

Ing. Petr Šmíd
Tomášková 1175
332 02 Starý Plzenec
Tel: 377 956 635
731 182 297
email: psmid2001@volny.cz



ZADAVATEL : WEST BROKERS a.s.

ZNALECKÝ POSUDEK

č. 063

Ocenění akcií společnosti : ARKUS, akciová společnost

Počet stran: 90
Počet předaných vyhotovení: 3

říjen 2007

OBSAH

I. ÚVOD	3
1.1 Účel ocenění	3
1.2 Prohlášení zadavatele	3
1.3 Předmět posudku	3
1.4 Datum ocenění	3
1.5 Zdroje informací	3
1.6 Vymezení pojmu "srážka za minoritu" a její aplikace	3
II. POPIS PŘEDMĚTU OCENĚNÍ	4
2.1 Údaje o emitentovi akcie	4
2.2 Základní údaje o cenném papíru (dále jen „CP“)	4
2.3 Vlastnická struktura akciové společnosti	4
2.4 Popis akciové společnosti	4
2.4.1 Historie	5
2.4.2 Současnost	5
2.5 Přehled majetku a jeho zdrojů	5
2.5.1 Ochranné známky	7
2.5.2 Patenty a užitné vzory	7
2.5.3 Průmyslové vzory	7
2.5.4 Další (mimobilanční) majetek	7
2.5.5 Úvěry a finanční výpomoci	7
2.6 Ostatní skutečnosti	7
2.6.1 Zástavní práva a břemena	7
2.6.2 Leasing	8
2.6.3 Poskytnuté záruky	8
2.6.4 Ochrana životního prostředí	8
2.6.5 Soudní spory	8
2.6.6 Lidské zdroje	8
2.6.7 Struktura tržeb a nákladů a jejich vývoj	8
2.6.8 Investice	9
2.6.9 Výdaje na výzkum a vývoj	9
2.7 Vymezení provozně potřebných aktiv	9
2.8 Použité informační zdroje	10
III. ANALYTICKÁ ČÁST	11
3.1 Makroekonomická analýza	11
3.2 Strategická analýza	23
3.3 Finanční analýza	24
IV. METODY OCENĚNÍ	25
4.1 Základní skutečnosti a pojmy	25
4.2 Majetkové ocenění	26
4.3 Výnosové metody	28
4.3.1 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	28
4.3.2 Metody diskontovaných peněžních toků	28
4.4 Porovnávací způsob ocenění	31
4.5 Tržní metody	31
4.6 Ocenění podle zákona o oceňování majetku	
V. VOLBA POUŽITÉ METODY OCENĚNÍ – NÁLEZ, ZDŮVODNĚNÍ	33
VI. STANOVENÍ HODNOTY CENNÉHO PAPÍRU	34
6.1 Výnosová metoda	34
6.2 Porovnávací metoda	34
6.3 Tržní hodnota akcie	34
6.4 Majetkové ocenění – stanovení substanční hodnoty	34
6.4.1 Přecenění majetku	34
6.4.2 Přecenění závazků	46
6.4.3 Stanovení substanční hodnoty majetkovým způsobem	46
VII. ZÁVĚREČNÝ VÝROK ZPRACOVATELE	48
7.1 Prohlášení zpracovatele	48
7.2 Závěrečný výrok	48
VIII. PŘÍLOHY	49

I. ÚVOD

1.1 Účel ocenění

Na základě požadavku společnosti WEST BROKERS a.s., se sídlem Plzeň, Slovanská 100, PSČ 326 00, IČO 64832341, jsem zpracoval posudek na hodnotu akcie společnosti ARKUS, akciová společnost., se sídlem Plzeň, Solní 278/4, PSČ 301 00, IČO 444 44 133 (dále jen „Společnost“).

Posudek je zpracován jako podpůrný materiál při stanovení výchozí ceny akcie při veřejné dražbě obchodníkem s cennými papíry. Dražené akcie nebyly vyzvednuty při změně podoby akcií společnosti.

1.2 Prohlášení zadavatele

V rámci zadání zpracování tohoto Dokumentu prohlásil zadavatel, že Dokument výslovně neslouží pro vklad do základního kapitálu jiné právnické osoby ani není zpracován pro účely povinných nabídek převzetí a veřejných návrhů smluv o koupi účastnických cenných papírů, ani pro posouzení přiměřeného vyrovnání v rámci práva odkupu účastnických cenných papírů z důvodu tzv. „squeeze outu“ ani neslouží pro jiné obdobné účely. Jedná se tedy o podpůrný materiál při stanovení ceny akcie pro dražbu nevyzvednutých akcií.

1.3 Předmět posudku

Ocenění kmenových akcií Společnosti.

1.4 Datum ocenění

Zadavatel požádal, aby rozhodným dnem pro ocenění akcie byl 31. červenec 2007. K tomuto datu také zadavatel prostřednictvím určených zástupců Společnosti předložil neauditované měsíční účetní závěrky, o kterých prohlásil, že plně a pravdivě zobrazují stav a situaci Společnosti.

Podstata podnikání a struktura majetku Společnosti jež mají na ocenění podstatný vliv je rozebrána v dalším textu tohoto Dokumentu.

