

znalec z oboru ekonomika

Znalecký posudek č. 1663/23/17

## **STANOVENÍ HODNOTY SPOLEČNOSTI**

**ČSAD Liberec, a. s. (IČ 25045504)**

Posudek obsahuje 30 stran textu včetně titulního listu, přílohová část 37 listů.  
Objednateli se předává ve 3 identických vyhotoveních, 1 vyhotovení archiv znalce.

### **I. Objednatel:**

Liberecký kraj  
IČ: 70891508

U Jezu 642/2a  
461 80 Liberec 2

**OBSAH:**

Titulní list .....	1
Upozornění a prohlášení znalce .....	3
II. Účel posudku, znalecký úkol .....	3
III. Údaje o společnosti .....	6
IV. Základní ekonomické ukazatele .....	7
V. Strategická analýza .....	9
VI. Finanční plán a generátor hodnot .....	15
VII. Předpoklady pro ocenění .....	17
VIII. Výnosový model diskontovaného cash flow .....	21
IX. Ocenění společnosti metodou účetních cen .....	25
X. Další podstatné skutečnosti .....	26
XI. Shrnutí .....	27
XII. Závěr .....	29
Znalecká doložka .....	29
Seznam příloh .....	30

### **Upozornění:**

Posudek je sestaven z dat, která byla objednatelem poskytnuta znalci k dispozici v době jeho zpracování a z očekávaného vývoje známého k rozhodnému datu. Za případné změny situace po tomto datu nenese znalec žádnou odpovědnost.

Informace ke zpracování posudku byly poskytnuty objednatelem, jenž nese za jejich pravdivost a úplnost plnou odpovědnost. Výsledky a informace obsažené v tomto posudku nelze interpretovat jako prohlášení nebo závazný slib znalce ohledně budoucí situace posuzovaného subjektu, která se bude vyvíjet v závislosti na událostech ekonomického a právního charakteru ležících mimo vliv znalce.

Případní zájemci o koupi posuzovaného majetku by proto měli provést vlastní analýzy a šetření a svá případná investiční rozhodnutí založit pouze na jejich výsledku.

### **Prohlášení znalce:**

Zpracovatel tohoto znaleckého posudku prohlašuje, že není k objednateli, k posuzované společnosti, k jejím statutárním orgánům a k jejím společníkům nebo akcionářům ve vztahu personální či finanční závislosti, v zaměstnaneckém či obdobném právním vztahu, stejně tak jako se nepodílí na řízení či kontrole podnikání posuzované společnosti.

Dále znalec prohlašuje, že jednání o odměně za zpracování tohoto znaleckého posudku byla vedena tak, aby výše odměny nebyla nijak závislá na výsledcích tohoto znaleckého posudku.

## **A) SITUACE**

### **II. Účel posudku, znalecký úkol**

Zpracovat v souladu s ustanovením zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku písemný znalecký posudek, jehož předmětem bude ocenění hodnoty společnosti ČSAD Liberec, a. s., (**dále také „SPOLEČNOST“**), IČ 25045504, se sídlem České mládeže 594/33, Liberec VI-Rochlice, 460 06 Liberec. Dle sdělení objednatele bude posudek sloužit jako jeden z podkladů pro strategické rozhodování objednatele ve věci kapitálového vstupu do SPOLEČNOSTI.

### **II.1. Vymezení standardu hodnoty**

Tržní hodnota je odhadnutelná částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.<sup>1</sup>

Uvedená definice se opírá o několik významově specifických pojmů, které je zapotřebí zdůraznit:

- „**odhadnutelná částka**“ - odpovídá ceně vyjádřené v penězích, splatné za majetkovou hodnotou v transakci mezi samostatnými nezávislými partnery. Je to nejlepší cena rozumně dosažitelná prodávajícím a nejvýhodnější cena rozumně dosažitelná kupujícím.

<sup>1</sup> International Valuation Standards 2005, např. Miloš Mařík a kolektiv: Metody oceňování podniku, 2. vydání, Ekopress, Praha 2007,

- „datum ocenění“ - vyžaduje se, aby odhadnutá tržní cena byla časově vymezena daným datem. Protože trhy a tržní podmínky se mohou měnit, odhadnutá hodnota by mohla být v jiném čase nesprávná a neodpovídající.
- „ochotný kupující“ - kupující je motivován, ale ne nucen ke koupi. Není ani příliš chtivý, ani rozhodnutý kupovat za každou cenu. Kupující nezaplatí cenu vyšší, než trh požaduje.
- „ochotný prodávající“ - prodávající, který není ani přehnaně chtivý, ani nucený prodávajícím prodat za jakoukoliv cenu, ani není připraven trvat na ceně, která není považována za rozumnou na běžném trhu. Ten, kdo je připraven (ochoten) prodat, je tak zároveň motivován prodat majetek za tržních podmínek a to za cenu dosažitelnou na volném trhu po náležitém marketingu, ať je cena jakákoliv.
- „transakce samostatných a nezávislých partnerů“ - transakce mezi stranami, z nichž žádná nemá určující nebo zvláštní vztah k druhé (např. mateřská a dceřině společnosti nebo vlastník půdy a nájemce). Tržní hodnota předpokládá transakci mezi nepříbuznými stranami, kde každá jedná nezávisle.
- „náležitý marketing“ - znamená, že majetková hodnota bude vystavena na trhu nejvhodnějším způsobem, tzn. tak, aby se uskutečnil prodej za nejlepší cenu, rozumně dosažitelnou podle uvedené definice tržní hodnoty.
- Pojem tržní hodnota předpokládá docílení ceny sjednané na volném a konkurenčním trhu.

Výslednou hodnotu firmy nelze považovat za investiční ocenění (ocenění pro konkrétního investora či třídu investorů). Spíše se jedná o nalezení tzv. objektivizované hodnoty, která představuje typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou výnosovou hodnotu, která je stanovena z pohledu vlastníka, neomezeně podléhající daním. Hodnota je stanovena na předpokladu, že obchodní závod bude pokračovat v nezměněném konceptu a plánech pod vedením stávajícího managementu, při využití realistických očekávání v rámci tržních možností, rizik a dalších vlivů působících na hodnotu obchodního závodu.

Hodnota obchodního závodu je zpracována na úrovni vlastního kapitálu společnosti ČSAD Liberec, a. s.

## II.2. Obecné předpoklady a omezující podmínky ocenění

- Při ocenění bylo vycházeno z veřejně dostupných informací, vlastní databáze a informačních zdrojů a podkladové dokumentace získané od objednatele. Předložené podklady znalec považuje za věrohodné, pravdivé a správné. V rámci předložených dat a kalkulace mohou vznikat drobné rozdíly z titulu zaokrouhlování dat, avšak tyto rozdíly neovlivňují závěry posudku. Vychází se rovněž z toho, že vlastnická práva k oceňovanému majetku jsou platná.
- Informace z ostatních zdrojů, které jsou použity v ocenění, jsou považovány za věrohodné, avšak nebyly ověřovány ve všech případech.
- Ocenění bylo vypracováno na základě podkladových dokumentů a podmínek, které byly známy v době jeho zpracování, a jsou zohledněny všechny známé skutečnosti, které by mohly ovlivnit závěry uvedené v dokumentu. Za případné změny v tržních podmínkách po předání ocenění nebere znalec žádnou odpovědnost. Zpracovatel si ponechává právo změnit kterékoli názory uvedené v tomto posudku v případě nových dodatečných informací, které mohou být k dispozici v budoucnu.
- Výsledky ocenění jsou platné pouze ve vztahu k vymezenému účelu a k uvedenému datu ocenění.
- Při ocenění byly respektovány právní předpisy platné v době zpracování.

- Tento dokument je důvěrný a ani jeho části nesmí být využity, kopírovány nebo předány za žádnými jinými účely bez předchozího souhlasu zpracovatele. Zpracovatel na sebe nebere odpovědnost vůči třetím stranám ani za porušení této povinnosti.

#### II.4. Podklady pro zpracování posudku

- Účetní dokumentace posuzované společnosti:
  - ⇒ Účetní závěrky a výkazy za rok 2013 až 2016
  - ⇒ Výkazy rozvaha a zisku a ztrát k datu 30. 06. 2017
- Výpisy z obchodního rejstříku - <http://www.justice.cz>
- [www.czso.cz](http://www.czso.cz) - internetové stránky Českého statistického úřadu
- [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz) - internetové stránky Ministerstva Průmyslu a obchodu ČR, Analýza vývoje ekonomiky ČR za r. 2016
- [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) - internetové stránky České národní banky
- [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com) - internetové stránky prof. Damodarana
- [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov) - statistika FEDu
- Dokument Analýza posouzení možnosti kapitálového vstupu Libereckého kraje do společnosti ČSAD Liberec, a. s. ze dne 18. 07. 2017, zpracovatel NEXIA AP a. s., IČ 48117013.
- Ostatní informační zdroje uvedené v textu
- Další interní dokumenty SPOLEČNOSTI
- Zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku
- Vyhláška č. 441/2013 Sb.
- Zákon č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích
- Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví
- Vyhláška č. 500/2002
- České účetní standardy pro podnikatele
- Nový občanský zákoník
- Miloš Mařík a kolektiv: Metody oceňování podniku, 2. vydání, Ekopress, Praha 2007
- Eva Kislíngerová a kol.: Manažerské finance, C. H. Beck, Praha 2004
- Miloslav Synek: Podniková ekonomika, 4. vydání, C. H. Beck, Praha 2006
- Tomáš Krabec: Oceňování podniku a standardy hodnoty, Grada Publishing, Praha 2009
- Tim Koller, Marc Goedhart, David Wessels, Valuation Measuring and Managing the Value of Companies, Mckinsey Company, 4. vydání, John Wiley and Sons, Inc. New Jersey 2005
- Aswath Damodaran: The dark Side of Valuation, Prentice-Hall, New York, 2001
- Aswath Damodaran: Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, 2. vydání, John Wiley & Sons, New York, 2002
- Enrique Arzac: Valuation for Mergers, Buyouts and Restructuring, John Wiley & Sons, New York, 2004
- Bohumil Poláček B., Jan Attl: Posudek znalce, C. H. Beck, Praha, květen 2006
- Archiv znalce

#### Poznámka:

1. Objednatelem poskytnuté informace nebyly dále přezkoumávány
2. Rozsah zpracování posudku je dán rozsahem vstupních informací.
3. Některé podklady byly poskytnuty v elektronické formě.

**III. Údaje o společnosti**

<b>Obchodní firma:</b>	ČSAD Liberec, a. s.
<b>Sídlo:</b>	České mládeže 594/33, Liberec VI-Rochlice, 460 06 Liberec
<b>Identifikační číslo:</b>	25045504
<b>Právní forma:</b>	akciová společnost
<b>Datum zápisu:</b>	01. ledna 1999
<b>Základní kapitál:</b>	Kč 8.893.900
<b>webová stránka</b>	<a href="http://www.csadlb.cz">www.csadlb.cz</a>
<b>Předmět podnikání:</b>	Předmětem podnikání společnosti je dle obchodního rejstříku: ⇒ Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů ⇒ Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona ⇒ Silniční motorová doprava - osobní provozovaná vozidly určenými pro přepravu více než 9 osob včetně řidiče, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - osobní provozovaná vozidly určenými pro přepravu nejvýše 9 osob včetně řidiče ⇒ Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny ⇒ Klempřířství a oprava karoserií ⇒ Opravy silničních vozidel
<b>Předmět činnosti:</b>	Předmět činnosti společnosti není v OR uveden.

Hlavním předmětem podnikání SPOLEČNOSTI je poskytování služeb osobní a nákladní dopravy tak jak je uvedeno ve výpisu z OR. SPOLEČNOST v současné formě vznikla k. 01. 01. 1999 ze státního podniku, jejím jediným zakladatelem byl Fond národního majetku České republiky, i když její faktická historie je značně delší. Síť státních, dříve národních, podniků zabezpečujících obecné potřeby přepravy vznikla již v r. 1949 jako Československá státní automobilová doprava (ČSAD). ČSAD Liberec byl závod 406 národního podniku ČSAD Ústí nad Labem, závod měl sídlo v Liberci a další provozovny ve městech Český Dub, Frýdlant, Hrádek nad Nisou. Do roku 2008 měl státní podnik samostatnou divizi MHD, kterou se podílel na provozování MHD v Liberci, a provozoval též nákladní dopravu, která byla od roku 2009 vyčleněna do samostatného podniku. Před vznikem současné SPOLEČNOSTI měl státní podnik v r. 1998 obrát cca 293 milionů Kč, přičemž rozhodující podíl na této částce měla nákladní automobilová doprava, která byla zaměřena na poskytování služeb významným společnostem regionu. Význam nákladní dopravy byl postupně utlumován a v současné době je rozhodujícím producentem tržeb doprava osobní.

SPOLEČNOST sídlí na výhodném místě v Liberci – Doubí, v bezprostřední blízkosti rychlostní komunikace R35 a také v blízkosti průmyslové zóny Liberec – Jih. Další provozovny společnosti se nacházejí v Českém Dubu, Frýdlantu a v areálu autobusového nádraží v Liberci.

Oblast podnikání je převážně regionální s ohledem na zaměření poskytovaných služeb.

SPOLEČNOST je personálně, případně i majetkově, propojena s dalšími společnostmi:

- Autobusové nádraží Liberec, s. r. o. (IČ 27276481)
- Autocentrum Nord, a. s. (IČ 28714199)
- FinReal Liberec, a. s. (IČ 28714181)
- Liberecká automobilová doprava, s. r. o. (47309440)

- Severotrans, a. s. (IČ 28714172) – v úpadku

#### IV. Základní ekonomické ukazatele

Tabulka č. 1:

Rozhodující vybrané ukazatele výkazu zisků a ztrát (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016
Výkony + obchodní marže	65 721	53 585	51 207	50 218
<i>změna v %</i>	<i>x</i>	<i>81,53</i>	<i>95,56</i>	<i>98,07</i>
Spotřeba materiálu a energie	39 679	35 980	29 833	28 313
Služby	34 591	28 907	31 066	34 401
Osobní náklady	42 950	41 563	39 894	41 136
Ostatní provozní výnosy	65 721	71 819	64 344	67 189
Ostatní provozní náklady	1 109	430	2 647	21 396
<b>EBIDTA</b>	<b>11 632</b>	<b>17 285</b>	<b>12 121</b>	<b>-6 430</b>
<i>Podíl na výkonech v %</i>	<i>17,70</i>	<i>32,26</i>	<i>23,67</i>	<i>x</i>
Odpisy	10 484	9 041	9 587	10 014
<b>EBIT</b>	<b>1 148</b>	<b>8 244</b>	<b>2 534</b>	<b>-16 444</b>
<i>Podíl na výkonech v %</i>	<i>1,75</i>	<i>15,38</i>	<i>4,95</i>	<i>x</i>
Nákladové úroky	1 911	1 439	1 046	901
Finanční výnosy	429	75	109	17
Finanční náklady	2 879	2 048	989	789
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	0
Zisk před daní	-12 196	4 832	680	-6 518
Daň	0	3 576	281	253
Zisk po dani	-12 196	1 256	399	-6 265

*Zdroj: Výkazy ČSAD Liberec, a. s., vlastní výpočet*

Z výkazů je patrné, že společnost dosahuje v dlouhodobé časové řadě výkony s hodnotami, které mají setrvale sestupnou tendenci tempa růstu. V účetním období 2016 je pak patrný značný pokles výkonů. Hospodářský výsledek je ovlivňován především vyšší vynakládaných nákladů. Hospodářské výsledky jednotlivých účetních období pak vykazují značnou rozkolísanost hodnot, které vykazují meziroční změny skokovými rozdíly hodnotami značnou nestabilitu ekonomické pozice SPOLEČNOSTI pak vykazují výsledky r. 2016. EBITDA vykazuje v dlouhodobém časovém horizontu relativně vyrovnanou tendenci hodnot, ovšem tato relativní vyrovnanost končí obdobím 2016, kdy SPOLEČNOST vykazuje hluboký propad hodnot jak EBITDA tak EBIT, přičemž ani jeden z těchto ukazatelů v r. 2016 nezůstává v oboru kladných čísel (zisky).

Poznámka:

Zcela podstatný vliv na hospodářské výsledky uvedené časové řady pak měla skutečnost vytváření nebo použití rezerv, patrné je to především v účetních obdobích 2013 a 2016, jak je možno zjistit náhledem do přílohové části tohoto posudku.

Tabulka č. 2:  
Rozhodující ukazatele výkazu rozvaha (tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva celkem</b>	<b>78 799</b>	<b>70 213</b>	<b>69 812</b>	<b>68 340</b>
Dlouhodobý majetek	45 044	38 517	49 403	49 403
<i>Podíl na aktivech v %</i>	<i>57,16</i>	<i>54,86</i>	<i>70,77</i>	<i>72,29</i>
Oběžný majetek	8 529	12 781	7 236	7 172
<i>Doba obratu</i>	<i>46,71</i>	<i>85,87</i>	<i>50,87</i>	<i>51,41</i>
Pohledávky	6 790	9 660	6 243	4 222
Pohledávky z obchodních vztahů	48 951	3 747	337	376
<i>Doba obratu pohledávek</i>	<i>268,14</i>	<i>25,17</i>	<i>43,89</i>	<i>30,27</i>
Ost. pohledávky vč. krátkodob. záloh	981	667	5 906	3 846
Poskytnuté půjčky	0	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Peněžní prostředky	1 699	2 224	524	2 521
Časové rozlišení	25 226	18 915	13 173	25 949
<i>Podíl na aktivech v %</i>	<i>32,01</i>	<i>26,94</i>	<i>18,87</i>	<i>37,97</i>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>78 799</b>	<b>70 213</b>	<b>69 812</b>	<b>68 340</b>
Vlastní kapitál	2 893	4 328	4 797	-1 657
Základní kapitál	8 894	8 894	8 894	8 894
Fondy ze zisku	1 035	1 035	1 035	1 035
VH běžného období	-12 196	1 256	399	-6 264
Cizí zdroje	80 246	63 915	64 972	70 011
<i>Podíl na aktivech</i>	<i>101,84</i>	<i>91,03</i>	<i>93,07</i>	<i>102,45</i>
Závazky celkem	79 121	63 898	64 936	69 761
Dlouhodobé závazky	23 600	25 865	35 553	25 376
Krátkodobé závazky	55 521	38 033	29 383	44 385
Závazky z obchodních vztahů	42 288	30 333	23 189	37 428
<i>Doba obratu krátkodobých závazků</i>	<i>304,13</i>	<i>255,52</i>	<i>206,57</i>	<i>268,31</i>
Přijaté provozní zálohy	4 350	0	515	2 197
Zaměstnanci a pojištění	5 070	3 487	3 394	3 368
Závazky vůči státu	3 500	3 756	2 058	319
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	30 759	21 121
Časové rozlišení	-4 340	1 970	43	-14
<i>Podíl na aktivech</i>	<i>x</i>	<i>2,81</i>	<i>0,06</i>	<i>x</i>

Zdroj: Výkazy ČSAD Liberec, a. s., vlastní výpočet

Dlouhodobý majetek společnosti představuje movitý hmotný majetek, pozemky a stavby nejsou vykazovány. Na celkových aktivech se podílí cca 72 % vykazované hodnoty. Značně vysoký podíl hodnot časového rozlišení aktivního na netto aktivech celkem pak ukazuje způsob provozního financování společnosti (státní dotace osobní dopravy).

Doba obratu oběžného majetku je relativně krátká, což plyne z charakteru a oboru podnikání SPOLEČNOSTI. Doba obratu pohledávek se pohybuje průměrně, s výjimkou r. 2013 okolo 33 dní, což je uspokojivá hodnota (uspokojivé hodnoty jsou mezi 14 a 70 dny), v dlouhodobé časové řadě vykazuje spíše sestupný trend hodnoty. Sestupný trend hodnoty vykazuje i doba obratu (splácení) závazků, což by se ovšem z hlediska SPOLEČNOSTI jevílo jako jev méně příznivý, neboť tak není plně využíván obchodní úvěr. V posuzovaném případě však tato skutečnost spíše svědčí o napjaté situaci v oblasti hotovostních toků. Akceptovatelná rozhodně není míra zadluženosti společnosti, kdy tato hodnota neustále osciluje okolo hodnoty 100 % podílu na celkových netto aktivech. Hodnoty vlastního kapitálu vykazují v jednotlivých účetních obdobích kolísání meziročních rozdílů, alarmující je pak vykázaná záporná hodnota tohoto ukazatele v r. 2016. Celkově tak lze hodnotit SPOLEČNOST jako subjekt, nacházející se ve značných ekonomických problémech, především v oblasti cash flow a v oblasti celkové míry zadlužení.



## V. Strategická analýza

V rámci strategické analýzy byly získány a vyhodnoceny informace, které charakterizují podnikatelské prostředí, ve kterém se oceňovaný subjekt pohybuje. Tyto údaje slouží k posouzení atraktivitu příslušného trhu, k ohodnocení příležitostí a rizik a v konečné fázi přispívají ke stanovení celkového výnosového potenciálu společnosti ČSAD Liberec, a. s.

### V.1. Makroekonomické prostředí

Pro ilustraci problematiky uvádí Znalec základní charakteristiky makroekonomického prostředí České republiky, ve kterých probíhají ekonomické aktivity posuzovaného OZ. Zdrojem dále uvedených skutečností je dokument Analýza vývoje ekonomiky ČR za r. 2016, zveřejněný Ministerstvem průmyslu a obchodu v červenci 2017.

Česká ekonomika, po turbulentním vývoji započatém v roce 2009 hospodářskou krizí, se od roku 2014 vrátila na růstovou trajektorii. Jejím dosavadním vrcholem byl růst o 4,5 % v roce 2015, podpořený některými mimořádnými vlivy, zejména fiskální expanzí spojenou s čerpáním eurofondů a levnou ropou. Příznivé tendence hospodářského vývoje pokračovaly také v roce 2016, v prostředí, jehož podstatným atributem byla nadále důvěra podnikatelského sektoru a domácností v budoucí vývoj. Díky silící domácí a zahraniční poptávce firmy vesměs zvyšovaly svou produkci a podpůrně působily také nižší náklady na suroviny a energie. U domácností se optimistická očekávání, opírající se o růst zaměstnanosti a příjmů, promítla jak do růstu jejich spotřeby, tak i vyšší ochoty investovat do bydlení. Rekordního objemu obrátu bylo dosaženo v zahraničním obchodě, přestože růst globální obchodní výměny zpomalil.

Z pohledu vnějších podmínek bylo hlavní politicko-hospodářskou událostí referendum ve Spojeném království, které rozhodlo o vystoupení ostrovní země z Evropské Unie. Tento výsledek přinesl řadu nejistot a vedl k posílení fenoménu „odporu proti globalizaci“, jehož protekcionistické tendence ohrožují samotnou podstatu EU. Vedle uvedených rizik čelilo toto seskupení značnému geopolitickému napětí vyvolanému migrační krizí, vč. teroristických útoků v některých zemích. Hospodářství Unie, resp. eurozóny, se však ukázalo jako vcelku odolné a pokračovalo v růstu, také díky některým příznivým faktorům, zejména relativně nízkým cenám ropy, oslabení eura a uvolněné měnové politice. Ve srovnání s rokem 2015 sice mírně zpomalilo růst na 1,9 %, ale jeho největší tahoun a hlavní obchodní partner České republiky, Německo, již zvýšil tempo na průměr evropské osmadvacítky a nechal za sebou další velké ekonomiky Spojeného království a Francie. Nejlépe si však vedlo Irsko, jehož ekonomika jako jediná rostla o více než 5 %, pouze mírně za ním zaostaly Malta a Rumunsko.

Domácí ekonomika v roce 2016 meziročně zpomalila na 2,4 %, a tento výsledek jí ještě stačil na umístění v první polovině nejrychleji rostoucích zemí Unie. Nadále se nacházela v dobré kondici, zvolnění růstového tempa šlo na vrub vysoké srovnávací základny hospodářsky mimořádně příznivého předchozího roku, který těžil z urychleného čerpání evropských fondů. Úlohu hlavního faktoru růstu si udržela spotřeba, zejména díky výdajům domácností, jejichž meziroční dynamika jen nevýrazně zpomalila na 2,9 %. Také zahraniční obchod (ve stálých cenách) zvolnil tempo, přesto se však čistý vývoz stal, vlivem obnovené tendence rychlejšího růstu vývozu před dovozem, významným prorůstovým faktorem. Brzdou ekonomiky byly po celý rok investice, na jejichž poklesu o 3,7 % se významně podepsalo odeznění vlivu vrcholícího dočerpávání strukturálních fondů z předchozího programového období.

V prostředí hospodářské prosperity zažíval trh práce v roce 2016 vrcholné období. Celková zaměstnanost vzrostla meziročně o 2,2 % na 5 186,9 tis. osob, když k tomuto zvýšení přispěla téměř ze dvou třetin kategorie zaměstnanců, jejíž podíl na celkové zaměstnanosti dosáhl 82,6 %. Došlo tak ke zvýšení míry zaměstnanosti (podíl počtu zaměstnaných osob ve skupině 15-64 letých) na 72,9 %, tj. meziročně o 2,1 p. b., což byla nejvyšší úroveň v historii České republiky.

Zaměstnanost vzrostla ve všech sektorech, především v terciálním (o 63,6 tis. osob) a také sekundárním (o 42,9 tis. osob), méně již v primárním (o 4,3 tis. osob). Nezaměstnanost, jejíž obecná míra se snížila na 3,6 %, tj. meziročně o 0,9 p. b., byla zároveň nejnižší v Evropské unii. Pozitivním rysem byl také výrazný úbytek počtu dlouhodobě nezaměstnaných, ke konci roku 2016 o 40,1 tis. na 74,8 tis. osob. Ekonomika se tak nachází na hranici přirozené nezaměstnanosti, což je patrné z absolutního nedostatku pracovních sil téměř ve všech dělnických profesích. Situace na trhu práce tlačí na růst mezd, který zrychlil v nominálním vyjádření na 4,2 % a reálně na 3,5 %.

