o podílu BÚ na HDP jsou mezi sebou nesrovnatelné z důvodu přechodu statistiky platební bilance na jiný zdroj dat (viz. Box C.4), který je na rozdíl od konsenzuální předpovědi Kolokvia v prognóze MF ČR zohledněn.

Hodnocení konsenzuální předpovědi je mírně ošidné vzhledem k rozdílnému zachycení reformních opatření (4 předložené scénáře zachytily reformu v plném rozsahu, 7 jich od reformy abstrahovalo). Přesto většina institucí potvrzuje tyto základní tendence hospodářského vývoje:

- Postupné zpomalování ekonomického růstu k hodnotě kolem 4,7 % v letech 2008 až 2010.
- Zrychlení růstu spotřeby domácností v roce 2007 na 5 až 6 %, v dalších letech zpomalení pod tempa růstu HDP.
- Zpomalování růstu hrubé tvorby fixního kapitálu ze 7 až 10 % v roce 2007 na cca 5 % v roce 2010.
- Mírné přestřelení inflačního cíle v roce 2008 a návrat pod 3 % v roce 2009.
- Pokračující zlepšování indikátorů trhu práce; postupné zpomalování růstu zaměstnanosti s tím, že pokles míry nezaměstnanosti může narážet na strukturální bariéry.
- Pokračující posilování měnového kurzu koruny k euru v průměru na 26,50 v roce 2010.
- Mírné zlepšování podílu deficitu běžného účtu na HDP jako výsledek rostoucího salda obchodní bilance (zlepšování však nebude tolik
- výrazné jako v minulosti) a zhoršující se bilance výnosů.
- Stabilizace ceny ropy Brent, která by se v následujících letech měla pohybovat v intervalu od 55 do 68 USD/barel.

Celkově lze shrnout, že předpovědi MF ČR jsou ve shodě s ostatními institucemi a v naprosté většině ukazatelů se pohybují v mezích daných prognózami těchto institucí, rozdíly jsou minimální a ve většině případů jsou pod hranicí přesnosti statistických zjišťování.

Seznam použitých zkratk:

b.c.	běžné ceny
BÚ	běžný účet platební bilance
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
NFC	nepalivové komodity
NZI	neziskové instituce
obd.	období
proc. bod, p.b.	procentní bod
předb.	předběžně
s.c.	srovnatelné ceny
st.obd.p.r.	stejně období předchozího roku
VS	vládní sektor

Základní pojmy:

předb. (předběžné údaje)	data z čtvrtletních národních účtů, zveřejněná ČSÚ, která dosud nebyla ověřena ročními národními účty
Odhad	prognóza minulých čísel, z různých důvodů nedostupných v termínu zpracování publikace, např. HDP z předcházejícího čtvrtletí
Predikce	prognóza budoucích čísel, používající expertní i matematické metody
Výhled	prognóza vzdálenějších budoucích čísel, používající především extrapolační metody

1.14. Analýza potenciálu oceňované společnosti a prognóza budoucího vývoje**1.14.1. Vývojový potenciál relevantního trhu****1.14.1.1. Celkový přehled**

	2000	2002	2003	2004	2005
Hrubá přidaná hodnota - doprava celkem	137 809	178 887	195 986	195 942	188 857
<i>z toho:</i>					
železniční (OKEČ 601)	13 039	19 816	26 949	17 277	21 571
silniční (OKEČ 602)	52 903	71 982	73 434	83 587	74 024
vodní (OKEČ 61)	701	141	305	154	118
letecká (OKEČ 62)	6 490	7 492	10 616	7 727	5 577

Zdroj: ČSÚ

Přehled podnikatelských subjektů sektoru dopravy

Provozující	2000	2002	2003	2004	2005	2006
Silniční doprava celkem	68 062	70 460	71 760	73 227	74 971	76 148
<i>v tom:</i>						
Silniční motorová veřejná doprava osobní	9 002	6 857	6 736	6 860	7 191	7 270
Silniční motorová doprava nákladní	59 060	63 603	65 024	66 367	67 780	68 878
Taxi	14 888	14 976	11 668	11 822	13 549	12 290
Vnitrozemská vodní doprava	416	307	248	252	292	264
Letecká doprava	132	146	158	154	157	177
Drážní doprava¹⁾	438	369	386	380	361	367
Celkem	83 936	86 258	84 220	85 835	89 330	89 246

Zdroj: MPO, ÚCL, DÚ

Dotace do pravidelné veřejné přepravy osob (mil. Kč)

	2000	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Linková autobusová doprava (bez MHD)</i>						
Státní rozpočet	1 214	200	0	0	0	0
Rozpočty krajských (okresních) úřadů¹⁾	848	2 248	2 785	2 964	3 691	3 545
Rozpočty obcí	429	512	336	319	640	554
Celkem	2 491	2 960	3 121	3 283	4 331	4 099
<i>Železniční osobní doprava</i>						
Státní rozpočet	7 021	7 444	5 021	4 825	2 620	2 542
Dotace z krajských (okresních) úřadů	0	1 886	2 247	2 247	4 546	4 792
Celkem	7 021	9 330	7 268	7 072	7 166	7 334
Celkem dotace	9 512	12 290	10 389	10 355	11 497	11 433

Zdroj: MD

Hrubá peněžní vydání na dopravu - průměry na hlavu za rok (Kč)

	2000	2002	2003	2004	2005	2006
Doprava celkem	7 774	8 028	9 038	9 586	10 132	10 648
MHD	547	529	604	613	660	605
autobus	518	547	546	548	526	601
vlak	228	253	241	218	233	239
silniční osobní doprava taxi	*	*	*	22	28	30
letecká a vodní osobní doprava	*	*	*	42	51	90
Ostatní placené služby v dopravě²⁾	33	29	31	26	30	31

Základní ekonomické ukazatele právnických a fyzických osob v dopravě celkem (OKEČ 60-63)

	2000	2001	2002	2003 ¹⁾	2004	2005
Podniky (firmy) celkem	44 737	46 236	45 964	45 486	45 918	44 891
Počet pracujících majitelů firem a spolupracujících členů domácností k 31. 12.	40 014	41 545	46 412	46 708	43 457	39 244
Pracovníci celkem ve fyzických osobách	270 354	273 643	278 353	281 924	276 359	266 638
Průměrný evidenční počet zaměst. ve fyzických osobách	230 340	232 098	231 941	235 216	232 902	227 394
Průměrný evidenční počet zaměstnanců přepočtený	229 128	231 054	230 473	233 504	231 392	226 174
Mzdy bez ostatních osobních nákladů (mil. Kč)	37 715	40 790	43 601	46 425	49 515	50 166
Ostatní osobní náklady (mil. Kč)	567	587	908	1 024	1 194	1 551
Průměrná hrubá měsíční mzda na 1 fyzickou osobu (Kč)	13 645	14 645	15 665	16 448	17 717	18 384
Výnosy celkem (mil. Kč)	462 518	476 175	456 443	467 684	505 456	533 169
<i>z toho:</i>						
tržby (příjmy) celkem (mil. Kč)	326 195	369 350	352 310	403 318	451 265	479 253
<i>v tom:</i>						
tržby za prodej vlastních výrobků (mil. Kč)	1 862	3 697	1 874	1 037	1 202	967
tržby za prodej služeb (mil. Kč)	259 699	284 174	275 913	314 537	344 625	364 005
tržby za prodej zboží (mil. Kč)	64 634	81 479	74 523	87 744	105 438	114 281
Výkony vč. obchodní marže (mil. Kč)	260 112	289 782	287 131	324 380	355 603	374 848
Účetní přidaná hodnota (mil. Kč)	62 062	74 006	89 860	101 060	109 107	103 646
Náklady celkem (mil. Kč)	458 835	466 165	445 731	445 554	484 768	514 668
<i>z toho:</i>						
výkonová spotřeba (mil. Kč) ²⁾	198 050	215 776	197 271	223 320	246 496	271 202
náklady na prodané zboží (mil. Kč)	68 168	81 127	66 697	80 656	97 187	105 919
Vlastní kapitál k 31. 12. (mil. Kč)	272 767	283 152	301 143	266 845	263 340	265 519
Pořízení dlouhodobého majetku celkem (mil. Kč)	37 431	44 082	46 448	36 921	40 860	40 291
<i>v tom:</i>						
dlouhodobý hmotný majetek (mil. Kč)	37 117	43 086	45 513	36 016	39 916	38 471
dlouhodobý nehmotný majetek (mil. Kč)	314	996	935	906	944	1 820
Dlouhodobý hmotný majetek v zůstatkové ceně k 31. 12. (mil. Kč)	215 874	231 069	240 282	167 495	175 385	216 680
Dlouhodobý nehmotný majetek v zůstatkové ceně k 31. 12. (mil. Kč)	1 075	1 282	1 920	1 929	1 271	1 646
Zásoby celkem k 31. 12. (mil. Kč)	19 031	18 276	16 737	19 389	15 633	18 871
Účetní přidaná hodnota na 1 pracovníka (tis. Kč)	230	270	323	358	395	389
Podíl výkonové spotřeby na výkonech (%)	76,1	74,5	68,7	68,85	69,32	72,35

Zdroj ČSÚ

1.14.1.2. Veřejná autobusová doprava**Veřejná autobusová doprava**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Přeprava cestujících celkem (tis.)</i>	438 878	435 913	406 097	417 012	418 598	388 261	387 708
nepravidelná	15 150	19 980	18 664	19 237	16 607	17 726	25 714
pravidelná	423 728	415 932	387 433	397 775	401 991	370 535	361 994
<i>z toho: mezinárodní</i>	1 327	1 736	1 284	1 555	1 388	1 289	1 582
<i>vnitrostátní</i>	422 401	414 196	386 149	396 221	400 603	369 246	360 412
<i>Přepravní výkony celkem (mil. oskm)</i>	9 351,3	10 608,1	9 667,5	9 448,6	8 516,2	8 607,6	9 501,1
nepravidelná	2 719,9	2 963,3	2 298,9	2 706,8	1 918,1	1 844,1	2 361,9
pravidelná	6 631,5	7 644,8	7 368,6	6 741,8	6 598,1	6 763,5	7 139,3
<i>z toho: mezinárodní</i>	521,0	654,8	532,0	474,2	508,0	441,2	792,0
<i>vnitrostátní</i>	6 110,5	6 989,9	6 836,7	6 267,6	6 090,1	6 322,3	6 347,3
Nabízená kapacita místových km (mil.) ¹⁾	14 711,8	14 577,5	12 022,5	13 428,5	13 293,9	13 480,1	13 972,6
Využití nabízené místové kapacity autobusů celkem (%)	63,56	72,77	80,41	70,36	64,06	63,85	68,00

Odhad MD

Přeprava cestujících městskou hromadnou dopravou podle trakcí

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Přeprava cestujících celkem (mil. osob)</i>	2 289,7	2 343,7	2 338,7	2 302,2	2 309,6	2 268,9	2 238,0
z toho: tramvaje	731,4	740,8	762,2	725,3	731,9	716,1	683,4
trolejbusy	246,4	236,8	240,6	228,1	213,4	194,3	184,7
metro	423,2	442,4	416,5	458,6	496,0	515,1	531,2
autobusy	888,8	923,6	919,4	890,1	868,3	843,4	838,6
<i>Přepavní výkony celkem (mil. oskm)</i>	14 541,4	15 137,8	15 170,0	15 539,5	15 427,3	16 207,3	13 506,3
z toho: tramvaje	4 958,1	4 974,6	5 224,8	5 146,5	4 884,7	5 197,9	4 175,7
trolejbusy	1 221,0	1 210,3	1 133,9	1 110,3	1 104,3	955,4	852,5
metro	2 763,2	3 252,0	3 082,2	3 416,9	3 840,8	3 165,2	3 264,4
autobusy	5 599,0	5 700,9	5 729,1	5 865,9	5 597,5	6 888,8	5 213,7
Nabízená kapacita místových km (mil.) ¹⁾	33 093	33 512	33 445	34 984	35 621	42 482	43 062
Využití nabízené místové kapacity MHD celkem (%)	45,23	45,38	45,36	44,42	43,31	38,29	31,36

Zdroj MD

Základní ekonomické ukazatele právnických a fyzických osob v silniční dopravě (OKEČ 60.2)

	2000	2002	2003	2004	2005
Podniky (firmy) celkem	34 703	35 543	35 492	35 733	34 849
Počet pracujících majitelů firem a spolupracujících členů domácností k 31. 12.	32 197	36 658	37 955	34 509	32 210
Pracovníci celkem ve fyzických osobách	136 966	144 089	151 315	149 807	148 312
Průměrný evidenční počet zaměstnanců ve fyzických osobách	104 769	107 431	113 360	115 298	116 102
Průměrný evidenční počet zaměstnanců přepočtený	103 888	106 631	112 270	114 347	115 420
Mzdy bez ostatních osobních nákladů (mil. Kč)	14 956	17 490	19 274	20 779	21 151
Ostatní osobní náklady (mil. Kč)	160	209	334	214	224
Průměrná hrubá měsíční mzda na 1 fyzickou osobu (Kč)	11 896	13 567	14 169	15 018	15 181
Výnosy celkem (mil. Kč)	182 172	169 440	172 948	189 914	205 036
<i>z toho:</i>					
tržby (příjmy) celkem (mil. Kč)	109 111	124 440	141 830	163 275	175 900
<i>v tom:</i>					
tržby za prodej vlastních výrobků (mil. Kč)	747	792	256	704	374
tržby za prodej služeb (mil. Kč)	100 528	116 411	131 737	148 603	160 192
tržby za prodej zboží (mil. Kč)	7 836	7 237	9 837	13 968	15 334
Výkony vč. obchodní marže (mil. Kč)	102 937	119 050	134 266	151 235	162 826
Účetní přidaná hodnota (mil. Kč)	22 269	40 956	45 095	49 604	46 497
Náklady celkem (mil. Kč)	178 050	164 939	161 430	180 898	196 710
<i>z toho:</i>					
výkonová spotřeba (mil. Kč) ¹⁾	80 668	78 094	89 171	101 631	116 329
náklady na prodané zboží (mil. Kč)	7 072	6 480	8 727	13 124	14 203
Vlastní kapitál k 31. 12. (mil. Kč)	95 801	113 515	116 708	120 450	117 902
Pořízení dlouhodobého majetku celkem (mil. Kč)	15 249	21 844	25 163	25 123	19 348
<i>v tom:</i>					
dlouhodobý hmotný majetek (mil. Kč) ²⁾	15 155	21 513	24 959	24 981	19 202
dlouhodobý nehmotný majetek (mil. Kč)	94	331	204	142	146
Dlouhodobý hmotný majetek v zůstatkové ceně k 31. 12. (mil. Kč) ²⁾	73 013	79 736	86 219	91 689	102 210
Dlouhodobý nehmotný majetek v zůstatkové ceně k 31. 12. (mil. Kč)	250	874	779	365	204
Zásoby celkem k 31. 12. (mil. Kč)	2 767	2 397	3 068	2 828	3 188
Účetní přidaná hodnota na 1 pracovníka (tis. Kč)	163	284	298	331	314
Podíl výkonové spotřeby na výkonech (%)	78	65,6	66,41	67,20	71,44

Zdroj: ČSÚ

12. 11. 2007 PROSCON, s.r.o. Určení ceny akcí společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s., pro účely zjištění ceny předmětu dražby	30
--	----

Průměrné ceny pohonných hmot (Kč)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Benzin automobilový bezolovnatý Natural 95	28,80	27,25	24,57	24,81	26,73	28,48	29,59
Benzin automobilový bezolovnatý Normal 91	28,39	26,88	24,27	24,60	26,62	28,14	29,31
Benzin automobilový bezolovnatý Super plus 98	30,98	29,91	27,64	28,44	30,50	31,88	32,40
Benzin automobilový bezolovnatý Special 91 s přísadou	28,72	26,97	24,29	24,40	26,27	28,02	29,06
Motorová nafta	24,75	24,07	21,73	21,89	24,92	27,87	28,97
LPG	14,95	13,25	11,08	11,74	13,63	14,12	15,13

1.14.1.3. Veřejná autobusová doprava v Plzeňském kraji

Přeprava cestujících ve veřejné autobusové dopravě (tis osob)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Přeprava cestujících ve veřejné autobusové dopravě v rámci regionu	17 638,6	19 729,5	16 592,5	18 608,4	15 310,4	11 551,9	13 546,7

Dopravní obsluha veřejnou autobusovou dopravou

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Počet spojů v rámci regionu celkem	16 851	17 050	17 548	17 608	17 739	17 849	19 108
z toho v:							
pracovní den	13 750	13 885	14 312	14 384	14 510	14 627	15 322
sobotu	1 325	1 371	1 377	1 371	1 370	1 340	1 635
neděle a svátek	1 776	1 794	1 859	1 853	1 859	1 882	2 151

1.14.1.4. Mikrobusy a autobusy

Mikrobusy a autobusy registrované v ČR

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Počet celkem	18 259	18 384	21 340	20 627	19 948	20 134	20 331
podle věkových kategorií							
do 2 let	1 437	1 651	1 813	1 833	1 830	1 782	1 757
od 2 do 5 let	2 262	2 280	2 281	2 487	2 523	2 794	2 826
od 5 do 10 let	3 138	3 300	3 429	3 569	3 777	3 976	4 228
přes 10 let	11 422	11 153	13 817	12 738	11 818	11 582	11 520
podle typu spotřebované energie							
benzínové	216	203	3 243	2 849	2 634	2 493	2 408
dieselové	17 966	18 107	18 014	17 659	17 227	17 449	17 704
ostatní	77	74	83	119	87	192	219
Počet sedadel							
celkem	652 966	631 484	630 526	599 789	575 643	584 313	596 762

Zdroj CRV

Srovnání počtu autobusů registrovaných v ČR podle regionů

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hl.m. Praha	2 989	3 052	3 502	3 442	3 460	3 776	3 868
Středočeský kraj	2 179	2 163	2 608	2 519	2 528	2 527	2 533
Jihočeský kraj	1 091	1 075	1 274	1 200	1 159	1 155	1 132
Plzeňský kraj	957	935	1 102	1 060	1 039	1 039	1 066
Karlovarský kraj	505	519	639	569	591	588	605
Ústecký kraj	1 436	1 421	1 634	1 621	1 216	1 185	1 239
Liberecký kraj	794	810	955	972	914	910	898
Královéhradecký kraj	909	859	1 004	931	921	898	888
Pardubický kraj	847	1 016	1 247	1 192	1 168	1 168	1 168
Vysočina	828	779	893	865	861	845	878
Jihomoravský kraj	1 915	1 933	2 146	2 087	1 999	1 977	2 011
Olomoucký kraj	545	558	760	687	672	668	684
Zlínský kraj	932	916	1 025	994	973	968	954
Moravskoslezský kraj	2 326	2 345	2 554	2 488	2 447	2 430	2 407
Celkem ČR	18 253	18 381	21 343	20 627	19 948	20 134	20 331

Zdroj CRV

Mezinárodní srovnání počtu registrovaných autobusů a mikrobusů

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Rakousko	9 752	9 918	9 902	9 179	9 231	*		
Belgie	14 667	14 722	14 676	14 769	15 060	*		
Česká republika	19 756	18 259	18 384	21 340	20 627	19 948	20134	20331
Německo	86 258	86 656	86 461	85 880	86 480	*		
Dánsko	13 649	13 968	13 954	13 986	*	*		
Španělsko	47 375	54 732	56 146	56 953	*	*		
Finsko	8 083	9 852	9 769	10 005	10 358	*		
Francie	81 800	85 749	86 954	85 876	87 101	*		
Britské Spojené Království	158 174	177 793	176 968	177 994	179 691	*		
Řecko	24 600	27 459	27 518	27 650	27 498	*		
Maďarsko	20 464	18 100	18 058	18 114	18 111	*		
Irsko	5 282	8 247	8 462	8 486	8 803	*		
Itálie	77 100	87 956	89 958	91 716	*	*		
Lucembursko	871	1 051	1 122	1 123	*	*		
Nizozemí	12 000	11 374	11 326	11 000	*	*		
Polsko	85 413	82 590	82 000	83 389	82 769	*		
Portugalsko	13 100	19 780	20 760	21 387	*	*		
Švédsko	14 577	14 417	14 246	14 013	13 742	*		
Slovenská republika	12 053	11 149	10 889	10 834	10 852	*		

Zdroj EHK/OSN, Eurostat, - zveřejněno na serveru MD

1.14.1.5. Shrnutí stavu a perspektiv odvětví

Oceňovaná společnost působí v ekonomické oblasti, kde

- hrubá přidaná hodnota od roku 2004 do roku 2005 poklesla (rok 2006 není k dispozici)
- přeprava cestujících ve veřejné autobusové dopravě dlouhodobě klesá a to zejména v pravidelné přepravě (z 423 mil osob v roce 2000 na 367 mil osob v roce 2005).
- přepravní výkony v ČR poklesly od roku 2000 do roku 2005 z 6631 mil os/km na 5870 mil os/km .
- nabízená kapacita místových km poklesla z 14 712 mil místových km na 13 480 mil místových km
- dotace do pravidelné veřejné přepravy osob v posledních letech přestaly růst a od roku 2005 klesají
- hrubá peněžní vydání obyvatel na hlavu do autobusů stále rostou, ale je to dáno nárůstem ceny přepravného
- přeprava cestujících městskou hromadnou dopravou autobusy poklesla z 889 na 843 mil osob mezi rok y 2000-2005
- hrubá peněžní vydání na dopravu – průměry na hlavu v autobuse stále rostou a je to dáno zdržováním cen jízdného nikoli nárůstem počtu osob
- rychle roste cena pohonných hmot
- počet cestujících ve veřejné autobusové dopravě v ČR pokles od roku 2000 do roku 2006 z 439 mil osob na 388 mil osob
- počet cestujících ve veřejné autobusové dopravě v regionu Plzeňský kraj mezi roky 2000-2006 poklesl z 17,6 mil osob na 13,5 mil osob i když vzrostla dopravní obsluha.

1.14.1.6. Závěry pro oceňovanou společnost

Z výše uvedených důvodů nelze doufat v nárůst počtu přepravovaných osob. Samotný způsob podnikání společnosti nezakládá podmínky pro významnější rentabilitu produktů společnosti. Osobní doprava je limitována finančními prostředky poskytnutými státem a obcemi na dotace. V ostatních činnostech je cena vázána na konkurenceschopnost vzhledem k vysoké nabídce ostatních podnikatelů v příbuzných oborech.

Kdyby měl pokračovat trend z minulosti, situace společnosti (a dalších společností ve stejném oboru) by se postupně zhoršovala, až by nastal konkurs. Nezbyvá než doufat, že se i přesto a možná právě proto, podaří postupně situaci zlepšit a to zdražením jízdného a i zvětšováním dotací. Zpracovatel posudku má za to, že i potenciální kupci akcií doufají ve zlepšení situace společnosti, a proto volil optimistický scénář.

Zpracovatel tohoto posudku tedy předpokládal, že i přes faktický očekávaný pokles počtu pasažérů porostou výkony v hromadné přepravě osob v tempu inflace - to však předpokládá postupný nadinflační nárůst ceny jízdného či větší nárůst dotací nebo oboje.

1.15. Metodologie ocenění**1.15.1. Přehled metod**

Při existenci velkého množství metod oceňování podniku je volba metody závislá na účelu ocenění. Výsledné ocenění zpravidla vznikne tvořivou syntézou jednotlivých výsledků ocenění několika metodami s uvážením pravděpodobného myšlení prodávajících i kupujících (metoda simulace trhu na základě dostupných údajů).

Používané metody můžeme rozdělit do tří základních skupin (viz literatura (1))

Ocenění na základě analýzy majetku:

- o Hodnota vlastního kapitálu dle účetnictví
- o Substanční hodnota
- o Likvidační hodnota

Ocenění na základě analýzy výnosů:

- o Metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- o Metoda diskontovaných peněžních toků

Ocenění na základě analýzy trhu a porovnání s dalšími podniky:

- o Ocenění na základě tržní kapitalizace
- o Ocenění na základě srovnatelných podniků
- o Ocenění na základě srovnatelných transakcí
- o Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu
- o Ocenění na základě dosahovaných výsledků v konkurenčních podnicích.

Někteří znalci používají další metody nebo celou řadu modifikací metod výše uvedených, přičemž hlavním kritériem pro volbu vhodné kombinace metod je právě snaha co nejvíce se přiblížit „simulaci trhu“ pro daný oceňovaný podnik.

Stručný popis jednotlivých metod je obsažen v následujících kapitolách.

1.15.2. Majetkové metody**1.15.2.1. Hodnota vlastního kapitálu dle účetnictví**

Vlastní kapitál je rozdílem mezi účetní hodnotu celkových aktiv a účetní hodnotu závazků všeho druhu.

Problémem této metody je, že“

- účetnictví nezobrazuje věrnou hodnotu jednotlivého majetku.
- např. investiční majetek bývá veden v historických pořizovacích cenách
- i tehdy, když jsou tyto ceny již zastaralé a překonané. Odpisy se vypočítávají z těchto historických (relativně nízkých) cen i když je zřejmé, že nebudou stačit na prostou obnovu.
- je otázkou do jaké míry lze chápat podnik jako souhrn jeho relativně nezávislých částí.

Při oceňování společnosti na bázi čistého obchodního majetku společnosti se vycházelo z ustanovení obchodního zákoníku (§ č. 5 a 6 zákona č. 513/1991):

Podnik a obchodní jmění

§5, odst. 1 Podnikem se pro účely tohoto zákona rozumí soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit.

§6, odst. 3 Čistým obchodním majetkem je obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li fyzickou osobou, nebo veškerých závazků, je-li právnickou osobou.

Hlavním problémem této metody je, že dle ObchZ je podnik věc hromadná, a proto je předmětem teoretického sporu do jaké míry lze na podnik pohlížet jako na souhrn jednotlivých jeho složek.

1.15.2.2. Substanční metoda

Touto metodou rozumíme souhrn relativně samostatných ocenění jednotlivých majetkových složek podniku za předpokladu, že podnik bude pokračovat ve své činnosti. Ve většině případů se zjišťují reprodukční hodnoty jednotlivých aktiv snížené o patřičné opotřebení.

Při tomto způsobu ocenění je možné vycházet z účetní hodnoty položek aktiv a pasiv, které jsou příslušnou korekcí převedeny na hodnoty skutečné (reálné), tj. zejména očištění pohledávek od pohledávek nedobytných a velmi těžce dobytých, stanovení skutečné hodnoty zásob a investičního majetku z hlediska jejich dalšího využití, nutnosti oprav a prodejnosti a přezkoumání hodnoty finančních investic.

1.15.2.3. Likvidační hodnota

Likvidační hodnota se zjišťuje odvozením od množství peněz, které lze získat prodejem jednotlivých částí podniku. Likvidační hodnota je tedy dána součtem prodejních cen jednotlivých majetkových složek podniku.

Likvidační hodnotu nebývá snadné určit. Konkrétní výnos z prodeje totiž závisí na mnoha nesnadno odhadnutelných okolnostech. Zejména za našich podmínek trvá likvidace velmi dlouho a výnosy jsou často minimální. Obecně lze tuto metodu použít pokud je nějaká naděje, že k procesu zpeněžení aktiv po jednotlivých položkách může reálně dojít.

1.15.3. Tržní metody

Tyto metody vycházejí z otázky, za kolik se v daném období daná věc obvykle prodává (viz 1). Jedná-li se o běžně obchodovaný statek s omezeným rozptylem vlastností (např. osobní automobil), nečiní ocenění žádné větší potíže. Podmínkou je ovšem značná četnost případů a omezený rozptyl vlastností, které mají na cenu výraznější vliv.

1.15.3.1. Ocenění na základě tržní kapitalizace

Jedná se o odvození hodnoty podniku z tržní ceny akcií na veřejných trzích. Vynásobením této ceny počtem akcií se získá tzv. tržní kapitalizace. Problémem je, že hodnotu tržní kapitalizace nelze v současné době v ČR ztotožnit s tržní hodnotou podniku hlavně z následujících důvodů:

Vztah mezi mezní a průměrnou hodnotou akcií (aktuální tržní cena bývá obvykle výsledkem prodeje zlomku celkového počtu akcií)

Zkušenosti z vyspělých trhů naznačují, že při koupi většího podílu akcií je cena vyšší oproti předcházejícímu stavu asi o 20-50 %, a to zejména z důvodů možnosti kontrolovat společnost (viz 1). V podmínkách ČR má majoritní vlastník prakticky neomezenou možnost tuto kontrolu využít ve svůj prospěch, a proto tato prémie může mít daleko vyšší úroveň.

Volatilita akcií, tj. kolísání ceny akcií v čase. V praxi to znamená, že se vyjde z průměrné ceny za určité období, přičemž určení délky tohoto období závisí hlavně na zkušenosti znalce a charakteru trhu (viz 1).

Ocenění na bázi aktuálních cen však přichází v našich podmínkách v úvahu pouze pro velmi omezený počet akciových společností.

1.15.3.2. Ocenění na základě srovnatelných podniků

Při tomto přístupu se srovnává oceňovaný podnik s podniky, které jsou k určitému období již nějakým způsobem oceněny. Jedná se v zásadě o situaci, kdy akcie akciové společnosti nejsou obchodovány, ale pro srovnání se pak vyberou podniky, jejichž podíly jsou běžně obchodovány na veřejných trzích.

Nevýhody této metody jsou v zásadě stejné jako u metody založené na tržní kapitalizaci.

1.15.3.3. Ocenění na základě srovnatelných transakcí

Jedná se o obdobný postup s tím rozdílem, že se uvažují ceny za skutečně zaplacené i velké podíly, a proto se zmenšují problémy s volatilitou i se vztahem mezi cenou malého a velkého balíku akcií.

1.15.3.4. Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu

Pro srovnání je použit vztah mezi publikovanými výsledky za podnik, který je uváděn na burzu a očekávanou hodnotou na burze.

Tato metoda u nás prakticky nemá význam.

1.15.3.5. Ocenění na základě dosahovaných výsledků v konkurenčních podnicích

Toto ocenění vychází z úvahy, že oceňovaný podnik sice dosahuje určitou úroveň tržeb, ale vlivem nějakého mimořádného (odstranitelného či dočasného) faktoru dosahuje při dané úrovni tržeb jinou míru zisku než je statisticky zjištěné pro odvětví, ve kterém podnik podniká. Tímto faktorem může být např. nedostatečná úroveň vedení podniku či nedostupnost nějakého výrobního faktoru. Investor se může domnívat, že je v jeho silách dosáhnout po získání podniku obdobného zisku jako mají jiné podniky v oboru podnikání nebo, že mimořádně dosahovaný zisk bude srovnán konkurencí.

Při použití této metody se postupuje obdobně jako při použití metody kapitalizovaných čistých výnosů dle kapitoly 1.23.4 s tím, že jako odnímatelný čistý výnos se použije „potenciální zisk“ odvozený z tržeb a ziskové marže dosahované konkurencí.

1.15.4. Výnosové metody**1.15.4.1. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů**

Je to obdobná metoda jako metoda diskontovaného Cash Flow (která je přesnější a komplexnější). Přesto pro zjednodušení se často používá tato metoda kapitalizovaných čistých výnosů a to tak, že místo Cash Flow se kapitalizuje např. zisk či volný peněžní tok.