1.5 Zdroje informací

Tento dokument je zpracován na základě údajů poskytnutých zadavatelem v rámci zadání a dále pak zástupci Společnosti. Tito zástupci poskytli při zpracování dokumentu zpracovateli součinnost v oblasti poskytování vysvětlení (například k podnikatelským záměrům, plánům, aktivitám, stavu majetku apod.). Dále je tento dokument zpracován na základě informací dostupných z veřejných informačních zdrojů (zejména internet). Pro zpracování Dokumentu byly použity i informace důvěrného charakteru, které nejsou veřejně dostupné a jsou předmětem obchodního tajemství Společnosti. Jedná se o údaje finančního plánu, prognózy vývoje trhu, investiční záměry apod. Zadavatel ani Společnost neposkytli zpracovateli souhlas s jejich uváděním v tomto Dokumentu, jsou však zohledněny v jednotlivých použitých metodách ocenění.

1.6 Vymezení pojmu „srážka za minoritu“ a její aplikace

V oceňovací praxi, která je na kapitálových trzích s dostatečnou likviditou (což bohužel prozatím není český kapitálový trh) používána existuje tzv. srážka za minoritu, což znamená,

že ten, kdo oceňuje akcii následně ještě zjišťuje, jak „velký balík akcií“ vzhledem k celkovému základnímu kapitálu je předmětem ocenění, resp. prodeje. Pokud je předmětem ocenění „balík akcií“ s významně malým podílem na celkové nominální hodnotě základního kapitálu společnosti, uplatní se při stanovení hodnoty její následné snížení.

Obdobně pak je používán postup při stanovení ceny akcií pro účely získání kontroly nad společností (majoritního „balíku akcií“), tedy tyto ceny jsou obvykle cenami za „majoritu“ a vyjadřují tak hodnotu celé společnosti.

Bohužel, tuto otázku Obchodní zákoník (nebo příslušná judikatura) neřeší a česká oceňovací praxe je v této problematice prozatím nejednotná.

II. POPIS PŘEDMĚTU OCENĚNÍ

2.1 Údaje o emitentovi akcie

Obchodní název	:	ARKUS, akciová společnost
IČ	:	444 44 133
Sídlo	:	Plzeň, Solní 278/4, PSČ 301 00
Datum založení	:	10.ledna 1992
VOR vedený	:	Krajským soudem v Plzni oddíl B, vložka 668
Právní forma	:	akciová společnost
Základní kapitál	:	178 361 500,- Kč
Splaceno	:	100 %

2.2 Základní údaje o cenném papíru (dále jen „CP“)

Společnost emitovala tyto kmenové akcie:

Druh CP	:	akcie
Forma CP	:	na majitele
Podoba CP	:	listinná
Právo na dividendu	:	dle obecně platných norem a stanov společnosti
Registrace CP	:	není kótován
Převoditelnost CP	:	bez omezení
Nominální hodnota	:	500,- Kč

2.3 Základní kapitál a aktuální vlastnická struktura akciové společnosti

Základní jmění je splaceno v celém rozsahu.

Podle vyjádření zástupců zadavatele jsou hlavní akcionářské podíly v současnosti relativně stabilizované a lze prohlásit, že z hlediska těchto hlavních akcionářů se jedná o strategické partnery. Konkrétní podíly nebyly pro účely ocenění sděleny.

2.4 Popis akciové společnosti

2.4.1 Historie

Akciová společnost byla založena zakladatelským plánem ze dne 20. 10. 1991 jako Agrofond Hradec Králové, a.s., investiční fond, a to jednorázově v souladu s par. 25 zák. č. 104/90 Sb. o akciových společnostech a v rozsahu souhlasu k povolení založení fondu vydaného Ministerstvem pro privatizaci ze dne 19. 12. 1991.

Společnost převzala veškerý majetek, práva a závazky zrušené a.s. IPF Agroinvest Hradec Králové (B. 480) a COTTON-INVEST s.r.o. (C. 859).

Agrofond Hradec Králové, a.s., investiční fond vznikl jako investiční privatizační fond, kde cílem podnikání bylo zejména získání akciových podílů privatizovaných společností prostřednictvím sdružení kupónů a následné podnikání v souladu se zákonem o investičních fondech a investičních společnostech. Hlavními předměty podnikání za tímto účelem byly:

- sdružování privatizačních kupónů jednotlivých občanů a jejich skupin k investování v procesu privatizace
- nákupy akcií privatizovaných podniků za použití sdružovaných privatizačních kuponů
- nákupy a prodej cenných papírů v souvislosti s investiční činností podnikatelů
- výkon práce akcionáře vč. podnikatelské aktivity ve společnostech, jejichž akcie IPF vlastní

Na základě rozhodnutí řádné valné hromady ze dne 24.4.1996 bylo společnosti MF ČR rozhodnutím č.j. 101/2446/1997 ze dne 27.1.1997 odejmuto povolení k činnosti investičního fondu a dne 10.4.1997 byla společnost zapsána do obchodního rejstříku pod obchodní firmou ARKUS, akciová společnost, nyní vedenou Krajským soudem v Plzni, oddíl B., vložka 668. Opis výpisu z obchodního rejstříku je předmětem přílohy.