Míra inflace průměrným růstem o 0,7 % ukončila třiletý trend poklesů. Spotřebitelské ceny se však po většinu roku držely na nízké úrovni, a to navzdory slušnému růstu ekonomiky, i pokračujícím devizovým intervencím centrální banky. Cenový vývoj se začal více zrychlovat teprve v závěru roku, a v prosinci se meziroční růst cen vyšplhal až na 2%, kterými je definován inflační cíl ČNB. Příčinou váhavého růstu byly stále ještě nízké ceny ropy s jejich určitým oživením v průběhu roku, na ně navazující deflační trend produkčních cen, i nízké ceny zemědělských výrobců. Ty ale v posledním čtvrtletí také obrátily směr a začaly se výrazněji promítat do cen potravin.

V tuzemské ekonomice hraje nezastupitelnou roli průmysl, protože vytváří zhruba třetinu přidané hodnoty celkové produkce. Průmyslová produkce v roce 2016 pokračovala již třetím rokem v růstu, jeho meziroční tempo však zvolnilo na 2,9 %. Hlavní důvody se týkaly zpomalení růstu nových průmyslových zakázek, přetrvávajících problémů na trhu s uhlím, omezení produkce v odvětví chemického průmyslu a odstávek reaktorů v obou jaderných elektrárnách. Projevil se také dopad vyšší výchozí základny vlivem solidní růstové dynamiky z předchozích dvou let. V rozhodujícím zpracovatelském průmyslu produkce stoupla o 3,7 %, z toho ve výrobě motorových vozidel, která zajistila téměř třetinu celkových tržeb průmyslu, o 11 %. Z dalších odvětví zpracovatelského průmyslu se produkce nejvíce zvýšila v odvětvích tisku a rozmnožování nahaných nosičů (o 13,6 %), výroby nábytku (o 10,5 %), výroby počítačů, elektronických a optických přístrojů (o 5,6 %) a výroby usní a souvisejících výrobků (o 5,3 %). V sektoru výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu vzrostla produkce, po pěti letech poklesů, o 0,5 %, také za pomoci nižší základny předchozího roku, kdy proběhly neplánované odstávky v JE Dukovany. Sektor těžby a dobývání se potýká s dlouholetým poklesem poptávky a jeho produkce klesla o dalších 9 %. Domácí průmyslová výroba byla převážně určena pro zahraniční trh, při celkovém růstu tržeb o 1 %, se tržby z přímého vývozu zvýšily o 2,7 %, zatímco domácí tržby klesly o 1,3 %.

Vyšší poptávka po průmyslové produkci se promítla do vývoje počtu pracovníků a mezd. Celková zaměstnanost v průmyslu vzrostla o 2,2 %, z toho zpravidla nejvíce v odvětvích s nejvyšší dynamikou růstu výroby. Ve zpracovatelském průmyslu se zaměstnanost zvýšila o 2,4 %, v jeho rámci především ve výrobě počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení (o 6,5 %), ve výrobě motorových vozidel (o 5,3 %) a ve výrobě pryže a plastů (o 5 %). Svižně rostla průměrná měsíční mzda, meziročně o 3,9 % a dosáhla 27 673 Kč. Mezi odvětvími existují značné rozdíly v úrovni výdělků, nejvyšší mzdy měli zaměstnanci ve výrobě a rozvodu elektřiny, plynu tepla a klimatizovaného vzduchu (v průměru 41 239 Kč), nejnižší ve výrobě oděvů (15 081 Kč).

Stavební výroba nenavázala na růst v předchozích dvou letech a v roce 2016 meziročně klesla o 5,9 %. Za tímto negativním výsledkem stála zejména nepřipravenost nových projektů a vyšší srovnávací základna roku 2015, kdy intenzivní výstavba byla vedena snahou o vyčerpání dotací z fondů Evropské unie. Postiženo bylo hlavně inženýrské stavitelství, jehož produkce je převážně financována z veřejných zdrojů a rovněž navázána na příjmy z Unie z nového programového období. Především vlivem nedostatku nových velkých infrastrukturních zakázek se výroba tohoto segmentu meziročně propadla o 15,9 %. Produkce pozemního stavitelství klesla o 0,8 %, ale ve druhé polovině roku obrátila trend a postupně rostla. Silný vliv poptávky po bydlení, podporované snadno dostupnými hypotékami s rekordně nízkými úrokovými sazbami, se projevil v rychlejším růstu dokončených bytů, zatímco nových bytů se příliš nestaví. V roce 2016 se dynamika růstu zahájených bytů zpomalila na 3,2 %, tj. na 27,2 tis. bytových jednotek. Ve stavebních podnicích

pokračoval dlouhodobý trend snižování zaměstnanosti, v roce 2016 se průměrný evidenční počet zaměstnanců snížil o 1,7 %, průměrná mzda naopak vzrostla o 3,5 % a činila 24 351 Kč.

Zahraniční obchod se zbožím svým výkonem navázal na výsledky předchozí roku a měl na růst ekonomiky nadále kladný vliv. Pomohl mu i vývoj cen, kdy směnné relace zůstaly po většinu roku v plusu. Efekt podhodnoceného kurzu koruny, udržovaného Českou národní banku „poblíž 27 Kč za euro“, se již téměř vyčerpал, nicméně hladinu cen dovozu i vývozu stabilizoval a bránil tak jejich razantnějším výkyvům. Vývoz v metodice národního pojetí (vychází ze změny vlastnictví mezi rezidenty a nerezidenty) sice zpomalil meziroční tempo růstu na 1,5 %, dovoz na 0,4 % a obchodní bilance skončila v přebytku 166,4 mld. Kč, který byl o 35,4 mld. Kč vyšší než v roce 2015. Zahraniční obchod podle přeshraniční statistiky (eviduje fyzický pohyb zboží přes hranice) vykázal ještě příznivější výsledky, saldo obchodní bilance vzrostlo o 80,3 mld. Kč na 486,6,5 mld. Kč a zasloužil se o něj vyšší růst vývozu o 2,4 %, než dovozu o 0,4 %.

Diverzifikace zahraničního obchodu se v zásadě nezměnila. Největší objem obchodní výměny byl opět realizován v rámci zemí Evropské unie, kam směřovalo 83,6 % vývozu, 67,1 % dovozu a obchodní bilance skončila aktivem 985,8 mld. Kč, meziročně vyšším o 31,2 mld. Kč. Tyto výsledky stvrdily silnou obchodní provázanost České republiky se státy evropské osmadvacítky, jejichž ekonomická situace tak zpětně silně ovlivňuje výkon domácího hospodářství. Zároveň však potvrdily schopnost českých firem udržet si pozice na náročných evropských trzích. Tradičně nejvíce obchodovaná komodita, stroje a dopravní prostředky, zvýšila svůj dominantní podíl na celkovém zahraničním obchodě na 51,4 %, z toho podíl silničních vozidel dosáhl 16,2 %.

Nákupní apetit českých spotřebitelů pokračoval i v roce 2016, jako odraz důvěry v rostoucí ekonomiku, menších obav ze ztráty zaměstnání a zlepšené finanční situace domácností. Maloobchodní tržby vzrostly meziročně o 6,3 % (ve stálých cenách), což byl druhý nejlepší výsledek od finanční krize roku 2009, vyšší dynamiky růstu tržeb bylo dosaženo jen v roce 2015. Maloobchod opět táhly především tržby motoristického segmentu, jejichž růstová dynamika však zvolnila na 8 %, z 12,1 % v roce 2015. Prodeje nových automobilů tak pokračovaly v příznivém trendu nastoupeném již v roce 2014, kdy vlivem vyšší poptávky obyvatelstva i firemního sektoru po obnově vozového parku, došlo k prudkému oživení poptávky po tomto sortimentu. Nejrychleji rostoucím segmentem maloobchodu však byl prodej prostřednictvím internetu nebo zásilkových služeb, který zrychlil dynamiku tržeb na 21,9 %. Vzrůstající obliba nakupování po internetu byla patrná napříč všemi sortimenty.

V letošním roce očekáváme zrychlení růstu ekonomiky nad 2,5 %. Na straně domácí poptávky nízká nezaměstnanost a relativně rychlý růst mezd pravděpodobně podpoří sklon domácností ke spotřebě, zatímco hlavní změnou oproti roku 2016 by mělo být obnovení růstu investic. Současně předpokládáme oslabení kladného příspěvku zahraničního obchodu k růstu hrubého domácího produktu, protože oživení dovozně náročných investic bude patrně doprovázeno zpomalením růstu vývozu.

Zdroj: MPO – odbor ekonomických analýz

Tabulka č. 3:  
Vybrané makroekonomické ukazatele

Ukazatel	2014	2015	2016
HDP*) (objem ve stálých cenách**)	4 261,1	4 556,7	4 712,9
změna ve stálých cenách)	2,0	4,6	2,3
Spotřeba domácností	2 041,7	2 110,1	2 183,5
	1,5	3,1	2,9
Spotřeba vlády	828,2	889,7	915,4
	1,8	2,0	1,2
Spotřeba neziskových institucí	29,0	30,2	31,1
	0,8	0,6	1,7

Hrubý fixní kapitál	1 065,6	1 199,2	1 157,4
	2,0	9,1	-3,9
Změna zásob a ceností	10,2	47,7	78,7
Vývoz zboží a služeb	3 572,1	3 783,1	3 784,3
	8,9	7,9	4,0
Dovoz zboží a služeb	3 285,6	3 503,2	3 437,5
	9,9	8,4	3,0
Bilance zahraničního obchodu	286,5	279,9	346,8
Průměrná měsíční mzda***) – meziroční změna v %			
nominální	2,3	2,7	4,2
reálná	1,9	2,4	3,5

Zdroj: ČSÚ

- \*) očištěno o sezónní a kalendářní vlivy  
 \*\*) vlivem zaokrouhlování dochází na desetinných místech v některých součtových údajích k nepřesnostem  
 \*\*\*) za celé hospodářství, na přepočtené počty zaměstnanců

## V.2. Analýza odvětví

S ohledem na skutečnost, že společnost ČSAD Liberec, a. s. působí na určitém segmentu trhu spojeným s dopravními a přepravními službami, zaměřil se znalec na dosavadní vývoj a očekávání v tomto oboru.

Obor podnikání posuzované společnosti je závislý na stavu ekonomiky a jejím vývoji, tato závislost však nevykazuje tak vysoký stupeň korelace jako např. u výrobních oborů. Samozřejmě se fáze růstu a poklesu ekonomiky může projevit ve vyšší potřebě přepravních služeb osobní dopravy, nicméně potřeba běžné přepravy osob zůstává na konstantní úrovni.

Hlavní limitující podmínky pro výrobní obchodní závody v následující dekádě proto budou:

- fungující ekonomika nejen České republiky a sousedních států – obchodujících partnerů ČR, ale i ekonomiky EU a světové ekonomiky; Jak již bylo zmíněno nejedná se o primárně limitující faktor
- energetický vývoj ve světě – ubývání přírodních zdrojů energií a nutnost jejich úspor – to bude mít zásadní vliv na způsoby výroby a zavádění nových výrobních technologií, jak v tradičních, tak i nových výrobních oborech včetně hromadné dopravy;
- minimalizace dalších negativních vlivů, které se mohou projevit z vleklého řešení měnových a sociálních problémů evropského charakteru (měnová krize tzv. Eurozóny, imigrační krize, atd.).

Z dosud uvedených dat se posuzovaná SPOLEČNOST jeví jako obchodní závod vykazující neuspokojivé hospodářské výsledky, s výrazným trendem poklesu v posledním účetním období a se snižující se ziskovostí. Společnost nedisponuje dostatečně robustním podnikatelským plánem pro minimálně následujících pět účetních období, přesto však lze zobecnit základní závěry, které mohou ovlivnit ekonomickou pozici společnosti:

- Jak již bylo uvedeno, SPOLEČNOST není primárně závislá na makroekonomické situaci státu.
- Důležitou roli hraje i kompenzace ceny dopravních výkonů poskytovaná Libereckým krajem.
- Důležitý je i obor podnikání SPOLEČNOSTI, která je zaměřena na relativně úzký segment služeb a podstatná diverzifikace i na jiný segment služeb je poměrně obtížná, ne-li nemožná, a to i vzhledem k vysoké regulaci odvětví a především vysoká úroveň osobních nákladů.

### V.3. Postavení společnosti na trhu

Zaměření SPOLEČNOSTI bylo stručně popsán již v předchozím textu tohoto posudku, další informace lze získat na webové stránce SPOLEČNOSTI [www.csadlb.cz](http://www.csadlb.cz). Dále uvedené prvky SWOT analýzy jsou uváděny v souvislosti se záměrem investičního vstupu objednatele do SPOLEČNOSTI.

Za silné stránky společnosti ČSAD Liberec, a. s. v rámci existujícího konkurenčního prostředí lze považovat:

- Tradiční dopravce se zkušenostmi v oboru a znalostí prostředí.
- Lokace areálu, technická a personální připravenost.
- Kvalitní, zkušený a lokální management.
- Cenově výhodné podmínky akvizice.
- Vlastní servisní kapacity.
- Připravenost realizovat akvizici.

Za slabší stánky konkurenční pozice společnosti ČSAD Liberec, a. s. pak je nezbytné považovat:

- Neuspokojivá finanční pozice a nízká likvidita, vysoká zadluženost a cenově nevýhodný kontrakt s Libereckým krajem.
- Podkapitalizace, nízký rating a minimální schopnost zajistit střednědobé nákladově výhodné zdroje.
- Málo pozitivní image stabilního seriózního partnera
- Málo efektivní úroveň některých řídicích a kontrolních procesů.
- Nezbytné investice do obnovy techniky pro servis autobusů a další techniky.

Příležitosti dalšího rozvoje SPOLEČNOSTI:

- Změna postavení Libereckého kraje – eliminace závislosti na dodavatelích a přesun do aktivní pozice ovlivňující parametry trhu.
- Schopnost rychlé stabilizace SPOLEČNOSTI.
- Možnost růstu dopravních výkonů v rámci kraje.
- Provoz autorizovaného servisu a rozšiřování servisních služeb.
- Synergické efekty s dalšími organizacemi Libereckého kraje.

Potenciální hrozby fungování SPOLEČNOSTI:

- Neschopnost úhrady závazků v návaznosti na nízkou cenu dopravních výkonů a nízkou kapitálovou vybavenost, z čehož vyplývá riziko insolvence.
- Velmi negativní reakce konkurence na případný vstup Libereckého kraje do SPOLEČNOSTI.
- Úroveň využití areálu a časové dimenzování nájemní smlouvy.
- Odchody zaměstnanců, a to jak řídicích pracovníků, tak i řidičů autobusů, v souvislosti s nestabilitou SPOLEČNOSTI.

K uvedeným prvkům SWOT analýzy je potřeba poznamenat, že obecně se dá k potenciálním makroekonomickým rizikům konstatovat, že krize nejvíce dopadá na malé a střední společnosti, které nemají možnost získání dodatečných zdrojů a diverzifikace svých činností. Na druhou stranu, u menších obchodních společností, které přečkají krizi v relativním klidu, se dá očekávat mnohem rychlejší nastartování období prosperity. Tato skutečnost je dána zejména tím, že jsou připraveny daleko pružněji reagovat na situaci na trhu a přizpůsobit se jí.

Tabulka č. 4:  
Vývoj tržeb od roku 2011 (v tis. Kč)

Výkony	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Vývoj výkonů (tržeb)	51 948	79 506	65 721	53 585	51 207	50 218
Změna (v %)	x	153,05	82,66	81,53	95,56	98,07
Meziroční index 2011=100 %	1,0000	1,5305	1,2651	1,0314	0,9856	0,9666

Zdroj: Výkazy ČSAD Liberec, a. s., vlastní výpočet

Vývoj tržeb společnosti od roku 2011, když počátek globální krize je datován od r. 2009, nekoreluje s vývojem trhu a makroekonomického prostředí. V r. 2012 došlo sice k meziprocentnímu růstu tržeb ve srovnání s obdobím předchozím, ovšem v následujícím období pak trvale hodnota tržeb klesá, což neodpovídá průměrným hodnotám celého tržního segmentu.

#### **V.4. Rozdělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná**

V rámci ocenění je nutné rozdělit aktiva společnosti na provozně potřebná a provozně nepotřebná. Důvodem rozdělení je, že část majetku, který má určitou hodnotu, nemusí být využívána k podnikatelské činnosti a neplynou z ní odpovídající příjmy anebo mají jiná rizika než je hlavní podnikání.

Po analýze jednotlivých složek majetku dospěl znalec k názoru, podpořenému majetkovou evidencí posuzované společnosti, že posuzovaná společnost nevykazuje provozně nepotřebná aktiva.

## VI. Finanční plán a generátor hodnot

Nezbytným podkladem pro výnosové ocenění při použití obvyklých postupů různých modifikací metody diskontovaných peněžních toků je finanční plán. Pro posuzovanou společnost takový plán existuje na budoucí 4 účetní období. Ten bude použit pro následující výpočet, neboť propočet hodnoty SPOLEČNOSTI pomocí postupů metod majetkových nebo pomocí výnosové metody vycházející z ekonomické historie vedou k výsledkům, které objektivně nezobrazují investiční hodnotu SPOLEČNOSTI. Z těchto důvodů bude obsahem této kapitoly rekapitulace ekonomického vývoje společnosti ve střednědobé časové řadě tak, aby byly zřejmé dále uvedené oceňovací postupy.

Generátorem hodnoty se rozumí soubor základních podnikohospodářských veličin, které souhrnně definují, neboli generují, hodnotu obchodního závodu. Finanční plán pak podrobněji rozvádí projekci jednotlivých generátorů hodnoty.

Mezi nejdůležitější generátory hodnoty patří:

1. Tržby a jejich růst
2. Provozní náklady a zisková marže
3. Investice do provozně nutného pracovního kapitálu
4. Investice do provozně nutného dlouhodobého majetku
5. Diskontní míra
6. Způsob financování
7. Doba, po kterou je předpokládáno fungování obchodního závodu

### VI.1. Výkony SPOLEČNOSTI

Výkony z hlavního předmětu činnosti, tj. dopravních služeb, a také z prodeje zboží, v minulých letech představovaly rozhodující část z celkových tržeb společnosti. Tržby z doplňkové činnosti – prodeje majetku, jsou vykazovány v relativně akceptovatelných hodnotách s výjimkou období 2016. Průměrně představovaly podíl na tržbách cca 3,73 %.

Tabulka č. 5:

Vývoj tržeb a jejich struktura od roku 2011 (v tis. Kč)

Tržby	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Vývoj tržeb	51 948	79 506	65 721	53 585	51 207	50 218
Změna (v %)	x	153,05	82,66	81,53	95,56	98,07
Tržby z prodeje majetku	2 670	1 417	2 580	118	210	5 594
Podíl na tržbách celkem (v %)	5,14	1,78	3,93	0,22	0,41	11,14

Zdroj: Výkazy ČSAD Liberec, a. s.

SPOLEČNOST neplánuje skokové navyšování tržeb, což je dáno očekávanou potřebou nákladů na vstupní materiál, především pak na energie, údržbu, opravy a průběžnou reprodukci stávající techniky s ohledem na její opotřebení. S největší pravděpodobností lze očekávat růst tržeb kopírující předpokládaný růst národního hospodářství, alespoň minimálně v horizontu následujících tří až čtyř let.

### VI.2. Provozní náklady a zisková marže

Při uvádění níže uvedených skutečností vycházel znalec z dříve uvedené tabulky č. 1.

V minulých letech provozní zisk vyjádřený ukazatelem EBITDA (zisk před úroky, daněmi a odpisy) dosahoval v období 2013 – 2015 kladné hodnoty s relativně stabilními hodnotami bez zřetelného trendu poklesu, v následujícím období 2016 pak prudký pád do oboru záporných čísel.

Provozní zisk EBIT (provozní výsledek hospodaření) se v minulých letech, tedy opět v období 2013 – 2015 pohyboval na průměrné úrovni 7,36 % z výkonů, ovšem se značnými meziročními rozdíly hodnot.

Největší položkou nákladů jsou osobní náklady, (65,4 % – 81,9 % z výkonů) a dále na spotřebu materiálu a energií, které v minulosti dosahovaly 56,4 % až 60,4 % z výkonů. Náklady na služby vykazují zhruba stejnou průměrnou úroveň jako náklady spotřeby materiálu a energií ovšem s tím, že náklady na služby vykazují ve sledované časové řadě vzestupný trend hodnoty, náklady spotřeby materiálu a energií naopak trend sestupný.

### **VI.3. Provozně nutný kapitál**

Pod pojmem provozně nutný pracovní kapitál se rozumí takový pracovní kapitál, jehož jednotlivé položky jsou stanoveny v provozně nutném rozsahu. Dále se tento provozně nutný pracovní kapitál odlišuje od pracovního kapitálu ve smyslu finanční analýzy také tím, že od oběžných aktiv odečítá pouze krátkodobé dluhy, tedy neúročený krátkodobý cizí kapitál, nikoliv celkový krátkodobý cizí kapitál včetně úročeného krátkodobého cizího kapitálu.

Provozně nutný pracovní kapitál se skládá z těchto položek:

- (+) zásoby
- (+) krátkodobé pohledávky
- (+) krátkodobý finanční majetek
- (-) krátkodobé dluhy
- (+) časové rozlišení aktivní
- (-) časové rozlišení pasivní

Z tabulky č. 6 je pak možno zjistit hodnotu provozně nutného pracovního kapitálu k rozhodnému datu, v tomto případě k 30. 06. 2017.

Tabulka č. 6:

Provozně nutný pracovní kapitál (v tis. Kč)

Položka	Částka
Zásoby	332
Krátkodobé pohledávky	5 413
Peněží prostředky	2 864
Krátkodobé dluhy	-49 617
Časové rozlišení aktivní	21 640
Časové rozlišení pasivní	0
<b>Celkem</b>	<b>-19 368</b>

*Zdroj: Výkazy SPOLEČNOSTI, vlastní výpočet*

Hodnota provozně nutného pracovního kapitálu svědčí jednak o skutečnosti zadluženosti SPOLEČNOSTI, což ovšem vyplývá ze způsobu financování provozu (dotace ceny dopravních výkonů) a dá se tedy předpokládat, že alespoň část provozně nutného pracovního kapitálu bude v případě potřeby přechodně zajišťován z cizích zdrojů – úvěrů.



## VII. Předpoklady pro ocenění

### VII.1. Volba metody ocenění

Na základě výsledků analýz, definice generátorů hodnoty byla vytvořena závěrečná část posudku, tj. vlastní ocenění společnosti ČSAD Liberec, a. s.

Obecně, pokud se dané aktivum aktivně a pravidelně obchoduje, nenastávají vážnější problémy s určením jeho hodnoty. Současné transakce poskytují jasnou indikaci jeho hodnoty. Jestliže však neexistuje stabilizovaný trh, kde by se dané aktivum pravidelně obchodovalo, používají se pro určení odhadu hodnoty následující metodologické postupy nebo jejich kombinace. Vždy je nutné posoudit aplikovatelnost příslušné metody v závislosti na účelu ocenění a povaze hodnoceného subjektu. V praxi jsou v zásadě využívány tři základní přístupy ocenění:

- Výnosové metody
- Metody tržní komparace
- Majetkové metody

#### VII.1.1. Výnosový přístup

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

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

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

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

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

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

### VII.1.2. Metody tržní komparace

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

Nedílnou součástí tohoto přístupu je finanční analýza a porovnání oceňovaného obchodního závodu se „srovnatelnými obchodními závody“ z hlediska likvidity, zisků, výnosů, jejich růstu a produktivity. Srovnatelné transakce jsou analyzovány na základě kritérií porovnatelnosti, jakými jsou podmínky transakce, její rozsah a termín realizace. Tato analýza je důležitá při výběru příslušných koeficientů, které se aplikují na finanční údaje oceňovaného obchodního závodu. Příslušné údaje jsou porovnány a náležitě upraveny s ohledem na oceňovaný obchodní závod.

### VII.1.3. Metody majetkové

Majetkové metody stanovují hodnotu majetkové podstaty obchodního závodu (substanci). Majetková hodnota obchodního závodu je pak dána jako rozdíl individuálně oceněných položek majetku a dluhů. Majetkové ocenění lze členit v závislosti na tom, podle jakých zásad a předpokladů budeme oceňovat jednotlivé složky. V případě, že pracujeme s předpokladem „going concern“, ocenění by mělo odrážet náklady na znovu pořízení majetku (reprodukční hodnotu sníženou o hodnotu opotřebení) – metoda substanční hodnoty.

Další majetkovou metodou je metoda likvidační hodnoty. V daném případě nepředpokládáme dlouhodobější existenci obchodního závodu a posuzujeme hodnotu z pohledu peněz, které bychom mohli získat prodejem jednotlivých částí majetku obchodního závodu po úhradě dluhů. Mezi majetkové metody patří rovněž metoda účetní hodnoty. V tomto případě vycházíme z ocenění majetku a dluhů na bázi účetních principů a zásad. V rámci přecenění dílčích složek majetku a dluhů lze samozřejmě využít i ostatní aplikovatelné metody.

## VII.2. Přístup a výběr metody ocenění

Po zpracování analýz je znalec přesvědčen, že obchodní závod splňuje předpoklad nekonečného trvání obchodního závodu, tzv. going concern. Na základě této skutečnosti se znalec rozhodl pro ocenění dvoufázovou metodou diskontovaných budoucích peněžních toků (cash flow).

### VII.2.1. Výnosový přístup ocenění obchodního závodu

V následující části byla provedena kalkulace výnosové hodnoty obchodního závodu založená na metodice diskontovaných peněžních toků. Tato metoda využívá výsledků provedeného šetření a analýz oceňované společnosti za předpokladu pokračování její podnikatelské činnosti i v následujících letech („going concern“).

#### VII.2.1.1. Technika propočtu

Při použití metody diskontovaných peněžních toků probíhá výpočet v následujících krocích.

Nejprve je v první fázi výpočtu určena současná hodnota peněžních toků jednotlivých budoucích období tak, jak je očekávána. Určení současné hodnoty je provedeno odúročením

(oddiskontováním) budoucích projektovaných hodnot. Převod na současnou hodnotu lze zjednodušeně vysvětlit jako promítnutí vlivu ceny peněz na budoucí hodnoty. Zcela zjednodušeně je možno tento vliv vysvětlit tak, že určitá nominální částka, např. Kč 1.000 představuje jinou reálnou hodnotu (kupní sílu) v r. 2017 než tomu bude např. v r. 2020.