Tato metoda je často aplikována tak, že se opírá o minulé výsledky. Časová řada minulých výsledků se přitom někdy upravuje o mimořádné výnosy a náklady. Tuto metodu lze rozdělit např. na tzv. paušální metodu a analytickou metodu, které se však příliš neliší. Při použití paušální metody se zpravidla spočítá vážený průměr minulých (upravených) čistých výnosů, u analytické metody se podrobněji analyzují jednotlivé faktory a na jejich základě se upravuje jak čistý peněžní výnos, a tak také kalkulovaná úroková míra.

Je-li k dispozici odhad trvale odnímatelného čistého výnosu, může se spočítat hodnota vlastního kapitálu H podniku např. pomocí vzorce pro věčnou rentu, tj.

$$H = \frac{TČV}{i_k} \times 100,$$

kde:

- TČV je trvale odnímatelný výnos
- i_k je tzv. kalkulovaná úroková míra.

Stanovení kalkulované úrokové míry je obtížný problém a tato míra bývá stanovena na základě odborného odhadu vycházející zejména z míry výnosnosti očekávané investorem při akvizici podniku s ohledem na riziko spojené s možností tento výnos získat (viz 1).

Metoda kapitalizovaných výnosů je výrazem hlavně tzv. německého přístupu k oceňování a opírá se více o minulé výsledky s menším uvážením budoucího vývoje.

Ocenění na základě hodnocení zisků dosažených v minulosti se používá zejména u společností, které mají stálý výrobní nebo obchodní program,

u kterých nedochází k výrazným výkyvům hospodářských výsledků a které neplánují finančně náročné investice.

Někdy se místo této metody používá metoda alternativní, kdy místo podělením i_k se trvale odnímatelný výnos násobí faktorem v řádu zpravidla 5-12 (převrácená hodnota kalkulované úrokové míry).

Někdy je používán modifikovaný vzorec:

$$H = \frac{TČV}{i_k - g} \times 100,$$

Tento model se použije tehdy, když je možné očekávat trvalé tempo růstu g .

1.15.4.2. Metoda Diskontovaného Cash Flow

1.15.4.2.1. Základ metody

Mezi metodami založenými na analýze výnosů má jistě prioritu metoda Diskontovaného Cash Flow. V literatuře se často cituje, že toto je nejkompaktnější a základní metoda. Výhodiskem je produkce peněz v podniku (Cash Flow). Tato budoucí produkce peněz se přitom diskontuje diskontní sazbou (někdy nazývanou „kalkulovaná úroková míra“), která v sobě zahrnuje celou řadu faktorů jako je míra výnosnosti očekávaná investorem při akvizici budoucího peněžního toku s ohledem na riziko spojené s možností tento výnos získat (viz 1).

Tato metoda se dle nejrozšířenějších modelů chování kapitálového trhu nejvíce blíží uvažování investorů, prospívá tedy nejvíce k správnému určení hodnoty analyzované společnosti a dále tato metoda zachycuje všechny prvky, které ovlivňují hodnotu společnosti komplexním a přitom přímočarým způsobem.

Základem metody je postup založený na následujícím vzorci

$$DCF = CF_0 + \frac{CF_1}{1+k} + \frac{CF_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k)^n}$$

kde

- DCF je diskontovaná čistá hodnota peněžních příjmů (dividendy a zpětný odkup akcií),
- CF jsou příslušné peněžní příjmy daného roku,
- k je diskontní míra (či kalkulovaná úroková míra).

Pokud je k dispozici odhad řady budoucích peněžních příjmů pouze po omezenou dobu, lze použít vzorec např. při použití tzv. dvoufázové metody

$$H_n = \sum_{t=1}^T ČV_t * (1+i_k)^{-t} + \frac{TČV}{i_k} * (1+i_k)^{-T}$$

kde:

- $ČV_t$ je odhad příslušného peněžního příjmu pro jednotlivé roky 1. fáze výpočtu
- T je délka 1. fáze, pro které jsme schopni v jednotlivých letech odhadnout čistý výnos,
- $TČV$ je trvalá velikost peněžního příjmu ve druhé fázi uvažovaného horizontu. Zde se předpokládá stabilní úroveň příjmů
- i_k je kalkulovaná úroková míra.

Jestliže má podnik omezenou životnost, používá se např. vzorec

$$H_n = \sum_{t=1}^T ČV_t * (1+i_k)^{-t} + \frac{L_T}{(1+i_k)^T}$$

kde:

- L_T je likvidační hodnota podniku na konci roku T , tj. hodnota fixních aktiv, oběžný kapitál a platby zbylých závazků.

1.15.4.2.2.Dva přístupy: Equity a Entity

Tyto dva přístupy se liší tím, co se diskontuje.

DCF entity - vychází se z peněžních toků pro vlastníky a věřitele – v tomto případě je nutné stanovit diskontní míru na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC). Výsledkem je celková hodnota společnosti jako hodnota aktiv. Od ní se pak odečte hodnota cizích zdrojů společnosti a obdrží se ocenění společnosti

DCF equity – vychází se z peněžního toků pro vlastníky – FCFE. Jako úroková míra se používají náklady na vlastní kapitál při konkrétní úrovni zadlužení.

Zvolený přístup v této studii je DCF Entity.

1.15.4.2.3.Náklady kapitálu - metoda WACC

Náklady kapitálu firmy se určují jako vážený průměr nákladů vlastního kapitálu a nákladů cizího úplatného kapitálu, kde jako váhy vystupují podíly vlastního a cizího úplatného kapitálu na součtu těchto dvou složek firemního kapitálu.

Průměrné vážené náklady kapitálu (weighted average capital costs – WACC) odpovídají příjmům, které investoři očekávají ze svých investic do podniku a tomu odpovídajícímu riziku. Nejde ovšem o skutečné příjmy, ale o náklady ušlé příležitosti.

Používá se následující vzorec

$$WACC = n_v \cdot VK/K + n_c \cdot (1 - s_{dp}) \cdot CK/K$$

kde:

- WACC - vážené průměrné náklady kapitálu,
- n_v náklady vlastního kapitálu,
- n_c náklady cizího kapitálu,
- s_{dp} sazba daně z příjmů,
- CK cizí kapitál,
- VK vlastní kapitál,
- K celkový kapitál, tj. tržní hodnota pasiv

V dalších kapitolách si rozebereme jednotlivé části této metody, tj.

- kapitálovou strukturu firmy,
- náklady cizího kapitálu,
- náklady vlastního kapitálu.

1.15.4.2.3.1.Kapitálová struktura firmy

Podle převážné většiny odborné literatury se mají místo účetních hodnot použít tržní hodnoty.

Někteří autoři doporučují přesto účetní hodnoty z následujících důvodů:

Účetní hodnota je spolehlivější, neboť je relativně stabilní. Ve skutečnosti jde však spíše o nevýhodu, protože skutečná hodnota se naopak neustále mění.

Obtíže s odhadnutím tržní hodnoty jsou velké zejména v případě, že akcie nejsou veřejně obchodovatelné.

Hodnota vlastního kapitálu oceňované firmy

Do výše uvedeného vzorce je třeba použít kapitálovou strukturu oceňovaného podniku na základě tržních hodnot, tedy včetně tržní hodnoty vlastního kapitálu. Hodnota vlastního kapitálu je však teprve cílem výpočtu. Musí se tedy použít iterace nebo nějaký odhad.

Teorie není zcela jednoznačná, co se týče časového okamžiku kapitálové struktury firmy, zdali se má použít výchozí, či plánovaná struktura kapitálu.

Někteří autoři doporučují používat spíše cílové, plánované hodnoty podílu vlastních a cizích zdrojů než současnou strukturu kapitálu.

Cílová struktura kapitálu se získá jedním z těchto způsobů:

- a) odhad optimální struktury kapitálu pro oceňovaný podnik na základě modelů popsaných v literatuře
- b) porovnání se srovnatelnými podniky
- c) odhad optimální kapitálové struktury podle vedení společnosti
- d) odhad současné kapitálové struktury v tržní hodnotě.

Cizí kapitál zahrnuje všechny možné složky financování společnosti s výjimkou neúročených pasiv, jako jsou např. závazky vůči dodavatelům. Předpokládá se, že platby za tyto neúročené závazky jsou obsaženy v provozních peněžních tocích (jsou částí placených cen).

Položka rezerv zaujímá specifické postavení. Rezervy jsou sice účetně součástí cizích zdrojů, z hlediska oceňování podniku je však možné je zařadit (nebo jejich část) do vlastního kapitálu. Rezervy započtené do vlastního kapitálu by měly zahrnovat ty části rezerv, u kterých oceňovatel předpokládá, že nebudou využity, resp. účel jejich použití bude v rámci finančního plánu vyřešen jiným způsobem. Potom platí, že pokud byla tvorba rezerv v minulosti uznána jako daňový náklad, bude nyní třeba tuto rezervu rozpustit, čímž se zvýší daňový základ a následně vznikne daňový závazek. Čili rezervy daňově uznané jako

nákladová položka je třeba dodatečně dodat. Naproti tomu rezervy, jejichž tvorba nebyla uznána jako daňově uznatelný náklad (byly fakticky vytvořeny ze zdaněných zdrojů), je možné k vlastnímu kapitálu přičíst v plné výši.

V cizích zdrojích vyvolávajících náklady není zahrnut finanční leasing. Vychází se z toho, že leasingové nájemné v období historie i v plánovacím období je součástí nákladů (v položce služby), takže základní výchozí veličina pro stanovení volného peněžního toku, kterou je korigovaný provozní hospodářský výsledek před zdaněním, již tuto nákladovou položku respektuje.

1.15.4.2.4. Náklady na cizí kapitál

1.15.4.2.4.1. Náklady emitovaných dluhopisů

Náklady dluhopisů v podstatě odpovídají jejich výnosové míře do doby splatnosti. Pro její stanovení se užívají tyto dvě metody:

výpočet na základě vnitřního výnosového procenta,

výpočet aproximativním způsobem.

Výnos na základě vnitřního výnosového procenta:

Výnos do doby splatnosti (vnitřní výnosové procento dluhopisu) se počítá pomocí vztahu:

$$T = \sum_{t=1}^n \frac{U_t}{(1+n_d)^t} + \frac{N_n}{(1+n_d)^n}$$

kde:

- T tržní cena dluhopisu,
- N nominální cena dluhopisu (Kč),
- U_t úrokový výnos dluhopisu v roce t (Kč),
- N_n splátka nominální hodnoty dluhopisu v roce n (Kč),
- n_d výnos do doby splatnosti (%),
- n počet let od data oceňování k termínu splacení (roky).

Aproximativní vztah

Pro výpočet se v tomto případě užije aproximativní vztah:

$$n_d = \frac{N \cdot u / 100 + \frac{N - T}{n}}{0,6 \cdot T + 0,4 N}$$

kde:

- n_d náklad dluhopisu (%),
- u roční nominální výnosová míra (%).

1.15.4.2.4.2. Náklady dlouhodobých bankovních úvěrů

Zde se použijí úrokové sazby jednotlivých dlouhodobých bankovních úvěrů sjednaných v minulosti nebo uvažovaných čerpat v plánovacím období.

1.15.4.2.5. Náklady vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu jsou obtížně zjistitelné. Důvod spočívá v tom, že zatímco náklady cizího kapitálu jsou účetní kategorií (např. v podobě nákladových úroků), u nákladů vlastního kapitálu tomu tak není. Náklady vlastního kapitálu se obvykle chápou jako požadovaná výnosnost kapitálu vloženého do firmy, která je závislá na rizikovosti jejího podnikání. Čím je tato rizikovost vyšší, tím požadují vlastníci vyšší zhodnocení kapitálu vloženého do firmy, a tím jsou také náklady vlastního kapitálu vyšší.

Náklady na vlastní kapitál závisí na rizicích, spojených se strukturou pasiv společnosti, a proto je této otázce věnováno hodně místa.

Tato rizika mají rozhodující vliv na ocenění společnosti metodou diskontovaného Cash Flow, které je základní metodou oceňování společností.

Základním kritériem pro volbu kalkulované úrokové míry (diskontní míry) je zejména snaha vyjádřit požadavky investorů na výnosnost tak, aby tato výnosnost byla úměrná investičnímu riziku. Zatím se nepodařilo nalézt uspokojivé, obecné a objektivní řešení způsobu nalezení této veličiny. Většina modelů na zjištění diskontní míry je založena právě na odhadu jednotlivých rizik.

Diskontní míra je obtížně měřitelná. Představuje alternativní náklad daný tím, že akcionář investuje do analyzovaného projektu místo do jiných aktiv na kapitálovém trhu.

Diskontní míra je dána výnosem, který by akcionáři mohli získat, kdyby sami investovali své prostředky do srovnatelných finančních aktiv.

Určení „správné“ diskontní míry je největším problémem ocenění a je zpravidla založeno na zkušenosti znalce.

Z uvedeného vyplývá, že nejvhodnější je určit diskontní míru podnikatelského záměru oceňované společnosti srovnáním s dalšími obdobnými projekty a s individuálním uvážením rizik konkrétního projektu.

Existuje několik základních skupin metod pro odhad diskontní míry (kalkulované úrokové míry).

Následující přehled ukazuje základní metody zjištění nákladů na vlastní kapitál (6):

1.15.4.2.5.1. Odhad nákladů na vlastní kapitál

Základní metody

Tržní hodnota

CAPM

Historická beta

Metoda analogie

Nezávislá prognóza beta na základě zvolených faktorů

Investiční hodnota

Stavebnicová metoda

Pomocné metody

Dividendový model

Průměrná rentabilita

Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu

V následujících kapitolách budou podrobněji rozebrány některé používané metody:

Náklady na vlastní kapitál metodou CAPM

Model APT - model arbitrážního oceňování

Stavebnicové metody

Tržní model

Dividendový model

1.15.4.2.5.2. Náklady na vlastní kapitál - model oceňování kapitálových aktiv CAPM (měření portfolia)

CAPM (capital asset pricing model) – používá se zejména na vyspělých kapitálových trzích. Je to model oceňování kapitálových aktiv (polovina 60 tých let, W.Sharpe, J. Lintner aj. Treylor).

Základní poučka zní: Na dokonale konkurenčním trhu se premie za očekávané riziko mění v přímém poměru k beta.

Model oceňování kapitálových aktiv stanovuje náklady vlastního kapitálu jako součet bezrizikové výnosové míry (výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů) a součinu beta koeficientu a rizikové premie (rozdíl výnosnosti kapitálového trhu a výnosnosti státních dluhopisů).

Model vychází z následujícího vzorce:

$$k = r_f + (r_m - r_f) \beta$$

kde:

- r_f je míra návratnosti bez rizika (státní pokladniční poukázky),
- r_m je očekávaná míra návratnosti celkové tržní zásoby cenných papírů (tržního portfolia),
($r_m - r_f$) je tržní odměna za riziko,
- β představuje stálé riziko konkrétního vlastního kapitálu (citlivost akcie na změny tržního portfolia) – tyto koeficienty je možné spočítat buď z chování konkrétních akcií na burze (jsou-li veřejně obchodovatelné) či srovnáním s dalšími společnostmi. První metoda je v ČR použitelná pouze informativně, a to jednak z toho důvodu, že kapitálový trh je dosud značně deformován, takže při jeho malé likviditě nelze z pohybů kurzů jednotlivých akcií určovat skutečně reprezentativní reakce investorů a jednak je deformován celý trh, nelze tedy věrohodně určit tržní odměnu za riziko celého tržního portfolia.

1.15.4.2.5.2.1.1. Bezriziková míra

Měla by odpovídat výnosnosti státních dluhopisů s délkou životnosti, která se přibližuje životnosti oceňovaných podnikových aktiv. Doporučuje se uplatnit výnosnost státních dluhopisů, jejichž doba splatnosti se blíží 10-ti letům.

1.15.4.2.5.2.1.2. Premie za specifické riziko

Náklady vlastního kapitálu musí respektovat i specifické riziko, a proto se hodnota těchto nákladů stanovená podle vztahu pro WACC zvyšuje (kromě metody založené na expertním odhadu beta koeficientu) o premii za specifické riziko.

Systematické (tržní) riziko je takové riziko, které závisí na celkovém ekonomickém vývoji a postihuje proto ve stejné míře všechny firmy. Kromě toho však hospodářské výsledky určité firmy ovlivňují faktory, které jsou pro tuto firmu jedinečné

(mezi tyto faktory patří např. stávky, odchod kvalitního managementu, havárie aj.). Tato složka rizika se označuje jako specifické riziko.

Při stanovení prémie za specifické riziko je třeba expertní odhad na základě ocenění určitých interních firemních faktorů (např. kvalita výrobků a služeb, kvalita technologií, kvalita managementu aj.) i externích faktorů (situace na trhu, míra diverzifikace dodavatelů a odběratelů aj.).

„Specifické riziko je třeba zahrnout všude tam, kde nejde o akcie, které mohou tvořit součást portfolia. Jedině portfolio umožňuje zúžit riziko pouze na riziko systematické. Specifické riziko by tedy mělo vyjadřovat odchylky posuzovaného podniku od průměrných kvalitativních a kvantitativních stránek výkonnosti v odvětví nebo oboru. Ve světě je přírůžka za specifické riziko záležitost odhadu analytika. Základem jsou většinou postupy a metody finanční analýzy.

Jedná se především o tyto momenty:

- hodnoty ukazatelů finanční analýzy pro daný podnik k průměrům daného odvětví,
- výsledky mezipodnikového srovnání,
- hodnocení kvalitativních faktorů, jako například:

úroveň managementu,

postavení na trhu apod.

Výsledkem promítnutí těchto faktorů do diskontní míry je však záležitostí analytika a není pro ně žádný obecně přijímaný postup.

V českých podmínkách doporučujeme přírůžku za specifické riziko v rozmezí 3 až 5%.“ (zdroj: "Diskontní míra v oceňování", Mařík a Maříková, vydal VŠE, IOM, Praha 2001).

1.15.4.2.5.2.1.3. Riziková prémie

Tuto rizikovou premii tvoří rozdíl výnosnosti tržního portfolia a bezrizikové výnosové sazby,

1.15.4.2.5.2.1.4. Koeficient beta

Koeficient beta vyjadřuje citlivost výnosnosti akcií oceňované firmy na změny celého trhu, měřené určitým burzovním indexem:

Beta = 1 - výnosnost akcií s koeficientem beta rovným jedné se mění stejně jako výnosnost celého trhu, takže jejich rizikovost je stejná jako u celého trhu,

Beta > 1 - akcie s koeficientem beta větším než jedna reagují citlivěji na změny trhu (jejich riziko je větší než průměrné riziko trhu),

Beta < 1 - akcie s koeficientem beta menším než 1 reagují na změny trhu méně citlivě (jejich riziko je nižší než průměrné riziko trhu).

Beta koeficienty se určují třemi způsoby, a to

z údajů kapitálového trhu,

na základě ohodnocení obchodního a finančního rizika firmy a

expertně ohodnocením rizikovosti podnikatelské činnosti firmy pomocí několika vybraných faktorů.

1.15.4.2.5.2.1.5. Beta z údajů kapitálového trhu

Koeficienty beta se zjišťují hlavně z údajů na akciových trzích (bursy atd.)

$$beta_1 = \frac{beta_h}{1 + (1 - s_h) \cdot \frac{CK_h}{VK_h}} \cdot \left[1 + (1 - s_1) \cdot \frac{CK_1}{VK_1} \right],$$

Publikují se koeficienty:

beta při existujícím zadlužení společnosti

beta při nulovém zadlužení

Beta při existujícím zadlužení. Přitom se používá velikost beta koeficient ocenění firmy:

zjištěná na základě historických údajů,

která je oceňované firmě velice blízká z hlediska vstupů, technologického procesu, výstupů aj..

Tento beta koeficient se vztahuje k určité existující míře zadlužení firmy. Pokud dojde v 1. fázi, resp. ve 2. fázi ke změně zadlužení firmy, je třeba beta koeficient korigovat. Korekce beta koeficientu pro 1. fázi proběhne podle vztahu:

kde:

- $beta_1$ beta koeficient pro 1. fázi,
- $beta_h$ beta koeficient stanovený z historických dat,

- CK_1/VK_1 poměr cizího a vlastního kapitálu v 1. fázi,
- CK_h/VK_h poměr cizího a vlastního kapitálu v historii,
- s_1 sazba daně z příjmů v 1. fázi,
- s_h sazba daně z příjmů v historii.

1.15.4.2.5.2.1.6. Bety při nulovém zadlužení

Jestliže jsou známy bety při nulovém zadlužení, pak přeměna této bety na skutečné zadlužení společnosti se provede takto:

$$beta_1 = beta_h(0) \cdot \left[1 + (1 - s_1) \cdot \frac{CK_1}{VK_1} \right]$$

kde:

- $beta_h(0)$ historický beta koeficient při nulovém zadlužení,
- s_1, CK_1, VK_1 již známé symboly.

Tento vztah se uplatní pro korekci beta koeficientu i pro 2. fázi, kde se opět veličiny s_1 a CK_1/VK_1 nahradí veličinami s_2 a CK_2/VK_2 .

Korigované beta koeficienty pro 1. a 2. fázi budou zřejmě, jak plyne ze vztahu vyšší, než historický beta koeficient při nulovém zadlužení (vyšší zadlužení na rozdíl od plného vlastního financování zvyšuje riziko oceňované firmy).

Stanovení beta koeficientu na základě obchodního a finančního rizika

Vychází se zde z korekce beta koeficientu "průměrné" společnosti, která má beta koeficient roven jedné, vzhledem k odlišnému obchodnímu a finančnímu riziku.

Zpracovaná verze této metody v systému Evalent:

V systému se předpokládá pět tříd tohoto rizika s rizikovými korekcemi:

Třídy systematického obchodního rizika

Třída systematického obchodního rizika	Korekce beta koeficientu
1	-0,5
2	-0,25
3	0
4	0,25
5	0,5

Do 3. třídy s nulovým koeficientem korekce spadají firmy s průměrným obchodním rizikem, do 1. třídy patří firmy s nejnižším rizikem, do 5. třídy firmy s nejvyšším rizikem.

Při začlenění oceňované firmy do určité třídy obchodního rizika by se měla zvažovat citlivost provozního zisku na změny základních národohospodářských ukazatelů (hrubý domácí produkt, ceny aj.). Systematické obchodní riziko bude vyšší v případě:

vyšší citlivosti prodeje firmy na výkyvy konjunktury a vyšší cenové pružnosti produktů,
vyššího podílu fixních nákladů,
menší velikosti firmy aj.

Korekce beta koeficientu vzhledem k finančnímu riziku je závislá na kapitálové struktuře oceňované firmy vyjádřené poměrem cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu. Při hodnotě tohoto ukazatele ve výši 40 % je korekce vzhledem k finančnímu riziku nulová, při plném vlastním financování má korekce hodnotu - 0,2 (finanční riziko se snížilo) a hodnotě ukazatele 140 % odpovídá korekce velikosti 0,5. Pro ostatní hodnoty ukazatele CK/VK se příslušná velikost korekce vzhledem k finančnímu riziku stanoví lineární interpolací. Pokud bude kapitálová struktura oceňované firmy v 1. fázi odlišná od této struktury v 2. fázi, budou i korekce vzhledem k finančnímu riziku a tím i hodnoty beta koeficientů v 1. i 2. fázi odlišné.

Náklady vlastního kapitálu pro 1. i 2. fázi se stanoví jako náklady respektující systematické riziko zvětšené o prémii za specifické riziko.

Poznámka: Pokud se při korekci beta koeficientu vzhledem k obchodnímu riziku respektuje riziko systematické i specifické, měla by být premie za specifické riziko nulová, avšak velikosti korekcí vzhledem k obchodnímu riziku by měly být větší než hodnoty uvedené v tabulce.

1.15.4.2.5.2.2.Expertní stanovení beta koeficientu

Tento přístup je založen na expertním ohodnocení souboru osmi faktorů, které ovlivňují velikost beta koeficientu. Jsou to tyto faktory:

- citlivost na změnu hospodářského cyklu,
- vyjednávací síla vůči dodavatelům,
- vyjednávací síla vůči odběratelům,
- podíl fixních nákladů na celkových nákladech,
- míra zadlužení (poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu),
- velikost podniku,
- diverzifikace územní,
- diverzifikace výrobní.

Přitom se ohodnocuje každý z těchto faktorů jedním ze tří stupňů,

Jednotlivým stupňům hodnocení odpovídají tyto velikosti beta koeficientu:

- nejnižší stupeň: beta koeficient 0,5,
- střední stupeň: beta koeficient 1,
- nejvyšší stupeň: beta koeficient 1,5

Výsledný beta koeficient oceňované firmy se pak stanoví jako aritmetický průměr hodnot beta koeficientu přes všechny faktory.

1.15.4.2.5.3.Stavebnicové modely

Specifickým rysem stavebnicových modelů je, že riziková premie se vytváří jako součet určitých složek v závislosti na míře rizika oceňované firmy.

Dále uvádíme dvě v našich podmínkách nejpoužívanější metody:

Komplexní stavebnicová metoda I je metoda autorů Mařík, M. – Maříková, P.³,

Druhá metoda - Komplexní stavebnicová metoda II je založena na původním souboru rizikových faktorů firmy Garbett a Hill.

Společným rysem obou verzí těchto metod je, že riziková premie se určuje na základě určitého počtu faktorů, které ve svém souhrnu charakterizují míru rizika podnikatelské činnosti oceňované firmy. Každý z těchto faktorů se ohodnocuje pomocí čtyřstupňové stupnice rizika:

- stupeň 1 (nízké riziko),
- stupeň 2 (přiměřené riziko),
- stupeň 3 (zvýšené riziko),
- stupeň 4 (vysoké riziko).

Celkové riziko oceňované firmy se stanoví jako vážený aritmetický průměr ohodnocení jednotlivých rizikových faktorů. Vzhledem k tomu se i celkové riziko (míra rizika, resp. stupeň rizika) oceňované firmy pohybuje v intervalu od jedné do čtyř.

Poznámka. Pokud by teoreticky byla podnikatelská činnost oceňované firmy zcela neriziková, bylo by i její celkové riziko nulové. To však u komplexní stavebnicové metody nemůže nastat, neboť neobsahuje stupeň hodnocení 0.

Dalším společným rysem obou verzí komplexní stavebnicové metody je způsob, jakým se převádí zjištěné celkové riziko oceňované firmy do rizikové premie. Tento převod vychází z bezrizikové výnosové sazby. V případě, že by podnikatelská činnost oceňované firmy byla zcela neriziková (tj. celkové ohodnocení rizika by bylo rovno nule), tak také její riziková premie bude rovna nule. V případě, že by riziko oceňované firmy bylo ohodnoceno jako nejvyšší, tj. stupeň rizika by nabyl hodnotu čtyři, pak riziková premie bude určitý násobek (např. trojnásobek) nerizikové výnosové sazby. Transformace celkového rizika (stupně rizika) oceňované firmy z intervalu mezi jednou a čtyřmi do rizikové premie probíhá podle mocninné funkce a^x , kde x je celkové riziko (stupeň rizika) oceňované firmy.

Stanovení parametrů mocninné funkce a^x , tj. základu a vychází z výše uvedených předpokladů. Pro zcela nerizikovou oceňovanou firmu se stupněm rizika 0 platí $a^0 = 1$. Vzhledem k tomu, že v tomto případě předpokládáme, že riziková premie je nula násobkem nerizikové výnosové sazby, můžeme tento násobek vyjádřit jako $a^0 - 1$. Pokud v případě nejvyššího stupně rizika oceňované firmy velikosti 4 bude riziková premie trojnásobkem nerizikové výnosové sazby, pak musí platit $a^4 - 1 = 3$. Z tohoto vztahu, který lze zapsat jako $a^4 = 4$, nyní stanovíme základ a mocninné funkce a dostaneme $a = 1,414$.

Pokud bychom chtěli, aby riziková premie v případě celkového rizika oceňované firmy velikosti 4 byla ne trojnásobkem, ale čtyřnásobkem nerizikové výnosové sazby (tj. náklady vlastního kapitálu takovéto firmy by byly pětinasobkem nerizikové výnosové sazby), pak základ a mocninné funkce určíme ze vztahu $a^4 - 1 = 4$, nebo-li $a^4 = 5$. Potom dostaneme $a = 1,495$.

³ Blíže viz Mařík, M. – Maříková, P.: Diskontní míra v oceňování. Praha, VŠE 2001

Závislost rizikové premie na stupni rizika firmy

Stupeň Rizika	A			B		
	RP _n	RP (%)	n _{vk} (%)	RP _n	RP (%)	n _{vk} (%)
0	0	0	6,5	0	0	6,5
1	0,414	2,69	9,19	0,495	3,22	9,71
2	1,0	6,5	13,0	1,236	8,03	14,53
3	1,828	11,88	18,38	2,344	15,24	21,74
4	3,0	19,5	26,0	4,0	26,0	32,50

Vysv. RP_n ... riziková premie vyjádřená jako násobek bezrizikové výnosové sazby,
 $RP_n = (a^x - 1)$, kde x je stupeň rizika (1 až 4),
 RP ... riziková premie v absolutním vyjádření (%), $RP = RP_n \cdot r_0$
 n_{vk} ... náklady vlastního kapitálu (%), $n_{vk} = r_0 + RP$
 r₀ ... bezriziková výnosová míra.

Obecně můžeme velikost rizikové premie RP v závislosti na stupni rizika oceňované firmy vyjádřit vztahem:

$$RP = (a^x - 1) \cdot r_0$$

a náklady vlastního kapitálu z toho odvozené:

$$n_{vk} = r_0 + RP$$

Rizikové faktory u komplexních stavebnicových metod

Rizikové faktory u komplexní stavebnicové metody (metoda autorů Mařík, M. – Maříková, PI)

Tato verze komplexní stavebnicové metody stanovuje riziko oceňované firmy na základě 32 faktorů. Tyto faktory jsou rozděleny do dvou skupin, a to na faktory podnikatelského (obchodního) rizika a finančního rizika.

Skupina faktorů podnikatelského (obchodního) rizika je dále členěna do šesti dílčích skupin, a to na:

- rizika na úrovni oboru (čtyři faktory),
- rizika na úrovni trhu (tři faktory),
- rizika z konkurence (sedm faktorů),
- rizika managementu (tři faktory),
- rizika výrobního procesu (čtyři faktory),
- specifické faktory ziskových marží (čtyři faktory),

– což představuje celkem 25 rizikových faktorů podnikatelského (obchodního rizika). Uživatel má však možnost rozšířit každou dílčí skupinu rizikových faktorů o jeden jím definovaný faktor (tzv. doplňkový faktor rizika).

– Skupina faktorů finančního rizika obsahuje celkem sedm faktorů, které nejsou již dále členěny do dílčích skupin. Stejně jako u podnikatelského rizika může uživatel rozšířit skupinu faktorů finančního rizika o jeden doplňkový faktor. Celkový přehled všech rizikových faktorů v jejich členění do skupin uvádí příloha II.