2.4.2 Současnost

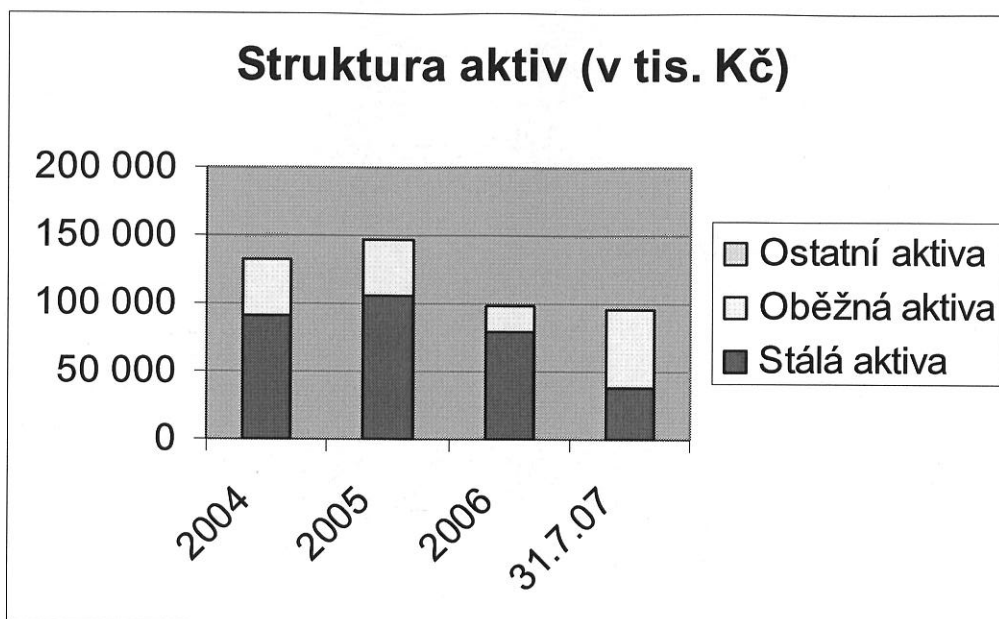
Podnikatelská činnost je v současnosti zaměřena zejména na správu svých finančních investic. Zároveň však poskytuje i služby spojené pronájmem strojů a zařízení. Kromě těchto stěžejních činností společnost realizuje poradenskou činnost.

Opis aktuálního výpisu z obchodního rejstříku je předmětem přílohy.

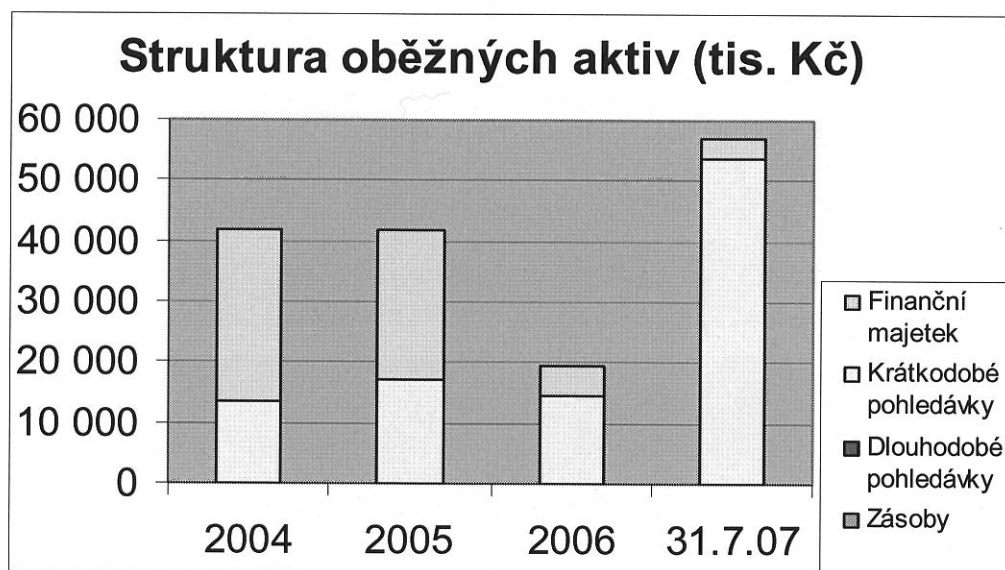
2.5 Přehled majetku a jeho zdrojů

		[tis. Kč]
A.	Dlouhodobá aktiva	38 869
B.	Oběžná aktiva	57 043
C.	Ostatní aktiva	0
	AKTIVA CELKEM	95 912
		[tis. Kč]
A.	Vlastní kapitál	88 059
B.	Cizí zdroje	7 853
C.	Ostatní pasiva	0
	PASIVA CELKEM	95 912

Dlouhodobá aktiva představují 40% na celkovém majetku Společnosti. Ta jsou tvořena dlouhodobým majetkem (stroje, které jsou předmětem pronájmu) a finančními investicemi. Nehmotný majetek není ve Společnosti evidován.