Ve druhé fázi výpočtu je zjištěna hodnota obchodního závodu za časovým horizontem projekce cash flow, neboť je uvažováno časově neomezené trvání obchodního závodu („going concern“). Rovněž v této fázi je uvažovaná budoucí hodnota převáděna na hodnotu současnou. Tento součet hodnot zjištěných oběma fázemi se obvykle nazývá *hodnota operací*.

V následujícím kroku by součet hodnot obou fází měl být upraven o hodnotu volných provozních aktiv (+) a cizích úročených zdrojů (-). SPOLEČNOST volná provozní aktiva nevykazuje, úročené cizí zdroje jsou vykazovány ve výši Kč 17.025.000. Tento krok však již nebude v následujícím výpočtu prováděn, neboť by vedl k faktické hodnotě SPOLEČNOSTI na úrovni vlastního kapitálu v okamžiku ocenění. Hodnota operací pak určuje investiční hodnotu SPOLEČNOSTI, kterou jest třeba zjistit.

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

Rovnice č. 1:

Výpočet hodnoty obchodního závodu metodou diskontovaných peněžních toků

$$H = \sum_{t=1}^n \frac{Z_t}{(1+d)^t} + \frac{Z_p}{(1+d)^t}$$

kde:

- $H$  = aktualizovaná současná hodnota budoucí vyčíslené částky
- $Z_t$  = čistý výnos
- $Z_p$  = výnos následujících období
- $d$  = koeficient míry kapitalizace (diskontní míra)
- $t$  = jednotlivé, po sobě jdoucí, roky

### VII.2.1.2. Diskontní míra (míra kapitalizace)

V návaznosti na výpočet průměrného trvale odnímatelného zisku bylo přistoupeno ke stanovení diskontní míry, pomocí které byly převedeny čisté výnosy na současnou hodnotu. Pro model kapitalizace čistých výnosů byla aplikována diskontní míra na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC). Náklady kapitálu odpovídají příjmům, které investoři očekávají ze svých investic do obchodního závodu a tomu odpovídajícímu riziku.

Obecný vzorec pro WACC odpovídá následujícímu vztahu:

Rovnice č. 2:

Výpočet vážených nákladů kapitálu

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

kde:

$t$ ..... sazba daně z příjmu

$n_{ck}$ ..... náklady na úročený cizí kapitál

$CK$ ..... „tržní“ hodnota úročeného cizího kapitálu vloženého do obchodního závodu

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

$VK$ ..... „tržní“ hodnota vlastního kapitálu

$K$ ..... celková hodnota investovaného kapitálu v „tržních“ hodnotách

**Náklady na vlastní kapitál**

Pro stanovení nákladů vlastního kapitálu byl použit model CAPM (Capital Asset Pricing Model). Je-li předmětem zájmu tržní hodnota, měla by diskontní míra odrážet stav na kapitálovém trhu (zejména pak tržní rizika). Z tohoto pohledu lze považovat model CAPM za teoreticky správný a ve světové praxi uznávaný způsob, jak kalkulovat diskontní míru pro tržní ocenění. Vzhledem k nerozvinutému kapitálovému trhu v České republice (relativně malá využitelnost a spolehlivost dat z tuzemského kapitálového trhu) byly použity některé informace z rozvinutějších trhů (zejména pak z amerického a evropského kapitálového trhu). V případě dostatečně spolehlivých informací byla použita data z českého kapitálového trhu. Získané výsledky pak znalec upravil o rizikovou prémii země.

Jako výpočtový základ byl použit následující vzorec:

Rovnice č. 3:

Náklady vlastního kapitálu

$$n_{VK} = r_f(\text{USA}) + \beta * (RPT(\text{USA}) + RPZ) + p$$

kde:

$n_{VK}$ ..... náklady na vlastní kapitál

$r_f$ ..... bezriziková úroková míra

$\beta$ ..... odvětvové  $\beta$  přenesené z evropského trhu a upravené na zadlužení oceňované společnosti v tržních hodnotách

$RPT$ ..... riziková prémie kapitálového trhu USA

$RPZ$ ..... riziková prémie země

$p$ ..... další přírážky za nízkou tržní kapitalizaci a další specifické přírážky

V případě  $\beta$  koeficientu byl promítnut vliv zadlužení obchodního závodu (kapitálová struktura) a informace o nezadlužené hodnotě  $\beta$  koeficientu pro obchodní podniky působící ve stejném odvětví.

**Náklady na cizí kapitál**

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

**VIII. Výnosový model diskontovaného cash flow**

Výpočet výnosové hodnoty podnikatelských aktivit ČSAD Liberec, a. s. je založen na metodologických předpokladech a výše uvedených postupech.

**VIII.1. Projekce budoucích peněžních toků (cash flow)**

Projekce budoucích hodnot peněžních toků je ukázána v následující tabulce.

Tabulka č. 7:  
Projekce peněžních toků (v tis. Kč)

Položka Cash Flow	2017	2018	2019	2020
HV před zdaněním	-14 998	805	829	360
odpisy	9 388	13 840	15 790	17 514
opravné položky	0	0		
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	934	842	842	842
<b>Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami</b>	<b>-4 676</b>	<b>15 486</b>	<b>17 460</b>	<b>18 716</b>
změna stavu pohledávek a ČR aktiv	10 150	6 492	4 221	5 409
změna stavu zásob	257	0	0	0
změna stavu závazků	-19 306	-4 170	-1 779	-3 578
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>-13 576</b>	<b>17 808</b>	<b>19 902</b>	<b>20 547</b>
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-934	-842	-842	-842
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>-14 509</b>	<b>16 967</b>	<b>19 061</b>	<b>19 705</b>
výdaje na pořízení dlouhodobého majetku	-6 821	-34 653	-33 277	-31 038
změna stavu závazků pro financování dlouhodobého majetku	-7 198	20 249	16 506	13 280
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-14 019</b>	<b>-14 404</b>	<b>-16 771</b>	<b>-17 758</b>
změna stavu ostatních bankovních úvěrů	2 090	-1 690	-400	0
změna stavu vlastního kapitálu - doplnění peněžních prostředků	27 000	0	0	0
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>29 090</b>	<b>-1 690</b>	<b>-400</b>	<b>0</b>
<b>celkem změna stavu peněžních prostředků</b>	<b>561</b>	<b>872</b>	<b>1 890</b>	<b>1 947</b>
celkem změna stavu peněžních prostředků dle rozvahy	561	872	1 889	1 947

Zdroj: Nexia AP

Pro srozumitelnost považuje znalec za užitečné popsat dále prováděné výpočetní postupy.

- Pro výpočet byla zvolena časová řada predikovaného cash flow 2017 – 2020.
- Z této časové řady byla zjištěna hodnota I. fáze výpočtu.
- Pro výpočet hodnoty II. fáze výpočtu, tj. hodnoty perpetuitní fáze, byla použita konstantní hodnota, pro niž byla použita hodnota predikovaného cash flow 4. roku fáze I, navýšená faktorem růstu.
- I přes relativně rychlý růst tvorby HDP v současné době byla jako hodnota růstového faktoru zvolena hodnota inflačního cíle České národní banky, a to 2 %. Volba nižší hodnoty, než je současné tempo rozvoje tuzemské ekonomiky je výsledkem respektování zásad omezitelného stanovení cen.
- Volná provozní aktiva nejsou vykazována.
- Pro stanovení investiční hodnoty společnosti pak byla použita tzv. hodnota operací.

**VIII.2. Stanovení diskontní míry**

Pro výpočet hodnoty obchodního závodu výnosovými metodami, které jsou založeny na bázi kapitalizovaných čistých výnosů, je potřebné stanovit diskontní míru, v daném případě míru kapitalizace. Pomocí této diskontní míry se v současné hodnotě promítnou faktory časové hodnoty peněz a rizika spojených s nejistotou ohledně budoucích peněžních toků.

Diskontní míra, nebo náklady kapitálu – jsou minimální akceptovatelnou výnosností investice. Diskontní sazba vyjadřuje alternativní náklady příležitosti, které mají investoři investující do určitého typu projektu.

Diskontní sazba stanovena jako vážený průměr hodnoty kapitálu (WACC = Weighted Average Cost of Capital) vyjadřuje časovou hodnotu peněz, používanou k přepočtu očekávaného budoucího příjmu do současné hodnoty. Diskontní míra tak bude tvořena průměrnými váženými náklady kapitálu (WACC), přičemž náklady vlastního kapitálu při konkrétní úrovni zadlužení vypočteme pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv (CAPM).

WACC se stanovuje jako vážený průměr ceny vlastního kapitálu a ceny dluhového kapitálu. Cena vlastního kapitálu je složena z ceny bezrizikové investice, rizikové přírážky za obor, ve kterém firma působí, rizikovou přírážku za likvidnost investice, rizikovou přírážku za finanční stabilitu společnosti a přírážku za obchodní riziko. Cena dluhového kapitálu je odvozena z úrokové míry dlouhodobých úvěrů. Formalizovaný postup výpočtu je ukázán ve výše uvedeném vzorci rovnice č. 3.

### VIII.2.1. Náklady na vlastní kapitál (CAPM)

Metodu CAPM se znalec rozhodl použít z toho důvodu, že je zatím jedinou, ve světové praxi uznávanou, metodou pro výpočet diskontní míry pro tržní ocenění. Ve své podstatě vychází z dat o kapitálovém trhu v USA, které jsou pro české podmínky upraveny o bezrizikovou úrokovou míru (výnos desetiletých státních dluhopisů) a o rizikovou prémii země. Pro výpočet nákladů vlastního kapitálu použijeme následující rovnici.

#### Náklady vlastního kapitálu

$$n_{VK} = r_f + \beta * (RPT + RPZ) + R$$

kde:

*r<sub>f</sub>*..... bezriziková úroková míra

*β*..... koeficient BETA

*RPT*..... riziková prémie trhu

*RPZ*..... riziková prémie země

*R*..... přírážky za malou společnost a za sníženou likviditu

#### **Bezriziková úroková míra – r<sub>f</sub>**

Vzhledem ke skutečnosti, že srovnatelný ukazatel je k dispozici i pro Českou republiku, upustil znalec od použití bezrizikové sazby desetiletých dluhopisů v USA a pro stanovení bezrizikové sazby použil hodnotu výnosu státního dluhopisu SD 1,00/26, ISIN: CZ0001004469, která byla podle zdroje informace [www.patria.cz](http://www.patria.cz) z 17. 08. 2017 dána střední hodnotou výnosu **0,6895 % p. a.**

#### **Beta komparativních společností – β**

Prostřednictvím webové adresy [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com) byla zjištěna hodnota ukazatele β ve srovnatelném odvětví. Tato hodnota byla zjištěna v odvětví Transportation (Europe) ve výši **1,06**.

#### **Riziková prémie trhu – RPT**

Prémie byla zjištěna ze zdroje [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com), jako vážený aritmetický průměr rizikovosti kapitálových trhů za období 1967 – 2016. Dle názoru znalce je použití geometrického průměru vhodnější než aritmetického, neboť sice nebere v úvahu i váženou pravděpodobnost výnosů, avšak autokorelace rizikové přírážky trhu je meziročně téměř nulová. S ohledem na změny globálního makroekonomického prostředí byl zvolen časový úsek dostatečně dlouhý tak, aby byly eliminovány dopady skokových meziročních změn v posledních cca 8 letech. Výsledná hodnota **5,25 % p. a.** pak, dle názoru znalce, je vhodným odhadem budoucí rizikové premie.

**Přirážka za riziko země – RPZ**

Z přehledu získaného na webové stránce [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com) byla převzata hodnota rizika země – České republiky – **1,00 %**.

**Přirážky za velikost a sníženou likviditu – R**

Prémie za riziko propočítává např. společnost Ibbotson Associates ve své publikaci 2016 Valuation Yearbook, která obsahuje část týkající se prémie za tržní kapitalizaci v členění obchodních závodů dle jejich velikosti (tržní kapitalizace). Svou velikostí se posuzovaná Společnost řadí mezi obchodní závody s mikrokapitalizací, hodnocenými přírážkou cca 2 % - 3 %. Znalec volil střední hodnotu uvedeného intervalu, přičemž použil dvojnásobek zvolené hodnoty, tj. **5 %**. Toto navýšení slouží jako určitá pojistka vůči rizikům a očekávaným trendům vývoje makroekonomického prostředí v následujících obdobích a také s ohledem na podmínky SPOLEČNOSTI, z nichž lze stručně uvést následující skutečnosti, které mohou negativním způsobem ovlivnit další vývoj:

- Tržby SPOLEČNOSTI mají v posuzovaném časovém intervalu klesající tendenci v důsledku podkapitalizace a míře zadluženosti SPOLEČNOSTI.
- Podkapitalizace jakož i míra zadluženosti nedovolují zásadní investice do technického vybavení a modernizace vozového parku s tím, že udržení základní konkurenceschopnosti bude vyžadovat další investice.
- S ohledem na špatnou finanční a ekonomickou pozici společnosti existuje potenciální riziko insolvence.

**VIII.2.2. Výsledná kalkulace**

Zjištěné hodnoty byly dosazeny do výše uvedeného vzorce:

$$n_{VK} = 0,6895 \% + 1,06 * (5,25 \% + 1,00 \%) + 5,00 \% = \underline{\underline{12,315 \%}}$$

Náklady na cizí kapitál byly uvažovány, neboť společnost vykazuje k ultimu měsíce června 2016 použití cizích úročených zdrojů. Jedná se o bankovní úvěry vykazované částkou Kč 17.025.000. Hodnota úročených cizích zdrojů představuje 26,2 % z celkové hodnoty aktiv.

Při stanovení poměru vlastních a cizích zdrojů se vycházelo z účetní závěrky k 30. 06. 2016.

Znalec zvolil pro dále uvedené výpočty platnou základní úrokovou sazbu České spořitelny a. s. Ta činí k datu zpracování tohoto posudku 6,3 %. I když se jedná o sazbu Prime Rate, která je pro běžné klienty prakticky nedostupná, nedostupná nebyla ve výpočtu dále navyšována, neboť je v tomto případě použita jako obecná úroková sazba obecné komerční banky. Česká spořitelna a. s. byla zvolena z toho důvodu, že se jedná o bankovní ústav poskytující služby značnému podílu z celkového objemu privátní i korporátní klientely v České republice a její úrokové podmínky lze, s ohledem na tuto skutečnost, považovat za podmínky, blížíící se podmínkám obecným.

$$WACC = ((1-0,19) * 6,30 \% * 0,262) + (12,315 \% * 0,738) = 10,4251 \%$$

Diskontní míra použitá v dalším výpočtu je tedy **10,425 %**.

**VIII.3. Stanovení výnosové hodnoty**

Jak již bylo uvedeno, bude výchozí hodnotou pro výpočet hodnoty společnosti predikce čistého peněžního toku v období 2017 – 2020. Hodnoty čistého peněžního toku (viz tabulka č. 7) byly vstupem pro výpočet 1. fáze hodnoty SPOLEČNOSTI tak, jak je ukázáno v následující tabulce.

Tabulka č. 8:

Výpočet hodnoty SPOLEČNOSTI – fáze 1 (v tis. Kč)

	2017	2018	2019	2020	Celkem
FCF	561	872	1 890	1 947	x
Diskontní míra	1,1043	1,2194	1,3465	1,4869	x
Současná hodnota	508,449	715,451	1 403,333	1 309,681	3 936,914

*Zdroj: Podnikatelské plány SPOLEČNOSTI, vlastní výpočet*

Poznámka:

Termín FCF = Free Cash Flow – volné peněžní toky HV.

**Výpočet hodnoty II. fáze**

Jako konstantní hodnota výnosu 2. fáze byla použita predikovaná hodnota perpetuitní fáze ve výši Kč 1.986.000. Jedná se o hodnoty predikovaných výnosů ve čtvrtém roce shora uváděné predikce. Růstový faktor byl použit na úrovni inflačního cíle České národní banky, tj. 2 %. Formální postup výpočtu hodnoty 2. fáze je dán vzorcem:

Rovnice č. 4:

Výnos perpetuitního období

$$Z_p = \frac{Z_t * (1 + p)}{d - p}$$

kde

$p$  = předpokládaný růst příjmů za uvažovaným časovým horizontem (3,95 %)

$d$  = diskontní míra, použita diskontní míra 5. roku časové řady predikovaných výsledků

$$Z_p = \frac{1.947.000 * 1,02}{0,10425 - 0,02000} = \text{Kč } 23.575.583$$

Zjištěnou hodnotu  $Z_p$  je nyní třeba upravit na současnou hodnotu.

$$\frac{23.575.583}{1,10425^4} = \text{Kč } 15.855.920$$

Výsledná hodnota SPOLEČNOSTI, zjištěná touto metodou je:

Hodnota 1. fáze	Kč 3.936.914
Hodnota 2. fáze	Kč 15.855.920
Hodnota operaci	Kč 19.792.834

Celková hodnota SPOLEČNOSTI je určena částkou Kč 19.792.831, po zaokrouhlení na celé tisíce dle matematických zásad zaokrouhlování **Kč 19.793.000.**



**IX. Ocenění společnosti metodou účetních cen**

Použitá metoda účetních cen odpovídá ustanovení § 24, odst. 1 zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku, hodnota společnosti bude vyjádřena na úrovni vlastního kapitálu. Byl použit výkaz rozvaha k datu 30. 06. 2017, neboť v případě metody účetních cen se jedná o stanovení hodnoty k určitému okamžiku, v tomto případě k datu 30. 06. 2017. Výsledek ocenění je uveden v tabulce č. 9:

Tabulka č. 9:

Jednotlivé druhy majetku a dluhy společnosti ČSAD Liberec, a. s. k 31. 06. 2017

<b>Položka majetku</b>	<b>Brutto (v tis. Kč)</b>	<b>Korekce (v tis. Kč)</b>	<b>Netto (v tis. Kč)</b>
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0
Dlouhodobý nehmotný majetek	676	-676	0
Dlouhodobý hmotný majetek	175.749	-141.073	34.676
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
Zásoby	332	0	332
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	7.514	-2.102	5.413
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0
Peněžní prostředky	2.864	0	2.864
Časové rozlišení	21.640	0	21.640
Aktiva celkem	208.775	-143.851	64.925
Rezervy	87	0	87
Dlouhodobé závazky	21.280	0	21.280
z toho závazky k úvěrovým institucím	17.025		17.025
Krátkodobé závazky	49.617	0	49.617
z toho závazky k úvěrovým institucím	0	0	0
<i>Cizí zdroje celkem</i>	<i>70.984</i>	<i>0</i>	<i>70.984</i>
Časové rozlišení pasivní	0	0	0
<i>Cizí zdroje + časové rozlišení pasivní</i>	<i>70.984</i>	<i>0</i>	<i>70.984</i>
<b>Hodnota společnosti</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-6.059</b>

Zdroj: Výkazy SPOLEČNOSTI

Hodnota posuzované společnosti je pak vyjádřena na úrovni vlastního kapitálu částkou **Kč -6.059.000**. Záporná hodnota vlastního kapitálu nemá v oceňovací praxi smysluplné ekonomické vyjádření a obvykle bývá nahrazována hodnotou nulovou, případně hodnotou symbolické jedné Koruny české.

*Poznámka k tabulce č. 1:*

Hodnota vlastního kapitálu byla zjištěna tak, že k celkové sumě cizích zdrojů byla připočítána hodnota časového rozlišení na straně pasiv. Již ze struktury výkazu rozvaha je patrné, že se nejedná o dluh. Tyto položky bývají také nazývány jako zdroje cizím podobné, což zřejmě nejlépe vystihuje jejich charakter. Nejedná se o faktický dluh, nicméně pro společnost představují reálné výdaje. V účetní praxi není tento postup využíván, nicméně spolehlivě vede k hodnotě vlastního kapitálu.

Ověření uváděného výsledku je možné pomocí definice ukazatele *vlastní kapitál*, jež je určena vzorovým účtovým rozvrhem, který rozpracovává směrné účtové osnovy a další ustanovení vyhlášky č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Vzorový účtový rozvrh uvádí zcela jednoznačně, z jakých dílčích hodnot se ukazatel *vlastní kapitál* skládá. Jedná se následující položky pasiv:

\* Základní kapitál.

- \* Kapitálové fondy.
- \* Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku.
- \* Výsledek hospodaření minulých let.
- \* Výsledek hospodaření běžného účetního období.

#### **X. Další podstatné skutečnosti**

Dle sdělení má být předmětem uvažované akvizice i převzetí společnosti Autocentrum Nord, a. s. (IČ 28714199), která je opravárenskou základnou SPOLEČNOSTI. Náhledem do sbírky listin lze zjistit, že naposledy jmenovaná společnost vykazuje k datu 31. 12. 2016 zápornou hodnotu vlastního kapitálu (Kč -8.550.000) a v dlouhodobé časové řadě vykazuje setrvale hospodářské výsledky v oboru záporných čísel, tj. ztráty.

Jak již bylo zmíněno, nemá záporná hodnota vlastního kapitálu smysluplnou ekonomickou interpretaci a bývá nahrazena nulovou hodnotou. Metody ocenění pomocí ekonomické historie (metoda kapitalizace zisků) nelze použít, neboť zmiňovaná společnost vykazuje v ekonomické historii záporné výsledky hospodaření, podnikatelský plán na budoucí období alespoň 3 roků není k dispozici. Vycházeje z těchto skutečností stanovil znalec hodnotu společnosti Autocentrum Nord, a. s. částkou **Kč 0,00**. To tedy znamená, že již zjištěná hodnota SPOLEČNOSTI nebude nijak ovlivněna.

V případě hospodářských výsledků minulých účetních období odkazuje znalec laskavého čtenáře na sbírku listin na webové adrese [www.justice.cz](http://www.justice.cz).

## XI. Shrnutí

Jak je z předešlých postupů patrné, vedou různé oceňovací metody k rozdílným výsledkům, které jsou řádového charakteru. Ocenění obchodního závodu a jeho jmění pomocí metody účetních cen vede k nižší hodnotě, která je reálně podložena majetkovou podstatou a dluhy obchodního závodu, zachycenými v účetních cenách. Z hlediska dlouhodobé srovnatelnosti jsou účetní ceny výhodným měřítkem, je však nezbytné upozornit, že z hlediska dlouhodobého použití účetních cen dochází k deformaci reálných hodnot majetku, který je popsán účetními cenami, neboť tyto ceny nejsou schopny zachytit pohyby tržních trendů a změny užitných hodnot konkrétních druhů majetku. Velmi zjednodušeně tak lze tento oceňovací postup přirovnat k hodnocení obchodního závodu jako správce majetku, aniž by však byla hodnocena efektivnost této správy.

Výnosové metody by pak shora zmíněný nedostatek účetních cen měly eliminovat a hodnoty zjištěné pomocí těchto metod tak vyjadřují skutečnou hodnotu ekonomického potenciálu hodnoceného obchodního závodu. Vazby na hodnotu majetku jsou při použití těchto metod pouze zprostředkované tak, jak se projevují ve výkazu zisku a ztráty, akcentováno je naopak působení makroekonomického prostředí, v němž obchodní závod realizuje své aktivity. Opět velmi zjednodušené přirovnání – obchodní závod je v tomto případě hodnocen jako producent zisku.

Je jasné, že ve výsledné hodnotě by se mělo projevit jak hodnocení majetkové, tak i hodnocení ekonomického potenciálu. Odborná literatura<sup>2</sup> v podobných případech doporučuje použití metody střední hodnoty (tzv. Schmalenbachova metoda), která je prostým aritmetickým průměrem získaných hodnot. Zároveň však upozorňuje na skutečnost, že příslušná oceňovací metoda může mít rozdílnou váhu a doporučuje použití vzorce

$$H = \frac{x_1 * V_1 + x_2 * V_2}{x_1 + x_2}$$

kde  $x_1$  a  $x_2$  jsou zvolené váhy pro obě veličiny.

Zároveň však i upozorňuje na skutečnost, že by metoda střední hodnoty měla být použita v případech, kdy se výsledky substanční a výnosové metody od sebe příliš neliší (orientační odhad 5 % až 10 %), při vyšší hodnotě rozdílu doporučuje přihlížet pouze k hodnotě výnosové (viz. str. 278 a 279 předmětné publikace). Zdůvodňuje to předpokladem, že hodnota zjištěná výnosovou metodou je pro investora do obchodního závodu podstatná. Pokud obchodní závod například vynáší málo, pak pro jeho ocenění není důležité, že by jeho znovuvybudování bylo drahé. Naopak pokud výnosová hodnota značně převyšuje hodnotu substanční, naznačuje to existenci goodwillu v obchodním závodě.

Znalec výše uvedené doporučení akceptoval, neboť, jak již bylo uvedeno, výsledek výnosové metody oceňuje především ekonomický potenciál Společnosti a její schopnost vytvářet zisk.

S ohledem na výše uvedené skutečnosti se tak použití výnosové metody jeví jako vhodné a přiměřené a znalec se k jejímu výsledku přiklonil jako k metodě rozhodující.

<sup>2</sup> Miloš Mařík a kolektiv: Metody oceňování podniku (2. upravené a rozšířené vydání – Praha 2007, Ekopress s. r. o.)

### XI.1. Stanovení hodnoty akcií

Společnost ČSAD Liberec, a. s. je emitentem 1 emise akcií, a to 88.939 ks kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě Kč 100 s omezenou převoditelností. Celková hodnota zapsaného základního kapitálu je Kč 8.893.900.

Pro stanovení hodnoty akcií dle znaleckého úkolu byl použit postup vyplývající z ustanovení § 20, odst. 1 zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku, jenž definuje cenu akcií následovně:

#### **Citace:**

*Kótované cenné papíry, které nejsou obchodovány na evropském regulovaném trhu ani na zahraničním trhu obdobně regulovanému trhu, a cenné papíry, které nebyly přijaty k obchodování na těchto trzích, se oceňují takto:*

- a) *Akcie a podílové listy uzavřených podílových fondů podílem, v jehož čitateli je vlastní jmění akciové společnosti nebo uzavřeného podílového fondu podle účetní závěrky za předchozí účetní období, pokud není prokázána jiná hodnota vlastního jmění, a ve jmenovateli počet vydaných akcií nebo podílových listů převedený na shodnou emisní hodnotu.*

#### **Konec citace.**

S ohledem na existenci pouze jedné emise není nutno určovat shodnou emisní hodnotu dle shora uvedeného zákonného ustanovení a je možno přistoupit k přímému stanovení hodnoty 1 akcie.