– Náklady vlastního kapitálu se určí jako součet bezrizikové výnosové míry a rizikové premie - viz vztah (10 a). Zjištěná riziková premie zahrnuje jak systematické (tržní), tak specifické riziko, takže již není třeba ji zvyšovat o specifické riziko.

Rizikové faktory u komplexní stavebnicové metody firmy Garbett a Hill.

Ve druhé verzi metody se pracuje s původním souborem rizikových faktorů, navrženým firmou Garnett a Hill. Tento soubor rizikových faktorů obsahuje celkem 36 faktorů, rozčleněných do čtyř skupin podnikatelského (obchodního) rizika a jedné skupiny faktorů finančního rizika:

- rizika trhu (dvanáct faktorů),
- výrobní rizika (šest faktorů),
- rizika oboru (čtyři faktory),
- rizika managementu (šest faktorů),
- finanční rizika (osm faktorů).

– Stejně jako u první verze metody má uživatel možnost rozšířit každou ze skupin o jeden doplňkový faktor rizika.

– Podrobný přehled náplně výše uvedených skupin rizikových faktorů uvádí příloha III.

– Formulář pro hodnocení rizikových faktorů i výstupní tabulky obou verzí metod mají obdobnou strukturu popsanou v části věnované programovému řešení těchto metod.

Stanovení rizikové prémie

– Pro stanovení rizikové prémie musí uživatel nejprve ohodnotit každý rizikový faktor, a to jedním ze čtyř výše uvedených stupňů, které tvoří:

nízké riziko (stupeň 1),
přiměřené riziko (stupeň 2),
zvýšené riziko (stupeň 3),
vysoké riziko (stupeň 4).

– Dále je třeba stanovit váhy rizikových faktorů. Stanovení vah jednotlivých faktorů vychází z předpokladu, že: uživatel zadává poměr vah podnikatelského a finančního rizika (standardně je zadána hodnota 4, uživatel ji však může upravovat),

každý faktor skupiny podnikatelského rizika má stejnou váhu a stejně tak to platí pro faktory finančního rizika.

Platnost a úloha modelu oceňování kapitálových aktiv (CAPM)

Hlavní problémy modelu:

1. Metoda je zaměřena do budoucnosti, zatímco my měříme jen skutečné výnosy. Výnosy akcií odrážejí očekávání
2. Tržní portfolio by mělo obsahovat všechny rizikové investice, včetně akcií, obligací, komodit, nemovitostí a dokonce i lidského kapitálu. Většina tržních indexů obsahuje jen vzorek obvyklých akcií
3. Platí za předpokladu dokonale konkurenčního trhu
4. Investoři si mohou vypůjčovat peníze za stejnou úrokovou sazbu, za jakou mohou peníze sami zapůjčovat. Přitom výpůjční sazby jsou obecně menší než zápůjční

1.15.4.2.5.4. Model APT (arbitrage pricing theory) – model arbitrážního oceňování

Tento model tvrdí, že očekávaný výnos akcionáře závisí na riziku (str. 180 (3)). Na rozdíl od modelu CAPM, kde prémie za riziko je závislá na jediném faktoru, kterým je beta, pak v teorii APT tato prémie závisí na několika mikroekonomických faktorech. Např. dle Kislingerové (viz 2) Chen, Roll a Ross tvrdí, že existují čtyři dominantní faktory ovlivňující ceny akcií. Jsou to neočekávané změny úrovně ekonomické aktivity v odvětví, míra inflace, rozpětí mezi krátko - a dlouhodobými úrokovými sazbami a rozpětí mezi výnosy obligací podniků s nízkým a vysokým rizikem.

Tento model však vyžaduje použití relativně značně rozsáhlého informačního základu.

1.15.4.2.5.5. Dividendový model

Dividendový model stanovuje náklady vlastního kapitálu jakožto vnitřní výnosnost akcie na základě tržní ceny akcie, očekávané dividendy a tempa jejího růstu.

Tento model stanovuje náklady vlastního kapitálu jakožto očekávanou vnitřní výnosnost akcie podle vztahu:

$$n_v = \frac{D}{T} + g$$

kde

- n_v náklady vlastního kapitálu (očekávaná vnitřní výnosnost akcie v %),
- D očekávaná dividendy (Kč/akcii),
- T tržní cena akcie (Kč/akcii),
- g očekávané tempo růstu dividend (%)

Dividendový model (stejně jako stavebnicový model) stanovuje jedinou hodnotu nákladů vlastního kapitálu, platnou pro 1. i 2. fázi.

1.15.4.2.5.6. Tržní model

Tržní model – regresní model, orientovaný na změnu výnosu cenného papíru v závislosti na změně výnosu ovlivňujícího faktoru.

1.15.4.2.6. Úprava rozvahy plynoucí z potřeby určit náklady na kapitál

Pro výpočet se neuvažuje rozvaha tak jak je, ale z cizích zdrojů v rozvaze se uvažuje pouze cizí úročený kapitál.

Dále je třeba rozdělit majetek na majetek provozně nutný a provozně nepotřebný.

1.15.4.2.7. Co se diskontuje

Použije se provozní výsledek hospodaření před zdaněním. Dále je nutné odečíst investice, které jsou podmínkou dosažení určité výše peněžních toků v budoucnosti.

Tento korigovaný provozní výsledek by neměl obsahovat

- náklady na cizí kapitál v případě, že se uvažuje peněžní tok pro vlastníky a věřitele
- jednorázové položky
- výnosy a náklady související s majetkem provozně nepotřebným.

1.15.4.2.8. Pokračující hodnota

Volba metody by měla odpovídat situaci. Záleží na tom, zdali je jednodušší odhadovat budoucí peněžní toky přímo nebo prostřednictvím účinnosti investic. Spíše však prostřednictvím parametrického vzorce.

1.15.4.2.8.1. Gordonův model

Někdy se místo této metody používá metoda alternativní, kdy místo podělením i_k se trvale odnímatelný výnos násobí faktorem v řádu zpravidla 5-12 (převrácená hodnota kalkulované úrokové míry).

Někdy je používán modifikovaný vzorec:

$$H = \frac{TČV}{i_k - g} \times 100,$$

Tento model se použije tehdy, když je možné očekávat trvalé tempo růstu g .

1.15.4.2.8.2. Parametrický model

Model založený na faktorech tvorby hodnoty (parametrický vzorec – Mařík) je podoben modelu podle Gordonova vzorce s tím, že v Gordonově modelu se diskontuje FCF v roce následujícímu po ukončení první fáze a v parametrickém vzorci se diskontuje KPV, tj. korigovaný provozní výsledek hospodaření upravený o daně v prvním roce po uplynutí období prognózy. Tento je vynásoben $(1-g/ri)$, kde ri je rentabilita čistých investic.

G/ri je míra investic, což je podíl zisku věnovaný na čisté investice.

Předpokládá se stabilní míra zisku po celou dobu druhé fáze.

1.15.4.2.9. Závěrečný výpočet ocenění

V případě že se použije metoda DCF Entity výsledkem je ocenění aktiv. Od něj se odečte ocenění cizích úročených zdrojů. Když se použije metoda Equity, přímo se zjistí hodnota společnosti.

2. Posudek

2.1. Metody ocenění použité pro další výpočty

Při volbě způsobu ocenění akcií společnosti a způsobu ocenění hodnoty protiplnění byla nejprve analyzována finanční pozice oceňované společnosti a byla zkoumána podstata její ekonomické činnosti.

Vzhledem k typu podnikání, dostupným údajům o oceňované společnosti i jejích konkurentech, dosahované dynamice tržeb i hospodářských výsledků byla zvolena pro ocenění akcií společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. metoda kombinující následující dílčí ocenění:

Ocenění na základě vlastního kapitálu v účetnictví

Ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele

2.1.1. Zdůvodnění volby vybraných majetkových metod

Byla použita metoda vycházející z aktuální účetní hodnoty majetku a to proto, že to je údaj, se kterým se každý, kdo se zajímá o konkrétní společnost určitě setká a pro úplnost. Vzhledem k účelu ocenění a vzhledem k tomu, že se zpracovateli posudku nepodařilo získat žádné informace, že by se snad majoritní vlastník chystal společnost zlikvidovat, nebyla použita metoda zjištění likvidační hodnoty.

2.1.2. Zdůvodnění použití výnosových metod

Nejdůležitější možností, jak přistoupit ke stanovení tržní hodnoty společnosti, je chápání tohoto problému jako každé investice, na jejímž konci může být umístění dočasně volného kapitálu. V tomto případě tvoří základ rozhodování současná hodnota budoucích výnosů investora. Základ pro rozhodování tvoří vyhodnocení výnosů a rizika likvidity.

Každá metoda je založena na jiném konceptu a využívá jiné faktory tvorby hodnoty podniku. Důležitým předpokladem u všech uvedených metod je předpoklad prakticky nekonečného trvání podniku. Proměnnou T , která vyjadřuje dobu trvání podniku, můžeme proto považovat za rovnou nekonečnu.

Metoda diskontovaných peněžních toků, DCF

Oceňování podniku pomocí diskontování volných peněžních toků je patrně nejpoužívanější způsob oceňování. Základní myšlenkou, na které je metoda principiálně založena, je to, že pouze peněžní toky jsou reálným příjmem a tedy reálným vyjádřením užítku. Hodnota jakéhokoliv statku je přitom určena jeho očekávaným užítkem pro jeho držitele, a to je základním principem jakéhokoliv výnosového ocenění.

DCF – entity – Výpočet probíhá ve dvou krocích. V prvním je na základě volných peněžních toků zahrnujících platby za vlastní i cizí zdroje kapitálu určena tržní hodnota celkového kapitálu firmy (TCV). V druhém je TCV snížena o hodnotu úročeného cizího kapitálu ke dni ocenění a tak je zjištěna hodnota vlastního kapitálu. Diskontní míra se v tomto modelu stanovuje pomocí modelu vážených nákladů kapitálu WACC.

2.1.3. Důvody nepoužití srovnávací metody

Nebyly použity srovnávací metody a to proto, že potřebné údaje o prodejích obdobných společností nejsou známy (nejsou veřejné).

2.2. Ocenění na základě hodnoty vlastního kapitálu v účetnictví

2.2.1. Popis majetkové struktury cílové společnosti

Popis majetkové struktury je obsažen v kapitole 1.11.

2.2.2. Výsledek ocenění na základě hodnoty vlastního kapitálu v účetnictví

Hodnota 100 % podílu společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. zjištěná na základě hodnoty vlastního kapitálu v účetnictví činí k datu ocenění

458 518 tis. Kč.

2.3. Ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele**2.3.1. Použitý software**

Ocenění v této kapitole je kalkulováno s využitím programového vybavení STRATEX R (systém pro dlouhodobé finanční plánování a hodnocení investičních projektů) společnosti VALEX s.r.o., Velflíkova 10, Praha 6 a programového vybavení EVALENT od téže společnosti. Toto programové vybavení bylo vypracováno ve spolupráci s Vysokou školou ekonomickou v Praze.

2.3.2. Podnikatelský záměr

Podnikatelský záměr byl sestaven znalci na základě znalostí dat z minulosti, na základě prognózy oboru, na základě plánu společnosti na roky 2007 a 2008 a na základě diskuse s vedením oceňované společnosti.

Finanční plán se zakládá na následujících úvahách:

Společnost se zejména musí vyrovnat s následujícími nepříznivými trendy:

- Relativní pokles výkonů daný pomalým poklesem přepravovaných osob.
- Tento pokles při nezměněné výši dalších ekonomických ukazatelů by však vedl k propadnutí společnosti do ztráty a k jejímu konkursu. Na druhou stranu s tím samým problémem se potýkají i společnosti konkurence a proto je možné doufat v nápravu stávajících poměrů.

Proto se od roku 2008 předpokládá postupné zvyšování ceny jízdného a dotací, aby byla zachována podstata společnosti tj. aby hospodářský výsledek k součtu výkonů a ostatních provozních výnosů (v této položce jsou rozhodující složkou dotace) byl stále kladný a v cílovém roce (2016) dosahoval 2,6 %, což je stále velmi málo. Tohoto výsledku se dosáhne tak, že tržby z pravidelné osobní dopravy a městské hromadné dopravy porostou ročně o 3 %. Předpokládá se, že dotace porostou o něco pomaleji, tj. ve výši 2,5 % ročně.

2.3.3. Další předpoklady ocenění a technické poznámky**2.3.3.1. Vstupní rozvaha**

Pro vstupní rozvahu ve výpočetním modelu byly použity údaje z účetní závěrky k 31. 12. 2006 (viz příloha 2). Pro podrobnější zadání bylo použito předběžných výsledků k 30. 9. 2007 (viz příloha č. 3).

2.3.3.2. Prognóza výkonů a nákladů

Při kalkulaci ocenění se předpokládalo, že inflace bude v budoucnosti činit 3 % ročně.

Pro tuto prognózu se vyšlo ze skutečnosti za rok 2006, očekávané skutečnosti roku 2007 a plánu na rok 2008. V dalších letech byl plán sestaven zpracovatelem tohoto posudku.

Tržby za prodej zboží a náklady vynaložené na prodané zboží - nárůst o inflaci.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

Vývoj byl odhadnut na základě následující tabulky (rok 2007- a 2008 podle plánu společnosti). Pak nárůst o 3 % ročně.

Tržby z pravidelné (POD) a MHD dopravy oproti vývoji předchozích let doznávají v 2007/2008 značný výkyv. Je způsoben dvěma faktory:

- zvýšením ceny jízdného od 1. 1. 2008 o 5%. Nárůst tržeb ale není přímo úměrný procentuelnímu navýšení jízdného, protože obecným jevem při navýšení ceny jízdného je omezení používání veřejné dopravy.
- zvýšením snížené sazby DPH z 5 % na 9 %.

Podle názoru společnosti je možné očekávat v dalších letech rok od roku nárůst tržeb zhruba tak ve výši 0,5 % – 0,8 %. Protože by však tento nárůst nedostačoval k pokračování společnosti ve svém působení, bylo v dalších letech zvoleno tempo růstu 3 % ročně.

Tržby z nepravidelné přepravy (NOD) narostly v plánu roku 2008 proti očekávané skutečnosti roku 2007 o 5,75 %. Tato skupina tržeb je tvořena součtem tržeb ze zájezdové dopravy (DPH základní) a náhradní autobusové dopravy (při výlukách ČD) (s DPH sníženou). Nárůst 5,75 % je uvažován na zvýšení snížené sazby DPH z 5 % na 9 % a na mírný nárůst především náhradní autobusové dopravy pro ČD. Výkon pro ČD bude v r. 2008 maximální, v dalších dvou letech, tj. 2009 a 2010 mírně poklesne, asi tak o 0 % - 1,2 %. Dráha totiž v těchto letech využívá dotace na koridory od EU. Podle názoru společnosti v dalších letech budou výkony pro ČD tak na 1/3 současně výše.

Podle informací od společnosti dotace od KÚ a obcí do tržeb budou v dalších letech zhruba na stejné úrovni. Pokud porostou, tak velmi pozvolna. Je možné uvažovat zhruba 0,1 % navýšení. Tento vývoj je však nepřijatelný z hlediska dlouhodobého přežití společnosti. Proto bylo v souladu s vahami uvedenými výše zvoleno tempo růstu 3 % ročně.

Ostatní výkony:

Vratka DPH v plánu roku 2008 poklesla o 27,94 %. Pokles je způsoben snížením rozdílu mezi DPH na vstupu a DPH na výstupu o 4 % rozdíl mezi starou a novou výší snížené sazby DPH (vstupy mají základní sazbu, výstupy většinou sníženou sazbu DPH) a odběrem nižšího počtu nových BUS v roce 2008 (plánováno je 30 ks) oproti r. 2007 (odběr činí 50 ks nových BUS). Nákup BUS roku 2007 je nestandardní, oproti prům. počtům cca 20 ks. v minulých letech. Na rok 2008 je plánován odběr 30 ks nových BUS, v dalších letech opět max. 20 ks nových BUS. Pro plán tržeb společnost uvažuje vratku DPH za 1 BUS 700 tis. Kč.

Ve výpočtu je uvažován nárůst ostatních výkonů po roce 2008 ve výši inflace.

Aktivace materiálu a služeb – není v souladu s plánem společnosti uvažována

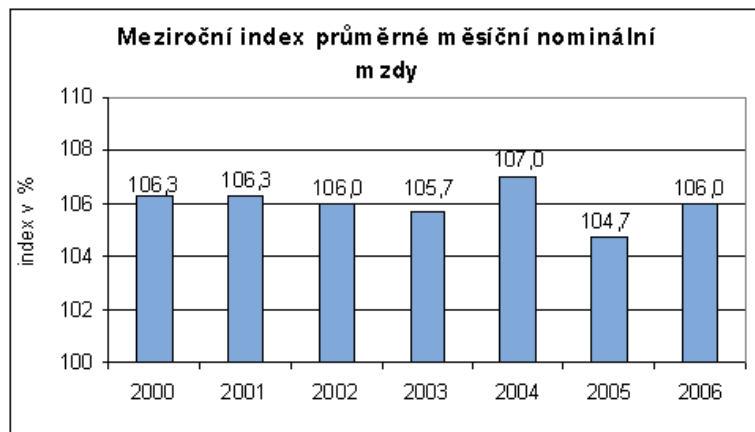
Spotřeba materiálu a energie - stejná jako nárůst tržeb za prodané zboží.

Služby – nárůst v tempu nárůstu tržeb za prodané zboží

Osobní náklady

Podle statistiky MPO (server MPO - Analýza vývoje průmyslu v roce 2006) se ukazuje, že v minulosti narůstaly měsíční mzdy rychleji než inflace.

Následující tabulka ukazuje, že v minulých letech rostly průměrné mzdy v průmyslu nadinflačně.



Zpracovatelé posudku se domnívají, že plánovaný nárůst osobních nákladů ve výši 3 % je v daném případě přiměřený. Odměny členům orgánů společnosti – nárůst úměrně inflaci

Náklady na sociální a zdravotní zabezpečení – počítá oceňovací software

Sociální náklady – v dalších letech nárůst stejný jako nárůst mezd

Daně a poplatky: - nárůst o inflaci

Odpisy

Výše odpisů je ovlivněna odpisy movitého majetku, který v r. 2007 enormě vzroste. V roce 2007 dochází ke změně doby účetního odepisování BUS, ale jen u nově, v tomto a v dalších letech, pořízených, a to ze 6 na 8 let. Výše odpisů bude v příštích letech růst tempem zhruba 1 %.

Investice

Investice jsou směřovány do nákupů nových BUS. Je uvažováno nakoupit v r. 2008 30 ks a v dalších letech vždy cca 20 ks nových BUS.

	2008	2009	2010	2011	2012
Investice do nehmotných aktiv	100	100	100	100	100
Investice do staveb					
cena autobusu bez DPH	4500	4635	4774	4917	5065
Počet autobusů	30	20	20	20	20
Počet autobusů hrazených částečně dotacemi	19	19	19	19	19
cena autobusu po dotacích	3900	4017	4138	4262	4389
Zbýlé autobusy pouze z vlastních zdrojů	11	1	1	1	1
Investice do autobusů	123600	80958	83387	85888	88465
Investice do strojů a zařízení ostatní	2000	2060	2122	2185	2251
Rezerva (8 %)	10056	6649	6849	7054	7265
Celkem investice do strojů a zařízení	135656	89667	92357	95128	97981

	2013	2014	2015	2016
Investice do nehmotných aktiv	100	100	100	100
Investice do staveb	3000	3000	3000	3000
cena autobusu bez DPH	5217	5373	5534	5700
Počet autobusů	20	20	20	20
Počet autobusů hrazených částečně dotacemi	19	19	19	19
cena autobusu po dotacích	4521	4657	4797	4940
Zbýlé autobusy pouze z vlastních zdrojů	1	1	1	1
Investice do autobusů	91119	93853	96668	99568
Investice do strojů a zařízení ostatní	2319	2388	2460	2534
Rezerva (8 %)	7483	7707	7938	8176
Celkem investice do strojů a zařízení	100920	103948	107066	110278

Cena nových autobusů cca 4 500 tis Kč/ kus. Z důvodu nedostatku peněžních prostředků po dobu 5-ti let se nebude investovat do nemovitostí. Investice na další roky byly odhadnuty na základě konzultace s vedením společnosti. Dále byla přiřazena rezerva na investiční výdaje ve výši 8 %.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu

V letech 2007 a 2008 to jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku. Později se nebudou opakovat.

Tvorba rezerv

V budoucnosti se nepředpokládá.

Ostatní provozní výnosy - hlavní část této položky představují dotace - předpokládá se nárůst v tempu nárůstu výkonů.

	Tempo růstu	2007	2008	2009	2010	2011
Ostatní provozní výnosy		253029	263000	269633	276433	283404
Z toho dotace POD	2,5 %	234 300	245 500	251638	257928	264377
z toho dotace MHD do tržeb	2,5 %	5 900	6 000	6150	6304	6461
Nezařazené ostatní provozní výnosy	3 %	12 829	11 500	11845	12200	12566

	Tempo růstu	2012	2013	2014	2015	2016
Ostatní provozní výnosy		290552	297881	305394	313098	320996
Z toho dotace POD	2,5 %	270986	277761	284705	291822	299118
z toho dotace MHD do tržeb	2,5 %	6623	6788	6958	7132	7310
Nezařazené ostatní provozní výnosy	3 %	12943	13332	13732	14144	14568

Ostatní provozní náklady - nárůst o inflaci

Výnosové úroky, ostatní finanční výnosy a ostatní finanční náklady – v roce 2007 a 2008 podle očekávané skutečnosti, pak nárůst úměrně inflaci

Nákladové úroky - spočítány s ohledem na potřebu dlouhodobých úvěrů s úrokovou sazbou 5,5 % (viz dále).

Daň z příjmů

Daň z příjmů byla počítána podle předpokládaných daní schválených sněmovnou v rámci reformy dne 21. 8. 2007, tedy podle následující tabulky

	2008	2009	2010 a dál
Sazba daně z příjmů	21 %	20 %	19 %

Oceňovaná společnost předala zpracovateli tohoto posudku svůj plán maximální odložené daně na roky 2007-2011 (viz následující tabulka).

	2007	2008	2009	2010	2011
Doučtovací rozdíl	-6876	16210	8265	7600	7600

Nelze však čerpat celou maximální plánovanou výši odložené daně, protože společnost k tomu nebude dosahovat dostatečně vysokého hospodářského výsledku. Povolenu výši odložené daně tedy spočítal oceňovací software. Tento přístup výpočtu je konzervativní, zachovává zásadu opatrnosti neboť v budoucnu by případná vyšší splatná daňová povinnost společnosti vedla k nižšímu ocenění, než je uvedeno v tomto znaleckém posudku.

Nehmotný a hmotný investiční majetek –2007 a 2008 podle plánu, pak počítá oceňovací software ze zadaných investic a odpisů

Finanční investice - 2007 podle plánu, pak setrvalý stav

Dlouhodobé pohledávky - společnost v budoucnosti nebude mít

Krátkodobé pohledávky

Pohledávky z obchodního styku – rok 2007 a 2008 podle plánu (doba splatnosti pohledávek v roce 2008 90,46 dní). Vzhledem k tomu, že většina krátkodobých pohledávek je za společnosti ve skupině, předpokládá se že se postupně doba splatnosti pohledávek bude snižovat. V modelu se předpokládá snižování o 10 dní ročně po dobu 5-ti let.

Stát daňové pohledávky a dotace

Pohledávky z daně z příjmů – spočítá oceňovací software

Ostatní pohledávky -2007 a 2008 podle plánu, pak setrvalý stav

Jiné pohledávky - 2007 2008 podle plánu, pak setrvalý stav

Krátkodobý finanční majetek - vypočte oceňovací software

Časové rozlišení v aktivech

Náklady příštích období – nárůst úměrně inflaci

Příjmy příštích období – nárůst úměrně inflaci

Dohadné účty aktivní – nárůst úměrně inflaci**Vlastní kapitál** – počítá oceňovací software**Rezervy** – spočítá oceňovací software.

Dlouhodobé závazky – mezi krátkodobé závazky jsou ve společnosti zařazeny v příslušném roce splatné dlouhodobé závazky. Protože tato část krátkodobých závazků je úročená a pochází z dlouhodobých pohledávek, byly dlouhodobé závazky navýšeny (a krátkodobé sníženy) o tyto umělé přesuny. V roce 2007 se jedná o 151 936 tis Kč a v roce 2007 o 160 000 tis Kč

Prognóza dlouhodobých závazků byla spočítána tak, že se předpokládalo, že nakupované autobusy budou zpětně prodány další společnosti (jak je tomu dosud), se kterou se uzavře smlouva na postupné splácení vzniklých závazků po dobu 4 let.

Krátkodobé závazky – setrvalé doby obratu

Závazky z obchodního styku roky 2007 a 2008 podle plánu (sníženy o závazky z dlouhodobých závazků), pak ponechání doby obratu (31,77 dní).

Závazky k zaměstnancům - 2007 a 2008 podle plánu, pak nárůst tempem nárůstu osobních nákladů

Závazky ze sociálního zabezpečení - 2007 a 2008 podle plánu, pak nárůst tempem nárůstu osobních nákladů

Stát - daňové závazky a dotace – 2007 a 2008 podle plánu, pak spočítá oceňovací software

Jiné závazky – nárůst úměrně inflaci

Dohadné účty pasivní – setrvalý stav**Bankovní úvěry a výpomoci** - byly prognózovány s ohledem na to, aby společnost měla stále dostatečnou provozní hotovost**Ostatní pasiva** – přechodné účty pasiv – nárůst úměrně inflaci**2.3.4. Zadání vstupních dat výpočtu ke dni 30. 9. 2007.**

Pro přesnější ocenění bylo použito zadání z průběžných výsledků k 30. 9. 2007.

2.3.5. Vymezení a ocenění majetku nepotřebného pro podnikání

Za provozně nepotřebný majetek je možné považovat

- Dlouhodobý hmotný majetek specifikovaný společností v účetní hodnotě 1 938 tis Kč. Tento byl oceněn na 9 124 tis Kč (viz příloha č. 5).
- Dále to je dlouhodobý finanční majetek. Jeho ocenění je uvedeno dále.
- Přebytečná hotovost – Peníze provozně nutné pro společnost představují hodnotu peněz ve výši minimální likvidity ve výši 15 %. Tato hodnota byla odhadnuta podle potřeby dostatečně pružně reagovat na denní pohyby a podle vývoje v minulosti. Jsou to finance, které by měly průběžně být na účtu společnosti v bankovním sektoru na pokrytí plateb jako jsou faktury za zboží, materiál, služby, mzdy zaměstnancům, odvody na sociální a zdravotní pojištění, placení záloh na daně a další.

2.3.5.1. Ocenění dlouhodobého finančního majetku shrnutí

	Účetní hodnota	Podíl na základním kapitálu účetní jednotky	Ocenění 100 % společnosti	Ocenění podílu
Autobusy Karlovy Vary, a.s.	84 058	100,000%	22838	22838
Zlínská dopravní, a.s.	209882	95,694%	0	0
ČSAD Invest, a.s.	45801	30,396%	63174	19202
ČSAD Diesel, a.s.	6687	17,588%	123522	21725
Bonavia servis, a.s.	23425	11,37%	0	0
Pořízení dlouhodobého finančního majetku	362			362
Poskyt. zálohy na dlouhodobý finanční majetek	5617			5617
CELKEM	375 832			69744

2.3.5.2. Ocenění ČSAD Karlovy Vary, a.s.

2.3.5.2.1. Použité metody

Byla použita metoda kapitalizovaných čistých výnosů, protože to je metoda výnosová, která vzhledem k účelu tohoto posudku je vhodná pro odhad hodnoty dceřiných společností.

Vzhledem k účelu ocenění a vzhledem k tomu, že se zpracovateli posudku nepodařilo získat žádné informace, že by se snad majoritní vlastníci chystali společnost zlikvidovat, nebyla použita metoda zjištění likvidační hodnoty.

Nebyla použita ani hodnota podle účetnictví, protože ta je ještě méně vypovídající, než hodnota založená na zjištění likvidační hodnoty.

Nebyla použita ani metoda ocenění diskontováním peněžních toků, protože v případě, že se jedná o dceřiné společnosti zpracovatel posudku nemá přístup k podnikatelským záměrům dceřiných společností.

2.3.5.2.2. Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů

Pro ocenění byla použita metoda kapitalizovaných čistých výnosů vycházející z váženého průměru hospodářských výsledků dosažených oceňovanou společností v minulosti.

Dosažené hospodářské výsledky:

	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	3 058	655	195 802	253 347
Náklady vynaložené na prodání zboží	5 054	569	187 976	242 817
Obchodní marže	-1 996	86	7 826	10 530
Výkony	168 074	171 510	4 604	6 869
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	167 326	170 684	4 604	6 869
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0
Aktivace	748	826	0	0
Výkonová spotřeba	148 019	143 170	4 336	3 459
Spotřeba materiálu a energie	62 503	66 113	263	703
Služby	85 516	77 057	4 073	2 756
Přidaná hodnota	18 059	28 426	8 094	13 940
Osobní náklady	60 304	63 113	2 285	2 763
Mzdové náklady	43 194	44 806	315	302
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 800	1 752	1 860	2 355
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15 005	15 825	110	106
Sociální náklady	305	730	0	0
Daně a poplatky	2 458	2 000	100	316
Odpisy	26 954	29 436	767	1 998
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	957	2 138	35	7 000
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	957	2 138	35	7 000
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	299	201	67	18 491
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	299	201	67	18 491
Prodaný materiál	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	958	-364	7 670	-5 394
Ostatní provozní výnosy	103 809	95 452	27 157	198
Ostatní provozní náklady	48 391	33 476	27 570	1 847
Převod provozních výnosů	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0
Provozní hospodářský výsledek	-16 539	-1 846	-3 173	1 117
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	5 918	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	5 918	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobám	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodob. cenných papírů	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodob. fin. majetku	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého fin. majetku	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	0
Výnosové úroky	37	1	134	15
Nákladové úroky	15	0	0	0
Finanční výnosy	50	68	15	4
Finanční náklady	384	638	24	38
Převod finančních výnosů	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0
Hospodářský výsledek z finančních operací	-312	-569	125	-19
Daň z příjmů za běžnou činnost	-575	642	0	0
Daň splatná	0	570	0	0
Daň odložená	-575	72	0	0

	2003	2004	2005	2006
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	-16 276	-3 057	-3 048	1 098
Mimořádné výnosy	0	0	0	4
Mimořádné náklady	0	0	0	372
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
Daň splatná	0	0	0	0
Daň odložená	0	0	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	-368
Hospodářský výsledek za účetní období	-16 276	-3 057	-3 048	730

údaje v tis. Kč

Z hospodářských výsledků společnosti se provede výpočet trvale odnímatelného výnosu úpravou o některé mimořádné položky a přepočítáním na současnou hodnotu a vypočítá se vážený průměr. Váhy pro jednotlivé roky jsou stanoveny tak, že váha postupně klesá pro vzdálenější roky

Průměrný hospodářský výsledek za minulé roky

	2003	2004	2005	2006	Celkem
Hospodářský výsledek za účetní období před zdaněním (tis Kč)	-16 851	-2 415	-3 048	730	
Úprava o mimořádné vlivy (tis Kč)	-634	1 731	-7 711	-6 499	
Upravený hospodářský výsledek (tis Kč)	-16 217	-4 146	4 663	7 229	
Inflace (v %)	0,1	2,8	1,9	2,5	3,4
Inflační faktor	1,110	1,080	1,060	1,034	1
Přepočítaný zisk na současnou cenovou úroveň (tis Kč)	-18 005	-4 478	4 942	7 475	-10 065
Váha	5%	5%	40%	50%	100%
Příspěvek (tis Kč)	-900	-224	40	3 737	2 653

Úprava hospodářských výsledků o mimořádné vlivy nebo nepravdivě se opakující vlivy nebo vlivy, které jsou dlouhodobě neutrální (např. tvorba a zučtování opravných položek) byla provedena dle následujících tabulek.