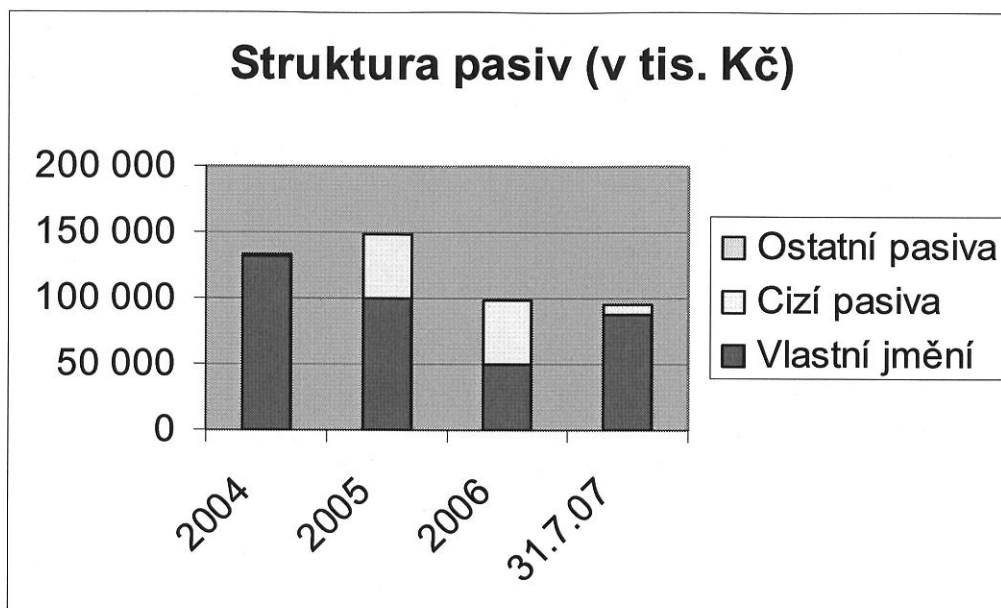


Oběžná aktiva jsou tvořena krátkodobým finančním majetkem a zejména krátkodobými pohledávkami, které jsou tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů a z největší části jiné pohledávky.



Analýza aktiv je obsažena v dalším textu tohoto dokumentu.

Na druhé straně pasiva Společnosti tvoří víceméně pouze vlastní kapitál (91,8%). Ten je tvořen základním kapitálem (185,9%). Kapitálové fondy představují oceňovací rozdíly (1,8%). Zákonný rezervní fond je pouhým 1,04%. Výsledek hospodaření minulých let snižuje hodnotu pasiv svojí výrazně zápornou hodnotou (-41,7 mil. Kč). Rezervy mají na celkové bilanční sumě 3,7% podíl. Krátkodobé závazky představují 4,5 %.



2.5.1 Ochranné známky

Podle údajů internetové databáze Úřadu průmyslového vlastnictví společnost ARKUS, akciová společnost není majitelem žádné ochranné známky.

2.5.2 Patenty a užitné vzory

Podle údajů internetové databáze Úřadu průmyslového vlastnictví společnost ARKUS, akciová společnost nemá žádný záznam..

2.5.3 Průmyslové vzory

Podle údajů internetové databáze Úřadu průmyslového vlastnictví společnost ARKUS, akciová společnost není vlastníkem žádného průmyslového vzoru.

2.5.4 Další (mimobilanční) majetek

Podle informací poskytnutých představiteli společnosti, vlastní ke dni ocenění Společnost v rámci tohoto majetku pouze nábytek a výpočetní techniku. Z účetního hlediska má tento majetek nulovou hodnotu. Nejedná se tedy o žádný další podstatný majetek z hlediska tvorby výnosů nebo podnikání. Objem tohoto majetku není vzhledem k celkové bilanční sumě Společnosti nijak významný. Specifikace a stanovení hodnoty tohoto majetku je předmětem dalšího textu. Podklady k tomuto ocenění jsou součástí archivu znalce.

2.5.5 Úvěry a finanční výpomoci

Ke dni ocenění Společnost nečerpala žádné bankovní úvěry a finanční výpomoci.

2.6 Ostatní skutečnosti

2.6.1 Zástavní práva a břemena

Společnost má zastavené cenné papíry vůči SCP ve výši 1.077 tis. Kč netto. K 31.12.2006 byly blokovány CP evidované v SCP pro obchod v netto výši 17.737 tis. Kč. Podle informací poskytnutých představiteli Společnosti není žádný další hmotný majetek ani pohledávky zatíženy zástavním právem a nebyla zřízena ani žádná věcná břemena.

2.6.2 Leasing

Ke dni ocenění Společnost neměla uzavřenou žádnou leasingovou smlouvu, kde by Společnost figurovala na straně leasingového nájemce. Naopak, Společnost majetek pronajímá za úplatu.

2.6.3 Poskytnuté záruky

Žádné záruky ke dni ocenění poskytnuty nebyly.

2.6.4 Ochrana životního prostředí

Společnost nemá žádné závazky z hlediska ochrany životního prostředí v kategorii ochrany vod, ochrany ovzduší a odpadového hospodářství, a to ke dni ocenění.

2.6.5 Soudní spory

Podle údajů poskytnutých znalci pro účely zpracování tohoto posudku je Společnost ke dni 20.9. 2007 účastníkem jediného soudního sporu, ve kterém jako žalobce žaluje bývalého člena představenstva společnosti, a to o částku ve výši 14.800.000,- Kč.