Hodnota SPOLEČNOSTI zjištěná výše uvedeným výpočtem: **Kč 19.792.834**  
Počet emitovaných akcií: 88.939 kusů shodné emisní hodnoty

$$\text{Hodnota jedné akcie emisní hodnoty Kč 100} = \frac{19.792.834}{88.939} = \text{Kč } 222,5439$$

## XII. Závěr

S ohledem na shora uvedené skutečnosti a výpočetní postupy stanovuje znalec hodnotu jmění SPOLEČNOSTI (po zaokrouhlení na celé tisíce dle matematických metod zaokrouhlování) částkou

**Kč 19.793.000**  
**(slovy Devatenáctmilionůsedmsetdevadesáttřítisíce).**

Z této hodnoty pak byla stanovena hodnota akcií emitenta ČSAD Liberec, a. s., IČ 25045504, se sídlem České mládeže 594/33, Liberec VI-Rochlice, PSČ 460 06 Liberec, v zaknihované podobě, znějících na jméno, s omezenou převoditelností takto:

1 kus akcie na jméno v zaknihované podobě, ve jmenovité hodnotě Kč 100, částkou (po zaokrouhlení na celé setiny Kč dle matematických metod zaokrouhlování)

**Kč 222,54**  
**(slovy Dvěstadvacetdvě54/100).**

V souladu s příslušnými ustanoveními zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích znalec uvádí:

- a) Jméno společnosti ČSAD Liberec, a. s. je popsáno v předchozím textu a v dokumentech uváděných v přílohové části tohoto posudku.
- b) Pro ocenění byla zvolena a použita metoda kapitalizovaných zisků, spadající do skupiny metod výnosových, což jest ve shodě s ustanovením § 24, odst. 2 a 3 zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku. Dále pak byla použita metoda účetních cen ze skupiny metod majetkových, což jest v souladu s ustanovením § 24 odst. 1 výše jmenovaného zákona. Při oceňování se nevyskytly žádné zvláštní obtíže.
- c) Hodnota jmění společnosti se oceňuje výše uvedenou částkou Kč 19.793.00, hodnota každé jediné akcie emitenta ČSAD Liberec, a. s., IČ 25045504, se oceňuje výše uvedenou částkou Kč 222,54.

V Liberci dne 18. srpna 2017



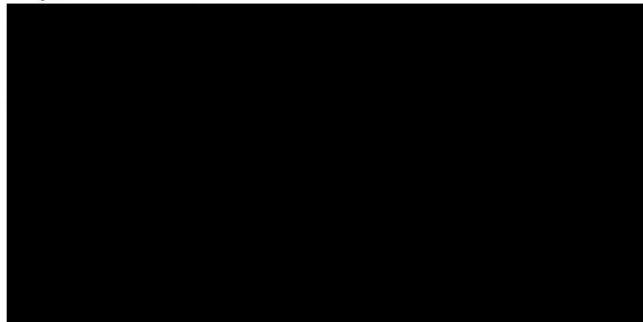
Ing. Otto Šmída

## **D) ZNALECKÁ DOLOŽKA**

Znalecký posudek jsem podal jako znalec jmenovaný rozhodnutím Krajského soudu v Ústí nad Labem ze dne 14. 4. 1997, č. j. Spr. 2273/97 pro obor ekonomika, odvětví ceny a odhady, zvláštní specializace ocenění nehmotných aktiv a práv, tržní odhady podniků.

Znalecký posudek byl zapsán pod pořadovým číslem 1663/23/17 znaleckého deníku. Vyúčtování znaleckého je přiloženo.

podpis a otisk znalecké pečeti



**E) SEZNAM PŘÍLOH:**

1. Kopie výpisů z obchodního rejstříku	5 listů
2. Kopie výkazu rozvaha ČSAD Liberec, a. s. k 30. 06. 2017	4 listy
3. Kopie výkazu rozvaha ČSAD Liberec, a. s. k 31. 12. 2016	4 listy
4. Kopie výkazu zisku a ztráty ČSAD Liberec, a. s. k 31. 12. 2016	2 listy
5. Kopie výkazu zisku a ztráty ČSAD Liberec, a. s. k 31. 12. 2015	2 listy
6. Kopie výkazu zisku a ztráty ČSAD Liberec, a. s. k 31. 12. 2014	2 listy
7. Kopie výkazu rozvaha Autocentrum Nord, a. s. k 31. 12. 2016	4 listy
8. Kopie výkazu zisku a ztráty Autocentrum Nord, a. s. k 31. 12. 2016	2 listy
9. Kopie dokumentu Analýza ..., zpracovatel NEXIA AP a. s.	12 listů
<hr/>	
CELKEM	37 listů

## Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného  
Krajským soudem v Ústí nad Labem  
oddíl B, vložka 1126

<b>Datum vzniku a zápisu:</b>	1. ledna 1999
<b>Spisová značka:</b>	B 1126 vedená u Krajského soudu v Ústí nad Labem
<b>Obchodní firma:</b>	ČSAD Liberec, a.s.
<b>Sídlo:</b>	České mládeže 594/33, Liberec VI-Rochlice, 460 06 Liberec
<b>Identifikační číslo:</b>	250 45 504
<b>Právní forma:</b>	Akciová společnost
<b>Předmět podnikání:</b>	Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Silniční motorová doprava - osobní provozovaná vozidly určenými pro přepravu více než 9 osob včetně řidiče, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - osobní provozovaná vozidly určenými pro přepravu nejvýše 9 osob včetně řidiče Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny Klempířství a oprava karoserií Opravy silničních vozidel

### Statutární orgán - představenstvo:

člen představenstva:



Den vzniku členství: 1. listopadu 2013

předseda

představenstva:



Den vzniku funkce: 5. ledna 2016

Den vzniku členství: 30. prosince 2014

místopředseda

představenstva:



Den vzniku funkce: 5. ledna 2016

Den vzniku členství: 20. listopadu 2015

**Počet členů:**

3

**Způsob jednání:**

Za společnost jedná představenstvo ve všech záležitostech, a to vždy předseda samostatně nebo 2 členové představenstva společně, z nichž je vždy jeden předseda nebo místopředseda představenstva. Společnost zastupuje vůči třetím osobám, před soudy a před jinými orgány v celém rozsahu představenstvo, a to vždy předseda samostatně nebo 2 členové představenstva společně, z nichž je vždy jeden předseda nebo místopředseda představenstva.

### Dozorčí rada:

předseda dozorčí  
rady:



Den vzniku funkce: 26. ledna 2015  
 Den vzniku členství: 30. prosince 2014

**člen dozorčí rady:**



Den vzniku členství: 7. června 2016

**člen dozorčí rady:**



Den vzniku členství: 7. června 2016

**Počet členů:**

3

**Akcie:**

88 939 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100,- Kč  
 Akcie jsou bez zvláštních práv a povinností. 3.Převoditelnost akcií je omezena předkupním právem. Pokud by akcionář hodlal akcie společnosti převést na jiného nežli akcionáře společnosti, je povinen je před tím nabídnout kterémukoliv jinému akcionáři společnosti. Nabídku zasílá poštou všem akcionářům zapsaným v den nabídky v seznamu akcionářů. Náklady v souvislosti s provedením nabídky hradí společnost.

**Základní kapitál:**

8 893 900,- Kč  
**Splaceno:** 100%

**Ostatní skutečnosti:**

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

Založení společnosti:

Akciová společnost byla založena podle § 172 obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 2, Rašínovo nábřeží 42, na který přešel majetek státního podniku ve smyslu § 11 odst. 2 zákona č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, v platném znění.

V zakladatelské listině a v rozhodnutí podle § 172 odst. 2 obchodního zákoníku, učiněných ve formě notářských zápisů ze dne 25. května 1998 bylo rozhodnuto o schválení jejich stanov a jmenování členů představenstva a dozorčí rady.

Změna stanov společnosti:

Na základě usnesení valné hromady akciové společnosti ze dne 23.6.2006 bylo rozhodnuto o změně Stanov společnosti přijatých dne 25.5.1998. O rozhodnutí pořízen notářský zápis č.j. NZ 232/2006, N 248/2006 ze dne 23.6.2006.

Na základě usnesení mimořádné valné hromady akciové společnosti ze dne 24.11.2006 bylo rozhodnuto o změně Stanov společnosti přijatých dne 25.5.1998 a schválených valnou hromadou 30.11.2001, 23.6.2006 a 24.11.2006.

O rozhodnutí pořízen notářský zápis č.j. NZ 401/2006, N 429/2006 ze dne 24.11.2006.

Valná hromada společnosti ČSAD Liberec, a.s. rozhodla dne 25.11.2009 o rozdělení společnosti odštěpením se založením nových společností Severotrans, a.s., se sídlem České mládeže 594/33, Liberec 6, PSČ 46006; Autocentrum Nord, a.s., se sídlem České mládeže 594/33, Liberec 6, PSČ 46006; FinReal Liberec, a.s., se sídlem České mládeže 594/33, Liberec 6, PSČ 46006 a schválila projekt rozdělení společnosti ČSAD Liberec, a.s., notářský zápis NZ 413/2009, N 443/2009.



## Výpis

z obchodního rejstříku, vedeného  
Krajským soudem v Ústí nad Labem  
oddíl B, vložka 2086

---

**Datum vzniku a zápisu:** 31. prosince 2009

---

**Spisová značka:** B 2086 vedená u Krajského soudu v Ústí nad Labem

---

**Obchodní firma:** Autocentrum Nord, a.s.

---

**Sídlo:** České mládeže 594/33, Liberec VI-Rochlice, 460 06 Liberec

---

**Identifikační číslo:** 287 14 199

---

**Právní forma:** Akciová společnost

---

**Předmět podnikání:** výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

---

### Statutární orgán - představenstvo:

**člen představenstva:**

[REDACTED]

Den vzniku členství: 29. listopadu 2013

---

**předseda**

**představenstva:**

[REDACTED]

Den vzniku funkce: 26. ledna 2015

Den vzniku členství: 30. prosince 2014

---

**místopředseda**

**představenstva:**

[REDACTED]

Den vzniku funkce: 26. ledna 2015

Den vzniku členství: 30. prosince 2014

---

**Způsob jednání:**

Za společnost jedná představenstvo ve všech záležitostech, a to vždy předseda samostatně nebo 2 členové představenstva společně, z nichž je vždy jeden předseda nebo místopředseda představenstva. Společnost zastupuje vůči třetím osobám, před soudy a před jinými orgány v celém rozsahu představenstvo, a to vždy předseda samostatně nebo 2 členové představenstva společně, z nichž je vždy jeden předseda nebo místopředseda představenstva.

---

**Dozorčí rada:**

**člen dozorčí rady:**

[REDACTED]

Den vzniku členství: 29. listopadu 2013

---

**předseda dozorčí**

**rady:**

[REDACTED]

Den vzniku funkce: 26. ledna 2015

Den vzniku členství: 30. prosince 2014

---

**člen dozorčí rady:**

[REDACTED]

Den vzniku členství: 30. prosince 2014

---

**Akcie:**

88 939 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 40,- Kč  
 Akcie jsou bez zvláštních práv a povinností. Převoditelnost akcií je omezena předkupním právem.

**Základní kapitál:**

3 557 560,- Kč

**Splaceno:** 100%**Ostatní skutečnosti:**

Společnost Autocentrum Nord, a.s. vznikla rozdělením odštěpením se vznikem nové společnosti od společnosti ČSAD Liberec, a.s., se sídlem Liberec 6, České mládeže 594/33, PSČ 46006, IČ 250 45 504 na základě rozhodnutí valné hromady rozdělované společnosti ze dne 25.11.2009, notářský zápis NZ 413 /2009, N 443/2009. Rozhodný den je 1.1.2009. Na společnost Autocentrum Nord, a.s. přešla část jmění rozdělované společnosti ČSAD Liberec, a.s., se sídlem Liberec 6, České mládeže 594/33, PSČ 46006, IČ 250 45 504 specifikovaného v posudku znalce [redacted] jmenovaného usnesením Krajského soudu v Ústí nad Labem - pobočka v Liberci, č.j. 39 Nc 54/2008-6, č. posudku 207-7/2009.

Představenstvo společnosti Autocentrum Nord, a.s. na základě pověření rozhodnutím valné hromady ze dne 19.11.2010 rozhodlo dne 7.12.2012 o zvýšení základního kapitálu společnosti následujícím způsobem:

Základní kapitál společnosti se zvyšuje o částku 1.174.000,- Kč, přičemž upisování akcií nad částku navrhovaného zvýšení základního kapitálu společnosti, to jest nad částku 1.174.000,- Kč se nepřipouští.

Základní kapitál společnosti bude zvýšen upsáním nových akcií v počtu 29 350 kusů kmenových akcií na jméno, v listinné podobě, o jmenovité hodnotě jedné akcie 40,- Kč, jmenovitá hodnota nové emise akcií tak činí celkem 1.174.000,- Kč.

Emisní kurs každé upisované akcie o jmenovité hodnotě 40,- Kč bude činit 40,- Kč.

Všechny nové akcie budou upsány předem určeným zájemcem, kterým je [redacted]

[redacted] nar. 27.9.1943, bytem Liberec 6, Soukenická 841/23.

Místem pro upisování akcií je sídlo společnosti, lhůta pro upisování nových akcií předem určeným zájemcem se stanoví na dva měsíce a počne běžet dnem bezprostředně následujícím po dni, kdy předem určený zájemce obdrží od společnosti pravomocné usnesení rejstříkového soudu o zápisu záměru zvýšit základní kapitál společnosti do obchodního rejstříku společně s návrhem na uzavření smlouvy o upsání akcií, doručením těchto podkladů bude předem určenému zájemci oznámen počátek běhu lhůty k upisování akcií, emisní kurs takto upisované akcie se pak stanoví na 40,- Kč.

Připouští se započtení části splatné peněžité pohledávky předem určeného zájemce [redacted] proti pohledávce společnosti na splacení emisního kursu jím upsaných nových akcií. Pohledávka předem určeného zájemce [redacted] za společností Autocentrum Nord, a.s. činí celkem 3.500.000,- Kč a vznikla na základě smlouvy o půjčce č. 33201200 ze dne 1.6.2012. Z této pohledávky bude na splacení emisního kursu akcií upsaných předem určeným zájemcem [redacted] započítána částka 1.117.000,- Kč.

Možnost započtení peněžité pohledávky se připouští z důvodu kapitálového posílení a zlepšení ekonomické situace společnosti Autocentrum Nord, a.s. Představenstvo schvaluje následující pravidla postupu pro uzavření smlouvy o započtení:

- lhůta jeden měsíc pro upsání akcií počne běžet ode dne doručení návrhu na uzavření smlouvy o upsání akcií. Návrh smlouvy o upsání akcií obsahující alespoň náležitosti uvedené v § 205 odst. 3 obchodního zákoníku bude doručen předem určenému zájemci [REDACTED] spolu s oznámením, že nabylo právní moci usnesení Krajského soudu v Ústí nad Labem o zápisu rozhodnutí představenstva o zvýšení základního kapitálu společnosti Autocentrum Nord, a.s. o částku 1.174.000,- Kč od obchodního rejstříku,
- lhůta jeden měsíc pro uzavření smlouvy o započtení počne běžet ode dne doručení návrhu na uzavření smlouvy o započtení. Návrh smlouvy o započtení bude doručen předem určenému zájemci bez zbytečného odkladu po té, co bude společnosti doručena uzavřená smlouva o upsání akcií,
- dohoda o započtení mezi společnostmi Autocentrum Nord, a.s. a [REDACTED] [REDACTED] musí mít písemnou formu s úředně ověřenými podpisy a musí být uzavřena před podáním návrhu na zápis zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku.

Emisní kurs akcií upsaných předem určeným zájemcem ve výši 1.174.000,- Kč bude splacen výhradně tímto započtením.

Pokud budou upsány nové akcie na zvýšení základního kapitálu, bude nová výše základního kapitálu společnosti činit 4.731.560,- Kč, který bude rozdělen na 118.289,- ks akcií o jmenovité hodnotě 40,- Kč.

---

Počet členů statutárního orgánu: 3

---

Počet členů dozorčí rady: 3

---

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

---

**ROZVAHA**  
**(BILANCE)**  
**ke dni 30. 6. 2017**  
( v celých tisících Kč )

Obchodní firma nebo jiný název  
účetní jednotky

**ČSAD Liberec, a.s.**

Sídlo, bydliště nebo místo  
podnikání účetní jednotky

České mládeže 594/33

Liberec 6

IČ
25 04 55 04

označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období			Min.úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
a	b	c				
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	208 775	143 851	64 925	68 340
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	176 425	141 749	34 676	35 219
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004	676	676	0	0
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	006	676	676	0	0
	<i>B.I.2.1. Software</i>	007	676	676	0	0
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008	0	0	0	0
3	Goodwill	009	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012	0	0	0	0
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	0	0	0	0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	014	175 749	141 073	34 676	35 219
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	0	0	0	0
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	0	0	0	0
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	0	0	0	0
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	175 749	141 073	34 676	35 219
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0
	<i>B.II.4.1. Pěstítkelské celky trvalých porostů</i>	021	0	0	0	0
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022	0	0	0	0
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	0	0	0	0
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025	0	0	0	0
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	0	0	0	0
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0
3	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035	0	0	0	0
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036	0	0	0	0

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	10 710	2 102	8 609	7 172
C. I.	<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	332	0	332	429
C. I. 1	Materiál	039	324	0	324	410
2	Nedokončená výroba a polotovary	040	0	0	0	0
3	Výrobky a zboží	041	8	0	8	19
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	0	0	0	0
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	8	0	8	19
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0
C. II.	<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	7 514	2 102	5 413	4 222
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	0	0
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048	0	0	0	0
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049	0	0	0	0
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050	0	0	0	0
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	053	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	054	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	055	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	056	0	0	0	0
2	Krátkodobé pohledávky	057	7 514	2 102	5 413	4 222
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	3 634	2 102	1 533	376
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059	0	0	0	0
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060	0	0	0	0
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	3 880	0	3 880	3 846
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	062	0	0	0	0
	<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	063	0	0	0	0
	<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	064	2 457	0	2 457	2 758
	<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	065	966	0	966	594
	<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	066	245	0	245	397
	<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	067	212	0	212	97
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	068	0	0	0	0
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0
C. IV.	<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	071	2 864	0	2 864	2 521
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	072	578	0	578	629
2	Peněžní prostředky na účtech	073	2 286	0	2 286	1 892
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	074	21 640	0	21 640	25 949
D. I. 1	Náklady příštích období	075	21 640	0	21 640	25 949
2	Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	077	0	0	0	0

označ a	PASIVA b	řad c	Běžné úč. období 5	Min.úč. období 6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	64 925	68 340
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 - 100)</b>	079	-6 059	-1 657
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	8 894	8 894
1	Základní kapitál	081	8 894	8 894
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0
3	Změny základního kapitálu	083	0	0
A. II.	<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	084	10 400	10 400
A. II. 1	Ážio	085	0	0
2	Kapitálové fondy	086	10 400	10 400
	A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	10 400	10 400
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0
	A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0
A. III.	<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	1 035	1 035
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	093	1 035	1 035
2	Statutární a ostatní fondy	094	0	0
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	095	-21 986	-15 722
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	096	25 486	31 750
2	Neuhrazená ztráta minulých let	097	-47 282	-47 282
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	-190	-190
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	099	-4 402	-6 264
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100	0	0
B. + C.	<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	70 984	70 011
B. I.	<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	87	250
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0
2	Rezerva na daň z příjmů	104	0	0
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0
4	Ostatní rezervy	106	87	250
B. II.	<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	70 897	69 761
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 +115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	108	21 280	25 376
C. I. 1	Vydané dluhopisy	109	0	0
	C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0
	C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	112	17 025	21 121
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0
4	Závazky z obchodních vztahů	114	0	0
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	117	0	0
8	Odložený daňový závazek	118	3 974	3 974
9	Závazky - ostatní	119	281	281
	C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0
	C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0
	C.I.9.3. Jiné závazky	122	281	281

označ	PASIVA	řad	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
C. II.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	123	49 617	44 385
C. II. 1	Vydané dluhopisy	124	0	0
	<i>C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy</i>	125	0	0
	<i>C.II.1.2. Ostatní dluhopisy</i>	126	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	127	0	0
3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	1 701	2 197
4	Závazky z obchodních vztahů	129	38 244	37 428
5	Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	3 700	850
7	Závazky - podstatný vliv	132	0	0
8	Závazky ostatní	133	5 972	3 910
	<i>C.II.8.1. Závazky ke společníkům</i>	134	0	0
	<i>C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci</i>	135	0	0
	<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	136	2 570	2 182
	<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137	2 671	1 186
	<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138	633	319
	<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	139	98	223
	<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	140	0	0
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	141	0	-14
D. I. 1	Výdaje příštích období	142	0	-4
2	Výnosy příštích období	143	0	-10

Právní forma účetní jednotky :

Předmět podnikání nebo jiné činnosti :

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou

# ROZVAHA

(BILANCE)

ke dni 31. prosince 2016

(v celých tisících Kč)

IČ
25045504

Obchodní firma nebo jiný  
název účetní jednotky

ČSAD Liberec a.s.

Sídlo, bydliště nebo místo  
podnikání účetní jednotky

České mládeže 594/33

Liberec 6

46006

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	<b>207 558</b>	<b>-139 218</b>	<b>68 340</b>	<b>69 812</b>
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 28)</b>	003	<b>172 335</b>	<b>-137 116</b>	<b>35 219</b>	<b>49 403</b>
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 až 11)</b>	004	<b>676</b>	<b>-676</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006	676	-676	0	0
2.1	Software	007	676	-676	0	0
2.2	Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0
3	Goodwill	009	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011	0	0	0	0
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	0	0	0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 až 20 +24)</b>	014	<b>171 659</b>	<b>-136 440</b>	<b>35 219</b>	<b>49 403</b>
B. II. 1	Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015	0	0	0	5 348
1.1	Pozemky	016	0	0	0	2 312
1.2	Stavby	017	0	0	0	3 036
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	171 659	-136 440	35 219	44 055
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020	0	0	0	0
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	0	0	0	0
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	0	0	0	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	0	0	0
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	0	0	0	0
3	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034	0	0	0	0
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0



označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	<b>9 274</b>	<b>-2 102</b>	<b>7 172</b>	<b>7 236</b>
C. I.	<b>Zásoby (ř.39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	<b>429</b>	<b>0</b>	<b>429</b>	<b>469</b>
C. I. 1	Materiál	039	410	0	410	445
2	Nedokončená výroba a polotovary	040	0	0	0	0
3	Výrobky a zboží (ř.42 + 43)	041	19	0	19	24
3.1	Výrobky	042	0	0	0	
3.2	Zboží	043	19	0	19	24
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0
C. II.	<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	<b>6 324</b>	<b>-2 102</b>	<b>4 222</b>	<b>6 243</b>
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)	047	0	0	0	0
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0
1.4	Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0	0
1.5	Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	052	0	0	0	0
1.5.1	Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0
1.5.3	Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0
1.5.4	Jiné pohledávky	056	0	0	0	0
2	Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	057	6 324	-2 102	4 222	6 243
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	058	2 478	-2 102	376	337
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0
2.3	Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0
2.4	Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	061	3 846	0	3 846	5 906
2.4.1	Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	064	2 758	0	2 758	4 412
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	594	0	594	633
2.4.5	Dohadné účty aktivní	066	397	0	397	133
2.4.6	Jiné pohledávky	067	97	0	97	728
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 +70)</b>	068	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0
C. IV.	<b>Peněžní prostředky (ř. 72 +73)</b>	071	<b>2 521</b>	<b>0</b>	<b>2 521</b>	<b>524</b>
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	072	629	0	629	512
2	Peněžní prostředky na účtech	073	1 892	0	1 892	12
D. I.	<b>Časové rozlišení aktiv (ř. 75 až 77)</b>	074	<b>25 949</b>	<b>0</b>	<b>25 949</b>	<b>13 173</b>
D. I.	Náklady příštích období	075	25 949	0	25 949	13 173
D. II.	Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0
D. III.	Příjmy příštích období	077	0	0	0	0

označ a	PASIVA b	řád c	Běžné účetní období 5	Minulé účetní období 6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	<b>68 340</b>	<b>69 812</b>
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 - 100)</b>	079	<b>-1 657</b>	<b>4 797</b>
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	<b>8 894</b>	<b>8 894</b>
1	Základní kapitál	081	8 894	8 894
2	Vlastní podíly (-)	082	0	0
3	Změny základního kapitálu	083	0	0
A. II.	<b>Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 + 86)</b>	084	<b>10 400</b>	<b>10 400</b>
A. II. 1	Ážio	085	0	0
2	Kapitálové fondy (ř. 87 až 91)	086	10 400	10 400
2.1	Ostatní kapitálové fondy	087	10 400	10 400
2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090	0	0
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091	0	0
A. III.	<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	<b>1 035</b>	<b>1 035</b>
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	093	1 035	1 035
2	Statutární a ostatní fondy	094	0	0
A. IV.	<b>Výsledek hospodáření minulých let (+/-) (ř. 96 až 98)</b>	095	<b>-15 722</b>	<b>-15 931</b>
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	096	31 750	31 750
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	097	-47 282	-47 751
3	Jiný výsledek hospodáření minulých let (+/-)	098	-190	70
A. V.	<b>Výsledek hospodáření běžného účetního období (+/-) /ř.01 - (+ 69 + 73 + 79 + 83 - 88 + 89 + 122)/</b>	099	<b>-6 264</b>	<b>399</b>
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku (-)</b>	100	0	0
B. + C.	<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	<b>70 011</b>	<b>64 972</b>
B. I.	<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	<b>250</b>	<b>36</b>
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0
2	Rezerva na daň z příjmů	104	0	17
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0
4	Ostatní rezervy	106	250	19
C.	<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	<b>69 761</b>	<b>64 936</b>
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 až 119)</b>	108	<b>25 376</b>	<b>35 553</b>
C. I. 1	Vydané dluhopisy (ř. 110 + 111)	109	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	111	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	112	21 121	30 759
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0
4	Závazky z obchodních vztahů	114	0	0
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0
7	Závazky - podstatný vliv	117	0	0
8	Odložený daňový závazek	118	3 974	4 227
9	Závazky - ostatní (ř. 120 až 122)	119	281	567
9.1	Závazky ke společníkům	120	0	0
9.2	Dohadné účty pasívní	121	0	0
9.3	Jiné závazky	122	281	567

označ a	PASIVA b	řád c	Běžné účetní období 5	Minulé účetní období 6
C. II.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 až 133)</b>	123	<b>44 385</b>	<b>29 383</b>
C. II. 1	Vydané dluhopisy (ř. 125 + 126)	124	0	0
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0
1.2	Ostatní dluhopisy	126	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	127	0	0
3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	2 197	515
4	Závazky z obchodních vztahů	129	37 428	23 189
5	Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	850	0
7	Závazky - podstatný vliv	132	0	0
8	Závazky - ostatní (ř. 134 až 140)	133	3 910	5 679
8.1	Závazky ke společníkům	134	0	0
8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0
8.3	Závazky k zaměstnancům	136	2 182	2 153
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	1 186	1 241
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	138	319	2 058
8.6	Dohadné účty pasivní	139	223	227
8.7	Jiné závazky	140	0	0
D.	<b>Časové rozlišení pasiv (ř. 142 + 143)</b>	141	<b>-14</b>	<b>43</b>
D. I.	Výdaje příštích období	142	-4	61
D. II.	Výnosy příštích období	143	-10	-18