Mimořádné vlivy

	2003	2004	2005	2006
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	957	2 138	35	7 000
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	299	201	67	18 491
Změna stavu rezerv a opravných položek	958	-364	7 670	-5 394
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	5 918,00	0,00	0,00	0,00
Prodané cenné papíry a podíly	5918	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	0
Finanční výnosy	50	68	15	4
Finanční náklady	384	638	24	38
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	-368
Mimořádné vlivy celkem	-634	1 731	-7 711	-6 499

Úprava zisku na stejnou cenovou hladinu byla provedena na základě oficiálních údajů o dosahované inflaci v ČR na internetových stránkách ČNB. Inflace v roce 2006 byla vzata z prvních 9 měsíců tohoto roku.

Vážený průměr hospodářského výsledku před zdaněním (tis Kč)	2 653
Daň z příjmů	24%
Snížený průměrný zisk (tis Kč)	2 016
Odpisy (tis Kč)	1 998
Investice (tis Kč)	2 398
Trvale odnímatelný výnos (tis Kč)	1 617
Diskontní sazba	0,071
Ocenění (tis Kč)	22 838

Snížení ocenění o faktor vyplývající z rozdílu mezi odpisy a investicemi

Tento faktor předpokládá investice ve výši 1,2 násobku odpisů. Tento poměr je dle názoru znalce minimální a potřebný k udržení majetkové podstaty cílové společnosti vzhledem k tomu, že minulé investice byly pořizovány za podstatně nižších cenových hladin a odpisy jsou pochopitelně vypočítávány z těchto nižších cenových hladin.

Diskontní míra byla stanovena s ohledem na rizika udržení hospodářských výsledků. Protože se jedná o podobný předmět činnosti, jako má i oceňovaná společnost, byla zvolena i stejná diskontní míra kapitálu (vážený průměr nákladů kapitálu WACC činil pro rok 2007 10,08 %. Protože při použití metody kapitalizovaných čistých výnosů se používá bezinflační úroková míra (a v tomto posudku se předpokládá inflace ve výši 3 %), byla tato diskontní míra snížena o 3 % tedy na 7,08 %.

2.3.5.2.3. Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Hodnota 100 % podílu společnosti ČSAD Karlovy Vary, a.s. zjištěná na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů činí k datu ocenění

22 838 tis. Kč.

2.3.5.3. Ocenění Zlínská dopravní, a.s.

Ze stejných důvodů jako u ocenění společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s., nebyla použita jiná metoda než metoda kapitalizovaných čistých výnosů.

2.3.5.3.1. Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů

Pro ocenění byla použita metoda kapitalizovaných čistých výnosů vycházející z váženého průměru hospodářských výsledků dosažených oceňovanou společností v minulosti.

Dosažené hospodářské výsledky:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	20				0	77
Náklady vynaložené na prodané zboží					0	
Obchodní marže	20	0	0	0	0	77
Výkony	152263	130962	137601	159091	158099	175973
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	152245	130959	137601	159091	158099	175973
Změna stavu zásob vlastní činnosti					0	
Aktivace	18	3			0	
Výkonová spotřeba	119236	101033	108220	104696	108970	118909
Spotřeba materiálu a energie	53126	38770	31780	42191	50593	64505
Služby	66110	62263	76440	62505	58377	54404
Přidaná hodnota	33047	29929	29381	54395	49129	57141
Osobní náklady	28799	24875	28524	36812	40723	48204
Mzdové náklady	20328	17143	19747	25739	28511	33224
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1140	1548	1770	1770	1770	2317
Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	7066	5979	6629	8895	9923	11533
Sociální náklady	265	205	378	408	519	1130
Daně a poplatky	9120	6589	8125	6703	9638	9867
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6001	5491	4052	5051	4526	4387
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	11434	30479	2714	735	1221	3166
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku						
Tržby z prodeje materiálu						
Zůst. cena prodaného dlouhodob. majetku a mater. (ř.23+24)	9594	40486	1315	240	169	1123
Zůst. cena prodaného dlouhodobého majetku						
Prodaný materiál						
Zúčtování rezerv a čas.rozliš.prov.výnosů						
Tvorba rezerv a čas.rozliš.prov.nákladů						
Zúčtování oprav.položek do prov.výnosů	748	660				
Zúčtování OP k nab.maj. do prov.nákladů	1680	5999				
Změna stavu rezerv a opr.pol.v prov.oblasti a komplex. NPO			-2376	3623	-926	-1042
Ostatní provozní výnosy	22107	16555	51783	29357	210333	20426
Ostatní provozní náklady	27592	21058	54940	35902	205192	25781
Provozní výsledek hospodaření	-15450	-26875	-10702	-3844	1361	-7587
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	914			70500	545	21303
Prodané cenné papíry a podíly	914			70500	337	9457
Výnosy z dlouhodobého finanč. majetku	0	0	0	0		
Výnosy z krátkodobého finančního majetku					0	
Náklady z finančního majetku					0	
Zúčtování rezerv do finančních výnosů		241				
Tvorba a zúčtování rezerv na finanční náklady	241	16				
Zúčtování oprav.položek do finančních výnosů		10100				
Zúčtování oprav.položek do finančních nákladů						
Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti			-16		0	
Výnosové úroky	17	52	344	356	1	1
Nákladové úroky	8273	1886	718	356	210	0
Ostatní finanční výnosy	422	992	598	400	152	-278
Ostatní finanční náklady	1094	1416	1186	1211	971	823
Finanční výsledek hospodaření	-9169	8067	-946	-811	-820	10746
Daň z příjmů za běžnou činnost					0	
- splatná					0	
- odložená					0	
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-24619	-18808	-11648	-4655	541	3159
Mimořádné výnosy	1488	1186	290	201		
Mimořádné náklady	2740	49		8	0	
Daň z příjmů z mimořádné činnosti					0	
- splatná					0	
- odložená					0	
Mimořádný výsledek hospodaření	-1252	1137	290	193	0	
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					0	
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-25871	-17671	-11358	-4462	541	3159
Výsledek hospodaření před zdaněním	-25871	-17671	-11358	-4462	541	3159

údaje v tis. Kč

Průměrný hospodářský výsledek za minulé roky

	2003	2004	2005	2006	Celkem
Hospodářský výsledek před zdaněním (tis Kč)	-11 358	-4 462	541	3 159	
Úprava o mimořádné vlivy (tis Kč)	3 517	-3 321	2 186	14 931	
Upravený hospodářský výsledek před zdaněním (tis Kč)	-14 875	-1 141	-1 645	-11 772	
Inflace (v %)	0,1	2,8	1,9	2,5	3,4
Inflační faktor	1,110227	1,08	1,0599	1,034	1
Přepočítaný zisk na současnou cenovou úroveň (tis Kč)	-16 515	-1 232	-1 743	-12 172	-31 663
Váha	5%	5%	40%	50%	100%
Příspěvek (tis Kč)	-826	-62	-697	-887	-2 472

Mimořádné vlivy

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	11434	30479	2714	735	1221	3166
Zůst. cena prodaného dlouhodob. majetku a mater. (ř.23+24)	9594	40486	1315	240	169	1123
Zúčtování rezerv a čas.rozliš.prov.výnosů	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opr.pol.v prov.oblasti a komplex. NPO	0	0	-2376	3623	-926	-1042
Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti	0	0	-16	0	0	0
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	914	0	0	70500	545	21303
Prodané cenné papíry a podíly	914	0	0	70500	337	9457
Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	241	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opr.pol. ve finanční oblasti	0	0	-16	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	-1252	1137	290	193	0	0
Mimořádné vlivy celkem	3092	-10903	3517	-3321	2186	14931

Úprava zisku na stejnou cenovou hladinu byla provedena na základě 9 měsíců tohoto roku.

Protože průměrný hospodářský výsledek je záporný, ocenění nemůže vyjít kladné.

2.3.5.3.2. Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Hodnota 100 % podílu společnosti Zlínská dopravní, a.s. zjištěná na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů činí k datu ocenění

0,- Kč.

2.3.5.4. Ocenění ČSAD Invest, a.s.

Ze stejných důvodů jako u ocenění společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s., nebyla použita jiná metoda než metoda kapitalizovaných čistých výnosů.

2.3.5.4.1. Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů

Dosažené hospodářské výsledky:

	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	176 481	47 135	153 864	195 802	253 347
Náklady vynaložené na prodané zboží	162 488	42 944	139 064	187 976	242 817
Obchodní marže	13 993	4 191	14 800	7 826	10 530
Výkony	83 989	7 059	4 883	4 604	6 869
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	83 989	7 054	4 883	4 604	6 869
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
Aktivace	0	5	0	0	0
Výkonová spotřeba	82 577	4 674	3 335	4 336	3 459
Spotřeba materiálu a energie	521	217	128	263	703
Služby	82 056	4 457	3 207	4 073	2 756
Přidaná hodnota	15 405	6 576	16 348	8 094	13 940
Osobní náklady	7 539	2 436	2 236	2 285	2 763
Mzdové náklady	4 386	519	326	315	302
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 545	1 752	1 810	1 860	2 355
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 496	164	100	110	106
Sociální náklady	112	1	0	0	0
Daně a poplatky	89	61	59	100	316
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 642	1 586	632	767	1 998
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 079	1 280	3	35	7 000
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 079	1 280	3	35	7 000
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	559	1 583	0	67	18 491
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	559	1 583	0	67	18 491
Prodaný materiál	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv, OP v provozní oblasti a KNPO (+/-)	-11 181	22 014	-23 305	7 670	-5 394
Ostatní provozní výnosy	6 724	31 872	31 577	27 157	198
Ostatní provozní náklady	21 451	33 502	32 794	27 570	1 847
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	3 109	-21 454	35 512	-3 173	1 117
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	27 961	69	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	51 922	80 350	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných osobách v úč.jdn. s podst.vlivem	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	-7 089	0	0	0	0
Výnosové úroky	31	76	34	134	15
Nákladové úroky	770	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	316	240	0	15	4
Ostatní finanční náklady	769	128	20	24	38
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-18 064	-80 093	14	125	-19
Daň z příjmů za běžnou činnost	439	-740	0	0	0
- splatná	0	12	0	0	0
- odložená	439	-752	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-15 394	-100 807	35 526	-3 048	1 098
Mimořádné výnosy	113 181	4 339	0	0	4
Mimořádné náklady	0	0	0	0	372
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	
- splatná	0	0	0	0	
- odložená	0	0	0	0	
Mimořádný výsledek hospodaření	113 181	4 339	0	0	-368
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	97 787	-96 468	35 526	-3 048	730
Výsledek hospodaření před zdaněním	98 226	-97 208	35 526	-3 048	730

údaje v tis. Kč

Průměrný hospodářský výsledek za minulé roky

	2003	2004	2005	2006	CELKEM
Hospodářský výsledek za účetní období před zdaněním (tis Kč)	-97 208	35 526	-3 048	730	
Úprava o mimořádné vlivy (tis Kč)	-98 259	23 308	-7 702	-6 465	
Upravený hospodářský výsledek o mimořádné vlivy, o odpisy a o investice (tis Kč)	1 051	12 218	4 654	7 195	
Upravený hospod. výsl. o mimoř. vlivy, o odpisy a o investice (tis Kč)	1 051	12 218	4 654	7 195	
Inflace (v %)	0,1	2,8	1,9	2,5	3,4
Inflační faktor	1,1102268	1,0799872	1,05985	1,034	1
Přepočítaný upravený hospodářský výsledek na současnou úroveň (tis Kč)	1 167	13 195	4 933	7 440	0
Váha	5%	5%	40%	50%	100%
Příspěvek (tis Kč)	58	660	1 973	3 720	6 411

Mimořádné vlivy

	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1079	1280	3	35	7000
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	559	1583	0	67	18491
Změna stavu rezerv, OP v provozní oblasti a KNPO (+/-)	-11181	22014	-23305	7670	-5394
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	27961	69	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	51922	80350	0	0	0
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	-7089	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	113 181	4 339	0	0	-368
Mimořádné vlivy celkem	108010	-98259	23308	-7702	-6465

Úprava zisku na stejnou cenovou hladinu byla provedena na základě oficiálních údajů o dosahované inflaci v ČR na internetových stránkách ČNB. Inflace v roce 2006 byla vzata z prvních 9 měsíců tohoto roku.

Výpočet ocenění:

Vážený průměr upraveného hospodářského výsledku (tis Kč)	6 411
Daň z příjmů	0,24
Vážený průměr upraveného hospodářského výsledku po zdanění (tis Kč)	4 872
Úprava o odpisy a investice	
odpisy (tis Kč)	1 998
investice (tis Kč)	2 398
Upravený hospodářský výsledek (tis Kč)	4 473
Diskontní míra	0,0708
Ocenění (tis Kč)	63 174

Snížení ocenění o faktor vyplývající z rozdílu mezi odpisy a investicemi.

Tak jako v předchozí kapitole se předpokládají investice ve výši 1,2 násobku odpisů.

Diskontní míra byla stanovena s ohledem na rizika udržení hospodářských výsledků.

2.3.5.4.2. Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Hodnota 100 % podílu společnosti ČSAD Invest, a.s. zjištěná na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů činí k datu ocenění

63 174 tis Kč.

2.3.5.5. Ocenění ČSAD Diesel, a.s.

Ze stejných důvodů jako u ocenění společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s., nebyla použita jiná metoda než metoda kapitalizovaných čistých výnosů.

2.3.5.5.1. Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů

Dosažené hospodářské výsledky:

	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	363 332	500 944	523 767	689 597	769 287
Náklady vynaložené na prodané zboží	335 102	472 940	505 303	669 818	743 355
Obchodní marže	28 230	28 004	18 464	19 779	25 932
Výkony	727	638	665	663	450
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	727	638	665	663	450
Změna stavu zásob vlastní činnosti					
Aktivace					
Výkonová spotřeba	7 595	16 986	13 780	9 282	7 120
Spotřeba materiálu a energie	634	1 006	237	197	308
Služby	6 961	15 980	13 543	9 085	6 812
Přidaná hodnota	21 362	11 656	5 349	11 160	19 262
Osobní náklady	2 194	2 290	1 899	1 974	2 453
Mzdové náklady	443	394	66	84	76
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 588	1 752	1 810	1 860	2 350
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	155	138	23	30	27
Sociální náklady	8	6			
Daně a poplatky	8	51	28	38	179
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	143	104	100	188	142
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10	134	0	0	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	10	134			
Tržby z prodeje materiálu					
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0			
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku					
Prodaný materiál					
Změna stavu rezerv, OP v provozní oblasti a KNPO (+/-)	-34	23 493	-21 181	-348	-154
Ostatní provozní výnosy	34 614	75 580	65 389	183 261	137 961
Ostatní provozní náklady	53 004	80 737	75 377	184 912	140 470
Převod provozních výnosů					
Převod provozních nákladů					
Provozní výsledek hospodaření	671	-19 305	14 515	7 657	14 133
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	53 909	12 838	2 784	16	2
Prodané cenné papíry a podíly	89 167	48 570	48 000	3	2
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
Výnosy z podílů v ovl. a řízených osobách v úč.jdn. s podst.vlivem					
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
Náklady z finančního majetku					
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	-31 483	-4 151			
Výnosové úroky	294	974	959	1 229	269
Nákladové úroky	215	166	0	32	2 658
Ostatní finanční výnosy	0	4	1	173	34
Ostatní finanční náklady	322	365	174	644	1 212
Převod finančních výnosů					
Převod finančních nákladů					
Finanční výsledek hospodaření	-4 018	-31 134	-44 430	739	-3 567
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	18	4
- splatná					
- odložená				18	4
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3 347	-50 439	-29 915	8 378	10 562
Mimořádné výnosy	22			635	0
Mimořádné náklady	9				
Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
- splatná					
- odložená					
Mimořádný výsledek hospodaření	13	0	0	635	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
Výsledek hospodaření za účetní období	-3 334	-50 439	-29 915	9 013	10 562
Výsledek hospodaření před zdaněním	-3 334	-50 439	-29 915	9 031	10 566

údaje v tis. Kč

Průměrný hospodářský výsledek za minulé roky

	2003	2004	2005	2006	Celkem
Hospodářský výsledek před zdaněním (tis Kč)	-50 439	-29 915	9 031	10 566	
Úprava o mimořádné vlivy (tis Kč)	-60 097	-34 023	-655	-2 355	
Upravený hospodářský výsledek před zdaněním (tis Kč)	9 658	4 108	9 686	12 921	
Inflace (v %)	0,1	2,8	1,9	2,5	3,4
Inflační faktor	1,110227	1,079987	1,05985	1,034	1
Přepočítaný zisk na současnou cenovou úroveň (tis Kč)	10 723	4 437	10 266	13 360	38 785
Váha	5%	5%	40%	50%	100%
Príspevek (tis Kč)	536	222	4 106	6 680	11 544

Mimořádné vlivy

Mimořádné vlivy	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10	134	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv, OP v provozní oblasti a KNPO (+/-)	-34	23 493	-21 181	-348	-154
Ostatní provozní výnosy	34 614	75 580	65 389	183 261	137 961
Ostatní provozní náklady	53 004	80 737	75 377	184 912	140 470
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	53 909	12 838	2 784	16	2
Prodané cenné papíry a podíly	89 167	48 570	48 000	3	2
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	-31483	-4151	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	13	0	0	635	0
Mimořádné vlivy celkem	-22 108	-60 097	-34 023	-655	-2 355

Úprava zisku na stejnou cenovou hladinu byla provedena na základě oficiálních údajů o dosahované inflaci v ČR na internetových stránkách ČNB. Inflace v roce 2006 byla vzata z prvních 9 měsíců tohoto roku.

Výpočet ocenění:

Vážený průměr upraveného hospodářského výsledku (tis Kč)	11 544
Daň z příjmů	24%
Vážený průměr upraveného hospodářského výsledku po zdanění (tis Kč)	8 774
Úprava o odpisy a investice	
odpisy (tis Kč)	142
investice (tis Kč)	170
Upravený hospodářský výsledek (tis Kč)	8 745
Diskontní míra	0,071
Ocenění (tis Kč)	123 522

Snížení ocenění o faktor vyplývající z rozdílu mezi odpisy a investicemi.

Tak jako v předchozí kapitole se předpokládají investice ve výši 1,2 násobku odpisů.

Diskontní míra byla stanovena s ohledem na rizika udržení hospodářských výsledků.

2.3.5.5.2. Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Hodnota 100 % podílu společnosti ČSAD Diesel, a.s. zjištěná na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů činí k datu ocenění

123 522 tis. Kč.

2.3.5.6. Ocenění Bonavia Servis, a.s.

Ze stejných důvodů jako u ocenění společnosti Autobusy Karlovy Vary, a.s., nebyla použita jiná metoda než metoda kapitalizovaných čistých výnosů.

2.3.5.6.1. Použití metody kapitalizovaných čistých výnosů

Dosažené hospodářské výsledky:

	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	90	167 526	27 695	25 242	19 845
Náklady vynaložené na prodané zboží	63	155 572	25 212	25 221	19 417
Obchodní marže	27	11 954	2 483	21	428
Výkony	294 607	282 906	240 624	401 941	418 308
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	293 422	280 659	235 500	349 173	451 067
Změna stavu zásob vlastní činnosti	359	-1 218	181	48 748	-3 6389
Aktivace	826	3 465	4 943	4 020	3 630
Výkonová spotřeba	142 650	156 166	132 656	294 647	317 790
Spotřeba materiálu a energie	94 955	115 215	98 468	236 671	243 477
Služby	47 695	40 951	34 188	57 976	74 313
Přidaná hodnota	151 984	138 694	110 451	107 315	100 946
Osobní náklady	95 568	92 135	86 720	99 205	114 748
Mzdové náklady	68 009	65 245	60 568	69 640	80 259
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 555	1 770	1 818	1 860	2 355
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23 699	22 720	21 081	24 295	28 003
Sociální náklady	2 305	2 400	3 253	3 410	4 131
Daně a poplatky	221	258	294	297	69
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 198	3 228	2 889	14 274	19 943
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	17 157	9 696	10 922	10 885	43 206
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	66	186	38	0
Tržby z prodeje materiálu	17 157	9 630	10 736	10 847	43 206
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	14 702	7 585	8 053	7 866	25 646
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	45	9	24	0
Prodaný materiál	14 702	7 540	8 044	7 842	25 646
Změna stavu rezerv, OP v provozní oblasti a KNPO (+/-)	0	31 789	-31 164	-583	3 527
Ostatní provozní výnosy	65 215	55 134	124 237	218 915	151 310
Ostatní provozní náklady	66 146	56 582	127 591	212 537	115 331
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	54 521	11 947	51 227	3 519	15 698
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	51 948	2 410	6	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	83 875	2 410	1	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	3	5	5	0
Výnosy z podílů v ovládaných osobách v úč.jdn. s podst.vlivem	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	3	5	5	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	53	4 368	8 733	8 021	6 170
Nákladové úroky	77	15 308	22 621	11 924	10 135
Ostatní finanční výnosy	14 837	318	345	5 168	550
Ostatní finanční náklady	371	12 205	6 923	2 780	9 282
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	14 442	-54 751	-20 461	-1 505	-12 697
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 798	0	0	1 822	2 279
- splatná	2 798	0	0	1 354	0
- odložená	0	0	0	468	2 279
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	66 165	-42 804	30 766	192	722
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	14	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	-14	0	0
Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0

	2002	2003	2004	2005	2006
Výsledek hospodaření za účetní období	66 165	-42 804	30 752	192	722
Výsledek hospodaření před zdaněním	68 963	-42 804	30 752	2 014	3 001

údaje v tis. Kč

Průměrný hospodářský výsledek za minulé roky

	2003	2004	2005	2006	Celkem
Hospodářský výsledek před zdaněním (tis Kč)	-42 804	30 752	2 014	3 001	
Úprava o mimořádné vlivy (tis Kč)	-61 605	34 019	3 607	14 033	
Upravený hospodářský výsledek před zdaněním (tis Kč)	18 801	-3 267	-1 593	-11 032	
Inflace (v %)	0,1	2,8	1,9	2,5	3,4
Inflační faktor	1,11	1,08	1,06	1,034	1
Přepočítaný zisk na současnou cenovou úroveň (tis Kč)	20 873	-3 528	-1 688	-11 407	
Váha	5%	5%	40%	50%	100%
Příspěvek (tis Kč)	1 044	-176	-675	-5 704	-5 512

Mimořádné vlivy

Mimořádné vlivy	2002	2003	2004	2005	2006
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	17157	9696	10922	10885	43206
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	14702	7585	8053	7866	25646
Změna stavu rezerv, OP v provozní oblasti a KNPO (+/-)	0	31789	-31164	-583	3527
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	51948	2410	6	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	83875	2410	1	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	-14	0	0
Mimořádné vlivy celkem	2455	-61605	34019	3607	14033

Úprava zisku na stejnou cenovou hladinu byla provedena na základě oficiálních údajů o dosahované inflaci v ČR na internetových stránkách ČNB. Inflace v roce 2006 byla vzata z prvních 9 měsíců tohoto roku.

Výpočet ocenění:

Protože průměrný hospodářský výsledek je záporný, nemůže ocenění vyjít kladné.

2.3.5.6.2. Výsledek ocenění na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Hodnota 100 % podílu společnosti Bonavia servis, a.s. zjištěná na základě analýzy výnosů - metoda kapitalizovaných čistých výnosů činí k datu ocenění

0,- Kč.

2.3.5.7. Shrnutí ocenění provozně nepotřebného majetku

Následující tabulka ukazuje jeho výši a ocenění (v tis Kč)

č.	položka	úč. hodnota	pro výpočet
1	Provozně nepotřebný dlouhodobý majetek	1 938	9 124
2	Dlouhodobý finanční majetek bez fin.maj. provozně nutného (dlouhodobý finanční majetek je považován za provozně potřebný)	375 833	69 744
3	Zásoby nesouvisející s hlavní činností	0	0
4	Pohledávky krátkodobé nesouvisející s hlavní činností	0	0
5	Pohledávky dlouhodobé nesouvisející s hlavní činností		0
6	Uvolnění (vázání) fin. maj. z titulu požadované min. likvidity	-8 803	-8 803
7	Hodnota neprovozních aktiv celkem	368 968	70 065

2.3.6. Provozně nutný čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál byl stanoven dle vzorce (zásoby – zásoby nesouvisející s hlavní činností) + (pohledávky krátkodobé – pohledávky krátkodobé nesouvisející s hlavní činností) + finanční majetek – (závazky krátkodobé neúročené nesouvisející s hlavní činností + závazky krátkodobé neúročené).

Potřeba krátkodobého finančního majetku v jednotlivých letech (zakalkulovaná do provozně nutného pracovního kapitálu v jednotlivých letech je uvedena v následující tabulce.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zásoby	3 500	4 100	4 203	4 308	4 415	4 526	4 639	4 755	4 874	4 995
Pohledávky krátkodobé	104 504	105 107	98 129	87 588	79 884	71 662	62 896	64 175	65 493	66 850
Minimální okamžitá likvidita (OL)	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Finanční majetek provozně nutný	7 984	6 147	6 280	6 432	6 588	6 748	6 913	7 083	7 257	7 436
Závazky krátkodobé, neúročené a nezpłatněné	53 224	40 978	41 867	42 879	43 919	44 988	46 087	47 217	48 379	49 573
Čistý pracovní kapitál	62 763	74 376	66 745	55 448	46 969	37 948	28 361	28 795	29 244	29 708

údaje v tis. Kč

2.3.7. Peněžní tok použitý pro ocenění

Peněžní tok použitý pro ocenění je uveden v příloze č.7.

2.3.8. Generátory hodnoty**2.3.8.1. Výkony**

Podle strategické analýzy je možné konstatovat, že plánované tržby společnosti v plánu sestaveném znalci jsou optimistické. V budoucnosti se předpokládá průměrné tempo růstu 3 %, tedy ve výši inflace

2.3.8.2. Osobní náklady

Následující tabulka ukazuje podíl osobních nákladů na výkonech:

	2007	2006	2007	2008	2009
Výkony	310 790	461 511	485 833	555 054	564 422
Ostatní provozní výnosy	253 029	263 000	269 633	276 433	283 404
Osobní náklady	169 812	102 735	106 017	111 252	116 748
Osobní náklady/(výkony+ostatní provozní výnosy)	0,30	0,14	0,14	0,13	0,14

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Výkony	578 373	592 670	607 322	622 339	637 728	653 499	669 662
Ostatní provozní výnosy	290 552	297 881	305 394	313 098	320 996	320 996	320 996
Osobní náklady	122 516	128 572	132 491	136 532	140 698	144 993	149 420
Osobní náklady/(výkony+ostatní provozní výnosy)	0,14	0,14	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15

V budoucnosti se předpokládá mírný pokles podílu osobních nákladů k výkonům + ostatní provozní výnosy.

2.3.8.3. Provozní zisková marže dle plánu společnosti

Následující tabulka ukazuje podíl korigovaného provozního HV po zdanění /(výkony a ostatní provozní výnosy)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Korigovaný provozní výsledek	4577	6699	10501	14413	18437	22578
Výkony	320154	329694	339520	349639	360062	370797
Ostatní provozní výnosy	263000	269633	276433	283404	290552	297881
Zisková marže (korigovaný provozní hospodářský výsledek / výkony a ostatní provozní výnosy)	0,008	0,011	0,017	0,023	0,028	0,034

	2014	2015	2016
Korigovaný provozní výsledek	26839	31074	35443
Výkony	381854	393242	404971
Ostatní provozní výnosy	305394	313098	320996
Zisková marže (korigovaný provozní hospodářský výsledek / výkony a ostatní provozní výnosy)	0,039	0,044	0,048

Provozní zisková marže vycházející z korigovaného provozního zisku v plánovaném období mírně roste, tj. poroste, pokud se podaří splnit analyzovaný podnikatelský záměr.

2.3.8.4. Investice a odpisy

Vztah investic a odpisů

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Odpisy	138170	91330	94069	96891	99798	102791	105875	109051	112322
Změna provozně nutných stálých aktiv	77373	96847	99195	99988	100799	101627	102472	103334	104363
Investice/odpisy	1,79	0,94	0,95	0,97	0,99	1,01	1,03	1,06	1,08

Z tabulky je patrné, že plánované upravené investice dosahují zhruba výši odpisů.

Pokud investice nepřesahují odpisy alespoň faktorem 1,2, může dojít k zúžené reprodukci. V našem případě je však část investičních nákladů pokryta dotacemi na nákup autobusů, a proto plánované investice podle názoru zpracovatele tohoto posudku mohou být dostačující.

2.3.8.5. Závěry znalce k analýze generátorů hodnoty dle plánu společnosti

S ohledem na závěry Strategické analýzy, na investiční politiku a s ohledem na tendence spojené s plánovaným vývojem provozní ziskové marže lze přijmout předpoklad, že podnikání oceňované společnosti nebude z pohledu going concernu ohroženo.

2.3.8.6. Další předpoklady

Korigovaný provozní HV před zdaněním vzniká z provozního hospodářského výsledku v souladu s metodikou používanou v programu EVALENT úpravou o zisk nebo ztrátu z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu a výnosy z provozně nutného dlouhodobého finančního majetku.

Předpoklady pro určení výše tempa růstu volného peněžního toku pro druhou fázi výpočtu:

Protože stěžejní veličiny tržeb a nákladů společnosti rostou ve výši inflace, bylo pro druhou fázi výpočtu uvažována rovněž tempo růstu ve výši inflace.

Podíl vlastního kapitálu ve druhé fázi a náklady cizího kapitálu

Oceňovaná společnost používá převážně vlastní zdroje. Průměrné zadlužení v odvětví (Damodaran): D/E ukazuje následující tabulka

	Evropa	Emerging market	Použito
Transport - Truck	13,15	10,33	11,74

Z toho se spočítá podíl vlastního kapitálu pro třetí fázi ve výši 88,3 %.

Náklady cizího kapitálu

Úroky u úvěrů se v českých bankách sjednávají jako plovoucí a odvíjí se od sazby stanovované ČNB - PRIBOR, k níž se sjednává přírůžka ve výši závislé na výši a délce úvěru, případně výši zajištění a bonitě subjektu již je úvěr poskytován. Je možné předpokládat, že u střednědobých úvěrů (tj. na 2-4 roky nebo u revolvingových úvěrů) se bude sazba úroků pohybovat v rozmezí PRIBOR + 2,5-7%. U bank na Slovensku se vychází u "devizových úvěrů" (v CZK) z obdobné sazby vyhlášené SNB - BRIBOR zvýšené o 3-6%.