Žalovaná částka představuje způsobenou škodu, která vznikla společnosti neoprávněným prodejem akcií z majetku společnosti. Žalovaný prodal akcie bez vědomí orgánů Společnosti, a to na základě smlouvy o půjčce, kterou si podle žalobce paděláním vyhotovil pro svoji potřebu, aby tím legalizoval krádež předmětných akcií.

Tento soudní spor trvá od poloviny roku 2004 a na nejbližším soudním jednání, jenž je svoláno na 8.10.2007, přednesou účastníci sporu svá závěrečná vyjádření.

Představenstvo Společnosti předpokládá, že tento spor bude rozhodnut ve prospěch žalobce, tj. ARKUS, a.s..

V případě, že soud rozhodne ve prospěch žalovaného, nebude tímto existence společnosti ohrožena.

Jiné soudní spory Společnost v blízké budoucnosti nepředpokládá.

2.6.6 Lidské zdroje

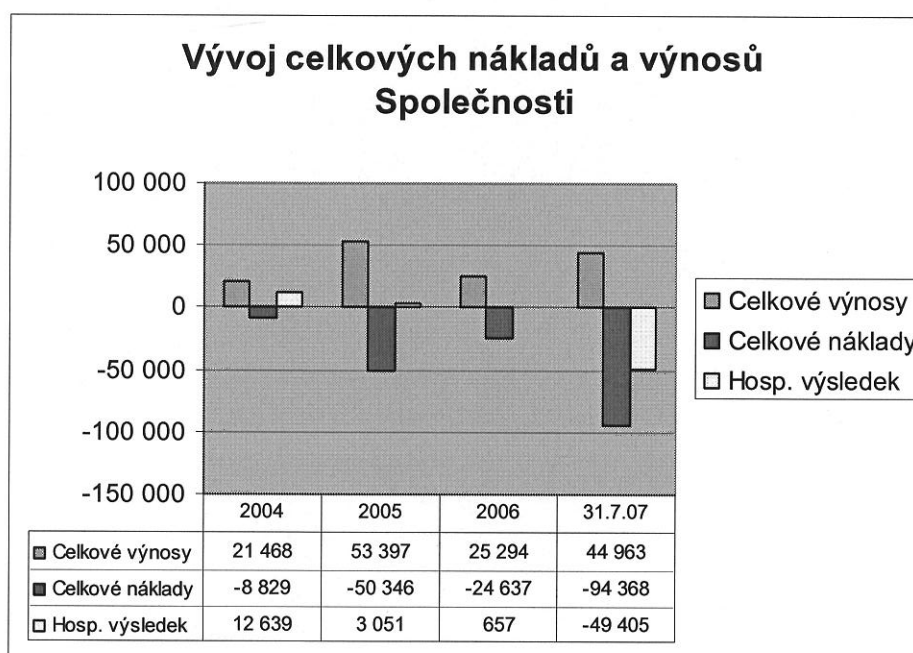
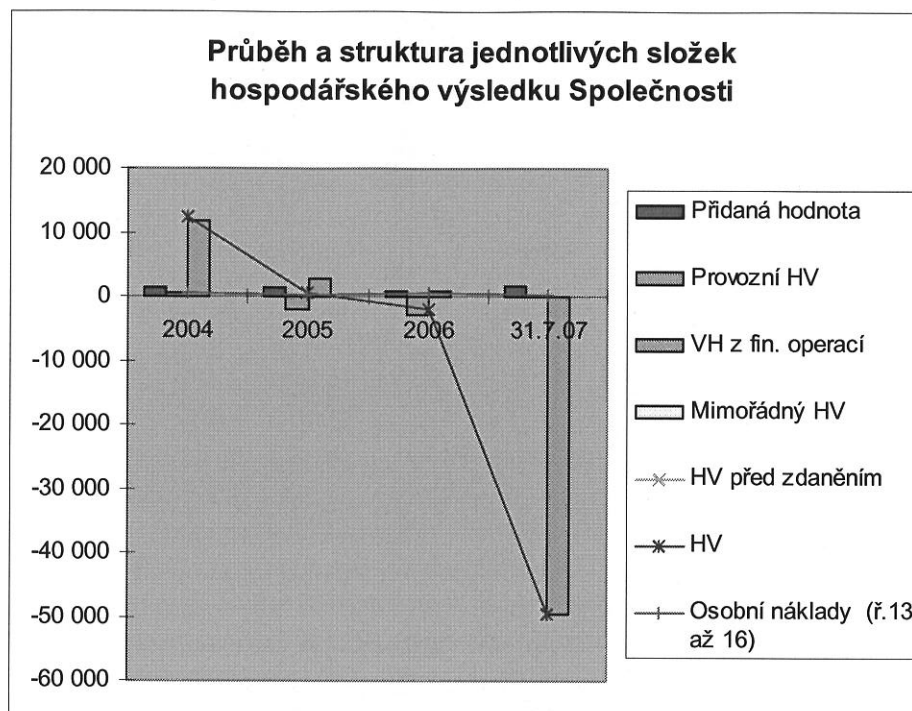
Společnost patří do kategorie 1-5 zaměstnanců. Nicméně, jisté provozní činnosti zabezpečují i členové statutárního orgánu.