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

ke dni 31. prosince 2016

(v celých tisících Kč)

### DRUHOVÉ ČLENĚNÍ

IČ
25045504

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

**ČSAD Liberec a.s.**

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání  
účetní jednotky

České mládeže 594/33

Liberec 6

46006

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	01	<b>50 188</b>	<b>51 217</b>
II.	<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	<b>80</b>	<b>29</b>
A.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	<b>62 764</b>	<b>60 938</b>
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	50	39
2.	Spotřeba materiálu a energie	05	28 313	29 833
3.	Služby	06	34 401	31 066
B.	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	07	<b>0</b>	<b>0</b>
C.	<b>Aktivace (-)</b>	08	<b>0</b>	<b>0</b>
D.	<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	<b>41 136</b>	<b>39 894</b>
1.	Mzdové náklady	10	30 324	29 454
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12 + 13)	11	10 812	10 440
2. 1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	10 439	10 118
2. 2	Ostatní náklady	13	373	322
E.	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	<b>8 605</b>	<b>9 577</b>
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	10 014	9 587
1. 1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	10 014	9 587
1. 2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0
2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	0
3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-1 409	-10
III.	<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	<b>67 189</b>	<b>64 344</b>
III. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	5 594	210
2	Tržby z prodaného materiálu	22	0	0
3	Jiné provozní výnosy	23	61 595	64 134
F.	<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	<b>21 396</b>	<b>2 647</b>
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	5 252	206
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	0	0
3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	27	478	447
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	0	0
5.	Jiné provozní náklady	29	15 666	1 994
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b> (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	<b>-16 444</b>	<b>2 534</b>

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
IV.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)</b>	31	0	0
IV. 1	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0
2	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0
G.	<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34	0	0
V.	<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)</b>	35	0	0
V. 1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	36	0	0
2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0
H.	<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38	0	0
VI.	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)</b>	39	0	72
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	0	72
I.	<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42	-11 599	0
J.	<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)</b>	43	901	1 046
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	901	1 046
VII.	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	17	109
K.	<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	789	989
*	<b>Finanční výsledek hospodaření ( +/- ) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)</b>	48	9 926	-1 854
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním ( +/- ) (ř. 30 + 48)</b>	49	-6 518	680
L.	<b>Daň z příjmů (ř. 51 + 52)</b>	50	-253	281
1.	Daň z příjmů splatná	51	0	98
2.	Daň z příjmů odložená ( +/- )	52	-253	183
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění ( +/- ) (ř. 49 - 50)</b>	53	-6 265	399
M.	<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům ( +/- )</b>	54	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období ( +/- ) (ř. 53 - 54)</b>	55	-6 265	399
*	<b>Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII</b>	56	117 474	115 771

# VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

ČSAD Liberec

a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání, lišili se od bydliště

České mládeže 594/33

Liberec

460 06

k 31.12.2015

Od: 1.1.2015 Do: 31.12.2015

v tisících Kč

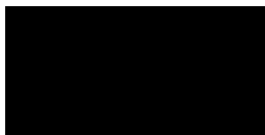
ič	2	5	0	4	5	5	0	4
----	---	---	---	---	---	---	---	---

otisk podacího razítka

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
I.	Tržby za prodej zboží účty 604	001	+29	+82
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží účty 504	002	+39	+97
+	Obchodní marže I.-A.	003	-10	-15
II.	Výkony II.1.+II.2.+II.3.+II.x.	004	+51 217	+53 600
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb účty 601, 602	005	+51 217	+53 600
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti účty 611, 612, 613, 614	006	+0	+0
II.3.	Aktivace účty 621, 622, 623, 624	007	+0	+0
B.	Výkonová spotřeba B.1.+...+B.x.	008	+60 899	+64 887
B.1.	Spotřeba materiálu a energie účty 501, 502, 503	009	+29 833	+35 980
B.2.	Služby účty 511, 512, 513, 514	010	+31 066	+28 907
+	Přidaná hodnota I.-A.+II.-B.	011	-9 692	-11 302
C.	Osobní náklady součet C.1.+...+C.x.	012	+39 894	+41 563
C.1.	Mzdové náklady účty 521, 522	013	+29 454	+30 557
C.2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace účty 523	014	+0	+193
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění účty 524, 525, 526	015	+10 118	+10 464
C.4.	Sociální náklady účty 527, 528	016	+322	+349
D.	Dané a poplatky účty 531, 532, 534	017	+447	+647
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku účty 551, 557	018	+9 587	+9 041
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu III.1.+...+III.x.	019	+210	+118
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku účty 641	020	+210	+118
III.2.	Tržby z prodeje materiálu účty 642	021	+0	+0
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu F.1.+...+F.x.	022	+206	+171
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku účty 541	023	+206	+171
F.2.	Prodaný materiál účty 542	024	+0	+0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů ořízích období účty 543, 544, 545, 546, 548, 549	025	-10	+539
IV.	Ostatní provozní výnosy účty 644, 646, 648	026	+64 134	+71 819
H.	Ostatní provozní náklady účty 543, 544, 545, 546, 548, 549	027	+1 994	+430
V.	Převod provozních výnosů účty (-)697	028	+0	+0
I.	Převod provozních nákladů účty (-)597	029	+0	+0
*	* Provozní výsledek hospodaření Přidaná hodnota+III.+IV.+V.-C.-D.-E.-F.-G.-H.-I	030	+2 534	+8 244
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů účty 661 účty 561	031 032	+0 +0	+0 +0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku VII.1.+...+VII.x.	033	+0	+0
VII.1.	Výnosy z prodání movitých a řízených osobních v účetních jednotkách pod podstatným vlivem účty 665AÚ	034	+0	+0
VII.2.	Výnosy z prodeje dlouhodobých cenných papírů a podílů účty 665AÚ	035	+0	+0

460 01 Liberec V, Jablonecká 7/22  
IČ 27265749, DIČ CZ27265749

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku účty 665AÚ	036	+0	+0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku účty 666	037	+0	+0
K	Náklady z finančního majetku účty 566	038	+0	+0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů účty 664, 667AÚ	039	+0	+0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů účty 564, 567AÚ	040	+0	+0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti účty (+/-)574, (+/-)579	041	+0	+0
X.	Výnosové úroky účty 662	042	+72	+0
N.	Nákladové úroky účty 562	043	+1 047	+1 439
XI.	Ostatní finanční výnosy účty 663, 667AÚ, 668	044	+109	+75
O.	Ostatní finanční náklady účty 563, 567AÚ, 568, 569	045	+989	+2 048
XII.	Převod finančních výnosů účty (-)598	046	+0	+0
P.	Převod finančních nákladů účty (-)598	047	+0	+0
*	Finanční výsledek hospodaření VI.+VII.+VIII.+IX.+X.+XI.+XII.-J.-K.-L.-M.-N.-O.-P.	048	-1 855	-3 412
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost Q.1.+...+Q.x.	049	+280	+3 576
Q.1.	splatná účty 591, 595	050	+98	+900
Q.2.	odložená účty (+/-)592	051	+182	+2 676
*	Výsledek hospodaření za běžnou činnost * + * - Q.	052	+399	+1 256
XIII.	Mimořádně výnosy účty 681, 688	053	+0	+0
R.	Mimořádně náklady účty 581, 582, (+/-)584, (+/-)588, (+/-)589	054	+0	+0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti S.1.+...+S.x.	055	+0	+0
S.1.	splatná účty 593	056	+0	+0
S.2.	odložená účty (+/-) 594	057	+0	+0
*	Mimořádný výsledek hospodaření XIII. -R. - S	058	+0	+0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společným (+/-) účty (+/-) 596	059	+0	+0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) ** + * - T	060	+399	+1 256
****	Výsledek hospodaření před zdaněním * + * + XIII. - R	061	+679	+4 832

Sestaveno dne: 04.04.2016	Podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou nebo statutárním orgánem účetní jednotky, pozná:
Právní forma účetní jednotky:	
Předmět podnikání:	
Městská a příměstská pozemní osobní doprava Opravy a údržba motorových vozidel, kromě motocyklů	
Pozn.:	

Zpracováno v souladu s vyhláškou č.  
500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

ke dni 31.12.2014

( v celých tisících Kč )

Obchodní firma nebo jiný název  
účetní jednotky

ČSAD Liberec a.s.

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání  
účetní jednotky

České mládeže 594/33

460 06 Liberec 6

0


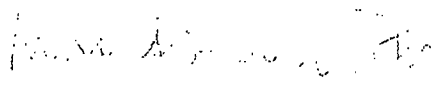
IČ
25045504

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	82	59
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	97	105
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	-15	-46
II	Výkony (ř. 05+06+07)	04	53 600	65 767
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	53 600	65 767
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0
3	Aktivace	07	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	64 887	74 270
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	35 980	39 679
B. 2	Služby	10	28 907	34 591
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	-11 302	-8 549
C.	Osobní náklady	12	41 563	42 950
C. 1	Mzdové náklady	13	30 557	31 215
C. 2	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14	193	386
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	10 464	10 951
C. 4	Sociální náklady	16	349	398
D.	Daně a poplatky	17	647	629
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	9 041	10 484
III	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	118	2 580
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	118	2 580
2	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0
F	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	171	1 668
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	171	1 668
F. 2	Prodaný materiál	24	0	0
G	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	539	1 728
IV	Ostatní provozní výnosy	26	71 819	65 721
H.	Ostatní provozní náklady	27	430	1 109
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I	Převod provozních nákladů	29	0	0
.	Provozní výsledek hospodaření $I((\text{ř.}11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))I$	30	8 244	1 184

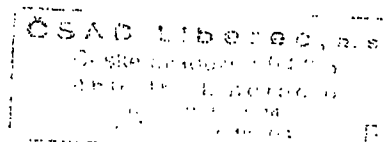
Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, [www.danovaprznani.cz](http://www.danovaprznani.cz), [business.center.cz](http://business.center.cz)



Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)</b>	33	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	11 599
X.	Výnosové úroky	42	0	144
N.	Nákladové úroky	43	1 439	1 911
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	75	429
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 048	2 879
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> <i>/(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))</i>	48	-3 412	-15 816
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)</b>	49	3 576	-2 436
Q. 1	-splatná	50	900	288
Q. 2	-odložená	51	2 676	-2 724
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	52	1 256	-12 196
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R	Mimořádné náklady	54	0	0
S	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)</b>	55	0	0
S. 1	-splatná	56	0	0
S. 2	-odložená	57	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)</b>	58	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)</b>	60	1 256	-12 196
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	61	4 832	-14 632

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
18.06.15 7:30		

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, www.danovapriznani.cz, business.center.cz



**ROZVAHA**  
**(BALANCE)**  
**31.12.2016**

( v celých tisících Kč )

IČ
28 71 41 99

Obchodní firma nebo jiný název  
účetní jednotky

**AutocentrumNord, a.s.**

Sídlo, bydliště nebo místo  
podnikání účetní jednotky

České Mládeže 594/33

Liberec 6

460 06

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	18 141	11 779	6 362	9 164
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0	
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	8 417	7 652	765	1 212
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004	0	0	0	0
I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005			0	
2	Ocenitelná práva	006	0	0	0	0
	<i>B.I.2.1. Software</i>	007			0	
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008			0	
3	Goodwill	009			0	
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012				
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013			0	
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	014	8 172	7 652	520	730
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	0	0	0	0
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016			0	
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017				
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	7 644	7 370	274	448
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	528	282	246	282
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0
	<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	021			0	
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022			0	
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023			0	
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	0	0	0	0
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025				
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026			0	
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	245	0	245	482
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028			0	
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	245		245	482
3	Podíly - podstatný vliv	030			0	
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031			0	
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032			0	
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033			0	
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035				
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036			0	

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	9 629	4 127	5 502	7 952
C. I.	<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	3 013	230	2 783	3 726
C. I. 1	Materiál	039	3 013	230	2 783	3 726
2	Nedokončená výroba a polotovary	040				
3	Výrobky a zboží	041	0	0	0	0
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042				
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043				
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044				
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045				
C. II.	<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	6 515	3 897	2 618	4 196
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	047	6	0	6	0
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048				
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049				
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050				
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051	6	0	6	
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společnosti</i>	053				
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	054				
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	055				
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	056				
2	Krátkodobé pohledávky	057	6 509	3 897	2 612	4 196
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	6 509	3 897	2 612	4 196
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059				
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060				
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	0	0	0	0
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společnosti</i>	062				
	<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	063				
	<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	064				
	<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	065				
	<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	066				
	<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	067				
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	068	0	0	0	0
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069				
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070				
IV.	<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	071	101	0	101	30
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	072	40		40	18
2	Peněžní prostředky na účtech	073	61		61	12
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	074	95	0	95	0
D. I. 1	Náklady příštích období	075	95		95	
2	Komplexní náklady příštích období	076				
3	Příjmy příštích období	077				

označ	PASIVA	řad	Běžné úč.	Min.úč.
a	b	c	období	období
			5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	6 362	9 164
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	079	-8 550	-7 023
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 81 až 73)</b>	080	3 558	3 558
1	Základní kapitál	081	3 558	3 558
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082		
3	Změny základního kapitálu	083		
A. II.	<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	084	0	0
A. II. 1	Ážio	085		
2	Kapitálové fondy	086	0	0
	A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087		
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088		
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089		
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090		
	A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091		
A. III.	<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	356	356
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	093	356	356
2	Statutární a ostatní fondy	094		
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	095	-10 938	-9 281
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	096		
2	Neuhrazená ztráta minulých let	097	-10 938	-9 281
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098		
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b> (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	-1 526	-1 656
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100		
B. + C.	<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	14 912	16 187
B. I.	<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	0	0
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103		
2	Rezerva na daň z příjmů	104		
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105		
4	Ostatní rezervy	106		
C.	<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	14 912	16 187
I.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	108	4 887	4 091
C. I. 1	Vydané dluhopisy	109	0	0
	C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110		
	C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111		
2	Závazky k úvěrovým institucím	112		
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113		
4	Závazky z obchodních vztahů	114	13	26
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115		
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	4 400	3 500
7	Závazky - podstatný vliv	117		
8	Odložený daňový závazek	118		91
9	Závazky - ostatní	119	474	474
	C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120		
	C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121		
	C.I.9.3. Jiné závazky	122	474	474

označ a	PASIVA b	řad c	Běžné úč. období 5	Min.úč. období 6
C. II.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	123	10 025	12 096
C. II. 1	Vydané dluhopisy	124	0	0
	<i>C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy</i>	125		
	<i>C.II.1.2. Ostatní dluhopisy</i>	126		
2	Závazky k úvěrovým institucím	127		
3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	200	
4	Závazky z obchodních vztahů	129	4 206	4 223
5	Krátkodobé směnky k úhradě	130		
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131		
7	Závazky - podstatný vliv	132		
8	Závazky ostatní	133	5 619	7 873
	<i>C.II.8.1. Závazky ke společníkům</i>	134		
	<i>C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci</i>	135		
	<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	136	255	314
	<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137	541	882
	<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138	4 823	6 677
	<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	139		
	<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	140		
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	141	0	0
D. I. 1	Výdaje příštích období	142		
2	Výnosy příštích období	143		

Právní forma účetní jednotky :	akciová společnost
Předmět podnikání nebo jiné činnosti :	opravy a údržba motor.vozidel

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
30.03.17		

Zpracováno v souladu s vyhláškou č.  
500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

31.12.2016

( v celých tisících Kč )

Obchodní firma nebo jiný název  
účetní jednotky

**AutocentrumNord, a.s.**

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání  
účetní jednotky

České Mládeže 594/33

Liberec 6

460 06

IČ

28 71 41 99

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu - druhové členění

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	8 421	8 412
II.	Tržby za prodej zboží	02	7 732	8 935
A.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	<b>9 092</b>	<b>9 915</b>
A. 1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	841	831
A. 2	Spotřeba materiálu a energie	05	6 620	7 393
A. 3	Služby	06	1 631	1 691
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07		
C.	Aktivace	08		
D.	<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	<b>6 380</b>	<b>6 302</b>
D. 1.	Mzdové náklady	10	4 602	4 563
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	1 778	1 739
D. 2. 1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	1 565	1 549
D. 2. 2.	Ostatní náklady	13	213	190
E.	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	<b>1 949</b>	<b>206</b>
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	271	196
E. 1. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16		
E. 1. 2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17		
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18	231	
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	1 447	10
III.	<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	<b>12</b>	<b>48</b>
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21		11
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22		
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	12	37
F.	<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	<b>124</b>	<b>2 363</b>
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25		
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26		
F. 3.	Daně a poplatky	27	24	23
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28		
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	100	2 340
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	<b>-1 380</b>	<b>-1 391</b>

Návod na vyplnění & stažení výsledovky naleznete na adrese [www.uctovani.net/vysledovka](http://www.uctovani.net/vysledovka)

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 - 33)	31	0	0
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32		
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 - 37)	35	0	0
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	0	0
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40		
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41		
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 + 46)	43	181	173
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44		
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	181	173
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	15	
K.	Ostatní finanční náklady	47	78	79
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-244	-252
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	-1 624	-1 643
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	-98	13
L. 1	Daň z příjmů splatná	51		
L. 2	Daň z příjmů odložená	52	-98	13
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 53 - 50)	53	-1 526	-1 656
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	-1 526	-1 656
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	16 180	17 395

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
30.03.17		

Návod na vyplnění & stažení výsledovky naleznete na adrese [www.uctovani.net/vysledovka](http://www.uctovani.net/vysledovka)

# ANALÝZA

## POSOUZENÍ MOŽNOSTI KAPITÁLOVÉHO VSTUPU LIBERECKÉHO KRAJE DO SPOLEČNOSTI ČSAD LIBEREC, A.S.

### ZPRACOVÁNO PRO LIBERECKÝ KRAJ

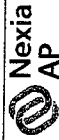
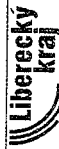
ZHOTOVITEL:

NEXIA AP A.S.

SOJKOLOVSKÁ 49/5, PRAHA 8, PSČ 186 00

IČ 4811 7013

V PRAZE, DNE 18. 7. 2017



### ÚVOD ANALÝZY POSOUZENÍ MOŽNOSTI VSTUPU LK DO ČSAD LIBEREC (1/2): DŮVODY ZADÁNÍ

- Předmětem poradenské služby je posouzení možnosti kapitálového vstupu Libereckého kraje (dále i jako „LK“ nebo „Kraj“) do společnosti ČSAD Liberec, a.s. Poradenská činnost (dále i jako „Analýza“) zahrnuje:
  - Posouzení aktuálních korporátních dokumentů ČSAD Liberec, a.s. (dále i jako „ČSAD“ nebo „ČSAD Liberec“) z pohledu potenciálního kapitálového vstupu LK do ČSAD
  - Základní ekonomickou analýzu aktuální ekonomické situace ČSAD Liberec, a.s. (finanční stabilita, rentabilita hospodaření, ekonomická, provozní a smluvní rizika apod.)
  - Indikativní ocenění majoritního podílu v ČSAD v držení společnosti LIAD s.r.o.
  - Navrzení optimálního modelu kapitálového vstupu LK do ČSAD z pohledu cílů a potřeb LK a z pohledu aktuální právní a ekonomické situace ČSAD
  - Ekonomická a právní rizika navrženého modelu kapitálového vstupu LK do ČSAD a návrh jejich eliminace
  - Účast na jednáních LK se společností LIAD s.r.o. o možnostech a podmínkách vstupu LK do ČSAD

- Tým zabezpečující zpracování poradenské činnosti pracoval ve složení:

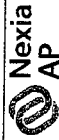
- Partner odpovědný za zakázku: [REDAKCE]
- Manažer zakázky: [REDAKCE]
- Členové týmu: [REDAKCE] (senior poradce a partner NEXIA AP) a Ing. Lukáš Cimrman (junior poradce)

- Cílem analýzy bylo posoudit, zda společnost ČSAD Liberec ve své stávající ekonomické a právní situaci představuje vhodný objekt možné akvizice LK, která by směřovala k získání provozovatele veřejné autobusové dopravy, který by se stal vnitřním provozovatelem LK



### OBSAH ZPRÁVY

I.	Úvod	str. 3
II.	Důvody akvizice LK do společnosti zabezpečující služby veřejné autobusové přepravy	str. 6
III.	Důvody akvizice ČSAD Liberec, a.s.	str. 12
IV.	Stávající ekonomická situace ČSAD Liberec a Autocentrum Nord	str. 18
1.	Ekonomická situace ČSAD Liberec, A.S.	str. 21
2.	Ekonomická situace Autocentrum NORD	str. 28
3.	Klíčové smluvní vztahy a předpoklady stabilního výkonu činnosti ČSAD Liberec	str. 33
V.	Navrzení optimálního modelu kapitálového vstupu LK do ČSAD z pohledu cílů a potřeb LK a z pohledu aktuální právní a ekonomické situace ČSAD	str. 35
VI.	Ekonomická a právní rizika navrženého modelu kapitálového vstupu LK do ČSAD a návrh jejich eliminace	str. 41
VII.	Indikativní ocenění majoritního podílu v ČSAD v držení společnosti LIAD s.r.o. a postupovaných pohledávek	str. 45





## ÚVOD ANALÝZY POSOUZENÍ MOŽNOSTI VSTUPU LK DO ČSAD LIBEREC (2/2): ZPRACOVÁVANÉ PODKLADY

□ Po zahájení Analýzy se ukázalo nezbytné posoudit současně i ekonomickou a právní situaci společnosti Autocentrum Nord, a.s., která se zabývá opravami a údržbou autobusů, má provozovnu v toméž areálu a stejnou vlastnickou strukturu jako ČSAD Liberec (je tak společností sestierkou)

□ Při zpracování Analýzy se vycházelo z těchto podkladů a informací:

- Za společnost ČSAD Liberec, a.s. zejména z:
  - účetních dat: roční účetní závěrky za období let 2015 a 2016 a další podklady z účetnictví; účetní výkazy, sestavy (obratové předvahy, odběratelské a dodavatelské saldokonto, účetní deník atd.) za období let 2015, 2016 a období 1-4/2017
  - korporátních dokumentů (statut, stanov, přehled akcionářů) a základních organizačních dokumentů
  - konkrétních vyžádaných podkladů k účesním zůstatkům, ke smluvním vztahům a realizovaným transakcím
  - pohovorů s vedoucími pracovníky ČSAD Liberec a z obhlídky provozu ČSAD Liberec
  - základních statistických údajů poskytnuté ze strany ČSAD Liberec (výkony apod.)
- Za společnost Autocentrum Nord, a.s. (dále i jako „Autocentrum“ nebo „ACN“) zejména z:
  - účetních dat: roční účetní závěrky za období let 2015 a 2016 a další podklady z účetnictví; účetní výkazy, sestavy (obratové předvahy, odběratelské a dodavatelské saldokonto, účetní deník atd.) za období let 2015, 2016 a období 1-4/2017
  - korporátních dokumentů (statut, stanov, přehled akcionářů) a základních organizačních dokumentů
  - konkrétních vyžádaných podkladů k účesním zůstatkům, ke smluvním vztahům a realizovaným transakcím
  - z pohovorů s vedoucími pracovníky Autocentrum Nord, a.s. a z obhlídky provozu Autocentrum Nord, a.s.