Dále konzultací s bankou HVB bylo zjištěno toto: - Nejhorší marže se pohybuje kolem 5% p.a. nad PRIBOR. Ta se ale používá výhradně u rychlých úvěrů, které se poskytnou na základě splnění asi 12 kritérií bez toho, aniž by se nějak detailně zkoumala hospodářská situace firmy. Max. výše takového úvěru je CZK 3 Mio. a splatnost 1 rok. Tyto úvěry se poskytují i

firmám, které by úvěr na základě detailnější analýzy nedostaly. Proto je ta max. výše omezena (diverzifikace rizika) jen na 3 Mio.

Pro účely tohoto posudku byla tedy stanovena budoucí očekávaná úroková sazba ve výši 5,5 %

Odhad kalkulované úrokové míry

Kalkulovaná míra byla odhadnuta na základě použitého modelu 3.1 B při znalosti

- bezrizikové výnosové míry ve výši 4,47 % (docílený průměrný výnos je u státního dluhopisu ISIN: CZ 0001001903 se splatností v roce 2017, 4 %)

- rizikové prémie ve výši 5,96 %, která byla získána z dat na internetových stránkách A. Damodarana.

- prémie za specifické riziko byla stanovena ve výši 0 %.

Stanovení koeficientu beta

Pro stanovení výše bety (unlevered) byly na základě informací z internetových stránek Damodaran Online použity následující odvětví z trhů rozvojových (Emerging markets) a evropského (Europe):

	Evropa			Emerging markets		
	Unlevered Beta	Váha	Příspěvek	Unlevered Beta	Váha	Příspěvek
Transport - services	0,49			1,15	1	0,57
Transport - truck	1,26	1		1,26	1	

Pro obor Transport - truck je nezadlužená beta ve výši 1,26 % jak v Evropě, tak i v Emerging markets.

Vzhledem k tomu, že se nepodařilo sehnat údaje o oboru Transport – autobuses a v daném případě se jedná o obor, který podle názoru zpracovatele tohoto posudku je podprůměrně riskantní. Proto, a z důvodu opatrnosti, byla použita jiná metoda zjištění diskontní míry a to metoda na základě obchodního a finančního rizika (viz kapitola 1.15.4.2.5.2) jako třída systematického obchodního rizika byla zvolena třída 2 (tedy riziko menší). V tomto případě vychází náklady vlastního kapitálu ve výši 10,23 % a vážené náklady kapitálu vychází pro rok 2007 7,80 %.

2.3.9. Iterační přístup ke stanovení hodnoty firmy

Metody stanovení hodnoty firmy, které vycházejí z vážených průměrných nákladů kapitálu, a mají určitý nedostatek. Ten spočívá v tom, že vážené průměrné náklady kapitálu se počítají z účetních hodnot vlastního kapitálu, přičemž by se měly počítat z tržních hodnot tohoto kapitálu. Tyto tržní hodnoty však na počátku oceňování neznáme, neboť jsou až výsledkem výpočtu. Pokud se pak stanovené tržní ocenění vlastního kapitálu výrazněji liší od jeho účetního ocenění, je toto stanovené ocenění zatíženo určitou chybou. Ta je tím větší, čím je větší rozdíl stanoveného tržního ocenění vlastního kapitálu a jeho účetní hodnoty.

K odstranění, resp. ke zmírnění tohoto nedostatku může přispět iterační metoda, která dospívá k výslednému ocenění v určitém počtu kroků.

Existuje větší množství způsobů provádění iterací. V tomto posudku byl použit způsob, jež je začleněn do programového vybavení EVALENT (verze 3,5).

Iterační metoda začleněná do systému EVALENT navazuje na stanovení hodnoty firmy z volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele s hodnotou 2. fáze určenou pomocí perpetuity.

Při aplikaci iterační metody se pracuje s náklady vlastního kapitálu, které se přepočítávají podle aktuální kapitálové struktury. Náklady vlastního kapitálu se přepočítávají na nulové zadlužení podle vztahu:

$$n_v = \frac{n_v(z) + n_c \cdot (1 - \frac{s_{dp}}{100}) \cdot \frac{CK}{VK}}{1 + (1 - \frac{s_{dp}}{100}) \cdot \frac{CK}{VK}}$$

kde

- n_v náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení,
- $n_v(z)$ náklady vlastního kapitálu při zadlužení z,
- n_c náklady cizího kapitálu,
- s_d sazba daně z příjmů,
- CK cizí kapitál v tržních hodnotách,
- VK vlastní kapitál v tržních hodnotách..

K přepočtu nákladů vlastního kapitálu při nulovém zadlužení na kapitálovou strukturu z jednotlivých iterací se použije vztah. Vlastní iterační metoda postupuje od konce, tj. od 2. fáze a pak pokračuje jednotlivými roky plánovacího období až k datu ocenění.

$$n_v(z) = n_v + (n_v - n_c) \cdot (1 - \frac{s_d}{100}) \cdot \frac{CK}{VK},$$

Iterace pro 2. fázi vycházejí z účetní hodnoty vlastního kapitálu v této fázi. Náklady vlastního kapitálu se podle tohoto vztahu přepočtou na skutečné zadlužení této fáze a poté se určí vážené průměrné náklady celkového kapitálu této fáze. Pomocí perpetuity, se nyní stanoví hodnota 2. fáze a odečtením cizího úročeného kapitálu se určí hodnota vlastního kapitálu 2. fáze. Z této tržní hodnoty se nyní nově určí podíl vlastního kapitálu a porovná se s výchozí hodnotou tohoto podílu v účetním ocenění. Pokud je zjištěná odchylka větší, než její maximální hodnota zadaná uživatelem, musí proběhnout další iterace. Tento proces pokračuje, dokud nebude rozdíl podílu vlastního kapitálu ze dvou sousedních iterací menší než, zadaná maximální odchylka.

Počet iterací závisí na zadané velikosti maximální odchylky podílu vlastního kapitálu v tržním ocenění na celkovém kapitálu. Tuto hodnotu zadává uživatel a to v desetinném vyjádření. Čím je zadaná maximální odchylka menší, tj. blíží nule, tím bude počet potřebných iterací větší.

Po odladění kapitálové struktury ve 2. fázi probíhají stejným způsobem iterace v jednotlivých letech plánovacího období a to od posledního roku v tomto období. Přitom se vychází z toho, že vážené průměrné náklady kapitálu se určují z kapitálové struktury na počátku roku. Hodnota firmy na počátku každého roku se určí vždy z hodnoty na konci tohoto roku a z volného peněžního toku daného roku a to jejich diskontováním k počátku roku. Korekce nákladů vlastního kapitálu užitých při stanovení vážených nákladů kapitálu na aktuální kapitálovou strukturu daného roku probíhá opět podle výše uvedeného vztahu. Iterace v daném roce 1. fáze končí tehdy, až je odchylka podílu vlastního kapitálu na počátku daného roku ve dvou sousedních iteracích menší, než zadaná maximální odchylka. Po odladění posledního roku 1. fáze se přejde k předposlednímu roku atd. až se skončí prvním rokem plánovacího období. Z poslední iterace tohoto prvního roku plánovacího období pak vyplne ocenění firmy iterační metodou.

2.3.10. Popis použitého diskontování peněžních toků pro rozdělený rok 2007

Ocenění bylo provedeno výnosovými metodami na základě finančního plánu za období 2007 - 2016

Podnik je oceňován k datu 31. 8. 2007

K ocenění byla použita metoda
s oceněním 2. fáze

*Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
na základě perpetuity*

Struktura financování podniku a náklady použitého kapitálu

Náklady vlastního kapitálu
Náklady cizího kapitálu

*Znalost beta koeficientů při nulovém zadlužení
Diferencované úrokové míry*

Výsledky ocenění jsou uvedeny v příloze č. 7.

Výsledky ocenění iterační metodou:

Provozní hodnota	376 566
Hodnota neprovozních aktiv	70 065
Výsledná hodnota firmy	446 632
Úročený cizí kapitál k datu ocenění	365 805
Hodnota vlastního kapitálu	80 827

údaje v tis. Kč

2.3.11. Výsledek ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele

Metodou ocenění diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele s rozdělením roku 2007 byla stanovena hodnota vlastního kapitálu společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. na

80 827 tis. Kč.

3. Výsledné ocenění

3.1. Výsledná hodnota společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s.

Ocenění metodou podle hodnoty vlastního kapitálu vykazovaného v účetnictví byla dána váha 0, protože tato metoda nevypovídá o skutečné hodnotě akcií společnosti.

Ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků (DCF) pro vlastníky a věřitele je pravděpodobně nejvíce vypovídající a objektivní metoda pro zjištění hodnoty společnosti, proto jí byla dána váha 100 %.

Následující tabulka uvádí shrnutí výsledků dílčích ocenění a jejich vážený průměr:

	Ocenění (v tis. Kč)	Váha	Příspěvek (v tis. Kč)
Ocenění na základě vlastního kapitálu v účetnictví	458 518	0	0
Ocenění metodou diskontovaných volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele	80 827	1	80 827
CELKEM			80 827

Hodnota 100 % obchodního podílu společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. byla stanovena na

80 827 tis. Kč

3.2. Určení hodnoty jedné akcie o jmenovité hodnotě 860,- Kč emitované společností ČSAD autobusy Plzeň a.s. pro účely zjištění ceny předmětu dražby dle § 13 odst. 1 zákona o veřejných dražbách

Hodnota 100 % obchodního podílu společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. počet akcií = hodnota 1 kusu akcie

Protože společnost emitovala akcie o několika nominálních hodnotách, avšak předmětem dražby jsou pouze akcie o nominální hodnotě 1 000,- Kč, postupovalo se modifikovaným způsobem.

Zjistil se hypotetický počet akcií společnosti, kdyby tato emitovala veškerý základní kapitál v akciích o jmenovité hodnotě 1 000,- Kč

Těchto akcií je 428 501 ks.

Spočítala se hodnota připadající na jednu 1 000,- Kč akcií.

80 827 000,- Kč / 428 501 = 188, 627 Kč

Hodnota 1 kusu akcie o nominální hodnotě 860,- Kč vyplývající z hodnoty 100 % obchodního podílu společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s. podle tohoto znaleckého posudku byla po zaokrouhlení stanovena na

189,- Kč

4. Závěrečný výrok

***Hodnota 1 kusu akcie o jmenovité hodnotě 1 000,- Kč emitované společností
ČSAD autobusy Plzeň a.s. určené pro dražbu dle § 13 odst. 1 zákona o veřejných dražbách
byla stanovena po zaokrouhlení na***

189,- Kč

(slovy: jedno sto osmdesát devět korun českých)

Hodnocení a ocenění bylo provedeno ke dni 30. 9. 2007.

RNDr. Václav Šubrt, CSc.

Ing. Naděžda Krátká

Praha 12. 11. 2007

5. Přílohy

1. Výpis z obchodního rejstříku
2. Rozvaha a výkaz zisků a ztrát - výsledky k 31. 12. 2006
3. Rozvaha a výkaz zisku a ztrát – předběžné výsledky k 30. 9. 2007
4. Strategický plán společnosti
5. Ocenění nepotřebného dlouhodobého hmotného majetku
6. Výsledky finanční analýzy společnosti ČSAD autobusy Plzeň a.s.
7. Výsledky výpočtu ocenění

Příloha č. 1

V ý p i s
z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Plzni
oddíl B, vložka 337

!!! U P O Z O R N Ě N Í !!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

Data pro jeho vytvoření byla získána z počítačové sítě INTERNET. V případě, že se domníváte, že obsahuje chyby, obraťte se prosím na rejstříkový soud.

Datum zápisu:	1.dubna 1993
Obchodní firma:	ČSAD autobusy Plzeň a.s.
Sídlo:	Plzeň, V Malé Doubravce 27, okres Plzeň-město
Identifikační číslo:	483 62 611
Právní forma:	Akciová společnost

založena rozhodnutím Fondu národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu notářky v Praze JUDr. Daniely Jarošové sp. zn. NZ 50/93 N 52/93 ze dne 15. 3. 1993 a schválením stanov.

Předmět podnikání:

- zámečnictví
- opravy karoserií
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- opravy silničních vozidel
- kovoobráběčství
- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- výroba čalounických výrobků
- reklamní činnost a marketing
- provozování cestovní agentury
- zasilatelství
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- ubytovací služby
- silniční motorová doprava nákladní
- výroba, opravy a montáž měřidel
- realitní činnost
- zpracování dat, služby databank, správa sítí
- údržba motorových vozidel a jejich příslušenství
- činnost technických poradců v oblasti dopravy
- zprostředkování obchodu
- velkoobchod
- maloobchod se smíšeným zbožím
- specializovaný maloobchod
- maloobchod motorovými vozidly a jejich příslušenstvím
- technické činnosti v dopravě
- pronájem a půjčování věcí movitých
- činnost informačních a zpravodajských kanceláří
- nákup, prodej a skladování paliv a maziv včetně jejich dovozu s

výjimkou výhradního nákupu, prodeje a skladování paliv a maziv
ve spotřebitelském balení do 50 Kg na jeden kus balení -
velkoobchod

- Silniční motorová doprava osobní:
- příležitostná - kyvadlová vnitrostátní
- veřejná linková osobní vnitrostátní
- zvláštní linková osobní vnitrostátní
- osobní příležitostná - kyvadlová mezinárodní
- veřejná linková osobní mezinárodní
- zvláštní linková osobní mezinárodní

Statutární orgán - představenstvo:

předseda představenstva: JUDr. Ing. Zdeněk Zemek, r.č. 510713/122
Vlčnov 1037, PSČ 687 61
den vzniku funkce: 17.června 2004
den vzniku členství v představenstvu: 17.června 2004

člen představenstva: Zdeněk Zemek, r.č. 740311/4609
Vlčnov 1037, PSČ 687 61
den vzniku členství v představenstvu: 17.června 2004

člen představenstva: Ing. Miroslav Hrad, r.č. 481124/106
Brno, Svážná 11, PSČ 634 00
den vzniku členství v představenstvu: 17.června 2004

Způsob jednání:

Za představenstvo jedná navenek jménem společnosti každý člen
představenstva. Jménem společnosti podepisuje samostatně
předseda představenstva nebo společně dva členové
představenstva. Všichni tak činí způsobem, že k obchodní firmě
společnosti napsané nebo vytištěné připojí svůj podpis.

Dozorčí rada:

člen dozorčí rady: Alexandr Zemek, r.č. 740311/4620
Zlín, Vršava 4469, PSČ 760 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 17.června 2004

člen dozorčí rady: Ing. Josef Kolář, r.č. 680526/0363
Polešovice 219
den vzniku členství v dozorčí radě: 17.června 2004

člen dozorčí rady: Jan Soustružník, r.č. 520731/044
Třemošná, Tyršova 647, PSČ 330 11
den vzniku členství v dozorčí radě: 9.června 2005

Akcie:

13 890 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč

40 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10 000 000,- Kč

01 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 4 749 000,- Kč

01 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 9 862 000,- Kč

Základní kapitál: 428 501 000,- Kč
Splaceno: 428 501 000,- Kč

Tento výpis je neprodejný a byl pořízen na Internetu (<http://www.justice.cz>).

Dne: 12.11.07 16:44:18

Údaje platné ke dni 12.11.2007, 6:00

Příloha č. 2

ROZVAHA

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

Minimální závazný výčet informací
uvedený ve Vyhlášce č. 500/2002 Sb.

v plném rozsahu
ke dni 31. 12. 2006
(v celých tisících Kč)

ČSAD autobusy Plzeň, a.s.

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
a doručením daňového přiznání
za daň z příjmů

Rok	Měsíc	IČO
2006	12	483 62 611

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

V Malé Doubravce 27
312 78 Plzeň

1 x příslušnému finančnímu úřadu

Označ.	AKTIVA	Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	1 358 827	-568 020	790 807	717 653
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	1 227 485	-546 453	681 032	582 984
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	7 236	-6 579	657	712
B. I. 1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software	6 578	-6 079	499	630
4.	Ocenitelná práva	500	-500		
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	158		158	82
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehm. majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	844 413	-539 874	304 539	268 873
B. II. 1.	Pozemky	12 774		12 774	12 796
2.	Stavby	164 998	-93 411	71 587	76 143
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	659 547	-446 463	213 084	173 758
4.	Čestitelské celky trvalých porostů				
5.	Základní stádo a tažná zvířata				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5		5	5
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 782		6 782	5 911
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hm. majetek	307		307	260
9.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	375 836		375 836	313 399
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	293 940		293 940	237 547
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	45 801		45 801	45 801
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	30 113		30 113	30 031
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	362		362	
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	5 620		5 620	20

Označ.	AKTIVA	Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	1	2	3	4
c.	Oběžná aktiva	129 443	-21 567	107 876	130 195
c. I.	Zásoby	3 256		3 256	3 167
c. I. 1.	Materiál	2 874		2 874	2 785
2.	Nedokončená výroba a polotovary				
3.	Výrobky				
4.	Zvířata				
5.	Zboží				
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	382		382	382
c. II.	Dlouhodobé pohledávky	33		33	67
c. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky ružení				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	33		33	67
6.	Dohadné účty aktivní				
7.	Jiné pohledávky				
8.	Odložená daňová pohledávka				
c. III.	Krátkodobé pohledávky	123 713	-21 567	102 146	123 004
c. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	95 346	-21 305	74 041	83 651
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba				18 378
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	20 175		20 175	11 467
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 368		3 368	2 727
8.	Dohadné účty aktivní	495		495	880
9.	Jiné pohledávky	4 329	-262	4 067	5 901
c. IV.	Krátkodobý finanční majetek	2 441		2 441	3 957
c. IV. 1.	Peníze	2 168		2 168	2 179
2.	Účty v bankách	273		273	1 778
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly				
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
d. I.	Časové rozlišení	1 899		1 899	4 474
d. I. 1.	Náklady příštích období	1 596		1 596	4 432
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období	303		303	42
	Kontrolní číslo	5 433 409	-2 272 080	3 161 329	2 866 138

Označ.	PASIVA	Stav v běžném období	Stav v minulém účetním období
a	b	6	7
	PASIVA CELKEM	790 807	717 653
A.	Vlastní kapitál	454 032	421 157
A. I.	Základní kapitál	428 501	428 175
A. I. 1.	Základní kapitál	428 501	428 501
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly		-326
	3. Změny základního kapitálu		
A. II.	Kapitálové fondy	-81 731	-109 831
A. II. 1.	Emisní ažio		
	2. Ostatní kapitálové fondy	28 808	28 808
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-110 539	-138 639
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách		
A. III.	Rezervní fondy, nedělit. fond a ost. fondy ze zisku	68 126	60 206
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	51 030	46 770
	Statutární a ostatní fondy	17 096	13 436
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	34 085	32 697
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	34 085	32 697
	2. Neuhrazená ztráta minulých let		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	5 051	9 910
B.	Cizí zdroje	336 227	295 353
B. I.	Rezervy		
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky		
	3. Rezerva na daň z příjmů		
	4. Ostatní rezervy		
B. II.	Dlouhodobé závazky	169 696	138 504
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů		9 443
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba		
	3. Závazky - podstatný vliv		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy		
	6. Vydané dluhopisy		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě		
	8. Dohadné účty pasivní		
	9. Jiné závazky	149 586	113 490
10.	Odložený daňový závazek	20 110	15 571

Označ.	PASIVA	Stav v běžném období	Stav v minulém účetním období
a	b	6	7
B. III.	Krátkodobé závazky	166 531	156 849
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	127 765	113 284
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba		19 719
3.	Závazky - podstatný vliv		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení		
5.	Závazky k zaměstnancům	2 003	1 798
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. pojištění	4 126	4 037
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 365	888
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 498	1 404
9.	Vydané dluhopisy		
10.	Dohadné účty pasivní	1 778	1 938
11.	Jiné závazky	27 996	13 781
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		
C. I.	Časové rozlišení	548	1 143
C. I. 1.	Výdaje příštích období	548	66
2.	Výnosy příštích období		1 077
	Kontrolní číslo	3 157 629	2 859 559

Okamžik sestavení:	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou:	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis):
24.4.2007	Miroslav Hucl	Dana Klichová
		Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis):
		Ing. Jana Konečná
Předmět podnikání:	Právní forma:	
silniční motorová doprava osobní	akciová společnost	

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

v plném rozsahu
ke dni 31. 12. 2006
 (v celých tisících Kč)

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

ČSAD autobusy Plzeň, a.s.

Minimální závazný výčet informací
 uvedený ve Vyhlášce č. 500/2002 Sb.

Rok	Měsíc	ICO
2006	12	483 62 611

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
 a místo podnikání liší-li se od bydliště

Účetní jednotka doručí
 účetní závěrku současně
 a doručením daňového přiznání
 za daň z příjmů

V Malé Doubravce 27
312 78 Plzeň

1 x příslušnému finančnímu úřadu

Označení a	TEXT b	Skutečnost v účetním období	
		běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	364	3 664
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	276	3 697
+	Obchodní marže	88	-33
II.	Výkony	308 934	296 054
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	308 832	295 941
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti		
3.	Aktivace	102	113
B.	Výkonová spotřeba	290 730	293 732
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	155 330	144 832
2.	Služby	135 400	148 900
+	Přidaná hodnota	18 292	2 289
C.	Osobní náklady	165 768	154 271
C. 1.	Mzdové náklady	117 683	110 304
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 035	1 770
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	45 061	41 475
4.	Sociální náklady	989	722
D.	Daně a poplatky	2 414	1 579
E.	Odpisy dlouhodob. nehmotného a hmotného majetku	69 942	75 015
II.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	221	767
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	140	725
2.	Tržby z prodeje materiálu	81	42
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	13	35
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		27
2.	Prodáný materiál	13	8
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	4 677	-4 559
IV.	Ostatní provozní výnosy	247 931	405 116
H.	Ostatní provozní náklady	12 949	172 952
V.	Převod provozních výnosů		
I.	Převod provozních nákladů		
*	Provozní výsledek hospodaření	10 681	8 879

Označení a	TEXT b	Skutečnost v účetním období	
		běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	326	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	326	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku		
K.	Náklady z finančního majetku		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti		
X.	Výnosové úroky	214	158
N.	Nákladové úroky	331	319
XI.	Ostatní finanční výnosy	13	19
O.	Ostatní finanční náklady	501	518
XII	Převod finančních výnosů		
P.	Převod finančních nákladů		
*	Finanční výsledek hospodaření	-605	-660
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	5 025	-1 691
Q. 1.	- splatná	486	
2.	- odložená	4 539	-1 691
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 051	9 910
XIII.	Mimořádné výnosy		
R.	Mimořádné náklady		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti		
S. 1.	- splatná		
2.	- odložená		
*	Mimořádný výsledek hospodaření		
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	5 051	9 910
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	10 076	8 219
	Kontrolní číslo	1 930 280	2 183 328

Okamžik sestavení:	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou:	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis):
24.4.2007		Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis):
Předmět podnikání:		Právní forma:
silniční motorová doprava osobní		akciová společnost

Příloha č. 3

ČSAD autobusy Plzeň a. s.

	VZZ 01. - 30. 9. 2007	řd	
I.	Tržby za prodej zboží	1	257 254,60
A.	Nák. vynaložené na prodej	2	194 048,67
+	OBCHODNÍ MARŽE	3	63 205,93
II.	VÝKONY	4	231 677 150,55
II.1.	Tržby za prodej sl. a výr	5	231 677 150,55
II.2.	ZS vnitropod. zas. vl.výr	6	0,00
II.3.	Aktivace	7	0,00
B.	VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	8	206 422 192,82
B.1.	Spotřeba mat. a energie	9	108 217 226,13
B.2.	Služby	10	98 204 966,69
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	25 318 163,66
C.	OSOBNÍ NÁKLADY	12	132 806 921,90
C.1.	Mzdové náklady	13	93 928 070,00
C.2.	Odměny členům org.spol.	14	1 665 000,00
C.3.	Náklady na SZ	15	36 091 859,00
C.4.	Sociální náklady	16	1 121 992,90
D.	Daně a poplatky	17	1 358 649,55
E.	Odpisy dlouh. majetku	18	60 948 385,09
III.	Tržby z prod.dlouh. maj.	19	11 101 993,48
1.	Tržby z prodeje dl.maj.	20	11 079 150,28
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	22 843,20
F.	Zúst.cena prod. majetku	22	10 505 033,08
F. 1.	Zús.cena prodaného maj.	23	10 500 000,00
2.	Prodaný materiál	24	5 033,08
G.	Změna rez.a CR prov.nák.	25	-7 000,00
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	182 165 549,57
H.	Ostatní provozní náklady	27	7 956 307,94
V.	Převod provozních výnosů	28	0,00
I.	Převod provozních nákladů	29	0,00
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.	30	5 017 409,15
VI.	Tržby z prodeje CP a pap.	31	0,00
J.	Prodané CP a podíly	32	0,00
VII.	Výnosy z dlouh.finan. ma.	33	0,00
1.	Výnosy z CP ve skupine	34	0,00
2.	Výnosy z ost. CP a podílů	35	
3.	Výnosy z ost.dlouh.fin.ma	36	
VIII.	Výnosy z krátkodobého FM	37	0,00
K.	Náklady z fin. majetku	38	0,00
IX.	Výnosy z přecenění CP a D	39	0,00
L.	Náklady z přec. CP a D.	40	0,00
M.	Změna stavu R. do fin.ob.	41	0,00
X.	Výnosové úroky	42	150 808,34
N.	Nákladové úroky	43	157,63
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	17 093,08
O.	Ostatní finanční náklady	45	390 498,78
XII.	Převod finančních výnosů	46	0,00
P.	Převod finančních nákladů	47	0,00
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPOD.	48	-222 754,99
Q.	Daň z příjmu za běž.čin.	49	0,00
1.	- splatná	50	0,00
2.	- odložená	51	0,00
**	Výsledek hos. za běž.čin.	52	4 794 654,16

XIII.	Mimořádné výnosy	53	0,00
R.	Mimořádné náklady	54	0,00
S.	Daň z příj. z mimoř. čin.	55	0,00
1.	- splatná	56	0,00
2.	- odložená	57	0,00
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPO.	58	0,00
T.	Převod podílů na VH spol.	59	0,00
***	VÝSLEDEK HOSP. ZA ÚČ.OBD.	60	4 794 654,16
****	VÝSLEDEK HOSP. PŘED ZDAŇ.	61	4 794 654,16

V Plzni dne 22. 10. 2007

Za správnost: Ing. Jana Konečná

ČSAD autobusy Plzeň a. s.

	RZV k 30. 9. 2007	řd	Brutto	Korekce	Netto
A.	AKTIVA CELKEM	1	1 522 927 793,80	-612 701 429,11	910 226 364,69
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VL. KAP.	2	0,00		0,00
B.	STÁLÁ AKTIVA	3	1 391 257 262,96	-591 140 981,33	800 116 281,63
B.I.	DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK	4	7 565 770,92	-6 794 880,92	770 890,00
B.I.1.	Zřizovací výdaje	5	0,00	0,00	0,00
2.	Nehmotné výsledky výzk. a výv.	6	0,00	0,00	0,00
3.	Software	7	6 596 373,78	-6 275 506,92	320 866,86
4.	Ocenitelná práva	8	887 497,14	-519 374,00	368 123,14
5.	Goodwill	9	0,00	0,00	0,00
6.	Jiný dlouhodob. nehmot. maj.	10	0,00	0,00	0,00
7.	Nedok. dlouhodob. nehmot. maj.	11	81 900,00	0,00	81 900,00
8.	Poskyt. záj. na dlouh. nehm. maj.	12	0,00		0,00
B.II.	DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK	13	1 007 858 834,55	-584 346 100,41	423 512 734,14
B.II.1.	Pozemky	14	12 773 946,00		12 773 946,00
2.	Stavby	15	167 062 543,26	-97 611 284,00	69 451 259,26
3.	Samostatné movité věci a soub.	16	795 588 036,83	-486 734 816,41	308 853 220,42
4.	Pěstelské celky trv. porostů	17	0,00	0,00	0,00
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	0,00	0,00	0,00
6.	Jiný dlouhodob. hmotný majetek	19	5 000,00	0,00	5 000,00
7.	Nedokončený dlouh. hmotný maj.	20	32 382 308,46	0,00	32 382 308,46
8.	Poskyt. záj. na dlouh. hmot. maj.	21	47 000,00	0,00	47 000,00
9.	Oceňovací rozdíly k nab. maj.	22	0,00	0,00	0,00
B.III.	DLOUHODOBÝ FIN. MAJETEK	23	375 832 657,49	0,00	375 832 657,49
B.III.1.	Podíly v ovládaných osobách	24	293 939 983,93		293 939 983,93
2.	Podíly v ÚJ s podst. vlivem	25	45 801 300,72		45 801 300,72
3.	Ostatní dlouh. CP a podíly	26	30 112 952,84		30 112 952,84
4.	Půjčky a úvěry s podst. vlivem	27	0,00		0,00
5.	Jiný dlouh. finanční majetek	28	0,00		0,00
6.	Požizovaný dlouhodobý f. maj.	29	361 760,00		361 760,00
7.	Poskyt. záj. na dlouh. fin. maj.	30	5 616 660,00		5 616 660,00
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	31	130 065 196,05	-21 560 447,78	108 504 748,27
C.I.	ZÁSoby	32	3 658 598,69	0,00	3 658 598,69
C.I.1.	Materiál	33	3 276 800,05	0,00	3 276 800,05
2.	Nedok. výroba a polotovary	34	0,00	0,00	0,00
3.	Výrobky	35	0,00	0,00	0,00
4.	Zvířata	36	0,00		0,00
5.	Zboží	37	0,00	0,00	0,00
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	381 798,64		381 798,64
C.II.	DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY	39	178 250,00	0,00	178 250,00
C.II.1.	Pohledávky z obchod. vztahů	40			
2.	Pohledávky za ovlád. osobami	41			
3.	Pohledávky za ÚJ podst. vlivem	42			
4.	Pohledávky za společníky	43			
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	178 250,00		178 250,00
6.	Dohadné účty aktivní	45			
7.	Jiné pohledávky	46			
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0,00		0,00
C.III.	KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY	48	122 145 782,40	-21 560 447,78	100 585 334,62
C.III.1.	Pohledávky z obchod. vztahů	49	98 177 783,40	-20 976 049,93	77 201 733,47
2.	Pohledávky za ovlád. osobami	50	500 000,00		500 000,00
3.	Pohledávky za ÚJ podst. vlivem	51	0,00		0,00
4.	Pohledávky za společníky	52	0,00		0,00

5.	Sociální zab. a zdr. pojištění	53	0,00		0,00
6.	Stát-daňové pohledávky	54	13 171 256,20		13 171 256,20
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	55	3 718 026,07	-322 100,84	3 395 925,23
8.	Dohadné účty aktivní	56	425 940,00		425 940,00
9.	Jiné pohledávky	57	6 152 776,73	-262 297,01	5 890 479,72
C.IV.	KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK	58	4 082 564,96	0,00	4 082 564,96
C.IV.1.	Peníze	59	2 827 475,70		2 827 475,70
2.	Účty v bankách	60	1 255 089,26		1 255 089,26
3.	Krátkodobý CP a podíly	61	0,00	0,00	0,00
4.	Požizovaný krátkodobý FM	62	0,00		0,00
D.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	63	1 605 334,79	0,00	1 605 334,79
D.I.1.	Náklady příštích období	64	1 605 334,79		1 605 334,79
2.	Komplexní nákl.příšt. období	65	0,00		0,00
3.	Příjmy příštích období	66	0,00		0,00
	PASIVA CELKEM	67			910 226 364,69
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	68			458 517 989,60
A.I.	ZÁKLADNÍ KAPITÁL	69			428 501 000,00
A.I.1.	Základní kapitál	70			428 501 000,00
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obch.podíly	71			0,00
3.	Změny základního kapitálu	72			0,00
A.II.	KAPITÁLOVÉ FONDY	73			-81 731 307,01
A.II.1.	Emisní ažio	74			0,00
2.	Ostatní kapitálové fondy	75			28 807 947,44
3.	Oceňovací rozdíly z přec.maj.	76			-110 539 254,45
4.	Oceňovací roz.z přec. při přem	77			0,00
A.III.	REZERVNÍ FONDY,NEDĚL. A OST.F.	78			70 274 244,52
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělit.	79			52 987 063,56
3.	Statutární a ostatní fondy	80			17 287 180,96
A.IV.	VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET	81			36 679 397,93
A.IV.1.	Nerozděl. zisk minulých let	82			36 679 397,93
2.	Neuhraz. ztráta minulých let	83			0,00
A.V.	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	84			4 794 654,16
B.	CIZÍ ZDROJE	85			451 708 375,09
B.I.	REZERVY	86			0,00
B.I.1.	Rezervy podle právních předp.	87			0,00
2.	Rezervy na důchody a podobné	88			
3.	Rezerva na daň z příjmů	89			0,00
4.	Ostatní rezervy	90			0,00
B.II.	DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY	91	0,00		365 804 670,70
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	92			
2.	Závazky k ovládaným osobám	93			0,00
3.	Závazky ÚJ pod podstat. vlivem	94			
4.	Závazky ke společníkům	95			
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96			0,00
6.	Vydané dluhopisy	97			
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98			0,00
8.	Dohadné účty pasivní	99			
9.	Jiné závazky	100			345 695 012,70
10.	Odložený daňový závazek	101			20 109 658,00
B.III.	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	102			85 903 704,39
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	103			49 349 274,94
2.	Závazky k ovládaným osobám	104			0,00
3.	Závazky k ÚJ pod podst. vlivem	105			0,00
4.	Závazky ke společníkům	106			0,00
5.	Závazky k zaměstnancům	107			2 162 416,90
6.	Závazky ze sociálního zabezp.	108			5 095 119,00

7.	Stát-daňové závazky a dotace	109			7 285 787,45
8.	Krátkodobé zálohy a dotace	110			1 765 504,03
9.	Vydané dluhopisy	111			0,00
10.	Dohadné účty pasivní	112			140 360,45
11.	Jiné závazky	113			20 105 241,62
B.IV.	BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI	114			0,00
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115			0,00
2.	Běžné bankovní úvěry	116			0,00
3.	Krátkodobé finan. výpomoci	117			0,00
C.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	118			0,00
C.I.1.	Výdaje příštích období	119			0,00
2.	Výnosy příštích období	120			0,00

V Plzni dne 22. 10. 2007

Za správnost: Ing. Jana Konečná

Příloha č. 4

ČSAD autobusy, Plzeň, a.s.