Některé činnosti (například vedení účetnictví, operace s cennými papíry, realizuje společnost prostřednictvím outsourcingu.

2.6.7 Struktura tržeb a nákladů a jejich vývoj

Tržby mají v době ocenění tři složky. První je v oblasti tržeb za prodej zboží, což jsou tržby z prodeje koženého zboží, jež Společnost realizuje jako rozprodej zásob původně podniku KOZAK. Tyto zásoby získala Společnost namísto finančního plnění. Bohužel se jedná o zboží z hlediska módního trendu velice zastaralé, proto se prodej postupně snižuje na nulu. Druhá složka tržeb je tvořena příjmy z pronájmu strojů a souvisejícího strojního vybavení. Největší podíl tvoří tržby z operací s cennými papíry.

Současně s těmito tržbami jsou generovány i náklady a tomu pochopitelně odpovídají i průběhy jednotlivých složek hospodářského výsledku:



2.6.8 Investice

Ve sledovaném období byly směřovány investice do stálých aktiv, zejména pak nákupu cenných papírů. V poslední době Společnost realizovala i nákup strojů a jejich příslušenství, které dále „leasuje“ výrobním podnikům.

2.6.9 Výdaje na výzkum a vývoj

Společnost tyto druhy výdajů v minulosti nerealizovala.

2.7 Vymezení provozně nepotřebných aktiv Společnosti

Ocenění Společnosti musí zohledňovat provozně nepotřebná aktiva, tzn. majetek, který nepřispívá k tvorbě hodnoty, tedy netvoří tržby. Některá aktiva mohou přinášet tržby, ale nejsou potřebná pro hlavní podnikatelskou činnost Společnosti. Představují tak samostatné příjmy, ale také samostatné riziko. Nicméně, tato část aktiv může představovat část společných nákladů (byť třeba jen v podobě odpisů), které je potřeba oddělit a zohlednit zcela samostatně. Provozně nepotřebná aktiva se proto ocení zcela samostatně. Takto zjištěná hodnota se pak přičítá k hodnotě provozní části podniku.

Při rozdělení se vychází z předpokladu, že podnik pro své základní podnikatelské zaměření potřebuje aktiva určité velikosti a struktury, včetně přiměřených kapacitních rezerv. Nicméně, toto vymezení se týká především výrobních kapacit výrobních podniků nebo společností nabízejících reálné služby. S ohledem na podstatu podnikatelské činnosti Společnosti, nemá rozdělení majetku na provozně nepotřebná žádný význam a nebylo proto k dělení aktiv na provozně potřebná a nepotřebná vůbec přistoupeno.

2.8 Použité informační zdroje

2.8.1 Předané podklady zadavatelem

- Výkazy zisků a ztrát za roky 2004 – 2006 společnosti ARKUS, akciová společnost
- Rozvaha za roky 2004 – 2006 společnosti ARKUS, akciová společnost
- Výroční zpráva společnosti Léčebné Lázně Konstantinovy Lázně, a.s. za rok 2004 -2006
- Zpráva auditora o ověření výroční zprávy společnosti Léčebné Lázně Konstantinovy Lázně, a.s. za rok 2004, 2005, 2006
- Měsíční výkazy společnosti Léčebné Lázně Konstantinovy Lázně, a.s. ke dni 30.6.2007
- Účetní závěrku Investičního fondu AB-UNIFOND, a.s.v likvidaci za rok 2006 včetně její přílohy
- Zprávu nezávislého auditora Investičního fondu AB-UNIFOND, a.s.v likvidaci za rok 2006
- Účetní závěrku společnosti Stavební podnik Klatovy a.s. v konkursu ke dni 25.7.2007
- Účetní závěrku společnosti Stavební podnik Klatovy a.s. v konkursu ke dni 25.7.2007

2.8.2 Použitá literatura

- Miloš Mařík a kolektiv: Metody oceňování podniku, Vyd. I., Ekopress, Praha 2003
- Eva Kislíngrová: Oceňování podniku, Vyd.II., C.H.Beck, Praha 2001
- R.A.Brealey, S.C.Myers: Teorie a praxe firemních financí, Victoria Publishing, Praha 1992
- Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýzy a plánování podniku, Economia, Praha 2001
- Šantrůček, J.: Pohledávky a jejich cese a hodnota, VŠE-IOM, Praha 2000

2.8.3 Obchodní rejstřík

- Úplný výpis z obchodního rejstříku akciové společnosti ARKUS, akciová společnost
- Aktuální výpis z obchodního rejstříku akciové společnosti ARKUS, akciová společnost
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Léčebné Lázně Konstantinovy Lázně a.s.
- Výpis z obchodního rejstříku Investičního fondu AB-UNIFOND, a.s.v likvidaci
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Stavební podnik Klatovy a.s. v konkursu
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti ČEZ, a. s.
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Harvardský průmyslový holding, a.s.- v likvidaci
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti KAROSERIA a.s.
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti TATRA, a.s.

- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti VÍTKOVICE, a.s.