## SOUČASNÁ SITUACE LK V ZABEZPEČENÍ SLUŽEB VĚŘEJNÉ AUTOBUSOVÉ PŘEPRAVY (1/2)

- Liberecký kraj se jako subjekt, který nese povinnost zabezpečit na svém území služby veřejné autobusové přepravy osob, v současné době nachází v pozici, kdy není schopen zajistit dopravní obslužnost transparentním, legislativně korektním způsobem a ekonomicky výhodně, neboť:
- Lokální dodavatelské prostředí v LK nefunguje standardně konkurenčně
  - LK jsou klíčovými dodavateli (Busline) determinovány cenové podmínky, které jsou výrazně vyšší než ceny, za něž tyto služby nabízejí v LK další dodavatelé, a současně výrazně vyšší než ceny, za něž tento dodavatel zajišťuje dopravní obslužnost například v Ústeckém kraji (dle dostupných dat je základní CDV v Ústeckém kraji o 7 – 11 Kč/km nižší v návaznosti na obsluhovanou oblast)
  - Situace je přehledně znázorněna v tabulce vycházející z údajů poskytnutých Libereckým krajem, která znázorňuje cenové podmínky jednotlivých dodavatelů v Libereckém kraji v r. 2017 a jejich proporce na výkonech.
  - Aktuální CDV pro oblast Východ je výrazně vyšší než pro další oblasti LK, přičemž byla získána v jednacím řízení bez uveřejnění (JŘÚ), kdy oproti předchozí ceně ještě dále výrazně vzrostla:

OBLAST	DODAVATEL, PŘEPRAVNÍ SLUŽBY	POČET KM PŘEPROJÁDANÝ SLUŽBY	CENA DOPRAVNÍHO VÝKONU (CDV) 1,5 2017 (Kč/km)	CENA DOPRAVNÍHO VÝKONU (CDV) 01/2017 (Kč/km)
Východ	Busline a.s.	5 855 309	32,13	34,78
Sever	ČSAD Liberec, a.s.	3 730 400	29,74	26,80
Západ	ČSAD Česká Lípa a.s.	3 612 752	29,91	30,99

• Vezmeme-li v úvahu významného cenového nárůstu u klíčového dodavatele pro oblast Východ ještě v úvahu opakující se problémy LK s nepádním jeho postupem při zadávání dopravní obslužnosti ve správních řízeních vedených ÚOHS, které situaci LK výrazně komplikují, jeví se jako nezbytné hledat skutečně zásadní řešení, které by postavilo LK výrazně zpětno:

➢ Zásadní řešení je třeba hledat i proto, že v současné situaci objektivně existuje výrazné riziko, že by LK nebyl schopen legitimně zabezpečit některé dopravní výkony nebo by takové výkony zabezpečoval za cenové nepřiměřené podmínky

## II.

# DŮVODY AKVIZICE LK DO SPOLEČNOSTI ZABEZPEČUJÍCÍ SLUŽBY VĚŘEJNÉ AUTOBUSOVÉ PŘEPRAVY

## SOUČASNÁ SITUACE LK V ZABEZPEČENÍ SLUŽEB VĚŘEJNÉ AUTOBUSOVÉ PŘEPRAVY (2/2)

- Dle názoru vedení Libereckého kraje je nejvhodnějším řešením současného ekonomicky a právně nevyhovného postavení LK koupě existující obchodní společnosti zabezpečující provoz veřejné autobusové dopravy v regionu LK, kterou by LK majoritně ovládal a naplnil podmínky pro legitimní přímé zadání služeb dopravní obslužnosti v systému vnitřního provozovatele:
- Tímto postupem by LK získal vlastní servisní organizaci (obchodní společnost), kterou by plně kontroloval, řídil, ovlivňoval její náklady a ceny a měl možnost pružně řešit své potřeby dopravní obslužnosti i potřeby jiných municipálit v regionu.
  - Zároveň by LK eliminoval rizika neschopnosti uzavřít legitimní smluvní vztah a riziko nepřiměřeně vysokých nákladů na zajištění dopravní obslužnosti vyplývajících z limitovaného, resp. pokřiveného konkurenčního prostředí.
  - Obdobným způsobem v současné době postupuje např. Ústecký kraj, který zvažuje řízení vlastního vnitřního dopravce založením nové obchodní společnosti:
    - V municipálním prostředí existuje mnoho dalších případů v oblasti komunálních služeb a provozu infrastruktury, kdy se municipality vrací k jejich provozu vlastními municipálními společnostmi z důvodu nákladové kontroly, cenové kontroly, dohledu nad investicemi, z důvodu negativních zkušeností se zadávacími řízeními, které se protahují či je vůbec obtížné je dokončit, z důvodu možnosti in-house zadávání, z důvodu, že trh s některými službami/komoditami je výrazně regulovaný atd.

• Obchodní společnost provozující veřejnou autobusovou dopravu ovládaná a kontrolovaná LK má vysoký potenciál zajistit dopravní obslužnost kraje, resp. části jeho území, za ekonomicky neefektivních nákladů neboť LK bude mít kontrolu nad jejími náklady a investicemi, a amortizacia získové marže bude směřovat do obnovy a rozvoje vozového parku, do níž zapojí i vnější dluhové financování

## GENERELNÍ DŮVODY PRO AKVIZICI SPOLEČNOSTI PROVOZUJÍCÍ VEŘEJNOU AUTOBUSOVOU PŘEPRAVU

- Primární otázkou akvizice vlastní dopravní společnosti zabezpečující služby veřejné autobusové přepravy je identifikovat jednoznačné důvody této transakce a benefity a potenciály s tím související na straně jedné a problémy a rizika na straně druhé:
- Důvody pro akvizici vlastní dopravní společnosti a zřízení vnitřního provozovatele - Benefity a potenciály
  - Rřízení a kontrola provozních a investičních nákladů - odpadá riziko nepřiměřených cenových požadavků
  - Potenciál snížení nákladů na zajištění veřejné autobusové dopravy, resp. zabránění nepřiměřenému cenovému nárůstu
  - Eliminace závislosti na nekonkurenčním trhu s rizikem nepřiměřených nákladů
  - Možnost in-house zadání zakázek na části teritoria LK
  - Existující tuzemská a evropská legislativa a procesy pro in-house zadávání služeb veřejné přepravy
  - Eliminace problémů při zadávání zakázek
    - ✓ Snížení rizika neschopnosti zadat, dopravní obsluhu a současné právní jistoty v přímém zadávání přepravních služeb

- Dlouhodobě stabilní model zajišťování dopravní obsluhy - vzhledem k tomu, že LK bude majoritním zákazníkem, bude krajský vnitřní dopravce při správné a odpovídající nastavení CDV dlouhodobě stabilní a bude se financovat z odpisů, příměného zisku a čistých zdrojů
- Tlak na ostatní poskytovatele přepravních služeb: existence silného a stabilního subjektu vlastního LK vyvíjí přímý tlak na ostatní autobusové dopravce v ceně dopravního výkonu (COV) i v kvalitativních kritériích přepravní služby
- Průžnost: je možné zadat a promptně vyřídit požadavek dodatečných přepravních výkonů v rámci obsluhované lokality
- Potenční růst: možnost budoucího růstu v rámci zajištění dopravní obsluhy kraje - pro rozšíření přímého zadání do oblasti obsluhovaných jinými dopravci jsou stanoveny legislativní podmínky (např. povinnost odkupu dopravních prostředků apod.)

## VŠEOBECNÁ RIZIKA AKVIZICE SPOLEČNOSTI PROVOZUJÍCÍ VEŘEJNOU AUTOBUSOVOU PŘEPRAVU (2/2)

- Transakční právní riziko - spočívá v tom, že mohou existovat speciální práva nebo překážky (např. předkupní práva stávajících akcionářů), které zabrání možnosti koupit majoritní podíl a vytvořit podmínky pro in-house zadávání nebo celou transakci významně zkomplikují, resp. zpozdí
  - Je nezbytné navrhnout takový způsob akvizice, který buď toto riziko plně eliminuje nebo jej alespoň významně sníží
- Právní riziko přelčení dobv. než bude provedeno přímé zadání přepravních služeb - je zcela zásadní dodržet veškeré procesní požadavky a legislativou stanovené lhůty pro přímé zadání přepravních služeb:
  - Přímé zadání vyžaduje 12 měsíční prenotifikaci spočívající v oznámení záměru. Zřejmě tak nastane situace, kdy bude nutné krátkodobě nějakou formou zadání obsluhy přelčenout určité období do vlastního přímého uzavření smlouvy o přepravních službách
  - Případně uzavření krátkodobého kontraktu v mezidobí do vlastního přímého zadání může být z hlediska závazných právních předpisů komplikované. Je důležitě dobře zvážit právní rámec a postup takového zadání, jelikož zřejmě bude napařán konkurence
- Riziko konkurenčního prostředí - je prakticky jisté, že minimálně někteří autobusoví dopravci působící v LK, případně i z jiných regionů, budou kritizovat a napařat transakci akvizice jiného dopravce a následně přímé zadání přepravních služeb v režimu vnitřního provozovatele (včetně útoků na představitele LK a jeho orgány), nebo vnitřní dopravce může svou existenci snížit smluvní ceny v regionu či zabránit jejich růstu
- Přímé zadání by proto mělo odpovídat výkonům, které dopravce zajišťuje dopravce, do něž by LK vstoupil (toto riziko by bylo významně vyšší při založení nové krajské společnosti, která by rozšiřovala konkurenci). Tím se riziko efektivního napařání konkurenci významně snižuje
- Podnikatelské riziko - spočívá v neschopnosti stabilně a kvalitně dlouhodobě zajišťovat přepravní služby
  - Nezbytnou podmínkou je schopný, znalý, zkušený a krajji loajální management autobusového dopravce
  - Současné by společnost měla disponovat vozovým parkem odpovídajícího technického stavu a stáří a kvalifikovaným personálem

- Akvizice autobusového dopravce je i přes existující rizika racionálním a správným řešením. Benefity, které kraj získá, jsou dlouhodobého charakteru, jsou stabilní a významně převyšují existující rizika, s nimiž je pracovat a významně snižovat jejich dopady

## VŠEOBECNÁ RIZIKA AKVIZICE SPOLEČNOSTI PROVOZUJÍCÍ VEŘEJNOU AUTOBUSOVOU PŘEPRAVU (1/2)

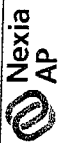
- Rizika a problémy koupě (akvizice) autobusového dopravce
  - Politické riziko spočívající v nenalezení široké politické podpory napříč politickými spektry, že koupě autobusového dopravce je vhodným a správným postupem LK:
    - Riziko neshody lze nalézt primárně v otázce, zda je správné, aby kraj nabyl obchodní společnost, která je podnikatelským subjektem a jejím prostřednictvím tak podnikal. Existují argumenty, že by kraj, města a obce neměly z principu věci podnikat, a to i proto, že to fakticky ani neumí:
    - ✓ Tento argument je liché, neboť LK by si nekupoval standardní podnikatelský subjekt, který by běžně soutěžil v konkurenčním prostředí, nýbrž vlastní servisní organizaci určenou k zajištění jeho povinnosti a municipálních potřeb. Tato organizace, třebaže by měla formu obchodní společnosti, by jako členy vnitřní provozovatel LK prakticky na volném trhu nesoutěžila (fakticky by ani soutěžit nemohla)
  - Druhým rizikem neshody je neshoda na objektu akvizice v případě, že existuje více akvizitních alternativ:
    - ✓ Rozhodnutí LK o akvizici je solitérním rozhodnutím orgánů kraje o finanční investici, které není říčním speciálně omezeno. Na toto rozhodnutí je nutné aplikovat především zásadu řádného hospodáře
    - ✓ Kraj by měl realizovat nákup společnosti, tj. provést investici s co nejkratší předpokládanou dobou návratnosti a při současně co nejvyšších investičních výkonech
    - ✓ Současně lze provést i více paralelních investic, které povedou k vyššímu pokrytí dopravní obsluhy kraje, pakliže všechny tyto investice bude z hlediska ceny a rizik výhodné (LK tak může paralelně či postupně uskutečnit nákup více autobusových dopravců)
  - Transakční finanční riziko spočívající v koupi společnosti, jejíž výkonnost, výsledky hospodaření, zadlužení, dosud nevykázané závazky nebo jiné problémy povedou po akvizici k insolvenci, která by zhatila záměr LK a zároveň významně ohrozila návratnost vložených prostředků:
    - Nezbytným předpokladem akvizice je provedení akvizitního Due Diligence a nastavení postupu akvizice tak, aby se riziko post akvizici insolvence eliminovalo

## III.

## DŮVODY AKVIZICE ČSAD LIBEREC, A.S.

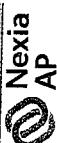
## DŮVODY AKVIZICE ČSAD LIBEREC (1/5): BENEFITY, VÝHODY A PŘÍLEŽITOSTI I.

- **Pořízení fungující etablované společnosti s dlouhodobými zkušenostmi s autobusovou dopravou, odpovídajícím vozovým parkem a zaměstnaneckým kmenem, s existujícími smluvními vztahy a se všemi oprávněními pro zajišťování přepravních služeb:**
  - Dobře provedená akvizice (koupe) za dobrých investičních podmínek je nejrychlejší, nejméně komplikovaná a nejméně rizikovou cestou, jak může kraj získat vlastní autobusové přepravní kapacity
- **Struktura akcionářů umožňující rychlé nabytí majoritní 85 % podíl a současně v návaznosti na další minoritní municipální akcionáře (SML a obce v Libereckém kraji) provést následně přímé zadání přepravních služeb v režimu in-house (vertikální spolupráce)**
- **ČSAD Liberec se většinou zaměřuje na provozování autobusové dopravy v rámci Libereckého kraje, který je i jejím majoritním zákazníkem:**
  - Vlastní akvizice je tak poměrně jednoduchá a není nutné provádět speciální přípravu v rozdělování kapacit a provozoven
  - LK jako investor se nachází v optimální situaci, neboť má kontrolu nad tržbami ČSAD z hlediska výše i stability (ideální pozice pro úspěšný nákup obchodní společnosti)
- **Ochota a připravenost majoritního akcionáře LIAD s.r.o. svůj podíl rychle a pružně prodat a připravenost dojednat podmínky výhodné pro obě strany transakce (Win - Win dohoda)**
  - Majoritní akcionář i management ČSAD poskytli potřebnou velmi otevřenou podporu pro úvodní analýzu dat
  - Připravenost uskutečnit prodej majoritního podílu je patrná z dohody na principech akviziční transakce a cenových podmínkách
- **Dobré cenové podmínky koupe akcí - cenová výhodnost akvizice v porovnání s akvizicemi jiných obdobných společností**
  - S ohledem na současnou ekonomickou situaci ČSAD Liberec vyvolanou podkapitalizací, drahým a těžko dostupným dluhovým financováním, nízkými cenami dopravních výkonů, smluvní nestabilitou, konkurenčním bojem a některými riziky ekonomické nestability jsou předlednané cenové podmínky akvizice pro LK velmi dobrou a zajišťují velmi příznivou návratnost investice
  - Vysoká cenová výhodnost akvizice oproti založení nové krajské společnosti tzv. na zelené louce (požadavky na kapitál LK budou v případě nákupu akcí ČSAD Liberec zásadně nižší než při založení nové společnosti)



## DŮVODY AKVIZICE ČSAD LIBEREC (3/5): HROZBY A RIZIKA I.

- **Dramatické zhoršení finanční situace ČSAD Liberec a její případná insolvence před dokončením akvizice nebo krátce po jejím dokončení:**
  - Významné zhoršení finanční situace v důsledku provozní ztráty by mohlo převéstv předlužení s rizikem insolvence
  - Jakýkoliv významnější závazek nacházející se po lhůtě splatnosti představuje riziko insolvenčního řízení
  - Primárními příčinami jsou podkapitalizace (záporný vlastní kapitál k 31.12.2016) a nízká hodnota CDV zapřítomující provozní ztrátu - aktuálně platné smluvní CDV 26,80 Kč/km, za něž budou poskytovány dopravní výkony po vyčerpání podpory 5,7 mil. Kč poskytnuté v režimu de minimis (podpora byla vyčerpána na začátku července 2017)
  - CDV 26-80 Kč/km je dlouhodobě neudržitelnou cenou, která nesplňuje krytí provozních nákladů ČSAD Liberec, jež navíc rostou v návaznosti na zvyšování mezd řidičů v souvislosti s rozhodnutím vlády ČR
- **Existence dosud nevykázaných závazků ČSAD Liberec - je velmi pravděpodobné, že ČSAD nebylo schopné včas hradit některé své závazky. Mohla tak nastat situace, že prozdní platba zakládá povinnost uhradit smluvní sankci, jež dosud nebyla uplatněna či se nenachází v účtenictví:**
  - V rámci akvizičního Due Diligence je třeba odshlíhat závazkové pozice s klíčovými partnery a státními organizacemi
- **Chybějící nedostatek v účtenictví a účetní evidenci ČSAD a Autocentrum Nord**
  - Zejména účtenictví předloženo za období 1-4/2017, které dosud nebylo blíže validováno, vykazuje zejména ve výsledovce některé nesrovnalosti, které bude třeba identifikovat a odstranit
- **Ztráta klíčových zaměstnanců nebo významného či masivního objemu provozního personálu (zejména řidičů)**
  - Pokud by se nedále zhoršovala finanční pozice ČSAD a nebyla by zaměstnancům potvrzena víze ozdravného kapitálového vstupu LK, skutečně hrozí riziko ztráty personální vybalenosti v managementu a v provozním personálu. Toto riziko je třeba potlačit
- **Ekonomická situace ČSAD Liberec vyžaduje, aby akviziční transakce byla provedena rychle (dokončení srpna - září 2017) a zároveň byla pro LK dobře připravena tak, aby se eliminovaly nebo alespoň významně snížily dopady identifikovaných rizik**
- **Uzavření smlouvy o převodu akcí musí předcházet předakviziční Due Diligence v ČSAD i Autocentrum Nord dle dat k 30.6.2017**



## DŮVODY AKVIZICE ČSAD LIBEREC (2/5): BENEFITY, VÝHODY A PŘÍLEŽITOSTI II.

- **Jednoduché a čitelné uspořádání a přehledná ekonomika ČSAD Liberec s více než 95 % objem výkonů poskytovaných pro LK:**
  - ČSAD Liberec se dle provedené analýzy nevyznačuje žádnými nepřiměřenými provozními náklady
  - **Problémem je nízký vlastní kapitál, špatná dostupnost dluhových zdrojů a vysoká cena dluhového financování**
  - LK bude jako majoritní akcionář schopen rychle stabilizovat provozní hospodaření (je schopen ovlivnit tržby) a posílit v určitém objemu vlastní kapitál. To zvýší rating a vytvoří podmínky pro získání standardních cenově výhodných střednědobých dluhových zdrojů.
- **Zkušený a loajální management - kvalitní, schopný, odpovědný a motivovaný management je jednou z klíčových podmínek pro to, aby LK byl schopen efektivně vlastní dopravní společnost provozovat**
- **Výhodná lokace provozoven z pohledu logistiky pro zajišťování dopravních výkonů a jejich případného rozšiřování, z hlediska zajištění opravy a údržby autobusů a z hlediska časové dostupnosti provozního areálu ČSAD z krajského úřadu**
- **Existence vyzkoušeného poskytovatele servisu autobusů se shodnou akcionářskou strukturou (Autocentrum Nord) v tómtéž provozním areálu:**
  - Efektivně provozované vlastní servisní kapacity jsou strategickou výhodou a zároky i eliminací provozního podnikatelského rizika, že by ČSAD v určitém okamžiku nebylo schopné disponovat potřebným provozuschopným vozovým parkem
  - Proto se jeví jako důležité, aby LK současně s ČSAD ovládl i Autocentrum Nord, které se taktéž nachází v neutušené ekonomické situaci (negativně ji ovlivňuje i finanční pozice ČSAD), stabilizoval tuto společnost a využil synergiekého efektu vstupu do obou společností
  - **Potenciál budoucího růstu dopravních výkonů v regionu kraje, například i po dohodě s dalšími municipality, které jsou akcionáři ČSAD**
- **ČSAD Liberec a jeho majoritní vlastníci LIAD s.r.o. jsou připraveni k rychlému kapitálovému vstupu LK, který na straně jedné ČSAD stabilizuje a na straně druhé vytvoří pro LK za výhodných cenových podmínek fungujícího lokálního dopravce, který má předpoklady, aby stabilně působil jako vnitřní poskytovatel LK**
- **Potřeba zajistit stabilní servisní kapacity vedle k tomu, že součástí akvizice by měla být i společnost Autocentrum Nord**



## DŮVODY AKVIZICE ČSAD LIBEREC (4/5): HROZBY A RIZIKA II.

- **V návaznosti na předkupní práva stávajících akcionářů upravená ve stanovách ČSAD Liberec a Autocentrum se nepodaří realizovat buď vůbec nebo s významným časovým zpožděním převod majoritního podílu ve prospěch LK a ovládnout obě společnosti:**
  - S ohledem na špatnou finanční pozici ČSAD i komplikace a prodloužení doby dokončení akvizice může představovat zásadní problém úspěšné akvizice, neboť by se zvyšovala pravděpodobnost, že ČSAD přestane být schopno plnit své závazky a vstoupí do insolvence
  - S ohledem na existenci těchto předkupních práv musí být velmi dobře zvažena optimální postup akvizice
- **Postup konkurenčních dopravců proti akvizici LK v ČSAD Liberec a proti následnému přímému zadání v režimu vnitřního provozovatele:**
  - Akvizice LK do ČSAD Liberec a zřízení vnitřního provozovatele by významně změnilo tržní prostředí v Libereckém kraji, kdy LK by se z pasivního subjektu stal společností významně trž ovlivňujícím a snižujícím marže, které někteří dopravci v současnosti dosahují
  - Je nutné očekávat velmi silné mediální, politické, formální i neformální tlaky a opatření proti této akvizici LK. Pokud LK skutečně zamýšlí porazit vlastní vnitřní provozovatele, je objektivně nejjednodušší a nejméně rizikovým postupem vstoupit do některého dopravce, který v současnosti LK přepravní služby poskytuje a dává jeho region obsluhovat
- **Předklonit doby, než bude provedeno přímé zadání přepravních služeb - jelikož stávající platné smlouvy ČSAD končí 9.12.2017, bude nezbytné před vlastním přímým zadáním přepravních služeb do uplynutí 12 měsíční prenotifikační lhůty zadání dopravní obsluhy pro oblast SEVER pro období po 9.12. 2017**
- **Z právního hlediska se vždy bude jednat o komplikované řešení, kdy fakticky jakýkoliv postup bude zřejmě vždy napaden konkurencí.**
  - Akvizice ČSAD je i přes existující rizika racionálním a správným řešením, jehož Benefity v návaznosti na výhodné akviziční podmínky převyšují identifikovatelná rizika, která je navíc možné eliminovat či jejich dopad významně snížit
  - Alternativa založení vlastního dopravce se potýká s identitickými riziky, které jsou navíc i vyšší, neboť na trh vstupuje nový subjekt, který se o výkony nemůže ucházet ve standardní soutěži. Náklady na vznik nové společnosti jsou významně vyšší než náklady akvizice ČSAD Liberec
  - Klíčovým stabilizačním prvkem LK je zvýšení CDV pro ČSAD Liberec na 31-32 Kč/km, které zajistí v současných podmínkách vyrovnání hospodaření a zdroje na obnovu vozového parku. I takové CDV je v současnosti významně nižší, než platné CDV Busline 34,78 Kč/km



## DŮVODY AKVIZICE ČSAD LIBEREC (5/5): SWOT ANALÝZA VČETNĚ VSTUPU DO AUTOCENTRUM

### SLABÉ STRÁNKY

- NÍZKÁ LIKVIDITA - NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- NÍZKÁ LIKVIDITA - NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- NÍZKÁ LIKVIDITA - NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- NÍZKÁ LIKVIDITA - NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- NÍZKÁ LIKVIDITA - NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU

### SLABÉ STRÁNKY

- SPATNÁ FINANČNÍ POZICE A NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- SPATNÁ FINANČNÍ POZICE A NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- SPATNÁ FINANČNÍ POZICE A NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- SPATNÁ FINANČNÍ POZICE A NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU
- SPATNÁ FINANČNÍ POZICE A NÍZKÁ LIKVIDITA, VYSOKÁ ZADLUŽENOST A NENÍ NEVÝHODNÝ KONTRAKT S LK ZAPŘÍČINÍCÍ PROVOZNÍ ZTRÁTU

### PŘÍLEŽITOSTI

- ZMĚNA POSTAVENÍ LK – ELIMINACE ZÁVISLOSTI NA DODAVATELÍCH A PŘESUN DO AKTIVNÍ POZICE OVLIVŇUJÍCÍ PARAMETRY TRHU
- SNÍŽENÍ ČDV U OSTRŔNÍCH OBLASTÍ LK (ZEMĚNA VÝCHOD) A VYZNAMNĚ SNÍŽENÍ VÝDAJŮ ROZPOČTU LK
- SCHOPNOST ČSAD RYCHLE STABILIZOVAT
- MOŽNOST RŮSTU DOPRAVNÍCH VÝKONŮ V RÁMCÍCH LK
- PROVOZ AUTORIZOVANÉHO SERVISU A ROZŠÍŘOVÁNÍ SERVISNÍCH SLUŽEB
- SYNERGICKÉ EFEKTY S DALŠÍMI ORGANIZACEMI LK (NAPŘ. SILNICE LK) A DALŠÍMI MUNICIPIALITAMI SMIL

### HROZBY

- NESCHOPNOST HRADIT ZÁVÁZKY V MĚŘENOSTI MA NÍZKÉ ČDV (26-80 Kč/km), RIZIKOU KAPITÁLOVOU VYBAVENOSTI A CELKOVOU NESTABILITU – BŮŽILNÉ INSOLVENCE
- NÍZKÁ KONKURENCE PROTI VSTUPU LK DO ČSAD A PROTI BUDOUCÍMU PŘÍMĚNU ZADÁNÍ PŘÍPRAVNÍCH SLUŽEB
- VYUŽÍVÁNÍ AREÁLU DLE NEDOSTATEČNĚ UPRÁVENÉ (VJEMNĚNÍ SMLOUVY NEKRVÍ PARKOVACÍ A MANIPULAČNÍ PLOCHU) A NEDOSTATEČNĚ ČASOVĚ DIMENZOVANÉ NÁJEMNÍ SMLOUVY (KLÍČOVÉ SMLOUVY REKODIFIKOVAT)
- ODCUDY VEDOUČÍCH PRACOVNÍKŮ A KLÍČOVÉHO PROVOZNÍHO PERSONÁLU (ZEMĚNĚNÍ ŘIDIČŮ Z DŮVODU NESTABILNOSTI SPOLEČNOSTI)



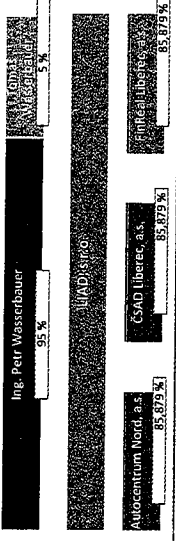
## AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA ČSAD LIBEREC A AUTOCENTRUM NORD

Tabulka zobrazuje současnou vlastnickou (akcionářskou) strukturu společnosti ČSAD Liberec a Autocentrum Nord dle počtu vlastních akcií a dle vlastnického podílu.