CSAD autobusy, r.izen, a.s.														
			Skutečnost k 31.12.1999	Skutečnost k 31.12.2000	Skutečnost k 31.12.2001	Skutečnost k 31.12.2002	Skutečnost k 31.12.2003	Skutečnost k 31.12.2004	Skutečnost k 31.12.2005	Skutečnost k 31.12.2006	Předpoklad k 31.12.2007	Plán 2008	Index 2008/2007	
Položka			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
AKTIVA CELKEM			552411	572177	652329	695819	823961	653758,526	723158,832	790807	943318	966362		
A. Pohledávky za upsané vl.jméni			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
B. Stálá aktiva			420788	440196	453549	524205	586720	514347,266	588490,078	681032	830118	855562		
I. Nehmotný investiční majetek			1568	1091	1056	1049	1006	1047,20752	711,94342	657	802	800		
1. Zřizovací výdaje			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
2. Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
3. Software			1056	438	154	775	549	965,20752	630,04342	499	350	400		
4. Ocenitelná práva			492	392	292	192	92	0	0	0	370	350		
5. Jiný nehmotný investiční majetek			20	32	302	0	0	0	0	0	0	0		
6. Nedokončené nehmotné investice			0	229	82	82	365	82	81,9	158	82	50	61,0%	
7. Poskytnuté zálohy na nehmotný investiční majetek			0	0	226	0	0	0	0	0	0	0		
II. Hmotný investiční majetek			255220	289245	212752	210168	235760	262406,744	268872,373	304539	453483	478929	105,6%	
1. Pozemky			24244	24242	9772	9772	9772	12795,594	12795,946	12774	12774	12774	100,0%	
2. Budovy haly a stavby			176470	174312	92045	90714	85263	81457,3265	76143,0585	71587	68000	66000	97,1%	
3. Stroje, přístroje a zařízení, dopravní prostředky a inventář			47392	84536	105643	105637	136000	164402,977	173757,473	213084	363954	390000	107,2%	
4. Pěstičské celky trvalých porostů			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
5. Základní stádo a tažná zvířata			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
6. Jiný hmotný investiční majetek			392	366	688	5	5	5	5	5	5	5	100,0%	
7. Nedokončené hmotné investice			3568	2635	3099	3280	4720	3015,84676	5910,89559	6782	8500	10000	117,6%	
8. Poskytnuté zálohy na hmotný investiční majetek			3154	3154	1505	760	0	730	260	307	250	150	60,0%	
9. Opravná položka k nabytému majetku			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
III. Finanční investice			164000	149860	239741	312988	349954	250893,314	318905,762	375836	375833	375833	100,0%	
Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhodujícím vlivem			0	8000	152541	208626	238126	190444,178	237547,261	293940	293940	299919	102,0%	
2. Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstatným vlivem			164000	141860	87200	55175	75349	31904,2031	51307,221	45801	45801	45801	100,0%	
3. Ostatní investiční cenné papíry a vklady			0	0	0	49187	36479	28424,9327	30031,2802	30113	30113	30113	100,0%	
4. Půjčky podnikům ve skupině			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
5. Jiné finanční investice			0	0	0	0	0	120	20	5982	5979	0		
C. Oběžná aktiva			124612	126272	134619	155883	148358	129821,665	129314,618	107381	110000	107600	97,8%	
I. Zásoby			29237	19659	19923	11443	1300	3093,51993	3166,8742	3256	3500	4100	117,1%	
1. Materiál			18573	15606	9281	5907	1300	2711,72129	2785,07556	2874	3000	3500	116,7%	
2. Nedokončená výroba a polotovary			217	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
3. Výrobky			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
4. Zvířata			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
5. Zboží			2898	3114	6993	11	0	0	0	0	0	0		
6. Poskytnuté zálohy na zásoby			7549	939	3649	5525	0	381,79864	381,79864	382	500	600	120,0%	
II. Dlouhodobé pohledávky			20001	15139	59462	55172	43337	23502,4778	18644,9757	33	0	0		
1. Pohledávky z obchodního styku			19997	13139	12339	7564	5244	466,66676	266,66672	33	0	0		
2. Pohledávky ke společníkům a sdružení			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
3. Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem			0	0	0	37608	28093	23035,811	18378,309	0	0	0		
4. Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
5. Jiné pohledávky			4	2000	0	10000	10000	0	0	0	0	0		
III. Krátkodobé pohledávky			68877	84148	51349	86384	99571	100669,46	103546,894	101651	103500	100500	97,1%	
1. Pohledávky z obchodního styku			53704	52767	34631	35838	35000	78599,7125	86178,3711	77409	85000	80500	94,7%	
2. Pohledávky ke společníkům a sdružení			0	0	0	0	0	0	0	0	500	0		

[illegible]

[illegible]

ČSAD autobusy Plzeň a.s.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTI														
Označ. řádku	Číslo řádku	Položka	CSAD autobusy Frýzet a.s.											
			Skutčnost k 31.12.1999	Skutčnost k 31.12.2000	Skutčnost k 31.12.2001	Skutčnost k 31.12.2002	Skutčnost k 31.12.2003	Skutčnost k 31.12.2004	Skutčnost k 31.12.2005	Skutčnost k 31.12.2006	Skutčnost k 31.12.2007	Skutčnost k 31.12.2008	Index 2008/2007	
A.	I.	Tržby za prodej zboží	1	192 917	105 903	87 079	64 440	1 751	210	3 665	364	187	200	
		Náklady vynaložené na prodej zboží	2	174 210	101 110	82 931	62 706	1 617	223	3 697	276	138	150	
		Obchodní marže	3	18 707	4 793	4 148	1 734	-13	-33	88	49	50	100,0%	
II.	Výkony	4	273 700	460 009	370 548	293 162	281 859	299 058	296 054	308 934	204 286	320 154	103,0%	
III. I.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	273 700	444 717	364 738	292 799	281 762	298 947	295 941	308 832	204 286	320 154	103,1%	
2.	Změna stavu vnitropodn. zásob vlastní výroby	6		-217							0			
3.	Activece	7	15 509	5 810	363		97	111	113	102				
B.	Výkonová spotřeba	8	271 843	432 131	352 033	272 032	264 756	280 890	293 732	290 730	183 089	286 500	97,2%	
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	2 254	245 036	193 807	127 285	111 456	127 590	144 832	155 330	95 854	161 500	101,7%	
B.2.	Služby	10	269 589	187 095	158 226	144 747	153 300	153 418	148 900	135 400	87 235	125 000	92,0%	
+ C.	Přidaná hodnota	11	20 564	32 671	22 663	22 864	17 237	18 237	2 289	18 292	21 246	33 704	208,0%	
B.2.	Ostatní náklady	12	17 429	208 804	161 618	134 857	141 410	149 545	154 271	165 768	118 054	181 422	106,8%	
C.1.	Mzdové náklady	13	12 407	153 519	118 213	97 943	101 307	106 889	110 304	117 683	83 464	131 600	107,0%	
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	14	270	820	1 227	1 505	1 770	1 770	2 035	1 480	2 220	100,0%		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	4 335	52 701	41 230	34 728	37 746	40 194	41 476	45 061	32 082	45 802	106,2%	
C.4.	Sociální náklady	16	417	1 764	948	681	587	692	722	989	1 028	1 800	116,7%	
D.	Daně a poplatky	17	151	5 645	4 750	2 193	1 644	1 497	1 579	2 414	876	1 006,7%		
E.	Odpsy nehmotného a hmotného IM	18	2 496	39 058	43 676	45 962	53 977	67 545	75 015	69 942	53 790	96 827	125,1%	
III.	Tržby z prodeje IM a materiálu	19	12	1 231	8 664	11 932	5 382	1 536	767	221	11 000	10 000	90,1%	
F.	Zůstatková cena prodaného IM a materiálu	20	123	2 035	18	306	502	35	13	10 505	9 500	90,4%	90,4%	
IV.	Zúčtování rezerv a čas rozl. provozních výnosů	21	1 470	900							0			
	Zúčtování rezerv a čas rozl. provozních nákladů	22		114							-7			
G.	Tvorba rezerv a čas rozl. provozních výnosů	23			3 000	6 000	6 162	-4 242	-1 758	4 677	0			
V.	Zúčtování opravných pol. do provozních výnosů	24				2 321					0			
H.	Zúčtování opravných pol. do provozních nákladů	25		2 568	-7 409	4 295		2 015	-2 802		0			
VI.	Ostatní provozní výnosy	26	28 825	287 240	237 980	190 395	243 142	365 689	405 116	247 931	162 019	263 000	103,9%	
I.	Ostatní provozní náklady	27	30 611	57 482	34 909	11 436	56 264	156 616	172 952	12 949	7 059	12 000	76,0%	
VIII.	Převod provozních výnosů	28									0			
J.	Převod provozních nákladů	29	-1 286	9 046	27 628	22 751	5 998	11 985	8 879	10 681	4 088	5 355	101,2%	
* VIII.	Provozní hospodářský výsledek	30	206 522		50 978		8 877		326		0			
K.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	31	206 522		57 070		8 877		326		0			
IX.	Prodané cenné papíry a vklady	32	62	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
IX.1.	Výnosy z finančních investic	33	62											
IX.2.	Výnosy z cenn. papírů a vkladů v podnicích ve skup.	34												
IX.3.	Výnosy z ost. investicních cenných papírů a vkladů	35												
IX.3.	Výnosy z ostatních finančních investic	36												
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37			48	267								
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	38												
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	39	18	48	268		500							
XII.	Zúčtování opravných pol. do finančních výnosů	40		22 140	9 719									
M.	Zúčtování opravných pol. do finančních nákladů	41												
XIII.	Výnosové úroky	42	3 066	136	193	899	840	348	158	214	146	250	114,2%	
N.	Nákladové úroky	43	1 211	1 678	1 035	1 131	417	322	319	331	1	635	202,2%	
XIV.	Ostatní finanční výnosy	44	2 032	127	64	361	50	25	20	13	17	30	115,4%	
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 587	1 036	840	1 849	1 071	518	518	501	355	500	93,8%	
XV.	Převod finančních výnosů	46												
P.	Převod finančních nákladů	47	344	-24 639	-10 224	20 347	-1 098	-468	-660	-605	-193	-855		
* R.	Hospodářský výsledek z finančních operací	48	0	0	1 687	5 216	3 934	5 725	-1 691	5 025	0	0		
R.1.	Dan z příjmů za běžnou činnost	49			1 687	2 897	-320	-2	486	0				
R.2.	splátná odložená	50				2 319	4 254	5 726	-1 691	4 539	0			
		51												
** R.2.	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	52	-942	-15 593	15 717	37 882	966	5 792	9 910	5 051	3 895	4 500		
XVI.	Mimořádné výnosy	53	1 871	1 062	1 491	597	1 427	7						
S.	Mimořádné náklady	54		56	500		0							
T.	Dan z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	307	186	442	2	0	0	0	0		
T.1.	splátná odložená	56			307	186	442	2						
T.2.		57												
*	Mimořádný hospodářský výsledek	58	1 871	1 006	684	411	985	5	0	0	0	0		
U.	Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59												
***	Hospodářský výsledek za účetní období	60	929	-14 587	16 401	38 293	1 951	5 797	9 910	5 051	3 895	4 500		
	Hospodářský výsledek před zdaněním	61	929	-14 587	18 395	43 695	6 327	11 524	8 219	10 076	3 895	4 500		

Příloha č. 5

[illegible]

Příloha č. 6

**I.13. Horizontální analýza výnosů a nákladů
ČSAD autobusy Pízeň**

	2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
1 Výnosy celkem	23,1%	6,2%	-21,4%	3,1%	3,2%	1,0%	2,8%	2,8%
2 Náklady celkem	22,5%	6,8%	-22,0%	4,1%	3,3%	0,8%	2,3%	2,7%
3 Přidaná hodnota	5,8%	-87,4%	699,1%	-11,4%	108,0%	11,0%	10,2%	9,6%
4 Provozní hospodářský výsledek	99,8%	-25,9%	20,3%	-49,9%	-5,2%	32,0%	56,8%	37,2%
5 Hospodářský výsledek z fin. operací	57,4%	-41,0%	8,3%	6,9%	-36,8%	-36,6%	-52,9%	-188,5%
6 Zisk před zdaněním	82,1%	-28,7%	22,6%	-52,5%	-10,1%	31,1%	57,5%	9,9%
7 Zisk po zdanění	197,1%	71,0%	-49,0%	-1,0%	-27,3%	33,1%	39,7%	10,3%
8 Tržby za prodej zboží	-88,0%	1 644,8%	-90,1%	-45,1%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
9 Tržby z vl. výkonů a služeb	6,1%	-1,0%	4,4%	0,6%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
10 Náklady na prodané zboží	-86,2%	1 557,8%	-92,5%	-45,7%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
11 Spotřeba materiálu a energie	14,3%	13,7%	7,2%	2,2%	1,7%	3,0%	3,0%	3,0%
12 Služby	0,1%	-2,9%	-9,1%	0,3%	-8,0%	0,8%	0,8%	0,8%
13 Osobní náklady	5,8%	3,2%	7,5%	2,4%	7,0%	3,0%	3,0%	3,0%
14 Daně a poplatky	-9,0%	5,5%	52,9%	-37,9%	6,7%	3,0%	3,0%	3,0%
15 Odpisy	25,1%	11,1%	-6,8%	10,6%	25,2%	2,4%	0,8%	0,8%
16 Změna stavu rezerv, OP a KNPO	-100,0%	x	x	-99,9%	-100,0%	x	x	x
17 Ostatní provozní náklady	177,7%	10,1%	-92,5%	102,8%	-18,2%	-42,5%	3,0%	3,0%
18 Finanční výnosy	-96,2%	-52,5%	212,4%	-55,7%	14,3%	3,0%	3,0%	3,0%
19 Finanční náklady	-92,3%	-0,5%	38,4%	-30,2%	30,0%	27,6%	42,2%	159,6%
20 z toho úroky	-22,8%	-0,9%	3,8%	-16,9%	100,0%	50,0%	66,7%	220,0%

**I.13. Horizontální analýza výnosů a nákladů
ČSAD autobusy Pízeň**

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2016/2013	2016/2007
1 Výnosy celkem	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	33,7%	26,3%
2 Náklady celkem	2,9%	2,6%	2,3%	2,1%	2,1%	30,8%	23,1%
3 Přidaná hodnota	9,1%	8,6%	8,2%	7,9%	7,5%	290,0%	314,8%
4 Provozní hospodářský výsledek	27,9%	22,5%	18,9%	15,8%	14,1%	490,9%	562,1%
5 Hospodářský výsledek z fin. operací	-100,9%	-29,6%	-4,6%	4,3%	6,8%	-927,2%	-1 903,3%
6 Zisk před zdaněním	-6,7%	15,2%	35,3%	33,6%	27,3%	281,9%	404,5%
7 Zisk po zdanění	-7,3%	16,0%	37,2%	35,0%	28,2%	875,9%	280,9%
8 Tržby za prodej zboží	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-85,5%	26,7%
9 Tržby z vl.výkonů a služeb	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	43,7%	30,3%
10 Náklady na prodané zboží	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-88,2%	26,7%
11 Spotřeba materiálu a energie	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	83,6%	28,8%
12 Služby	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	-13,1%	-1,9%
13 Osobní náklady	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	62,8%	35,5%
14 Daně a poplatky	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-100,0%	x
15 Odpisy	0,8%	0,8%	0,8%	1,0%	1,0%	95,3%	36,2%
16 Změna stavu rezerv, OP a KNPO	x	x	x	x	x	x	x
17 Ostatní provozní náklady	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-73,1%	-42,2%
18 Finanční výnosy	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-96,4%	44,8%
19 Finanční náklady	94,8%	28,7%	4,6%	-4,1%	-6,5%	7,1%	1 339,8%
20 z toho úroky	106,3%	30,3%	4,7%	-4,4%	-7,0%	2 537,9%	3 900,0%

ČSAD autobusy Plzeň

ČSAD autobusy Píseň								
	2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
A								
AKTIVA CELKEM								
Pohledávky za upsání vlastní kapitál	0,7%	10,0%	x	10,2%	x	20,5%	x	-6,8%
B								
Stálá aktiva	-100,0%	x	x	16,8%	21,9%	22,1%	-1,1%	-0,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	26,1%	13,3%	x	-7,7%	x	x	-8,8%	-2,7%
Zřizovací výdaje	0,7%	-32,0%	x	x	x	x	x	x
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	x	x	x	x	x	x	x	x
Software	x	-34,7%	x	-20,8%	x	-29,9%	0,0%	0,0%
Ocenitelná práva	-100,0%	x	x	x	x	-5,4%	-6,1%	-6,5%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x	-39,0%	x	x
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	x	92,7%	x	-48,1%	x	x
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x	x	x	x
Dlouhodobý hmotný majetek	9,2%	2,5%	x	13,3%	x	48,9%	-1,9%	-1,5%
Pozemky	0,0%	0,0%	x	-0,2%	x	0,0%	0,0%	0,0%
Stavby	-4,8%	-6,5%	x	-6,0%	x	-5,0%	-5,0%	-5,0%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	20,1%	5,7%	x	22,6%	x	70,8%	-1,6%	-1,1%
Pěstitelské celky trvalých porostů	x	x	x	x	x	x	x	x
Základní stádo a tažná zvířata	x	x	x	x	x	x	x	x
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	x	0,0%	x	0,0%	0,0%	0,0%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-25,8%	96,0%	x	14,7%	x	17,6%	3,0%	3,0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-21,8%	-64,4%	x	18,1%	x	-40,0%	0,0%	0,0%
Opravná položka k nabytému majetku	x	x	x	x	x	x	x	x
Dlouhodobý finanční majetek	50,6%	24,9%	x	19,9%	x	0,0%	0,0%	0,0%
Podílové CP a podíly v podnicích s rozhod. vlivem	48,8%	24,7%	x	23,7%	x	0,0%	0,0%	0,0%
Podílové CP a podíly v podnicích s podstatným vlivem	13,1%	43,6%	x	0,0%	x	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	174,3%	5,6%	x	0,3%	x	0,0%	0,0%	0,0%
Půjčky podnikům ve skupině	x	x	x	x	x	x	x	x
Jiný finanční majetek	x	x	x	-0,1%	x	0,0%	0,0%	0,0%
C								
Oběžná aktiva	-16,1%	0,8%	x	-17,0%	x	11,4%	40,7%	-36,9%
Zásoby	2,6%	2,4%	x	2,8%	x	7,5%	2,5%	2,5%
Materiál	3,7%	2,7%	x	3,2%	x	4,4%	2,5%	2,5%
Nedokončená výroba a polotovary	x	x	x	x	x	x	x	x
Výrobky	x	x	x	x	x	x	x	x
Zvřátá	x	x	x	x	x	x	x	x
Zboží	x	x	x	x	x	x	x	x
Poskytnuté zálohy na zásoby	-5,2%	0,0%	x	0,0%	x	30,9%	2,5%	2,5%
Dlouhodobé pohledávky	-18,3%	-99,7%	x	-50,7%	x	-100,0%	x	x
Pohledávky z obchodního styku	-30,0%	-85,7%	x	-50,7%	x	-100,0%	x	x
Pohledávky ke společníkům a sdružení	x	x	x	x	x	x	x	x
Pohledávky v podn. s rozhod. vlivem	-18,0%	-100,0%	x	x	x	x	x	x
Pohledávky v podn. s podstat. vlivem	x	x	x	x	x	x	x	x
Jiné pohledávky	x	x	x	x	x	x	x	x
Krátkodobé pohledávky	-16,1%	23,2%	x	-16,8%	x	1,8%	-6,7%	-10,9%
Pohledávky z obchodního styku	101,7%	9,9%	x	-10,4%	x	9,8%	-8,4%	-9,8%
Pohledávky ke společníkům a sdružení	x	x	x	x	x	x	x	x
Sociální zabezpečení	x	x	x	x	x	-100,0%	x	x
Stát - daňové pohledávky a dotace	-30,5%	-23,9%	x	75,9%	x	-50,4%	-1,8%	-25,0%
Pohledávky v podn. s rozhod. vlivem	x	x	x	-100,0%	x	35,8%	x	x
Pohledávky v podn. s podstat. vlivem	x	x	x	x	x	x	x	x
Jiné pohledávky	-90,5%	8,3%	x	-31,1%	x	96,7%	0,0%	0,0%
Finanční majetek	-12,0%	54,8%	x	-38,3%	x	418,3%	535,9%	112,6%
Peníze	3,1%	4,7%	x	-0,5%	x	-7,7%	0,0%	0,0%
Účty v bankách	-46,3%	274,3%	x	-84,6%	x	3 801,3%	665,5%	131,0%
Krátkodobý finanční majetek	x	x	x	x	x	x	x	x
D								
Ostatní aktiva - přechod. účty aktiv	-38,2%	-44,2%	x	-55,3%	x	33,7%	3,0%	3,0%

I.15. Horizontální analýza rozvahy

ČSAD autobusy Píseň

		2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
58	D.I	-38,9%	-51,4%	-57,6%	15,9%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
59	D.I.1	-38,9%	-51,4%	-57,6%	15,9%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
60	D.I.2	-11,1%	425,0%	621,4%	-34,0%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
61	D.II	-13,4%	127,4%	-43,8%	102,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
62	PASIVA CELKEM	0,7%	10,0%	10,2%	20,5%	2,5%	4,0%	-6,8%	0,3%
63	Vlastní kapitál	-8,3%	11,5%	7,8%	1,1%	-1,3%	1,1%	1,5%	1,6%
64	A.I	-14,3%	-0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
65	A.I.1	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
66	A.I.2	x	x	100,0%	x	x	x	x	x
68	A.II	18,1%	23,8%	25,6%	0,0%	-11,6%	0,0%	0,0%	0,0%
69	A.II.1	x	x	x	x	x	x	x	x
70	A.II.2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
71	A.II.3	15,6%	19,8%	20,3%	0,0%	-8,6%	0,0%	0,0%	0,0%
72	A.II.4	x	x	x	x	x	x	x	x
73	A.III	18,6%	14,7%	13,2%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,5%
74	A.III.1	11,4%	9,6%	9,1%	0,5%	0,5%	0,4%	0,5%	0,7%
75	A.III.2	x	x	x	x	x	x	x	x
76	A.III.3	64,3%	36,9%	27,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
77	A.IV	-16,3%	-6,8%	4,2%	14,1%	12,2%	7,9%	9,8%	12,4%
78	A.IV.1	-16,3%	-6,8%	4,2%	14,1%	12,2%	7,9%	9,8%	12,4%
79	A.IV.2	x	x	x	x	x	x	x	x
80	A.V	197,1%	71,0%	-49,0%	-1,0%	-27,3%	33,1%	39,7%	10,3%
81	Cizí zdroje	19,4%	8,9%	14,0%	47,5%	6,1%	6,5%	-13,5%	-0,9%
82	B.I	8,5%	-18,1%	29,2%	-34,2%	5,1%	5,8%	14,5%	13,7%
83	B.I.1	-70,7%	-100,0%	x	x	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
84	B.I.2	x	x	x	x	x	x	x	x
85	B.I.3	x	x	x	x	x	x	x	x
86	B.I.4	49,6%	-9,8%	29,2%	-34,2%	5,1%	5,8%	14,5%	13,7%
87	B.II	25,6%	-29,4%	21,7%	178,8%	10,0%	4,9%	-18,4%	-27,4%
88	B.II.1	x	x	x	x	x	x	x	x
89	B.II.2	x	x	x	x	x	x	x	x
90	B.II.3	x	x	x	x	x	x	x	x
91	B.II.4	x	x	x	x	x	x	x	x
92	B.II.5	x	x	x	x	x	x	x	x
93	B.II.6	25,6%	-29,4%	21,7%	178,8%	10,0%	4,9%	-18,4%	-27,4%
94	B.III	27,4%	102,8%	6,4%	-67,8%	-23,1%	2,2%	2,4%	2,4%
95	B.III.1	-17,1%	220,4%	12,7%	-79,9%	-2,8%	2,0%	2,1%	2,1%
96	B.III.2	x	x	x	x	x	x	x	x
97	B.III.3	-9,5%	2,0%	11,4%	-0,1%	25,0%	3,0%	3,0%	3,0%
98	B.III.4	13,5%	-4,6%	2,2%	-3,1%	-25,0%	3,0%	3,0%	3,0%
99	B.III.5	78,4%	-40,7%	53,7%	348,6%	-98,5%	-100,0%	x	x
100	B.III.6	x	x	x	x	x	x	x	x
101	B.III.7	x	x	x	x	x	x	x	x
102	B.III.8	51,6%	-11,7%	103,1%	-46,4%	-33,3%	3,0%	3,0%	3,0%
103	B.IV	-100,0%	x	x	x	0,0%	100,0%	50,0%	333,3%
104	B.IV.1	x	x	x	x	0,0%	100,0%	50,0%	333,3%
105	B.IV.2	-100,0%	x	x	x	x	x	x	x
106	B.IV.3	x	x	x	x	x	x	x	x
107	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	-49,5%	-39,1%	-24,5%	-74,2%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
108	C.I	-55,4%	-71,0%	-82,1%	-8,8%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
109	C.I.1	-76,3%	-94,0%	-730,3%	-8,8%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%
110	C.I.2	-32,0%	-62,0%	-100,0%	x	x	x	x	x
111	C.II	-7,2%	72,0%	-8,3%	-94,4%	0,0%	3,0%	3,0%	3,0%