2.8.4 Internetové zdroje

- Makroekonomická predikce ČR (MF ČR)
- Zpráva o inflaci ČNB 07_2007
- Seznamy dlužníků (aktuální)
- Použité Internetové stránky: www.ihned.cz; www.cnb.cz; www.mpo.cz; www.mfcr.cz; www.czso.cz; www.patria.cz; www.justice.cz; www.usi.vutbr.cz; www.akcie.cz; www.ekonomicke-analyzy.cz; www.bcpp.cz; www.rms.cz; www.finance.cz; www.business.center.cz; www.info.mfcr.cz/ares/ares.html; www.bpx.cz/seznam-dluzniku-databaze-neplaticu

2.8.5 Další informace

- Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
- Zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech ve znění pozdějších předpisů
- Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku), ve znění pozdějších předpisů
- Zákon č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů
- Vyhláška č. 37/1967 Sb., o provedení zákona o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů

III. ANALYTICKÁ ČÁST

3.1 Makroekonomická analýza

Následující tabulkový přehled vybraných základních ukazatelů vývoje české ekonomiky za roky 2003-2006 dokládá pozitivní změnu v celkových vývojových trendech základních národohospodářských ukazatelů. Dále existuje poměrně optimistická predikce pro další vývoj české ekonomiky:

Tabulka 0.1: Hlavní makroekonomické indikátory

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

Zdroj: Makroekonomická predikce ČR; MF ČR

Následující makroekonomické informace jsou čerpány ze zprávy ČNB:

3.1.1 Ekonomický výkon

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

Meziroční přírůstek reálného HDP podle posledních platných údajů ČSÚ dosáhl v 1. čtvrtletí 2007 hodnoty 6,1 % (proti odhadu z dubna 2007 ve výši 5,6 %).

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

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

Struktura růstu HDP se v čase mění. V současné době je tažen zejména spotřebou domácností a změnou zásob, přičemž vysoký příspěvek změny zásob k růstu HDP je obtížné ekonomicky interpretovat. Růst vývozu je sledován rostoucími dovozy a tak i přes dynamický růst vývozu klesá příspěvek salda zahraničního obchodu se zbožím i službami k růstu HDP.

Od počátku roku 2008 se postupně začne projevovat reforma veřejných rozpočtů poklesem reálné spotřeby vlády a přesunem od spotřeby domácností k investicím. Růst investic bude stimulován také přísunem prostředků z fondů EU.

Do konce roku 2007 se budou domácnosti snažit urychlit investice do bydlení i opravy a rekonstrukce bytů jako reakci na navrhovaný růst snížené sazby DPH od počátku roku 2008. Ostatní komodity patřící do snížené sazby umožňují jen omezené předzásobení. V prvním a částečně i ve 2. čtvrtletí 2008 lze očekávat komplementární efekt.

3.1.2 Ceny zboží a služeb

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

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

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

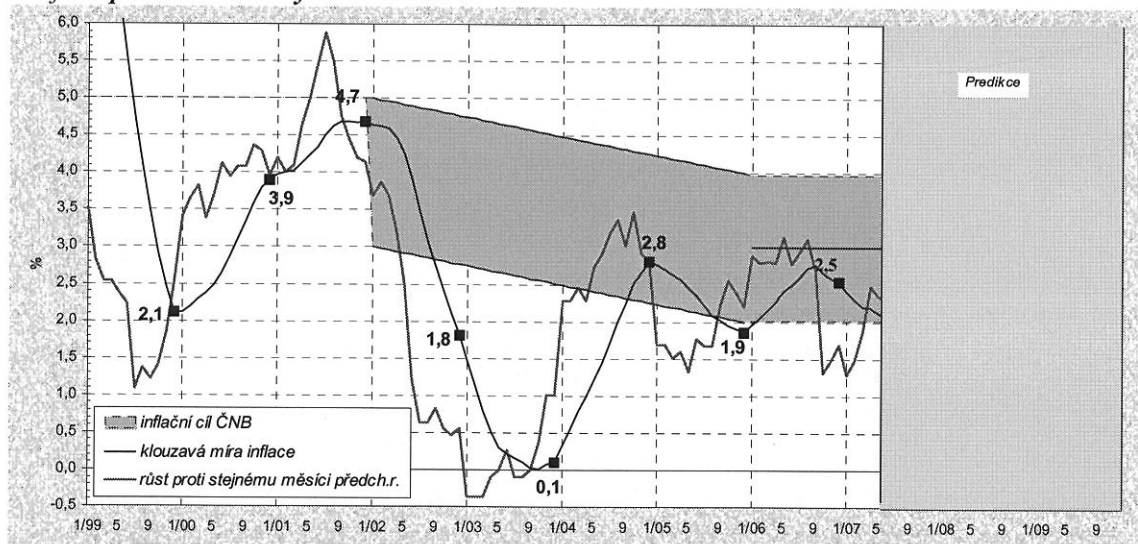
Pro rok 2007 by měla průměrná míra inflace dosáhnout 2,3 % (proti 2,1 %). Důvodem zvýšení inflace v roce 2008 bude značně ovlivněna reformou veřejných financí. Je proto předpokládáno, že dojde oproti předchozímu roku k jejímu zrychlení na 3,4 % (proti 3,2 %). Od 1. 1. 2008 by mělo dojít ke změně snížené sazby DPH z 5 % na 9 %, což se dotkne cca 28 % objemu položek spotřebního koše.