Akcionář	Počet akcií (kusů)	Podíl (%) (na celkový počet)
Liberecká automobilová doprava, s.r.o. (LIAD s.r.o.)	76 380	86 %
Statutární město Liberec	6 337	7 %
Ostatní obce	6 222	7 %
<b>Celkem</b>	<b>88 939</b>	<b>100 %</b>

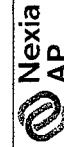
V obou případech tak vlastní ovládající majoritní podíl privátní společnost LIAD, s.r.o. (dále i jako „LIAD“), přičemž v případě prodeje akcií mají ostatní akcionáři k prodáváním akciím předkupní právo zaručené stanovami ČSAD a Autocentrem Nord. Majoritním akcionářem LIAD je Ing. Petr Wasserbauer.

Schéma zobrazuje skupinu Ing. Wasserbauera s tím, že zde nejsou uvedeny subjekty nesusouvisející s transakcí a minoritní vlastníci:



## IV.

# STÁVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE ČSAD LIBEREC A AUTOCENTRUM NORD



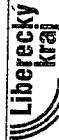
## DOSAVADNÍ EKONOMICKÁ SITUACE ČSAD LIBEREC A AUTOCENTRUM NORD: OBECNĚ ZHDODNOCENÍ

- Stav účetnictví a prezentované ekonomické a účetní hodnoty k 30.4. 2017
  - Za stejnéj podklady, které dle našeho názoru mají atributy spolehlivosti a důvěryhodnosti, považujeme roční účetní závěrky sestavené k 31.12.2015 a zejména 31.12. 2016, neboť byly předmětem ověření nezávislým auditorem:
    - Nevýhodou dat k 31.12. 2016 je, že jsou v kontextu negativního vývoje obou společností dnes již neaktuální, tedy nedostatečně přesná
    - Předložené průběžné účetní výkazy ČSAD Liberec a Autocentrum Nord k 30.4. 2017 vykazují určité neúplnosti a nesprávnosti, jež zřejmě vyplývají z toho, že obě společnosti nebyly připraveny, aby poskytl on-line vedená úplná a správná data k datu 30.4. 2017, kdy zároven vygenerovaná data nebyla podrobena interní ani externí kontrole. Jejich vyprovádění schopnost je tak nejvyšší v cash pozici:
    - V případě pokračujícího procesu akvizice bude nezbytné požadovat po obou společnostech sestavení průběžných účetních výkazů k 30.4. 2017 na principu věrného obrazu předmětu účetnictví oprávně se o úplnost, správnost a průkaznost účetních záznamů. Současně bude nutné odsouhlasit závazky vůči státním institucím a hlavním dodavatelům
    - Vykázané údaje a ekonomická rizika bude nutné posoudit a validovat předakvizitním Due Diligence
- Z dat získaných k 30.4. 2017 lze však identifikovat tyto závěry vykazující se aktuální ekonomické situace obou společností:
  - Nízká produktivita obou společností v hrubé marži a provozním výsledku hospodaření, která je u ČSAD zejména dána nepřiměřeně nízkou ČDV a průběžně rostoucími provozními náklady (zejména v personální oblasti), a u Autocentru využíváními kapacitami, hodinovými sazbami a některými nedohybnými pohledávkami
  - Významná podkapitalizace a využívání nákladných způsobů financování (např. drahý back-leasing autobusů) při nedostupnosti standardních možností financování, využívání odkladu splatnosti závazků v rámci skupiny s negativním dopadem na propojené osoby
  - U obou společností se ekonomická situace v čase zhoršuje, neboť klíčový problém zvýšení tržeb (zvýšení ČDV) není v principu v rukách managementu ČSAD Liberec a ze strany majoritního akcionáře nepřichází kapitálová podpora

Ekonomická situace a finanční pozice ČSAD se v čase neustále průběžně zhoršuje v důsledku nepřiměřeně nízké hodnoty ČDV a nízké kapitálové vybavenosti. Klíčovým rizikem je tak hrozba insolvence



## IV.1 EKONOMICKÁ SITUACE ČSAD LIBEREC, A.S.



### STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE

#### VÝKONNOST (PRODUKTIVITA) ČSAD LIBEREC (2/2): POROVNÁNÍ CDV MEZI DOPRAVCI LK

- CDV je klíčovým faktorem ovlivňujícím ekonomiku každého dopravce. Pro r. 2017 je v případě ČSAD dána kombinací CDV dle smlouvy ze dne 6.10.2014 (sazba CDV 29,30 před inflačním navýšením, zohledněním změny ceny paliva atp. - úpravy CDV v souvislosti s aktuální cenou nafty a dalších parametrů na 26,80 Kč/km od 12/2016) a podpory de minimis, která dočasně zvyšuje CDV o 2,94 Kč/km na 29,74 Kč/km
- Po vyřešení podpory se smluvní sazba CDV vrátí na 26,80 Kč/km a bude tak platit do 9.12. 2017, kdy současná smlouva s LK končí
- Sazba 26,80 Kč/km je v ekonomických a legislativních podmínkách r. 2017 **neudržetelná a v relativně krátké době** (v řádu několika měsíců) směřuje k ukončení činnosti ČSAD Liberec

- Abychom získali komparativní data, požádali jsme LK o předložení podmínek (CDV), za nichž poskytnou své výkony i ostatní autobusový dopravci; z předložených dat vyplývají významné rozdíly v cenových ujednáních s jednotlivými dopravci již v r. 2016, které se pak významně prohlubují ve 2. pololetí 2017 (nejdražší dopravce poskytuje své výkony o cca 8 Kč/km dříve, když jeho cena navíc vychází z JŘBÚ)
- Klíčovou otázkou je, nakolik je tato situace správná a žádoucí z pohledu vlastníka LK a nakolik je legislativně konkrétní z pohledu hospodářské soustavy, pakliže určitý dopravce získává ve sledované ceně tak zásadní ekonomickou výhodu (ať jeho ročním objemu km cca 46,7 mil. Kč)

Oblast	Dopravní podnik	Cena dopravního výkonu (Rok 2016)	Cena dopravního výkonu (Rok 2017)	Cena dopravního výkonu (01.06. - 09.12.2017)
Východ	BusLine a.s.	5 855 309	29,21	32,13
Sever	ČSAD Liberec, a.s.	3 750 400	27,95	29,74
Západ	ČSAD Česká Lípa a.s.	3 612 752	27,63	29,91

- Stávající smluvní sazba CDV 26,80 Kč/km směřuje k ekonomické likvidaci ČSAD Liberec, přičemž je významně nižší, než ceny výkonů ostatních dopravců zajišťujících dopravní obslužnost libereckého kraje.
- Dle naší předěžné hrubé analýzy by ekonomickou situací ČSAD Liberec stabilizovala CDV ve výši 31 – 32 Kč/km, což je stále sazba nižší, než cena výkonů nejdražšího dopravce BusLine, a.s.



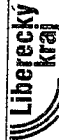
### STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE

#### VÝKONNOST (PRODUKTIVITA) ČSAD LIBEREC (1/2): PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ

- Základní výledovka vychází z účetních dat ČSAD a prezentuje upravený provozní hospodářský výsledek bez vlivu mimořádných operací (prodej majetku, tvorba a rozpouštění opravných položek atp.) který by měl nejlépe odrazit produkční schopnost ČSAD. Průběžné výsledky r. 2017 nemají s ohledem na nedostatky v účetnictví plnou vypovídající schopnost, dokládají však jednoznačný ekonomický trend.

Základní výledovka (v tis. Kč)	2015	2016	1-4/2017
Tržby	51 217	50 187	17 315
Dotace na přepravní služby	64 134	57 257	21 867
celková výnosy	115 351	107 444	39 182
výrobní spotřeba	-60 899	-62 764	-24 562
přidaná hodnota	54 452	44 680	14 620
Personální náklady	-39 894	-41 136	-16 170
Úroky - převážím financování autobusů	-9 587	-10 014	-3 335
Ostatní	-1 047	-181	-293
Ostatní provozní hospodářský výsledek	-1 994	1 245	3 253
Hospodářský výsledek po zdanění dle účetních výkazů	389	-6 265	-3 792
Cena dopravního výkonu (CDV) za km	29,3	27,95	29,74

- Vyrazně zhoršen produktivitu nastává v r. 2016 vlivem nízkého CDV. Provozní ztráta za r. 2016 – 5,4 mil. Kč byla realizována při průměrném CDV jen 27,95 Kč/km
- Přidaná hodnota tak nekryje personální a ostatní provozní náklady, kdy personální zátěž v r. 2017 významně roste v návaznosti na rozhodnutí vlády ČR (to je patrné z trendu vývoje personálních nákladů za 1-4/2017)
- Rok 2017 výrazně příznivější průběh výnosů v důsledku podpory LK na narůstající mzdě řidičů zvyšující CDV dočasně na 29,74 Kč
- Tato podpora je poskytnuta v režimu de minimis v celkovém objemu 5,7 mil. Kč, nepozoději v průběhu července bude již včerpána a CDV klesne opět na 26,80 Kč/km dle platné smlouvy
- Vezmeme-li v úvahu, že personální náklady jsou fakticky přímým nákladem dopravce, pak v r. 2017 je hrubá marže již záporná. Takový způsob realizace dopravních výkonů není udržitelný a směřuje k nucenému ukončení činnosti.
- Pokud by podpora 5,7 mil. Kč nebyla aplikována, vykázané provozní i celková ztráta za 1-4/2017 by byla o cca 2 mil. Kč vyšší
- Pakliže nedojde ke zvýšení CDV na hodnotu 31,09 Kč/km tak, jak ČSAD Liberec nabízelo v posledním zrušeném JŘBÚ, vrátí se hodnota CDV ve 2. pololetí 2017 na 26,8 Kč, která povede k prohloubení roční ztráty za r. 2017 minimálně na – 8 až – 10 mil. Kč a k dalšímu významnému zhoršení finanční pozice, kdy bez kapitálové podpory nebude možné zajistit další chod ČSAD a schopnost hradit závazky



#### FINANČNÍ POZICE ČSAD LIBEREC (1/4): BALANČNÍ VELIČINY

- Za klíčový atribut pro posouzení možnosti, resp. vhodnosti akvizice, považujeme bilanční pozici ČSAD a zejména pak pozici finanční, která ovlivňuje schopnost plnit závazky a pokračovat v zajišťování dopravní obslužnosti
- Tabulka prezentuje vývoj klíčových bilančních veličin v období 31.12. 2014 – 30.4. 2017 a dokládá postupný pokles vlastního kapitálu do záporných hodnot (ČSAD je podkapitalizováno) a velmi nepřímou finanční pozici
- Finanční pozice ČSAD je dříve negativně ovlivněna i pohledávkami dlouhodobě po litvě splatnosti vůči propojené společnosti Severotrans a.s., která se nachází v insolvenční (provozní) pohledávky ve výši 2.099 tis. Kč, k 31.12.2016 již odepsaná historická půjčka ve výši 11.599 tis. Kč
- K financování nákupu autobusů jsou kombinovaně užívány úvěrové zdroje a finanční leasing

ČSAD Liberec a.s.	2014	2015	2016	4/2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>70 213</b>	<b>69 812</b>	<b>68 340</b>	<b>70 445</b>
Dlouhodobý majetek	38 517	49 408	35 219	36 964
Oběžná aktiva	12 781	7 236	7 172	10 217
Krátkodobé pohledávky	9 660	6 243	4 222	9 508
stat. danové pohledávky	5 188	4 412	2 758	3 300
Finanční prostředky	2 224	5 241	2 231	1 700
Náklady příštích období - 90% ČR leasingových splátek	18 915	13 123	25 949	23 264
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>70 213</b>	<b>69 812</b>	<b>68 340</b>	<b>70 445</b>
Vlastní kapitál	4 338	4 792	1 652	-5 473
Čistý zdroj	69 915	64 972	70 011	75 737
Dlouhodobé závazky	25 865	35 553	25 376	19 480
Závazky k úvěrovým institucím	21 821	30 759	21 121	19 480
Krátkodobé závazky	38 033	29 533	44 859	52 035
Závazky z obchodních vztahů	30 333	23 189	37 428	40 996
Závazky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0
Časová rozlišení pasiv	1 970	43	-14	181

- V r. 2017 je jako překlenovací zdroj využívána osobní půjčka Ing. Wasserbauera ve výši 3.775 tis. Kč
- V návaznosti na ztrátovou období 2016 a 1-4/2017 narůstá objem krátkodobých závazků, které kryjí nedostatek vlastního kapitálu



## STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE

## FINANČNÍ POZICE ČSAD LIBEREC (2/4): ČASOVÁ STRUKTURA ZÁVAZKŮ A POHLEDÁVEK K 30.4.2017

- ☐ Pohledávky po splatnosti vykazuje ČSAD k 30.4.2017 pouze vůči spřízněnému Severotrans a.s., (v insolvenční), kdy tyto jsou kryty opravnými položkami
- ☐ I přes rizikovou finanční pozici se zatím dařilo kontrolovat nad plněním externích závazků, a to tím, že oddalovány byly platby ke skupině ovládané (další závazky po splatnosti jsou systémově řešeny dohodou na splátkových kalendářích). Potenciálně rizikový závazek vůči BusLine je kompenzován pohledávkami v oblibě vyšší.

- K 30.4.2017 existovaly pouze závazky v objemu 2.145 tis. Kč více než 4 měsíce po lhůtě splatnosti, aktuální situace však bude zřejmě horší

Liberecký kraj	2015	2016	2017
Severotrans a.s.	10 208	902 837	991 522
Dopravní podnik měst			743 938
České dráhy a.s.			572 728
BusLine a.s.			484 404
<b>Celkem pohledávky z obchodního styku</b>	<b>10 208</b>	<b>902 837</b>	<b>991 522</b>
Autocentrum Nord a.s.			2 974 206
ARMERON s.r.o.			2 338 915
LIBERECKÁ AUTOMOBILOVÁ DOPRAVA (A&B)			193 646
Finical Liberec, a.s.			1 284 593
ZINER s.r.o.			1 284 866
Bozett Gas Investment, a.s.			824 177
Ostrov			1 721 901
BusLine a.s.			875 358
<b>Celkem závazky z obchodního styku</b>	<b>10 210</b>	<b>55 003</b>	<b>14 517 023</b>



## STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE

## FINANČNÍ POZICE ČSAD LIBEREC (4/4): ČISTÁ DLUHOVÁ POZICE A POTŘEBA KAPITÁLU

- ☐ Potřebu dodatečných zdrojů pro provozní stabilitu lze zjednodušeně dovodit z čistě dluhové pozice z pohledu běžných provozních závazků (z provozních dluhů jsou vyloučeny závazky související s pořízením autobusů, neboť tyto jsou kryty využitvým majetkem a fakticky nemají krátkodobý charakter)
- Čistá dluhová pozice je dlouhodobě významně záporná a v návaznosti na ztrátové hospodaření se logicky zhoršuje. Její záporná výše zjednodušeně vyjadřuje potřebu dodatečných finančních prostředků v krátkém časovém období pro provozní financování

Krytí závazků	2015	2016	4/2017
Krátkodobé závazky bez závazků na pořízení majetku	-15 662	-17 915	-26 035
Netto pohledávky	6 243	4 222	9 508
Peněžní prostředky	524	2 521	170
<b>Čistá dluhová pozice</b>	<b>-8 895</b>	<b>-11 172</b>	<b>-16 357</b>

- ☐ ČSAD nemá k 30.4.2017 ani aktuálně k dispozici žádná dostupná cizí zdroje, přičemž majoritní vlastník v současné době uvádí, že nemá potřebnou likviditu, aby ČSAD finančně podpořil nad rámec již poskytnutých půjček 3.775 tis. Kč.

- Finanční potřeby jsou nestandardně řešeny zejména formou bank-leasingu, což je financování kritické a velmi nákladné (možnosti prodeje autobusů na back-leasing jsou již v současné situaci společnosti velice omezené)

- ☐ Je minimálně pravděpodobné, že bez vstupu strategického partnera, stabilizace výkonů na bázi dlouhodobých smluv (piatná smlouva s LK končí již 9.12.2017) a zvýšení ceny za dopravu výkonů (zvýšení CDV alespoň na úroveň 31 Kč/km) by nějaká seriózní finanční instituce byla ochotna poskytnout standardní financování.

- ČSAD nemá v současné situaci k dispozici krátkodobé zdroje pro provozní financování a střednědobé finanční zdroje pro obměnu vozového parku. Vzhledem k podkapitalizaci, provozní ztrátě a smluvní nestabilitě se nejvíce jako reálné takové zdroje zabezpečí na finančním trhu
- Dle našich předběžných kalkulací současná situace vyžaduje doplnění vlastního kapitálu o cca 20 mil. Kč, a současně zvýšení CDV na 31 – 32 Kč/km. Za těchto podmínek by ČSAD měly být schopny zajistit klasické bankovní financování a reprodukci z vlastních zdrojů



## STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE

## FINANČNÍ POZICE ČSAD LIBEREC (3/4): ZÁVAZKY KE SKUPINĚ

- ☐ závazky z titulu financování k 30.4.2017

Wifitel	31.8.2017	30.4.2017	31.8.2017	30.4.2017
Finanční půjčka	525 000	2 000 000	5,00%	Nesplácí se jistina, jen úrok.
Finanční půjčka	2 000 000	2 000 000	5,00%	Nesplácí se jistina, jen úrok.
Finanční půjčka	1 250 000	1 250 000	5,00%	Nesplácí se jistina, jen úrok.
<b>celkem</b>	<b>3 775 000</b>	<b>3 775 000</b>		

- ☐ provozní závazky ke skupině k 30.4.2017

Wifitel	31.8.2017	30.4.2017	31.8.2017	30.4.2017
Finical Liberec, a.s.	2 314 410	2 314 410	2 076 366	nájemné nemovitosti
Liberecká autom. doprava	2 460 604	2 460 604	2 124 552	čerpací stanice
Autocentrum Nord, a.s.	2 295 865	2 295 865	730 930	servisní služby
<b>celkem</b>	<b>7 110 714</b>	<b>7 110 714</b>	<b>4 956 580</b>	

- V případě rozhodnutí o provedení vstupu do ČSAD Liberec je dle našeho názoru vhodné převzít (odkoupit) i financování poskytnuté Ing. Wasserbaurem, neboť toto se fakticky chová jako složka dlouhodobého kapitálu, pro jejíž vyplacení by stejně bylo nutné navýšit vlastní kapitál ČSAD



## IV.2 EKONOMICKÁ SITUACE AUTOCENTRUM NORD





**STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE**

**VÝKONNOST (PRODUKTIVITA) AUTOCENTRUM NORD: PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ**

- Autocentrum Nord je neautorizovaným servisem pro klíčové značky autobusů/nákladních vozidel a od této skutečnosti se pak musí odvíjet hodinové sazby za servisní činnost. Klíčovými (majoritními) odběrateli je ČSAD Liberec jakožto součást skupiny vlastněné Ing. Wasserbauerem. Lze tak říci, že se jedná o servisní organizaci pro ČSAD Liberec
- Základní výsledovka vychází z účetních dat Autocentrum Nord a prezentuje upravený provozní hospodářský výsledek bez vlivu mimořádných operací (prodej majetku, vorba a rozpuštění opravných položek atp.), který by měl nejlépe odrážet produkční schopnost ACN:
  - Provozní hospodaření je pouze mírně pozitivní (rentabilita tržeb v r. 2016 pouze 1,8 %), což může být ovlivněno nedostatečným využitím personálních kapacit, případně i cenovou politikou vůči sesterské ČSAD, kde může být aplikována nižší cenová marže. K finálním závěrům by bylo třeba podrobnější analýza
  - ACN tak nutně musí profitovat restrukturalizací s cílem zvýšit produktivitu práce
  - Dlouhodobý majetek ACN je většinou odepsaný, provozní hospodářský výsledek tak negeneruje dostatečný objem prostředků na jeho obnovu
  - Průběžné výsledky r. 2017 nemají s ohledem na nedostatky v účetnictví plnou vypovídající schopnost, dokládají však ekonomický trend.

ACN ze zátěžové tabulky (V16.10)

	2016	2015	2014
Tržby	16 153	16 214	17 214
Výrobní spotřeba	9 092	3 205	6 086
Příjmová hodnota	7 063	2 883	2 883
Personální náklady	-6 380	-2 337	-2 337
Odpisy	-271	-57	-57
Ostatný	-122	-96	-96
<b>Upravený provozní hospodářský výsledek</b>	<b>288</b>	<b>393</b>	<b>393</b>
<b>Hospodářský výsledek po zdanění dle účetních výkazů</b>	<b>-1 526</b>	<b>310</b>	<b>310</b>

Do hospodaření r. 2016 se negativně promítá zejména tvorba opravných položek ke ztrátovým pohledávkám ve výši 1.447 tis. Kč (pohledávka ve výši 2,4 mil. Kč vůči propojené společnosti Severotrans a.s.)

Obdobně i historicky zatížila provozní hospodaření tvorba opravných položek ke ztrátovým pohledávkám

S ohledem na zanedbatelnou výši odpisů odráží provozní HV provozní Cash flow, které je pro běžný chod společnosti nízké



**STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE**

**FINANČNÍ POZICE AUTOCENTRUM NORD (2/3): ZÁVAZKY KE SKUPINĚ**

závazky z titulu financování k 30.4.2017

	30.4.2017	30.4.2016
Finanční půjčka (2 smlouvy)	4 400 000	4 400 000
Finanční půjčka r. 2017	600 000	600 000
Převzetí dluhu	474 116	474 116
<b>celkem</b>	<b>5 474 116</b>	<b>5 474 116</b>

provozní závazky ke skupině k 30.4.2017

	30.4.2017	30.4.2016
ČSAD Liberec, a.s.	43 287	43 287
Finiteal Liberec, a.s.	2 367 767	2 367 767
Liberecká autom. doprava	642 478	642 478
celkem	3 053 532	3 053 532

V případě rozhodnutí o provedení vstupu do ČSAD Liberec současně s převzetím ACN je dle našeho názoru vhodné převzít (odkoupit) i financování poskytnuté, neboť toto se fakticky chová jako složka dlouhodobého kapitálu, pro jejíž vyplacení by stejně bylo nutně navýšit vlastní kapitál ACN



**STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE**

**FINANČNÍ POZICE AUTOCENTRUM NORD (1/3): BILANČNÍ VELIČINY**

I v tomto případě je pro posouzení možnosti, resp. vhodnosti akvizice zásadní bilanční pozice ACN a pozice finanční, která ovlivňuje schopnost plnit závazky a pokračovat v realizované činnosti:

- Tabulka prezentuje vývoj klíčových bilančních veličin v období 31.12. 2014 – 30.4.2017 a dokládá významné zápornou výši vlastního kapitálu (ACN je silně podkapitalizováno) a velmi nepříznivou finanční pozici
- Finanční pozice ACN je negativně ovlivněna i ztrátovými pohledávkami vůči propojené společnosti Severotrans a.s. (pohledávka 2,412 tis. Kč – společnost v insolvenční a dalšími ztrátovými externím pohledávkami z obchodních vztahů již v r. 2015 byly kryty opravnými položkami)
- ACN nebylo z provozního C-F schopno řádně plnit své závazky vůči státu (povinné odvody), proto jejich výše je nestandardně vysoká. K těmto závazkům vůči státu jsou vyřazovány splátkové kalendáře, bez nichž by se ACN mohlo dostat do platební neschopnosti

V r. 2016 je jako překlenovací zdroj využívána osobní půjčka

ve výši 4.400 tis. Kč

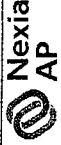
Tato půjčka byla v r. 2017 navýšena o dalších 600 tis. Kč (součást ostatních krátkodobých závazků)

Díle problematickou položkou jsou zásoby náhradních dílů, které zřejmě obsahují některé obtěžené realizovatelné položky, k nimž bude nutné vyřadit opravné položky (hrubý odhad 50 % korekce dle obličejky skládku a informací odpovědných osob)

Finanční pozice ACN je dlouhodobě negativní, bezprostředně je ovlivněna i nepříznivou finanční situací ČSAD Liberec jako klíčového zákazníka, neboť ČSAD Liberec s obtížemi a se zpožděním hraje své závazky.

Případná stabilizace ČSAD Liberec by se významně pozitivně promítla do ekonomiky ACN

	2014	2015	2016	4/2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>9 816</b>	<b>9 164</b>	<b>6 362</b>	<b>6 739</b>
Dlouhodobý majetek	1 658	1 312	765	718
Krátkodobé aktiva	8 125	7 852	5 597	6 021
Krátkodobé pohledávky	4 107	4 196	2 612	3 551
Zásoby	595	50	101	284
Časové rozlišení aktivní	33	0	0	4
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>9 816</b>	<b>9 164</b>	<b>6 362</b>	<b>6 739</b>
Vlastní kapitál	5 161	16 187	14 912	14 919
Dlouhodobé závazky	4 383	4 091	4 000	4 400
Závazky - ovládané nebo ovládaní osoba	3 800	3 500	4 400	4 400
Krátkodobé závazky	10 778	12 996	10 035	10 579
Sml. - danové závazky a danace	2 382	4 223	4 206	4 728
Ostatní krátkodobé závazky	6 495	6 677	4 823	4 346
Časové rozlišení pasivní	1 942	1 196	996	1 505
<b>celkem</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



**STAVAJÍCÍ EKONOMICKÁ SITUACE**

**FINANČNÍ POZICE AUTOCENTRUM NORD (3/3): ČISTÁ DLUHOVÁ POZICE A POTŘEBA KAPITÁLU**

Potřebu dodatečných zdrojů pro provozní stabilitu lze zjednodušeně odvodit z čistě dluhové pozice z pohledu běžných provozních závazků. Vypočet čistě dluhové pozice stojí na stejných principech jako v případě ČSAD Liberec s tím, že zásoby jsou korigovány 50% opravnou položkou:

- Čistá dluhová pozice je významně záporná v návaznosti na ztrátové hospodaření 2014 – 2016 a vysokou podkapitalizaci. Její záporná výše zjednodušeně vyjadřuje potřebu dodatečných finančních prostředků v krátkém časovém období pro provozní financování
- ACN nemá aktuálně k dispozici žádné dostupné cíle zdroje, přičemž majoritní vlastníci v současné době uvádí, že nemá potřebnou likviditu, aby ACN finančně podpořil nad rámec již poskytnutých půjček 5.000 tis. Kč.