I.15. Horizontální analýza rozvahy

ČSAD autobusy Plzeň

		2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2016/2013	2016/2014	2016/2015	2016/2017
1	AKTIVA CELKEM	-1,7%	-1,4%	1,0%	1,5%	0,9%	47,1%	47,1%	0,0%	0,0%
2	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	x	x	x	x	x	-100,0%	-100,0%	x	x
3	Stálá aktiva	-0,4%	-0,1%	0,5%	0,7%	1,0%	108,0%	108,0%	2,2%	2,2%
4	Dlouhodobý nehmotný majetek	-2,9%	-3,0%	-3,1%	-3,2%	-3,3%	-43,3%	-43,3%	-26,4%	-26,4%
5	B.I.1 Zřizovací výdaje	x	x	x	x	x	x	x	x	x
6	B.I.2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	x	x	x	x	x	x	x	x	x
7	B.I.3 Software	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-53,8%	-53,8%	14,3%	14,3%
8	B.I.4 Ocenitelná práva	-6,9%	-7,4%	-8,0%	-8,7%	-9,5%	106,5%	106,5%	-48,6%	-48,6%
9	B.I.5 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x	x	x	x	x
10	B.I.6 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x	-100,0%	-100,0%	-100,0%	-100,0%
11	B.I.7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x	x	x	x	x
12	B.I.8 Dlouhodobý hmotný majetek	-0,7%	-0,2%	0,9%	1,4%	1,8%	96,4%	96,4%	4,0%	4,0%
13	B.I.1 Pozemky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,0%	0,0%
14	B.I.2 Stavby	-5,0%	-5,0%	0,9%	0,8%	0,8%	-38,8%	-38,8%	-23,0%	-23,0%
15	B.I.3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-0,2%	0,3%	0,9%	1,4%	2,0%	187,8%	187,8%	8,2%	8,2%
16	B.I.4 Pěstiselské celky trvalých porostů	x	x	x	x	x	x	x	x	x
17	B.I.5 Základní stádo a tažná zvířata	x	x	x	x	x	x	x	x	x
18	B.I.6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
19	B.I.7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	211,7%	211,7%	49,0%	49,0%
20	B.I.8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-83,9%	-83,9%	-40,0%	-40,0%
21	B.I.9 Opravná položka k nabytému majetku	x	x	x	x	x	x	x	x	x
22	B.I.10 Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	125,6%	125,6%	0,0%	0,0%
23	B.I.11 Podílové CP a podíly v podnicích s rozhod. vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	129,6%	129,6%	0,0%	0,0%
24	B.I.12 Podílové CP a podíly v podnicích s podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	62,3%	62,3%	0,0%	0,0%
25	B.I.13 Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	190,6%	190,6%	0,0%	0,0%
26	B.I.14 Půjčky podnikům ve skupině	x	x	x	x	x	x	x	x	x
27	B.I.15 Jiný finanční majetek	x	x	x	x	x	x	x	x	x
30	Oběžná aktiva	-11,4%	-12,1%	5,9%	7,8%	-0,2%	-34,1%	-34,1%	-15,8%	-15,8%
31	C.I.1 Zásoby	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	65,6%	65,6%	42,7%	42,7%
32	C.I.1.1 Materiál	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	63,1%	63,1%	42,1%	42,1%
33	C.I.2 Nedokončená výroba a polotovary	x	x	x	x	x	x	x	x	x
34	C.I.3 Výrobky	x	x	x	x	x	x	x	x	x
35	C.I.4 Zvířata	x	x	x	x	x	x	x	x	x
36	C.I.5 Zboží	x	x	x	x	x	x	x	x	x
37	C.I.6 Poskytnuté zálohy na zásoby	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	81,4%	81,4%	46,2%	46,2%
38	C.I.1 Dlouhodobé pohledávky	x	x	x	x	x	-100,0%	-100,0%	x	x
39	C.I.1.1 Pohledávky z obchodního styku	x	x	x	x	x	-100,0%	-100,0%	x	x
40	C.I.2 Pohledávky ke společníkům a sdružení	x	x	x	x	x	x	x	x	x
41	C.I.3 Pohledávky v podn. s rozhod. vlivem	x	x	x	x	x	-100,0%	-100,0%	x	x
42	C.I.4 Pohledávky v podn. s podstat. vlivem	x	x	x	x	x	x	x	x	x
43	C.I.5 Jiné pohledávky	x	x	x	x	x	x	x	x	x
44	C.I.6 Krátkodobé pohledávky	-10,5%	-12,5%	2,0%	2,0%	2,1%	-44,5%	-44,5%	-36,7%	-36,7%
45	C.I.1.1 Pohledávky z obchodního styku	-14,1%	-17,4%	3,0%	3,0%	3,0%	16,9%	16,9%	-46,4%	-46,4%
46	C.I.2 Pohledávky ke společníkům a sdružení	x	x	x	x	x	x	x	x	x
47	C.I.3 Sociální zabezpečení	x	x	x	x	x	-53,9%	-53,9%	0,0%	0,0%
48	C.I.4 Stát - daňové pohledávky a dotace	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	x	x	x	x
49	C.I.5 Pohledávky v podn. s rozhod. vlivem	x	x	x	x	x	x	x	x	x
50	C.I.6 Pohledávky v podn. s podstat. vlivem	x	x	x	x	x	x	x	x	x
51	C.I.7 Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-82,6%	-82,6%	25,0%	25,0%
52	C.I.8 Finanční majetek	-15,7%	-13,5%	17,4%	22,8%	-5,3%	938,7%	938,7%	138,4%	138,4%
53	C.I.9 Peníze	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,9%	-0,9%	0,0%	0,0%
54	C.I.2 Účty v bankách	-16,8%	-14,6%	19,1%	24,7%	-5,7%	3 084,9%	3 084,9%	164,3%	164,3%
55	C.I.3 Krátkodobý finanční majetek	x	x	x	x	x	x	x	x	x
57	Ostatní aktiva - přechod. účty aktiv	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-73,6%	-73,6%	27,9%	27,9%

ČSAD autobusy Plzeň

CSAD autobusy Pízen

	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2016/2016	2016/2017	
D.I	Časové rozlišení	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-81,5%	26,7%
D.I.1	Náklady příštích období	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-83,2%	26,7%
D.I.2	Příjmy příštích období	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2 715,0%	26,7%
D.II	Dohadné účty aktivní	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	191,9%	30,5%
62	PASIVA CELKEM	-1,7%	-1,4%	1,0%	1,5%	0,9%	47,1%	0,0%
63	Vlastní kapitál	1,5%	1,7%	2,3%	3,0%	3,7%	29,1%	15,9%
A.I	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-14,3%	0,0%
A.I.1	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíl	x	x	x	x	x	x	x
A.II	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	48,2%	-11,6%
A.II.1	Emisní ažjo	x	x	x	x	x	x	x
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	41,4%	-8,6%
A.II.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	x	x	x	x	x	x	x
Fondy ze zisku		0,5%	0,5%	0,8%	0,8%	1,0%	62,2%	5,0%
A.III.1	Zákonný rezervní fond	0,7%	0,7%	0,8%	1,0%	1,4%	42,8%	6,7%
A.III.2	Nedělitelný fond	x	x	x	x	x	x	x
A.III.3	Statutární a ostatní fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	186,2%	0,0%
A.IV	Výsledek hospodaření minulých let	12,2%	10,1%	10,6%	13,2%	15,7%	148,0%	167,2%
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	12,2%	10,1%	10,6%	13,2%	15,7%	148,0%	167,2%
A.IV.2	Neuhrazená ztráta minulých let	x	x	x	x	x	x	x
A.V	Výsledek hospodaření běžného obd. (+ -)	-7,3%	16,0%	37,2%	35,0%	28,2%	875,9%	280,9%
B	Cizí zdroje	-4,8%	-4,7%	-0,4%	-0,3%	-2,5%	86,2%	-14,8%
B.I	Rezervy zákonné	11,5%	11,6%	13,4%	15,2%	16,4%	107,1%	174,3%
B.I.1	Rezerva na daň z příjmu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-99,9%	0,0%
B.I.2	Ostatní rezervy	x	x	x	x	x	x	x
B.I.3	Odložené daněv závazek (pohledávka -)	11,5%	11,6%	13,4%	15,2%	16,4%	214,8%	174,4%
B.I.4	Dlouhodobé závažky	-33,8%	-29,0%	3,0%	2,5%	2,0%	4,2%	-65,4%
B.II.1	Závažky k podnikům s rozhod. vlivem	x	x	x	x	x	x	x
B.II.2	Závažky k podnikům s podstat. vlivem	x	x	x	x	x	x	x
B.II.3	Dlouhodobé přijaté zálohy	x	x	x	x	x	x	x
B.II.4	Emitované dluhopisy	x	x	x	x	x	x	x
B.II.5	Dlouhodobé směnky k úhradě	x	x	x	x	x	x	x
B.II.6	Jiné dlouhodobé závažky	-33,8%	-29,0%	3,0%	2,5%	2,0%	4,2%	-65,4%
B.III	Krátkodobé závažky	2,4%	2,4%	2,5%	2,5%	2,5%	-17,5%	-6,9%
B.III.1	Závažky z obchodního styku	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	-30,9%	14,7%
B.III.2	Závažky ke společníkům a sdružení	x	x	x	x	x	x	x
B.III.3	Závažky k zaměstnancům	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	62,7%	58,3%
B.III.4	Závažky ze sociálního zabezpečení	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	1,9%	-5,0%
B.III.5	Stát - daňové závažky a dotace	x	x	x	x	x	-100,0%	-100,0%
B.III.6	Závažky k podnikům s rozhod. vlivem	x	x	x	x	x	x	x
B.III.7	Závažky k podnikům s podstat. vlivem	x	x	x	x	x	x	x
B.III.8	Jiné závažky	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	23,0%	-15,5%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	53,8%	15,0%	-4,3%	-4,5%	-9,5%	1 881,4%	1 800,0%
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	53,8%	15,0%	-4,3%	-4,5%	-9,5%	x	1 800,0%
B.IV.2	Běžné bankovní úvěry	x	x	x	x	x	-100,0%	x
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	x	x	x	x	x	x	x
107	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-92,4%	26,7%
C.I	Časové rozlišení	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-92,8%	26,7%
C.I.1	Výdaje příštích období	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-86,4%	26,7%
C.I.2	Výnosy příštích období	x	x	x	x	x	-100,0%	x
C.II	Dohadné účty pasivní	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	-89,6%	26,7%

I.16. Vertikální analýza rozvahy
ČSAD autobusy Píseň

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1 A	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
2 B	63,0%	78,9%	81,2%	86,1%	87,1%	87,5%	83,3%	88,6%	87,7%	88,9%	90,0%	89,5%	88,9%	89,0%
3 B.1	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
4 B.1.1	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5 B.1.2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6 B.1.3	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7 B.1.4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8 B.1.5	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9 B.1.6	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
10 B.1.7	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
11 B.1.8	37,1%	40,2%	37,5%	38,5%	47,6%	49,0%	46,2%	48,8%	48,1%	48,6%	49,2%	49,1%	49,0%	49,5%
12 B.1.9	1,3%	1,6%	1,8%	1,9%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
13 B.1.1	13,2%	12,5%	10,6%	9,1%	7,1%	6,8%	6,2%	6,3%	6,0%	5,8%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
14 B.1.2	21,1%	25,2%	24,2%	26,9%	38,2%	39,9%	37,8%	40,0%	39,6%	40,2%	41,0%	40,9%	40,9%	41,3%
15 B.1.3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
16 B.1.4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
17 B.1.5	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
18 B.1.6	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
19 B.1.7	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
20 B.1.8	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
21 B.1.9	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
22 B.1.10	25,7%	38,5%	43,7%	47,5%	39,4%	38,5%	37,0%	39,7%	39,5%	40,2%	40,8%	40,4%	39,8%	39,4%
23 B.1.11	19,6%	29,2%	33,1%	37,2%	30,8%	30,1%	28,9%	31,0%	30,9%	31,4%	31,9%	31,6%	31,1%	30,8%
24 B.1.12	4,4%	4,9%	6,4%	5,8%	4,8%	4,7%	4,5%	4,8%	4,8%	4,9%	5,0%	4,9%	4,8%	4,8%
25 B.1.13	1,6%	4,4%	4,2%	3,8%	3,2%	3,1%	3,0%	3,2%	3,2%	3,2%	3,3%	3,2%	3,2%	3,2%
26 B.1.14	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
27 B.1.15	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
28 B.1.16	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
29 B.1.17	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
30 C	23,6%	19,7%	18,0%	13,6%	12,6%	12,1%	16,4%	11,1%	11,9%	10,8%	9,6%	10,1%	10,7%	10,6%
31 C.1	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
32 C.1.1	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
33 C.1.2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
34 C.1.3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
35 C.1.4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
36 C.1.5	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
37 C.1.6	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
38 C.1.1	4,4%	3,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
39 C.1.2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
40 C.1.3	4,3%	3,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
41 C.1.4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
42 C.1.5	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
43 C.1.6	18,2%	15,2%	12,0%	12,9%	10,9%	10,7%	9,6%	9,1%	8,3%	7,5%	6,7%	6,8%	6,8%	6,9%
44 C.1.1	6,0%	12,1%	17,0%	12,0%	8,9%	8,2%	7,3%	7,0%	6,2%	5,4%	4,5%	4,6%	4,7%	4,8%
45 C.1.1.1	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
46 C.1.1.2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
47 C.1.1.3	3,3%	2,3%	1,6%	2,6%	1,0%	1,4%	1,3%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%
48 C.1.1.4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
49 C.1.1.5	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
50 C.1.1.6	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
51 C.1.1.7	8,9%	0,8%	0,5%	0,5%	1,3%	1,1%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%
52 C.1.1.8	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
53 C.1.1.9	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
54 C.1.2	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	1,1%	0,8%	0,6%	1,3%	3,0%	2,5%	2,2%	2,6%	3,2%	3,0%
55 C.1.3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
56 C.1.4	2,4%	1,5%	0,7%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
57 D	2,3%	1,4%	0,6%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
58 D.1	2,3%	1,4%	0,6%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
59 D.1.1	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
60 D.1.2	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
61 D.1.3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
62 PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
63 A	63,6%	57,9%	58,7%	57,4%	48,2%	46,4%	45,1%	49,0%	49,7%	51,3%	52,9%	53,5%	54,3%	55,8%
64 A.1														

I.16. Vertikální analýza rozvahy
CSAD autobusy Písen

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
72 A.II.4	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
73 A.III	6.8%	8.0%	8.4%	8.6%	7.2%	7.0%	6.8%	7.3%	7.3%	7.5%	7.6%	7.6%	7.5%	7.5%
74 A.III.1	5.9%	6.5%	6.5%	6.5%	5.4%	5.3%	5.1%	5.5%	5.5%	5.6%	5.8%	5.7%	5.7%	5.7%
75 A.III.2	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
76 A.III.3	0.6%	1.5%	1.9%	2.2%	1.8%	1.7%	1.6%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
77 A.IV	6.5%	5.4%	4.6%	4.3%	4.1%	4.5%	4.6%	5.5%	6.1%	7.0%	7.8%	8.5%	9.5%	10.9%
78 A.IV.1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
79 A.IV.2	0.3%	0.9%	1.4%	0.6%	0.5%	0.4%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%	0.9%	1.2%	1.5%	2.0%
80 A.V	34.8%	41.3%	40.9%	42.3%	51.8%	53.6%	54.9%	50.9%	50.3%	48.7%	47.1%	46.4%	45.6%	44.1%
81 B	2.7%	2.9%	2.2%	2.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.8%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	3.3%	3.8%
82 B.I	0.9%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
83 B.I.1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
84 B.I.2	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
85 B.I.3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
86 B.I.4	1.8%	2.6%	2.2%	2.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.8%	2.0%	2.3%	2.6%	2.8%	3.3%	3.8%
87 B.II	21.4%	26.7%	17.1%	18.9%	43.8%	46.9%	47.3%	41.4%	30.0%	20.2%	14.5%	14.8%	15.0%	15.1%
88 B.II.1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
89 B.II.2	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
90 B.II.3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
91 B.II.4	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
92 B.II.5	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
93 B.II.6	21.4%	26.7%	17.1%	18.9%	43.8%	46.9%	47.3%	41.4%	30.0%	20.2%	14.5%	14.8%	15.0%	15.1%
94 B.III	9.3%	11.7%	21.6%	20.8%	5.6%	4.2%	4.1%	4.5%	4.6%	4.8%	5.0%	5.1%	5.1%	5.2%
95 B.III.1	6.7%	5.5%	16.0%	16.3%	2.7%	2.6%	2.5%	2.8%	2.8%	2.9%	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%
96 B.III.2	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
97 B.III.3	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
98 B.III.4	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
99 B.III.5	0.1%	0.2%	0.1%	0.2%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
100 B.III.6	0.0%	2.7%	2.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
101 B.III.7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
102 B.III.8	1.6%	2.4%	0.0%	3.5%	1.6%	1.0%	1.0%	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
103 B.IV	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	1.0%	2.0%	3.2%	13.7%	21.4%	25.0%	23.6%	22.2%	19.9%
104 B.IV.1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	1.0%	2.0%	3.2%	13.7%	21.4%	25.0%	23.6%	22.2%	19.9%
105 B.IV.2	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
106 B.IV.3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
107 C	1.5%	0.8%	0.4%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
108 C.I	1.4%	0.6%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
109 C.I.1	0.7%	0.2%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
110 C.I.2	0.6%	0.4%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
111 C.II	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Oceňovací rozdíl z přecenění při přeměnách

Fondy ze zisku

Základní rezervní fond

Nedělitelný fond

Statutární a ostatní fondy

Výsledek hospodářství minulých let

Nerozdělený zisk minulých let

Neutrázená ztráta minulých let

Výsledek hospodářství běžného období (+/-)

Cizí zdroje

Rezervy

Rezerva na daň z příjmu

Ostatní rezervy

Odloužený daňový závazek (pohledávka -)

Dlouhodobé závazky

Závazky k podnikům s rozhod. vlivem

Závazky k podnikům s podstat. vlivem

Dlouhodobé přijaté zálohy

Emilované dluhopisy

Dlouhodobé směnky k úhradě

Jiné dlouhodobé závazky

Krátkodobé závazky

Závazky z obchodního styku

Závazky ke společným a sdružení

Závazky k zaměstnancům

Závazky ze sociálního zabezpečení

Stát - daňové závazky a dotace

Závazky k podnikům s rozhod. vlivem

Jiné závazky

Bankovní úvěry a výpomoci

Bankovní úvěry dlouhodobé

Běžné bankovní úvěry

Krátkodobé finanční výpomoci

Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv

Časové rozlišení

Výdaje příštích období

Výnosy příštích období

Dohadné účty pasivní

I.18. Soustava finančních ukazatelů

ČSAD autobusy Píseň

doporučená hodnota

I.18 A ABSOLUTNÍ UKAZATELE

I. Majetková oblast

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	K R1	652 204	717 653	790 807	952 972	977 242	1 016 313	947 633
2	SA R3	514 348	582 984	681 032	830 118	855 562	846 384	839 162
3	OA R30	128 267	129 315	107 381	119 654	118 450	166 602	105 044
4	VK R63	377 705	421 157	454 032	459 030	453 201	458 037	464 792
5	CK R81	269 437	293 415	334 449	493 342	523 441	557 658	482 204
6	KCK R94+R105+R106+R111 (od r.2003)	77 519	156 849	166 531	53 224	40 978	41 867	42 879
7	DK R82+R87+R101	193 045	138 504	168 696	440 218	482 563	515 894	439 431
8	DK	570 750	559 661	623 728	899 248	935 764	973 930	904 224
9	PK OA - KCK	50 748	-27 534	-59 150	66 430	77 472	124 734	62 165

II. Provozní oblast

10	V V4	299 058	296 054	308 934	310 790	320 154	329 694	339 520
11	T V5+V1	299 157	289 605	309 196	310 990	320 354	329 900	339 732
12	PHV V11	18 237	2 289	18 292	16 206	33 704	37 400	41 228
13	PHV V29	11 984	8 879	10 681	5 353	5 077	6 699	10 501
14	HVFO V50	-468	-660	-605	-563	-770	-1 052	-1 608
15	HVMO V55-V56	7	0	0	0	0	0	0
16	HV V63	11 523	8 219	10 076	4 790	4 307	5 648	8 893
17	V62	5 797	9 910	5 051	4 998	3 632	4 836	6 756

I.18 B POMĚROVÉ UKAZATELE

I. Ukazatele zadluženosti

1	SFN 100*VK/K	57,91%	58,69%	57,41%	48,17%	46,38%	45,07%	49,05%
2	SZ 100*CK/K	41,31%	40,89%	42,29%	51,77%	53,56%	54,87%	50,89%
3	SS 100*(NZ+FZ)/(ZK+KF)	30,80%	29,18%	29,48%	30,93%	33,28%	34,36%	35,79%
4	UK 100*(HZ+U)/U	3 678,57%	2 676,49%	3 144,11%	1 841,82%	883,09%	784,57%	746,75%
5	KSPCF 100*SÚprov.CF	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

II. Ukazatele krytí stálých aktiv

6	I.SKSA 100*VK/SA	73,43%	72,24%	66,67%	55,30%	52,97%	54,12%	55,39%
7	II.SKSA 100*DK/SA	110,97%	96,00%	91,59%	108,33%	109,37%	115,07%	107,75%
8	IO 100*Odpisy/ZH_DM	25,64	27,83	22,92	17,03	20,19	21,08	21,58
9	MR Poměr odpisů k ZH dlouhodobého majetku	1,34	1,08	1,51	3,06	1,36	0,91	0,93

III. Likvidita

10	LI Okamžitá likvidita	3,30%	2,52%	1,47%	23,77%	25,07%	156,04%	33,21%
11	LII Rychlá likvidita	131,15%	80,38%	62,51%	218,24%	279,05%	387,89%	234,93%
12	LIII Běžná likvidita	165,47%	82,45%	64,48%	224,81%	289,06%	397,93%	244,98%

IV. Ukazatele obratu

13	OZAS Obrat zásob	97,91	95,71	96,28	92,06	84,30	79,47	79,84
14	OPOHL Obrat celkových pohledávek	2,22	2,45	2,76	3,03	3,09	3,28	3,70
15	OZAV Obrat celkových závazků	1,33	1,13	1,04	0,79	0,66	0,65	0,71
16	OVK Obrat vlastního kapitálu	0,76	0,75	0,71	0,68	0,70	0,72	0,74
17	OK Obrat celkového kapitálu	0,46	0,44	0,41	0,36	0,33	0,33	0,35

V. Ukazatele rentability

18	RT Rentabilita tržeb	1,94%	3,31%	1,83%	1,61%	1,13%	1,47%	1,99%
19	RVK Rentabilita vlastního kapitálu	1,47%	2,48%	1,15%	1,09%	0,80%	1,46%	1,46%
20	RK1 Rentabilita celkového kapitálu	0,92%	1,48%	0,70%	0,60%	0,42%	0,55%	0,80%
21	RK2 Rentabilita celkového kapitálu	1,82%	1,25%	1,38%	0,58%	0,50%	0,65%	1,05%

VI. Ukazatele produktivity

22	PV Produktivita z výkonů (tis.Kč/prac)	x	x	x	x	x	x	x
23	PPH Produktivita z přidané hodnoty (tis.Kč/prac)	x	x	x	x	x	x	x

VII. Náročnost tržeb na náklady

24	NT Nákladovost tržeb	219,81%	234,35%	177,21%	183,47%	183,96%	180,11%	178,84%
25	NTVS Náročnost tržeb na výkonovou spotřebu	93,87%	98,04%	94,03%	94,74%	89,43%	88,62%	87,82%
26	NTSME Náročnost tržeb na materiál a energii	42,58%	48,34%	50,24%	51,06%	50,41%	50,43%	50,43%
27	NTS Náročnost tržeb na služby	51,28%	49,70%	43,79%	43,68%	39,02%	38,19%	37,36%

I.18. Soustava finančních ukazatelů ČSAD autobusy Plzeň		doporučená hodnota					2011	2012	2013	2014	2015	2016
I.18 A ABSOLUTNÍ UKAZATELE												
I. Majetková oblast												
1	Celková aktiva	K	R1				950 891	934 881	921 752	931 122	944 718	952 933
2	Stálá aktiva	SA	R3				833 910	830 692	829 578	833 640	839 801	848 146
3	Oběžná aktiva	OA	R30				113 452	100 554	88 429	93 625	100 944	100 695
4	Vlastní kapitál	VK	R63				472 247	479 155	487 169	498 168	513 022	532 061
5	Cizí zdroje	CK	R81				477 988	455 051	433 888	432 237	430 958	420 112
6	Krátkodobý cizí kapitál	CKK	R94+R105+R106+R111 (od r.2003)				43 919	44 988	46 087	47 217	48 379	49 573
7	Dlouhodobý cizí kapitál	DKK	R82+R87+R101				434 179	410 176	387 917	385 140	382 703	370 665
8	Dlouhodobý kapitál	DK	DKK + VK				906 426	889 331	875 086	883 308	895 724	902 726
9	Pracovní kapitál	PK	OA - KCK				69 533	55 566	42 343	46 409	52 566	51 121
II. Provozní oblast												
10	Celkové výkony	V	V4				349 639	360 062	370 797	381 854	393 242	404 971
11	Celkové tržby	T	V5+V1				349 858	360 287	371 029	382 093	393 488	405 224
12	Přidaná hodnota	PHV	V11				45 195	49 301	53 552	57 953	62 508	67 223
13	Provozní hospodářský výsledek (HV)	PHV	V29				14 413	18 437	22 578	26 839	31 074	35 443
14	HV z finančních operací	HVFO	V50				-4 640	-9 323	-12 080	-12 638	-12 096	-11 279
15	HV z mimořádných operací	HVMO	V55-V56				0	0	0	0	0	0
16	HV před zdaněním	V63					9 772	9 114	10 498	14 201	18 978	24 165
17	Účetní hospodářský výsledek	V62					7 455	6 908	8 014	10 999	14 853	19 039
I.18 B POMĚROVÉ UKAZATELE												
I. Ukazatele zadluženosti												
1	Stupeň finanční nezávislosti	SFN	100*VK/K				49,66%	51,25%	52,85%	53,50%	54,30%	55,83%
2	Stupeň zadluženosti	SZ	100*CK/K				50,27%	48,67%	47,07%	46,42%	45,62%	44,09%
3	Stupeň samofinancování	SS	100*(NZ+FZ)/(ZK+KF)				37,79%	40,00%	42,05%	44,43%	47,69%	52,09%
4	Urokové krytí	UK	100*(HZ+U)/U				322,10%	200,43%	188,78%	214,76%	260,49%	319,68%
5	Krytí splátek úvěrů provozním CF	KSPCF	100*SU/prov.CF				0,00%	0,00%	0,00%	8,53%	8,13%	15,48%
II. Ukazatele krytí stálých aktiv												
6	I. stupeň krytí stálých aktiv	I.SKSA	100*VK/SA				56,63%	57,68%	58,72%	59,76%	61,09%	62,73%
7	II. stupeň krytí stálých aktiv	II.SKSA	100*DK/SA				108,70%	107,06%	105,49%	105,96%	106,66%	106,44%
8	Poměr odpisů k ZH dlouhodobého majetku	IO	100*Odpisy/ZH_DM				22,00	22,34	22,58	22,57	22,49	22,32
9	Míra reprodukce dlouhodobého majetku	MR	Přírůstek_DM/Odpisy				0,95	0,97	0,99	1,04	1,06	1,08
III. Likvidita												
10	Okamžitá likvidita	LI	100*FM/KCK				68,94%	56,74%	47,93%	54,91%	65,82%	60,83%
11	Rychlá likvidita	LII	100*(FM+POHLK)/KCK				248,27%	213,45%	181,81%	188,22%	198,58%	193,05%
12	Bežná likvidita	LIII	100*OA/KCK				258,32%	223,51%	191,88%	198,29%	208,65%	203,12%
IV. Ukazatelé obrátu												
13	Obrát zásob	OZAS	T/ZAS				80,22	80,59	80,97	81,35	81,74	82,12
14	Obrát celkových pohledávek	OPOHL	T/POHL				4,23	4,83	5,61	6,13	6,19	6,25
15	Obrát celkových závazků	OZAV	T/ZAV				0,92	1,28	1,79	2,09	2,10	2,11
16	Obrát vlastního kapitálu	OVK	T/VK				0,75	0,76	0,77	0,78	0,78	0,78
17	Obrát celkového kapitálu	OK	T/K				0,37	0,38	0,40	0,41	0,42	0,43
V. Ukazatelé rentability												
18	Rentabilita tržeb	RT	100*Z/T				2,13%	1,92%	2,16%	2,88%	3,77%	4,70%
19	Rentabilita vlastního kapitálu	RVK	100*Z/VK				1,59%	1,45%	1,66%	2,23%	2,94%	3,64%
20	Rentabilita celkového kapitálu	RK1	100*(Z+U(1-Sdp))/K				1,16%	1,51%	1,90%	2,27%	2,60%	2,95%
21	Rentabilita celkového kapitálu	RK2	100*(HZ+U)/K				1,49%	1,93%	2,40%	2,87%	3,28%	3,71%
VI. Ukazatelé produktivity												
22	Produktivita z výkonů (tis.Kč/prac)	PV	V/počet prac.				x	x	x	x	x	x
23	Produktivita z přidané hodnoty (tis.Kč/prac)	PPH	PH/počet prac.				x	x	x	x	x	x
VII. Náročnost tržeb na náklady												
24	Nákladovost tržeb	NT	100*N/T				178,30%	178,20%	177,54%	176,30%	174,83%	173,34%
25	Náročnost tržeb na výkonovou spotřebu	NTVS	100*VS/T				87,04%	86,27%	85,52%	84,79%	84,07%	83,36%
26	Náročnost tržeb na materiál a energii	NTSME	100*SME/T				50,44%	50,45%	50,46%	50,47%	50,48%	50,49%
27	Náročnost tržeb na služby	NTS	100*S/T				36,59%	35,82%	35,06%	34,32%	33,59%	32,88%

I.18. Soustava finančních ukazatelů
ČSAD autobusy Píseň

		doporučená hodnota					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
28	Náročnost tržeb na osobní náklady	100*ON/T	NTON	56,74%	56,77%	56,78%	56,79%
29	Náročnost tržeb na odpisy	100*OD/T	NTOD	28,81%	27,62%	27,04%	26,52%
30	Náročnost tržeb na úroky	100*U/T	NTU	1,26%	3,19%	3,24%	3,01%
31	Náročnost tržeb na ostatních náklady	100*OST/T	NTOST	4,45%	4,45%	4,45%	4,45%
VIII. Struktura nákladů							
32	Podíl výkonové spotřeby	100*VS/N	PVS	48,81%	48,17%	48,09%	48,09%
33	Podíl spotřeby materiálu a energie	100*SME/N	PME	28,29%	28,42%	28,63%	29,13%
34	Podíl služeb	100*S/N	PS	20,52%	19,75%	19,47%	18,97%
35	Podíl osobních nákladů	100*ON/N	PON	31,83%	31,85%	32,20%	32,48%
36	Podíl odpisů	100*OD/N	POD	16,16%	15,83%	15,34%	15,17%
37	Podíl úroků	100*U/N	PŮ	0,71%	1,41%	1,84%	1,72%
38	Podíl ostatních nákladů	100*OST/N	POST	2,50%	2,51%	2,53%	2,55%
IX. Ukazatele kapitálového trhu							
39	Zisk na 1 000 Kč akciového kap.	Z/(ZK/1000)	ZAK	17,40	16,12	18,70	34,66
40	Dividendy na 1 000 Kč akciového kap.	DIV/(ZK/1000)	DAK	0,00	0,00	0,00	0,00
41	Podíl dividend ze zisku	100*DIV/Z	PDZ	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Příloha č. 7

I.1. Výkaz zisků a ztrát (met. 2006)