	31.12.2015	31.12.2016
Závazky z obchodních vztahů	-12 096	-10 025
netto pohledávky	4 196	2 612
peněžní prostředky	30	101
Zásoby (po očištění 50% korekcí)	1 863	1 392
<b>Čistá dluhová pozice</b>	<b>-6 007</b>	<b>-5 920</b>

Pro obnovu již odepsaného dlouhodobého hmotného majetku na požadovanou technickou úroveň bude potřebná investice v řádech jednotek mil. Kč, kterou v případě stabilizace ACN bude možné financovat z cizích zdrojů

Situace Autocentrum Nord je obdobná, jako v případě ČSAD Liberec – nedostatečné zdroje financování jsou nahrazovány půjčkami většinou majitele a nespálením závazků v rámci skupiny, především z titulu nejmenšního.

Vzhledem k podkapitalizaci, nízké produktivitě a závislosti na ČSAD se nejeví jako reálné takové zdroje zabezpečit na finančním trhu

Dle našich předběžných kalkulací současná situace vyžaduje doplnění kapitálu o cca 5 mil. Kč a restrukturalizaci provozního hospodaření



## IV.3 KLÍČOVÉ SMLUVNÍ VZTAHY A PŘEDPOKLADY STABILNÍHO VÝKONU ČINNOSTI ČSAD LIBEREC

Strana 34

### NAJEMNÍ SMLOUVY, UŽÍVÁNÍ NEMOVITOSTÍ

- ČSAD ani ACN nevlastní nemovitý majetek (provazní areál), který pro svou činnost využívají. Tento majetek je pronajímán sesterskou společností FinReal, a.s. ovládanou Ing. Wasserbauerem.
  - Veškeré nájemní smlouvy na pozemky a nemovitosti jsou krátkodobého charakteru, výpovědní lhůta 3 měsíce (krátkodobost vyplývá zřejmě z toho, že se jedná o propojené osoby, kdy nebylo třeba konstituovat dlouhodobější pevné smluvní vztahy)
  - Cenové podmínky pronájmu hodnotíme jako adekvátní
- K datu vypracování této zprávy jsou nájemní smlouvy kryty pouze lokace vyznačené zeleně (ČSAD Liberec) a žlutě (Autocentrum NORD) na mapě.
  - Neexistuje tak smluvní manipulování a příjezdové plochy (na mapě fialové šrafované) příjezdové/manipulační plochy jsou ČSAD a ACN využívány bez jakékoli smluvní dohody či existence věcného břemene či jiného práva
    - Zajištění příjezdu je přitom klíčovou podmínkou fungování ČSAD a ACN
- Před případnou akvizicí by musela proběhnout zásadní revize nájemních smluv tak, aby do smluv byly doplněny všechny potřebné plochy, bylo garantováno dlouhodobé užívání (minimálně 5 let s opcí) a garantováno současně nájemné rostoucí maximálně inflační křivkou.



- Nezbytnou podmínkou akvizice LK je zásadní revize nájemních smluv tak, aby do smluv byly doplněny všechny potřebné příjezdové a manipulační plochy, bylo garantováno dlouhodobé užívání (minimálně 5 let s opcí) a současně nájemné.

Strana 35

Strana 36

### MODEL KAPITÁLOVÉHO VSTUPU (1/3): PŘEDMĚT AKVIZICE (KOUPE)

- Akvizice ČSAD Liberec je i přes existující rizika pro LK ekonomicky výhodnou transakcí, jejíž benefity v návaznosti na výhodné akviziční podmínky převyšují identifikovatelná rizika.
  - Ekonomická situace ČSAD Liberec i ACN vyžaduje, aby akviziční transakce byla provedena rychle (dokončení srpen – září 2017) a zároveň byla pro LK připravena tak, aby se eliminovaly nebo alespoň významně snížily dopady identifikovaných rizik
    - Akviziční model (model kapitálového vstupu) je tak zpracován s přihlédnutím k potřebě rychlé realizace
- Za optimální model akvizice, při existující potřebě LK zajistit si stabilního in-house dodavatele přepravních služeb, považujeme koupi 76.380 ks akcií ČSAD Liberec ve vlastnictví LIAD reprezentujících 85,879% obchodní podíl na této společnosti:
  - Současně by ČSAD Liberec zakoupila 76.380 ks akcií Autocentrum Nord ve vlastnictví LIAD, reprezentujících 85,879% obchodní podíl na ACN:
    - Efektivně provozované vlastní servisní kapacity jsou strategickou výhodou a zároveň i eliminací provozního podnikatelského rizika, že by ČSAD v určitém okamžiku nebylo schopno disponovat potřebným provozuschopným vozovým parkem. LK má zjevný potenciál stabilizovat i ACN a využít synergického efektu vstupu do obou společností
  - Současně by LK koupil (převzal) pohledávky [redacted] z financování poskytnutého ČSAD Liberec a ACN existujících ke dni 30.6. 2017 v celkové nominální hodnotě 9 249 116 Kč.
    - Toto financování se v současné době chová jako složka dlouhodobého kapitálu, která je důležitá pro provoz i pokračování činnosti obou společností. Převzetí těchto pohledávek je tak jedním z prvních důležitých stabilizačních kroků

Stav půjček v Kč k 30.4.2017 (identický by měl být k 30.6.2017)	
Půjčky poskytnuté	3 775 000
Půjčky poskytnuté	5 474 116
Celkem	9 249 116

- Z hlediska ekonomiky LK je možné předpokládat, že ve střednědobém horizontu by tyto úročené pohledávky byly LK postupně spláceny, přičemž splátky by snižovaly uvažované a předjednané přímé akviziční náklady ve výši 16.071 tis. Kč

## V.

### NAVRŽENÍ OPTIMÁLNÍHO MODELU KAPITÁLOVÉHO VSTUPU LK DO ČSAD Z POHLEDU CÍLŮ A POTŘEB LK A Z POHLEDU AKTUÁLNÍ PRÁVNÍ A EKONOMICKÉ SITUACE ČSAD



## MODEL KAPITÁLOVÉHO VSTUPU (2/3): POSTUP AKVIZICE

- Ing. Petr Wasserbauer, ovládající LIAD, je ochoten a připraven rychle a pružně realizovat kapitálový vstup LK do ČSAD Liberec dle zde uvedeného akvizičního modelu za celkovou kupní cenu jeho aktiv, resp. aktiv vlastních LIAD, 16.146 tis. Kč (viz kapitola VII. - Indikativní ocenění)
- Z pohledu Libereckého kraje není koupě akcií ČSAD Liberec, resp. obchodního podílu v kterékoli obchodní společnosti, od jeho konkrétní vlastníka veřejnou zakázkou ve smyslu platného ustanovení Zákona o veřejných zakázkách (ZVZ), neboť akcie či obchodní podíl nepředstavují dodávku nebo služby, jejichž úplné nabytí se u veřejných zadavatelů řídí procesními postupy ZVZ:
- Tento právní závěr je logický v tom ohledu, že při nákupu konkrétních akcií nebo konkrétního obchodního podílu nelze žádnou veřejnou soutěž realizovat, neboť v důsledku existence konkrétního vlastníka ochotného akcie či obchodní podíl prodat neexistuje žádný aktivní trh, na němž by bylo možné soutěž uspořádat
  - Při nákupu obchodního podílu, tj. při rozhodování LK o konkrétní investici do existující obchodní společnosti (prováděné například pro účely zajištění konkrétních potřeb LK) musí orgány LK postupovat tak, aby byly naplněny obecné požadavky pro vynaložení prostředků LK (požadavky na dispoziční s majetkem) a aby byla naplněna péče řádného hospodáře
  - V návaznosti na předkupní práva stávajících akcionářů ČSAD Liberec a Autocentrum Nord předpokládá akviziční model změnu stanov ČSAD Liberec a Autocentrum Nord, která tato předkupní práva usnesením valné hromady zruší ještě před vlastním uzavřením smlouvy o převodu akcií ČSAD Liberec a smlouvy o převodu akcií Autocentrum Nord
    - Před zrušením předkupního práva stávajících akcionářů ČSAD a ACN dojde k uzavření smluvního předkupního práva LK se společností LIAD na odkup předem určených 76.380 ks akcií ČSAD a smluvního předkupního práva ČSAD na odkup 76.380 ks akcií ACN od LIAD:
      - Smluvní předkupní právo bude obsahovat cenové a další smluvní podmínky budoucího převodu akcií a pohledávek, které bude LK přebírat dle akvizičního modelu od [redacted]

## HARMONOGRAM KAPITÁLOVÉHO VSTUPU DO ČSAD LIBEREC (1/2): SOUHRN KROKŮ PŘI REALIZACI AKVIZICE

- Úspěšná akvizice LK do ČSAD Liberec vyžaduje provedení těchto kroků:
1. Souhlas Zastupitelstva LK se záměrem uskutečnit majetkový vstup do obchodní společnosti provozující veřejnou autobusovou dopravu
  2. Svolání valných hromad ČSAD Liberec a Autocentrum Nord, jež schválí změnu stanov se zrušením předkupního práva pro stávající akcionáře
  3. Uzavření smluvního předkupního práva LK se společností LIAD na 76.380 ks akcií ČSAD Liberec a současně smluvního předkupního práva ČSAD Liberec na nákup 76.380 ks akcií Autocentrum Nord ve vlastnictví LIAD (smlouvy budou determinovat podmínky vlastní akvizice)
  4. Provedení Due Diligence ČSAD Liberec a Autocentrum Nord
  5. Revize nájemních smluv uzavřených mezi ČSAD a ACN na straně jedné a FinReal, a.s. na straně druhé tak, aby do smluv byly doplněny všechny plochy potřebné k užívání, bylo garantováno dlouhodobé užívání (minimálně 5 let s opcí) a garantováno současně nájemné rostoucí maximálně inflační křivkou
  6. Zpracování znaleckého posudku, kterým bude stanovena hodnota akcií ČSAD Liberec a postupovaných pohledávek [redacted]
  7. Změna stanov ČSAD Liberec a Autocentrum Nord
  8. Dokončení všech analýz vyžádaných orgány LK před rozhodnutím o akvizici
  9. Dokončení přípravy všech dokumentů potřebných pro provedení akvizice
  10. Schválení akvizice LK do ČSAD Liberec Zastupitelstvem LK
  11. Uzavření smlouvy o převodu akcií ČSAD Liberec a smlouvy o postoupení pohledávek [redacted]
  12. Rozhodnutí valné hromady ČSAD Liberec o zvýšení základního kapitálu

## MODEL KAPITÁLOVÉHO VSTUPU (3/3): CÍLOVÉ MAJETKOVÉ USPOŘÁDÁNÍ

- Výchozí a cílový stav vlastnictví podílů v ČSAD Liberec a Autocentrum Nord:

LIAD, s.r.o. (85,879%)	SML	ostatní akcie
ČSAD Liberec, a.s.		

LIAD, s.r.o. (85,879%)	SML	ostatní akcie
Autocentrum Nord, a.s.		

Liberecký kraj (85,879%)	SML	ostatní akcie
ČSAD Liberec, a.s. (85,879%)		
Autocentrum Nord, a.s.		

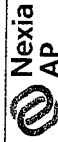
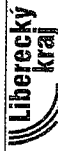
## HARMONOGRAM KAPITÁLOVÉHO VSTUPU DO ČSAD LIBEREC (2/2): NEJRYCHLEJŠÍ ČASOVÝ MOŽNÝ POSTUP

- Úspěšná akvizice vyžaduje s ohledem na současnou ekonomickou situaci ČSAD a ACN rychlé provedení, neboť prodlužování akvizičního procesu zvyšuje riziko neschopnosti ČSAD pokračovat ve své činnosti, čímž by se snížila existující konkurence na trhu a autobusových dopravců
- Zpracovaný časový harmonogram dle našeho názoru zachycuje nejkratší časovou periodu, v níž je možné akvizici dokončit
  - Z hlediska jeho splnění je klíčové, zda se podaří pro jednání Zastupitelstva LK 29.8. dokončit podklady, které si orgány LK vyžádaly, resp. ještě vyžádají
- Podle našeho názoru je v současné ekonomické situaci ČSAD nezbytné rozhodnout o akvizici nejpozději do konce září 2017

Číslo	Popis	Plánovaný termín	Podmínky
1	Souhlas Zastupitelstva LK se záměrem uskutečnit majetkový vstup do autobusového dopravce Svolání valných hromad ČSAD Liberec a Autocentrum Nord	30.06.17	
2	Uzavření smluvního předkupního práva na akcie ČSAD a ACN	29.07.17	Dokončení Due Diligence ČSAD Liberec a Autocentrum Nord
3	Změna stanov ČSAD Liberec a Autocentrum Nord	25.08.17	Dokončení přípravy všech dokumentů potřebných pro provedení akvizice
4	Schválení akvizice LK do ČSAD Liberec Zastupitelstvem LK	29.08.17	Revize nájemních smluv uzavřených mezi ČSAD a ACN na straně jedné a FinReal, a.s. na straně druhé
5	Uzavření smlouvy o převodu akcií ČSAD Liberec a smlouvy o postoupení pohledávek	08.09.17	Dokončení analýz vyžádaných orgány LK před rozhodnutím o akvizici
6	Svolání valné hromady ČSAD Liberec k zvýšení základního kapitálu	30.09.17	Zpracování znaleckého posudku - stanovení hodnoty akcií ČSAD Liberec a postupovaných pohledávek
7	Uzavření smlouvy o převodu akcií ČSAD Liberec a smlouvy o postoupení pohledávek	30.09.17	
8	Uzavření smlouvy o převodu akcií ČSAD Liberec a smlouvy o postoupení pohledávek	30.09.17	

## VI.

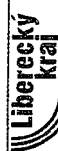
## EKONOMICKÁ A PRÁVNÍ RIZIKA NAVRŽENÉHO MODELU KAPITÁLOVÉHO VSTUPU LK DO ČSAD A NÁVRH JEJICH ELIMINACE



### RIZIKA NAVRŽENÉ AKVIZICE

#### AKVIZICE ČSAD LIBEREC (1/2): RIZIKA A OPATŘENÍ K JEJICH ELIMINACI

- Rizika a hrozby související s akvizicí LK v ČSAD Liberec jsou podrobně popsány již v kapitole III. Důvody akvizice ČSAD Liberec, a.s.
- **Dramatické zhoršení finanční situace ČSAD Liberec** a její případná insolvence před dokončením akvizice nebo krátce po jejím dokončení - primárními příčinami jsou **podkapitalizace** (záporný vlastní kapitál k 31.12. 2016) a nízká hodnota CDV zapříčínující provozní ztrátu
  - **CDV 26,80 Kč/km je dlouhodobě neudržitelnou cenou, která nezajišťuje krytí provozních nákladů ČSAD Liberec**
    - Ze strany ČSAD nutnost zajistit dostatečné překlennovací financování do doby dokončení akvizice
    - Ze strany LK zajistit průměrnou hodnotu CDV srovnatelnou s ostatními dopravci zajišťujícími dopravní obsluhu LK
    - Zrychlit postup akvizice a při jeho dokončení navýšit základní kapitál ČSAD
- **Existence dosud nevykázaných závazků ČSAD Liberec a chyby a nedostatky v účetnictví a účetní evidenci ČSAD a Autocentrum**
  - Validovat účetnictví 1-6/2017 v rámci předakvizičního Due Diligence a odsouhlasit závazkové pozice s klíčovými partnery a státními organizacemi
- **Ing. Wasserbauer a LIAD odstoupí od svého záměru provést akvizici předjednaným způsobem a za předjednaných podmínek**
  - Uzavřít smluvní předkupní právo LK a v jeho rámci uplatnit smluvní sankci za nesplnění povinnosti
- **Zvátá klíčových zaměstnanců nebo významného či masivního objemu provozního personálu (zejména řidičů)**
  - Pokud by se nadále zhoršovala finanční pozice ČSAD a nebyla by zaměstnancům potvrzena víze ozdravného kapitálového vstupu LK, skutečné hrozí riziko ztráty personální vybavenosti v managementu a v provozním personálu.
    - Ze strany ČSAD nutnost zajistit dostatečné financování, ze strany LK zajistit přiměřenou hodnotu CDV srovnatelnou s ostatními dopravci zajišťujícími dopravní obsluhu LK
  - Zrychlit postup akvizice a při jeho dokončení navýšit základní kapitál ČSAD



### PŘÍMÉ IN-HOUSE ZADÁVÁNÍ PŘEPRAVNÍCH SLUŽEB

- Akviziční podmínkou pro nabytí akcií ČSAD Liberec je možnost využití in-house zadávání dopravní obsluhy. Podmínky pro toto in-house zadávání primárně definuje ust. §11 ZVZ (vertikální spolupráce). Toto ustanovení definuje 3 klíčové podmínky, přičemž všechny budou v případě akvizice 85,879% podílu v ČSAD Liberec splněny:
  - Zadavatel (LK) sám nebo společně s jinými veřejnými zadavateli ovládá tuto osobu obdobně jako své vnitřní organizační jednotky - akcionáři ČSAD Liberec budou pouze municipality (veřejní zadavatelé) a LK bude tuto entitu kontrolovat
  - V takto ovládané osobě nemá majetkovou účast jiná osoba než ovládající veřejný zadavatel nebo veřejný zadavatel rovněž ovládající Liberec budou pouze municipality (veřejní zadavatelé)
  - Více než 80 % celkové činnosti takto ovládané osoby je prováděno při plnění úkolů, které jí byly svěřeny ovládajícím veřejným zadavatelem nebo ovládajícími veřejnými zadavateli nebo jinými právníky osobami, které ovládající veřejný zadavatel nebo veřejný zadavatel rovněž ovládají jako své vnitřní organizační jednotky - ČSAD Liberec prakticky téměř všechny své výkony (více než 95 %) poskytuje LK
- **Podrobný postup přímého in-house zadávání dopravní obsluhy pak definuje zákon č. 194/2010 Sb. o veřejných službách v přepravě cestujících v platném znění, který stanoví závazný procesní postup tohoto zadání:**
  - Součástí tohoto postupu bude i prenotifikace (zveřejnění) záměru uskutečnit přímé zadání dopravní obsluhy, které musí být zveřejněno nejpozději 12 měsíců před uzavřením smlouvy o veřejných službách v přepravě cestujících příjímým zadáním
  - Detailní analýza problematiky přímého zadání bude předložena jako součást podkladů pro rozhodnutí Zastupitelstva LK o provedení akvizice

Liberecký kraj bude schopen po koupi 76,980 ks akcií ČSAD Liberec od společnosti LIAD za stávající akcionářské struktury ČSAD Liberec provést přímé in-house zadání dopravní obsluhy a využít ČSAD Liberec jako vnitřního dopravce.

- Při přímém zadání bude LK postupovat podle ustanovení zákona č. 194/2010 Sb., o veřejných službách v přepravě cestujících v platném znění.



### RIZIKA NAVRŽENÉ AKVIZICE

#### AKVIZICE ČSAD LIBEREC (2/2): RIZIKA A OPATŘENÍ K JEJICH ELIMINACI

- V návaznosti na předkupní práva stávajících akcionářů, upravená ve stanovách ČSAD Liberec, a Autocentrum Nord se nepodaří realizovat buď vůbec nebo s významným časovým zpožděním převod majoritního podílu ve prospěch LK a ovládnout obě společnosti:
  - Zrušení předkupního práva stávajících akcionářů změnou stanov ČSAD a AGN
- **Postup konkurenčních dopravců proti akvizici LK v ČSAD Liberec a proti následnému přímému zadání přepravních služeb v režimu vnitřního provozovatele:**
  - Akvizice LK do ČSAD Liberec a zřízení vnitřního provozovatele by významně změnilo tržní prostředí v Libereckém kraji, kdy LK by se z pasivního subjektu stal společností významně trž ovládnutí a snižující marže, které někteří dopravci v současnosti dosahují. Je nutné očekávat velmi silné mediální, politické, formální i neformální tlaky a opatření proti této akvizici LK:
    - Významně většinové schválení akvizice, jejího postupu a následného přímého zadání dopravní obsluhy Radou a Zastupitelstvem LK
    - Opora v seriózních a odborně erudovaných ekonomických a právních stanoviscích
- **Překlenutí doby, než bude provedeno přímé zadání přepravních služeb – jelikož stávající platné smlouvy ČSAD končí 9.12.2017, bude nezbytné před vlastním přímým zadáním přepravních služeb do uplynutí 12 měsíců prenotifikace zajistit vhodnou formou zadání dopravní obsluhy pro oblast SEVER pro období po 9.12.2017**
  - Pro postup v této oblasti bude zpracována podrobná analýza a doporučení pro orgány Kraje



## VII.

## INDIKATIVNÍ OCENĚNÍ MAJORITNÍHO PODÍLU V ČSAD V DRŽENÍ SPOLEČNOSTI LIAD S.R.O. A POSTUPOVANÝCH POHLEDÁVEK

### INDIKATIVNÍ OCENĚNÍ

#### INDIKATIVNÍ OCENĚNÍ AKCIÍ ČSAD LIBEREC VE VLASTNICTVÍ LIAD A POSTUPOVANÝCH POHLEDÁVEK (2/2): CELKOVÉ NÁKLADY AKVIZICE

- Z ekonomické analýzy obsažené v této zprávě vyplývá jednoznačná potřeba pro zajištění stability ČSAD Liberec provést navýšení vlastního kapitálu:
  - Z předběžných propočtů, které by měly být aktualizovány v rámci přípravy akvizice, vyplývá potřeba doplnění vlastního kapitálu o cca 20 mil. Kč, která vychází ze současné situace a předpokládaného vývoje do konce srpna tohoto roku
  - Výše této částky potřebného navýšení kapitálu ČSAD Liberec bude aktualizována v rámci Due Diligence a další analýz předkládaných orgánům LK
  - Z uložení prostředků bude následně provedeno i posílení potřebné posílení kapitálu Autocentrum Nord
  - Doplnění vlastního kapitálu je zakomponováno do postupu akvizice jako rozhodnutí valné hromady ČSAD Liberec o zvýšení základního kapitálu, k němuž by mělo dojít bez zbytečného odkladu po uzavření smlouvy o převodu akcií ČSAD Liberec
- Odhadované celkové náklady akvizice 36.070 tis. Kč tak pro LK představují součet přímých nákladů akvizice 16.070 tis. Kč a potřebného navýšení vlastního kapitálu o 20 mil. Kč:
  - Z těchto odhadovaných celkových nákladů akvizice má kupní cena pohledávek 9.249.116 Kč vysoký potenciál, že bude ve střednědobém horizontu LK splacena a sníží tak akviziční náklady.

- Odhadované celkové náklady akvizice čími po započtení potřeby navýšení vlastního kapitálu ČSAD Liberec 36.070 tis. Kč
- V této částce zahrnutá kupní cena pohledávek 9.249.116 Kč by měla být ve střednědobém horizontu splacena a měla by tak snížit celkové akviziční náklady LK

### INDIKATIVNÍ OCENĚNÍ

#### INDIKATIVNÍ OCENĚNÍ AKCIÍ ČSAD LIBEREC VE VLASTNICTVÍ LIAD A POSTUPOVANÝCH POHLEDÁVEK (1/2): PŘÍMÉ NÁKLADY AKVIZICE

- Z jednání, která proběhla mezi zástupci LK a Ing. Wasserbauerem, jež vycházela i z podkladů, které jsme připravili, vyplývala dohoda na cenových podmínkách akvizice (přímé akviziční výdaje LK: 16.070 tis. Kč). Tuto dohodu zachycuje níže uvedená tabulka:
  - Kupní cena 76.380 ks akcií ČSAD Liberec byla ujednána na 6.821 tis. Kč
  - Pohledávky Ing. Wasserbauera vůči ČSAD Liberec a Autocentrum Nord z poskytnutého financování budou postupovány za svou nominální hodnotu (tyto pohledávky by ve střednědobém horizontu měly být LK splaceny)
  - Kupní cena 76.380 ks akcií Autocentrum Nord, které bude kupovat ČSAD Liberec, byla ujednána na 76 tis. Kč
- I přes dosavadní ztrátové hospodaření a záporný vlastní kapitál mají akcie ČSAD Liberec pro LK svou pozitivní hodnotu. Tu lze stanovit na principu investiční hodnoty, kterou lze odvozovat z investice, kterou by LK musel vynaložit na založení obdobné společnosti, a rovněž i z budoucí úspory nákladů LK na zajištění dopravní obslužnosti, již bude možné docílit tím, že LK bude mít vnitřního dopravce, který bude schopen pozitivně ovlivňovat ceny na lokálních trzích.
  - Dle našeho názoru jsou předjednané cenové podmínky této akvizice pro LK velmi výhodné
  - Posoudit výhodnost, resp. adekvátnost předjednaných cenových podmínek akvizice, bude úkolem znalce, který by svým posudkem měl stanovit hodnotu akcií ČSAD Liberec a postupovaných pohledávek Ing. Wasserbauera pro účely této akvizice

Základní údaje	Podíl	Podíl (%)	Podíl (%)	Podíl (%)	Podíl (%)	Nominální hodnota	Kupní cena
Akcie ČSAD Liberec ve vlastnictví LIAD	Liberecký kraj	LIAD	76 380	100	85,879%	7 638 000	6 821 498
Akcie Autocentrum Nord ve vlastnictví LIAD	ČSAD Liberec	LIAD	76 380	40	85,879%	3 055 200	76 380
Půjčky poskytnuté Ing. Wasserbauerem ČSAD Liberec	Liberecký kraj	Ing. Wasserbauer				3 775 000	3 775 000
Půjčky poskytnuté Ing. Wasserbauerem Autocentrum Nord	Liberecký kraj	Ing. Wasserbauer				5 474 116	5 474 116
<b>Celkem v Kč</b>						<b>19 942 316</b>	<b>16 146 994</b>

Přímé akviziční výdaje LK: 16.070 tis. Kč