ČSAD autobusy Plzeň

r.		popis	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	I.	Tržby za prodej zboží	1 751	210	3 664	364	200	200	206
2	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 617	223	3 697	276	150	150	155
3	+	Obchodní marže	134	-13	-33	88	50	50	52
4	II.	Výkony	281 859	299 058	296 054	308 934	310 790	320 154	329 694
5	II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	281 762	298 947	295 941	308 832	310 790	320 154	329 694
6	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0
7	II.3.	Aktivace	97	111	113	102	0	0	0
8	B.	Výkonová spotřeba	264 756	280 808	293 732	290 730	294 634	286 500	292 345
9	B.1.	Spotřeba materiálu a energie	111 456	127 390	144 832	155 330	158 781	161 500	166 345
10	B.2.	Služby	153 300	153 418	148 900	135 400	135 853	125 000	126 000
11	+	Přidaná hodnota	17 237	18 237	2 289	18 292	16 206	33 704	37 400
12	C.	Osobní náklady	141 410	149 545	154 271	165 768	169 812	181 680	187 130
13	C.1.	Mzdové náklady	101 307	106 889	110 304	117 683	123 000	131 600	135 548
14	C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 770	1 770	1 770	2 035	2 220	2 220	2 287
15	C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	37 746	40 194	41 475	45 061	43 050	46 060	47 442
16	C.4.	Sociální náklady	587	692	722	989	1 542	1 800	1 854
17	D.	Daně a poplatky	1 644	1 496	1 579	2 414	1 500	1 600	1 648
18	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	53 977	67 545	75 015	69 942	77 373	96 847	99 195
19	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	5 382	1 536	767	221	11 100	10 000	0
20	III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	5 209	1 477	725	140	11 100	10 000	0
21	III.2	Tržby z prodeje materiálu	173	59	42	81	0	0	0
22	F.	Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku a materiálu	306	502	35	13	10 505	9 500	0
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	276	463	27	0	10 505	9 500	0
24	F.2	Prodaný materiál	30	39	8	13	0	0	0
25	G.	Změna stavu rezerv a OP v prov.oblasti a KNPO	6 162	-2 227	-4 559	4 677	7	0	0
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	243 142	365 688	405 116	247 931	253 029	263 000	269 633
27	H.	Ostatní provozní náklady	56 264	156 616	172 952	12 949	15 785	12 000	12 360
28	V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
29	I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
30	*	Provozní výsledek hospodaření	5 998	11 984	8 879	10 681	5 353	5 077	6 699
31	IV.4.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	8 877	0	0	326	0	0	0
32	J.	Prodané cenné papíry a podíly	8 877	0	0	326	0	0	0
33	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
34	VII.1.	Výnosy z podílů v ovládn. a řízených osob. a v új. pod PV	0	0	0	0	0	0	0
35	VII.2.	Výnosy z ost. dlouhod. cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0
36	VII.3.	Výnosy z ost. dlouhod. finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
38	K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
39	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
40	L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
41	M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	500	0	0	0	0	0	0
42	X.	Výnosové úroky	840	348	158	214	219	250	258
43	N.	Nákladové úroky	417	322	319	331	275	550	825
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	50	25	19	13	26	30	31
45	O.	Ostatní finanční náklady	1 071	519	518	501	533	500	515
46	XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
47	P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-1 098	-468	-660	-605	-563	-770	-1 052
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	3 934	5 724	-1 691	5 025	-208	675	812
50	Q.1.	- splatná	-320	-2	0	486	6 668	0	0
51	Q.2.	- odložená	4 254	5 726	-1 691	4 539	-6 876	675	812
52	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	966	5 792	9 910	5 051	4 998	3 632	4 836
53	XIII.	Mimořádné výnosy	1 427	7	0	0	0	0	0
54	R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	442	2	0	0	0	0	0
56	S.1.	- splatná	442	2	0	0	0	0	0
57	S.2.	- odložená	0	0	0	0	0	0	0
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	985	5	0	0	0	0	0
59	T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0
60	***	Hospodářský výsledek za účetní období	1 951	5 797	9 910	5 051	4 998	3 632	4 836
61		Hospodářský výsledek před zdaněním	6 327	11 523	8 219	10 076	4 790	4 307	5 648

I.1. Výkaz zisků a ztrát (met. 2006)

ČSAD autobusy Plzeň

f. popis		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	I. Tržby za prodej zboží	212	219	225	232	239	246	253
2	A. Náklady vynaložené na prodané zboží	159	164	169	174	179	184	190
3	+	53	55	56	58	60	61	63
4	II. Obchodní marže	339 520	349 639	360 062	370 797	381 854	393 242	404 971
5	II.1. Výkony	339 520	349 639	360 062	370 797	381 854	393 242	404 971
6	II.2. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0	0	0	0	0	0	0
7	II.3. Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0
8	B. Aktivace	298 343	304 499	310 818	317 303	323 961	330 795	337 811
9	B.1. Výkonová spotřeba	171 335	176 475	181 770	187 223	192 839	198 625	204 583
10	B.2. Spotřeba materiálu a energie	127 008	128 024	129 048	130 081	131 121	132 170	133 228
11	+	41 229	45 195	49 301	53 552	57 953	62 508	67 223
12	C. Služby	192 744	198 527	204 482	210 617	216 935	223 443	230 147
13	C.1. Přidaná hodnota	139 614	143 803	148 117	152 560	157 137	161 851	166 707
14	C.2. Osobní náklady	2 355	2 426	2 499	2 574	2 651	2 730	2 812
15	C.3. Mzdové náklady	48 865	50 331	51 841	53 396	54 998	56 648	58 347
16	C.4. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 910	1 967	2 026	2 087	2 149	2 214	2 280
17	D. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 697	1 748	1 801	1 855	1 910	1 968	2 027
18	E. Sociální náklady	99 988	100 799	101 627	102 472	103 334	104 363	105 401
19	III. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0	0	0	0	0	0	0
20	III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0
21	III.2. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0
22	F. Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0	0	0
23	F.1. Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0
24	F.2. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0
25	G. Prodaný materiál	0	0	0	0	0	0	0
26	H. Změna stavu rezerv a OP v prov.oblasti a KNPO	276 433	283 404	290 552	297 881	305 394	313 098	320 996
27	IV. Ostatní provozní výnosy	12 731	13 113	13 506	13 911	14 329	14 758	15 201
28	V. Ostatní provozní náklady	0	0	0	0	0	0	0
29	I. Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
30	I. Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
31	* Provozní výsledek hospodaření	10 501	14 413	18 437	22 578	26 839	31 074	35 443
32	+	0	0	0	0	0	0	0
33	J. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0
34	J.1. Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0
35	VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
36	VII.1. Výnosy z podílů v ovládn. a řízených osob. a v ú.j. pod PV	0	0	0	0	0	0	0
37	VII.2. Výnosy z ost. dlouhod. cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0
38	VII.3. Výnosy z ost. dlouhod. finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
39	VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
40	K. Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
41	IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
42	L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
43	M. Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0
44	X. Výnosové úroky	265	273	281	290	299	307	317
45	N. Nákladové úroky	1 375	4 400	9 075	11 825	12 375	11 825	11 000
46	XI. Ostatní finanční výnosy	32	33	34	35	36	37	38
47	O. Ostatní finanční náklady	530	546	563	580	597	615	633
48	XII. Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
49	P. Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
50	* Finanční výsledek hospodaření	-1 608	-4 640	-9 323	-12 080	-12 638	-12 096	-11 279
51	Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	2 137	2 318	2 206	2 484	3 202	4 125	5 126
52	Q.1. - splatná	0	0	0	0	0	0	0
53	Q.2. - odložená	2 137	2 318	2 206	2 484	3 202	4 125	5 126
54	** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6 756	7 455	6 908	8 014	10 999	14 853	19 039
55	XIII. Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0
56	R. Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0
57	S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0
58	S.1. - splatná	0	0	0	0	0	0	0
59	S.2. - odložená	0	0	0	0	0	0	0
60	* Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0
61	T. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0
62	*** Hospodářský výsledek za účetní období	6 756	7 455	6 908	8 014	10 999	14 853	19 039
63	Hospodářský výsledek před zdaněním	8 893	9 772	9 114	10 498	14 201	18 978	24 165

I.2. Rozvaha (met. 2006)
ČSAD autobusy Plzeň

CSAD autobusy Plzeň												
f.	popis	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	AKTIVA CELKEM	647 695	652 204	717 653	790 807	952 972	977 242	1 016 313	947 633	950 891	934 881	921 752
2	A. Pohledávky za upsání základní kapitál	71 499	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	B. Dlouhodobý majetek	407 858	514 348	582 984	681 032	830 118	855 562	846 384	839 162	833 910	830 692	829 578
4	B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	1 040	1 047	712	657	802	800	730	710	690	670	650
5	B.I.1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	B.I.2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	B.I.3. Software	866	965	630	499	350	400	400	400	400	400	400
8	B.I.4. Ocenitelná práva	92	0	0	0	370	350	330	310	290	270	250
9	B.I.5. Goodwill (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	B.I.6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	B.I.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	82	82	82	158	82	50	0	0	0	0	0
12	B.I.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13	B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	240 221	262 407	268 873	304 539	453 483	478 929	469 821	462 619	457 387	454 189	453 085
14	B.II.1. Pozemky	12 796	12 796	12 796	12 774	12 774	12 774	12 774	12 774	12 774	12 774	12 774
15	B.II.2. Stavby	85 583	81 457	76 143	71 587	68 000	66 000	62 700	59 565	56 587	53 757	51 070
16	B.II.3. Samostatně movité věci a soubory movitých věcí	136 839	164 403	173 758	213 084	363 954	390 000	383 882	379 516	378 944	376 248	377 504
17	B.II.4. Pěstiselské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18	B.II.5. Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
20	B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4 064	3 016	5 911	6 782	8 500	10 000	10 300	10 609	10 927	11 255	11 593
21	B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	934	730	260	307	250	150	150	150	150	150	150
22	B.II.9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	B.III. Dlouhodobý finanční majetek	166 597	250 894	313 399	375 836	375 833	375 833	375 833	375 833	375 833	375 833	375 833
24	B.III.1. Podíl v ovládaných a řízených osobách	128 017	190 444	237 547	293 940	293 940	293 940	293 940	293 940	293 940	293 940	293 940
25	B.III.2. Podíl v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	28 216	31 905	45 801	45 801	45 801	45 801	45 801	45 801	45 801	45 801	45 801
26	B.III.3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	10 364	28 425	30 031	30 113	30 113	30 113	30 113	30 113	30 113	30 113	30 113
27	B.III.4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba a podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28	B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	5 982	5 979	5 979	5 979	5 979	5 979	5 979	5 979
29	B.III.6. Porozvazovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
30	B.III.7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	120	20	0	0	0	0	0	0	0	0
31	C. Oběžná aktiva	153 275	128 654	130 195	107 876	120 654	119 480	167 663	106 137	114 577	101 713	89 623
32	C.I. Zásoby	3 017	3 094	3 167	3 256	3 300	4 100	4 203	4 308	4 415	4 526	4 639
33	C.I.1. Materiál	2 614	2 712	2 785	2 874	3 000	3 500	3 588	3 677	3 769	3 863	3 960
34	C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35	C.I.3. Výrobky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
36	C.I.4. Zvřetla	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
37	C.I.5. Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
38	C.I.6. Poskytnuté zálohy na zásoby	403	382	382	382	500	600	615	630	646	662	679
39	C.II. Dlouhodobé pohledávky	28 760	23 503	67	33	0	0	0	0	0	0	0
40	C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	667	467	67	33	0	0	0	0	0	0	0
41	C.II.2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	28 093	23 036	0	0	0	0	0	0	0	0	0
42	C.II.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
43	C.II.4. Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
44	C.II.5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
45	C.II.6. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46	C.II.7. Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
47	C.II.8. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
48	C.III. Krátkodobé pohledávky	118 595	99 501	123 004	102 146	104 504	105 107	98 129	87 588	79 884	71 662	62 896
49	C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	38 967	78 599	86 378	77 409	85 004	80 500	73 734	66 495	58 759	50 502	41 702
50	C.III.2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	18 378	0	0	0	0	0	0	0	0
51	C.III.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
52	C.III.4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
53	C.III.5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	500	0	0	0	0	0	0
54	C.III.6. Slat - daňové pohledávky	21 677	15 067	11 467	20 175	10 000	13 577	13 334	10 000	10 000	10 000	10 000
55	C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
56	C.III.8. Dohadné účty aktivní	447	387	880	495	1 000	1 030	1 061	1 093	1 126	1 159	1 194
57	C.III.9. Jiné pohledávky	57 504	5 448	5 901	4 067	8 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
58	C.IV. Krátkodobý finanční majetek	2 903	2 556	3 957	2 441	12 651	10 273	65 331	30 278	25 526	25 526	27 089
59	C.IV.1. Peníze	2 019	2 081	2 179	2 168	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
60	C.IV.2. Účty v bankách	884	475	1 778	273	10 651	8 273	63 331	12 241	28 278	23 526	20 089
61	C.IV.3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

I.2. Rozvaha (met. 2006)

ČSAD autobusy Plzeň

ř.	popis	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
62	C.IV.4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek											
63	D. Časové rozlišení	15 063	9 202	4 474	1 899	2 200	2 200	2 266	2 334	2 404	2 476	2 550
64	D.I.1. Náklady příštích období	15 054	9 194	4 432	1 596	2 000	2 000	2 060	2 122	2 185	2 251	2 319
65	D.I.2. Komplexní náklady příštích období											
66	D.I.3. Příjmy příštích období	9	8	42	303	200	200	212	219	225	232	
67	PASIVA CELKEM	647 685	652 204	717 653	760 807	952 972	977 242	1 016 313	947 633	950 891	934 881	921 752
68	A. Vlastní kapitál											
69	A.I. Základní kapitál	412 044	377 705	421 157	454 032	459 030	453 201	458 037	464 792	472 247	479 155	487 169
70	A.I.1. Základní kapitál	500 000	428 501	428 175	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501
71	A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501	428 501
72	A.I.3. Změny základního kapitálu			-326								
73	A.I. Kapitálové fondy	71 499	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
74	A.I.1. Emisní azlo	-176 070	-144 160	-109 831	-81 731	-81 731	-91 192	-91 192	-91 192	-91 192	-91 192	-81 192
75	A.I.2. Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
76	A.I.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	28 808	28 808	28 808	28 808	28 808	28 808	28 808	28 808	28 808	28 808	28 808
77	A.I.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	-204 878	-172 968	-138 639	-110 539	-110 539	-120 000	-120 000	-120 000	-120 000	-120 000	-120 000
78	A.III. Fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
79	A.III.1. Zákonný rezervní fond a nedělitelný fond	44 271	52 493	60 206	68 126	68 379	68 628	68 810	69 052	69 390	69 762	70 108
80	A.III.2. Statutární a ostatní fondy	38 298	42 882	46 770	51 030	51 283	51 532	51 714	51 956	52 294	52 666	53 012
81	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	5 973	9 611	13 436	17 096	17 096	17 096	17 096	17 096	17 096	17 096	17 096
82	A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	41 892	35 074	32 697	34 085	38 883	43 632	47 082	51 676	58 094	65 175	71 738
83	A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let	41 892	35 074	32 697	34 085	38 883	43 632	47 082	51 676	58 094	65 175	71 738
84	A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
85	B. Cizí zdroje	1 951	5 797	9 910	5 051	4 998	3 632	4 836	6 756	7 455	8 014	8 014
86	B.I. Rezervy	226 837	270 564	295 353	336 227	493 442	523 541	557 761	482 310	478 098	455 164	434 003
87	B.I.1. Rezervy podle zvláštních předpisů	6 000	1 758	0	0	7	7	7	7	7	7	7
88	B.I.2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
89	B.I.3. Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
90	B.I.4. Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
91	B.II. Dlouhodobé závazky	150 063	191 287	147 947	169 696	430 211	472 556	495 887	409 424	304 172	210 169	157 910
92	B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	9 443	0	0	0	0	0	0	0	0
93	B.II.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
94	B.II.3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
95	B.II.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
96	B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
97	B.II.6. Vydání dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
98	B.II.7. Dlouhodobé smělnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
99	B.II.8. Dohadné účty pasivní	138 527	174 025	122 933	149 586	416 977	458 647	481 166	392 566	284 996	188 787	134 044
100	B.II.9. Jiné dlouhodobé závazky	11 536	17 262	15 571	20 110	13 234	13 909	14 721	16 858	19 176	21 382	23 866
101	B.II.10. Odloužené daňové závazek	61 185	77 519	147 406	166 531	53 224	40 978	41 867	42 879	43 919	44 988	46 077
102	B.III. Krátkodobé závazky	43 162	35 784	105 245	129 263	26 001	25 284	25 799	26 329	26 872	27 430	28 002
103	B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	0	17 500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
104	B.III.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
105	B.III.3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
106	B.III.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
107	B.III.5. Závazky k zaměstnancům	1 947	1 763	1 798	2 003	2 000	2 500	2 575	2 652	2 732	2 814	2 898
108	B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 728	4 231	4 037	4 126	4 000	3 000	3 090	3 183	3 278	3 377	3 478
109	B.III.7. Slat - daňové závazky a dotace	839	1 497	888	1 365	6 123	94	0	0	0	0	0
110	B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
111	B.III.9. Vydání dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
112	B.III.10. Dohadné účty pasivní	1 214	1 127	1 938	1 778	100	100	103	106	109	113	116
113	B.III.11. Jiné závazky	10 295	15 807	13 781	27 996	15 000	10 000	10 300	10 609	10 927	11 593	11 993
114	B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	9 589	0	0	0	10 000	10 000	20 000	30 000	130 000	200 000	230 000
115	B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	10 000	10 000	20 000	30 000	130 000	200 000	230 000
116	B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry	9 589	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
117	B.IV.3. Krátkodobé bankovní výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
118	C. Časové rozlišení	8 814	3 935	1 143	500	500	500	515	530	546	563	580
119	C.1. Výdaje příštích období	4 649	1 101	66	548	500	500	515	530	546	563	580
120	C.2. Výnosy příštích období	4 165	2 834	1 077	0	0	0	0	0	0	0	0
Aktiva - pasiva		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

I.2. Rozvaha (met. 2006)
ČSAD autobusy Píseň

ř.	popis	2014		2015		2016	
		931 122	0	944 718	0	952 933	0
1	AKTIVA CELKEM						
2 A.	Pohledávky za upsání základní kapitál	833 640	839 801	848 146	848 146	848 146	848 146
3 B.	Dlouhodobý majetek	630	610	590	590	590	590
4 B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
5 B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
6 B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	400	400	400	400	400	400
7 B.I.3.	Software	230	210	190	190	190	190
8 B.I.4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
9 B.I.5.	Goodwill (+/-)	0	0	0	0	0	0
10 B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
11 B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
12 B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
13 B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	457 177	463 358	471 723	471 723	471 723	471 723
14 B.II.1.	Stavby	12 774	12 774	12 774	12 774	12 774	12 774
15 B.II.2.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	51 516	51 940	52 343	52 343	52 343	52 343
16 B.II.3.	Pěstelské celky trvalých porostů	380 791	386 190	393 784	393 784	393 784	393 784
17 B.II.4.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0
18 B.II.5.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5	5	5	5	5	5
19 B.II.6.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 941	12 299	12 668	12 668	12 668	12 668
20 B.II.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	150	150	150	150	150	150
21 B.II.8.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0
22 B.II.9.	Dlouhodobý finanční majetek	375 833	375 833	375 833	375 833	375 833	375 833
23 B.III.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	293 940	293 940	293 940	293 940	293 940	293 940
24 B.III.1.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	45 801	45 801	45 801	45 801	45 801	45 801
25 B.III.2.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	30 113	30 113	30 113	30 113	30 113	30 113
26 B.III.3.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba a podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
27 B.III.4.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	5 979	5 979	5 979	5 979	5 979	5 979
28 B.III.5.	Porizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
29 B.III.6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
30 B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
31 C.	Oběžná aktiva	94 855	102 211	101 999	101 999	101 999	101 999
32 C.I.	Zásoby	4 755	4 874	4 995	4 995	4 995	4 995
33 C.I.1.	Material	4 059	4 160	4 264	4 264	4 264	4 264
34 C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0
35 C.I.3.	Výrobky	0	0	0	0	0	0
36 C.I.4.	Zvířata	0	0	0	0	0	0
37 C.I.5.	Zboží	0	0	0	0	0	0
38 C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	696	713	731	731	731	731
39 C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
40 C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
41 C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
42 C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
43 C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
44 C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0
45 C.II.6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
46 C.II.7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0
47 C.II.8.	Odloužená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0
48 C.III.	Krátkodobé pohledávky	64 175	65 493	66 850	66 850	66 850	66 850
49 C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	42 945	44 226	45 545	45 545	45 545	45 545
50 C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	0
51 C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
52 C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
53 C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
54 C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0	0	0
55 C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 230	1 267	1 305	1 305	1 305	1 305
56 C.III.8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
57 C.III.9.	Jiné pohledávky	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
58 C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	23 925	24 845	25 765	25 765	25 765	25 765
59 C.IV.1.	Peníze	23 925	24 845	25 765	25 765	25 765	25 765
60 C.IV.2.	Účty v bankách	0	0	0	0	0	0
61 C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0

I.2. Rozvaha (met. 2006)		2014		2015		2016	
ČSAD autobusy Plzeň		popis					
I. Passiva							
62 C.IV.4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek							
63 D. Časové rozlišení							
64 D.I.1. Náklady příštích období							
65 D.I.2. Komplexní náklady příštích období							
66 D.I.3. Příjmy příštích období							
67 PASIVA CELKEM							
68 A. Vlastní kapitál							
69 A.I. Základní kapitál							
70 A.I.1. Základní kapitál							
71 A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly							
72 A.I.3. Změny základního kapitálu							
73 A.II. Kapitálové fondy							
74 A.II.1. Emise a zů							
75 A.II.2. Ostatní kapitálové fondy							
76 A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků							
77 A.II.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách							
78 A.III. Fondy ze zisku							
79 A.III.1. Zákonný rezervní fond a nedělitelný fond							
80 A.III.2. Statutární a ostatní fondy							
81 A.IV. Výsledek hospodaření minulých let							
82 A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let							
83 A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let							
84 A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)							
85 B. Cizí zdroje							
86 B.I. Rezervy							
87 B.I.1. Rezervy podle zvláštních předpisů							
88 B.I.2. Rezerva na důchody a podobné závazky							
89 B.I.3. Rezerva na daň z příjmu							
90 B.I.4. Ostatní rezervy							
91 B.II. Dlouhodobé závazky							
92 B.II.1. Závazky z obchodních vztahů							
93 B.II.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba							
94 B.II.3. Závazky - podstatný vliv							
95 B.II.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení							
96 B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy							
97 B.II.6. Vydané dluhopisy							
98 B.II.7. Dlouhodobé směnky k úhradě							
99 B.II.8. Dohadné účty pasivní							
100 B.II.9. Jiné dlouhodobé závazky							
101 B.II.10. Odložený daňový závazek							
102 B.III. Krátkodobé závazky							
103 B.III.1. Závazky z obchodních vztahů							
104 B.III.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba							
105 B.III.3. Závazky - podstatný vliv							
106 B.III.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení							
107 B.III.5. Závazky k zaměstnancům							
108 B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění							
109 B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace							
110 B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy							
111 B.III.9. Vydané dluhopisy							
112 B.III.10. Dohadné účty pasivní							
113 B.III.11. Jiné závazky							
114 B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci							
115 B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé							
116 B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry							
117 B.IV.3. Krátkodobé finanční výpomoci							
118 C. Časové rozlišení							
119 C.I.1. Výdaje příštích období							
120 C.I.2. Výnosy příštích období							
Aktiva - pasiva							

IV.1. Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
(Free Cash Flow to the Firm)
ČSAD autobusy Plzeň

1.10.07 - 31.12.07

ř.	popis	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Korigovaný provozní HV před zdaněním	10 950	8 147	10 473	338	4 577	6 699	10 501
2	Zdanění korigovaného provozního HV	3 833	2 526	2 932	81	961	1 340	1 995
3	Korigovaný provozní HV po zdanění	7 118	5 621	7 541	257	3 616	5 359	8 506
4	Uživatelské zadání provozního zisku po zdanění				338	4 577	6 699	10 501
5 A1	Úpravy o nepeněžní operace celkem	64 258	75 511	72 147	16 337	96 817	99 116	99 907
6	Odpisy stálých aktiv bez odpisů provozné nepotřebných aktiv	67 545	75 015	69 942	16 425	96 847	99 195	99 988
7	Odpis oceň.rozdílů příp. goodwillu k úplatně nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0
8	Změna zůstatků rezerv	-4 242	-1 758	0	7	0	0	0
9	Změna zůstatků časového rozlišení a dohadných účtů	955	2 254	2 205	-95	-30	-79	-81
10	Změna zůstatků opravných položek ke SA	0	0	0	0	0	0	0
11	Peněžní tok z provoz.činnosti před změnami prac.kap.	71 376	81 132	79 688	16 675	101 394	105 816	110 408
12 A2	Změny pracovního kapitálu	35 698	44 910	41 410	-31 538	-11 612	7 631	11 296
13	Peněžní tok z provozní činnosti	107 074	126 042	121 098	-14 863	89 782	113 447	121 704
14	Změna provozně nutných stálých aktiv	-89 738	-81 146	-105 553	-48 364	-122 291	-90 017	-92 766
15	Volný peněžní tok - vypočtený	17 336	44 896	15 545	-63 227	-32 509	23 429	28 938
16	Uživatelské zadání volného peněžního toku							
17	Volný peněžní tok užitý pro ocenění	17 336	44 896	15 545	-63 227	-32 509	23 429	28 938
18	Diskontovaný volný peněžní tok	17 336	44 896	15 545	-62 006	-29 706	19 964	22 971
19	Kumulovaný diskontovaný volný peněžní tok	1 000	1 000	15 545	-62 006	-91 712	-71 748	-48 777
20	Diskontní faktor	10,3%	10,4%	9,3%	2,0%	7,3%	7,2%	7,3%
21	Vážené průměrné náklady kapitálu							

Údaje za rok 2007 jsou pouze za období 1.10.07 - 31.12.07

IV.1. Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
(Free Cash Flow to the Firm)

ČSAD autobusy Plzeň

f.	popis	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	Korigovaný provozní HV před zdaněním	14 413	18 437	22 578	26 839	31 074	35 443
2	Zdanění korigovaného provozního HV	2 738	3 503	4 290	5 099	5 904	6 734
3	Korigovaný provozní HV po zdanění	11 674	14 934	18 288	21 739	25 170	28 709
4	Uživatelské zadání provozního zisku po zdanění	14 413	18 437	22 578	26 839	31 074	35 443
5 A1	Úpravy o nepeněžní operace celkem	100 715	101 540	102 415	103 275	104 302	105 338
6	Odpisy stálých aktiv bez odpisů provozně nepotřebných aktiv	100 799	101 627	102 472	103 334	104 363	105 401
7	Odpis oceň.rozdílů příp. goodwillu k úplatně nabytému majetku	0	0	0	0	0	0
8	Změna zůstatků rezerv	0	0	0	0	0	0
9	Změna zůstatků časového rozlišení a dohadných účtů	-84	-86	-57	-59	-61	-63
10	Změna zůstatků opravných položek ke SA	0	0	0	0	0	0
11	Peněžní tok z provoz.činnosti před změnami prac.kap.	115 128	119 977	124 992	130 114	135 376	140 782
12 A2	Změny pracovního kapitálu	8 480	9 021	9 587	-435	-449	-463
13	Peněžní tok z provozní činnosti	123 607	128 998	134 579	129 679	134 927	140 318
14	Změna provozně nutných stálých aktiv	-95 546	-98 409	-101 358	-107 396	-110 524	-113 747
15	Volný peněžní tok - vypočtený	28 061	30 589	33 221	22 284	24 403	26 572
16	Uživatelské zadání volného peněžního toku						
17	Volný peněžní tok užitý pro ocenění P16(15)	28 061	30 589	33 221	22 284	24 403	26 572
18	Diskontovaný volný peněžní tok P17*P20	20 721	20 998	21 179	13 185	13 395	13 522
19	Kumulovaný diskontovaný volný peněžní tok	-28 056	-7 057	14 122	27 307	40 701	54 223
20	Diskontní faktor	0,738426	0,686	0,638	0,592	0,549	0,509
21	Vážené průměrné náklady kapitálu	7,5%	7,6%	7,7%	7,7%	7,8%	7,9%

Údaje za rok 2007 jsou pouze za období 1.10.07 - 31.12.07

V. Vstupní údaje

(navazuje na metodu DCF pro vlastníky a věřitele, 3.fáze z perpetuity)

ČSAD autobusy Plzeň

1.10.07 - 31.12.07

V.1 - Vstupní údaje

1	Vlastní kapitál (počáteční hodn.)	tab.II.1 A ř.10
2	Cizí kapitál (počáteční hodn.)	tab.II.1 A ř.16
3	Celkový kapitál (počáteční hodn.)	100*1/14
4	Podíl vlastního kapitálu (počáteční hodn.)	tab.II.1 A ř.18
5	Podíl cizího kapitálu (počáteční hodn.)	100-I4
6	Náklady VK při nullořem zadlužení - vypočtené	%
7	Náklady VK při nullořem zadlužení - zadane	%
8	Náklady VK při nullořem zadlužení - použié	tab.II.2 ř.1
9	Náklady cizího kapitálu	tab.I.3 ř.7
10	Sazba dané z příjmú	tab.IV.1 ř.16
11	Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele	%
12	Tempo růstu VPT pro vlastníky a věřitele	%
13	Zadaná maximální odchyška podílu VK/K	0.1

chybná volba

V.2 - Výsledky iterací

1	Počet iterací	1
2	Náklady vlastního kapitálu	N vk
3	Náklady cizího kapitálu	N ck
4	Vážené průměrné náklady kapitálu	N k
5	Provozní hodnota firmy (k začátku roku)	H
6	Hodnota VK (k začátku roku)	VK
7	Podíl VK v % (k začátku roku)	100*VK/K

V.3 - Srovnání veličin stanovených z účetních a tržních hodnot

1	Podíl vlastního kapitálu v % (účetní)	100*VK/K (úč.h.)	83,60	59,82	49,58	47,82	49,00	51,57	52,78	54,59	55,84	56,57	53,33
2	Podíl vlastního kapitálu v % (tržní ocenění)	100*VK/K (trž.oc.)	2,86	1,28	4,99	0,32	16,07	18,39	23,73	28,33	30,73	32,81	36,28
3	Náklady vlastního kapitálu (účetní)	Nvk (úč.h.)	10,36	10,36	10,36	10,36	10,36	10,36	10,36	10,36	10,36	10,36	10,36
4	Náklady vlastního kapitálu (tržní ocenění)	Nvk (trž.oc.)	2,13	49,79	671,69	18,78	18,14	14,49	12,84	12,20	11,69	10,84	10,36
5	Vážené průměrné náklady kapitálu (účetní)	WACC (úč.h.)	7,87	7,32	7,24	7,35	7,50	7,57	7,68	7,75	7,79	7,86	7,70
6	Vážené průměrné náklady kapitálu (trž. oc.)	WACC (trž. o.)	1,63	6,61	6,50	6,76	6,97	6,84	6,83	6,84	6,83	6,81	6,81

V.4 - Hodnota firmy z volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele

1	Provozní hodnota firmy	výsledky iterací, metody
2	Hodnota neprovozních aktiv	376 566
3	Výsledná hodnota firmy	70 065
4	Uročený cizí kapitál k datu ocenění	446 632
5	Hodnota vlastního kapitálu	365 805
6	Hodnota akcie	80 827
	nelze	

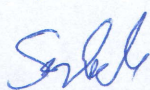
Znalecká doložka:

Znalecký posudek vypracovala obchodní společnost PROSCON, s.r.o. se sídlem Na Zlatnici 13, 147 00 Praha 4 – Podolí, jako znalecký ústav zapsaný do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika s rozsahem znaleckého oprávnění pro oceňování movitého a nemovitého majetku, majetkových práv, cenných papírů, pohledávek a závazků, podílů v obchodních společnostech a družstev, nároků z pojištění a z penzijního připojištění, podniků a jejich částí, podnikatelských záměrů a nepeněžitých vkladů do základního jmění a posuzování ekonomických analýz a projektů, pod č.j. 233/96 - OOD a 114/99 – OOD

Znalecký úkon je zapsán pod pořadovým číslem 1104/07 znaleckého deníku.



Ing. Naděžda Krátká



RNDr. Václav Šubrta, CSc.