Tabulka 1: Ceny zboží a služeb – roční

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

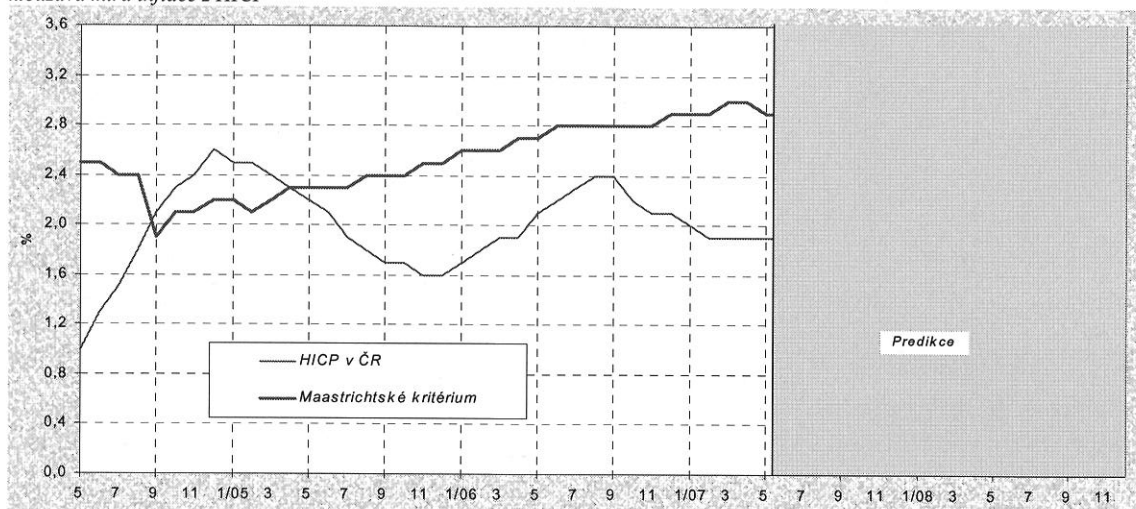
Zdroj: Makroekonomická predikce ČR; MF ČR

Graf 1: Spotřebitelské ceny



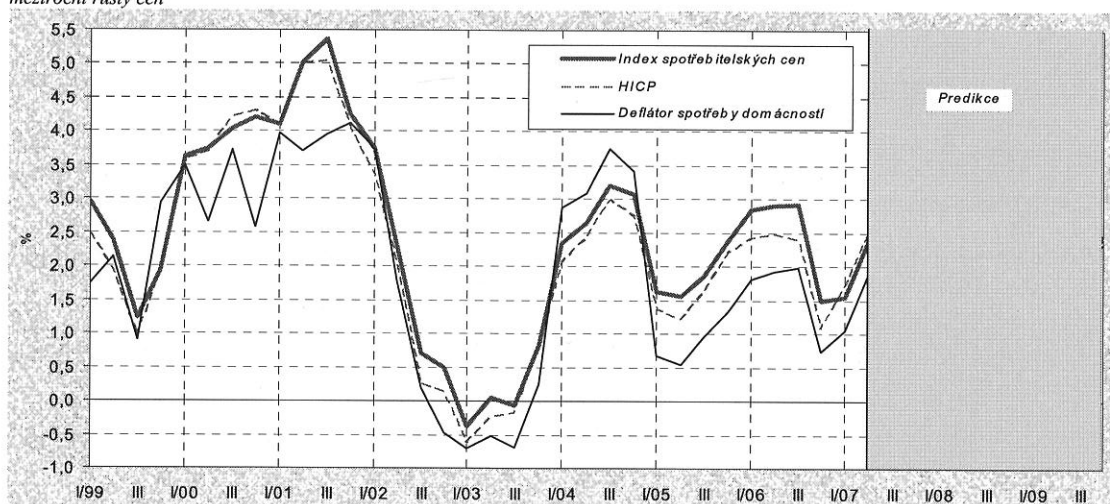
Zdroj: Makroekonomická predikce ČR; MF ČR

Graf 2: HICP a Maastrichtské kritérium inflace
klouzává míra inflace z HICP



Zdroj: Makroekonomická predikce ČR; MF ČR

Graf 2.4: Indikátory spotřebitelských cen
meziroční růsty cen



3.1.3 Trh práce

Zaměstnanost nadále rostla, ale ne tak intenzivně, aby (v bilanci VŠPS) vyrovnala úbytek nezaměstnanosti, růst průměrné mzdy již nevyklučuje možnost zakládání inflačních tlaků. Nárůst počtu ekonomicky neaktivních osob se zvýraznil. Díky ekonomickému růstu vznikají nová pracovní místa, která jsou však obtížně obsazována a mnohá mohou být využita jen díky narůstajícímu počtu zaměstnávaných cizinců.

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

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

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

Vzhledem k cyklické pozici ekonomiky i různým formám podpory zaměstnanosti ČNB očekává v průběhu let 2007 i 2008 další růst zaměstnanosti, a to o 1,1 % a o 1,0 % (v obou

případech beze změny). V roce 2008 by se měl pozitivně projevit vliv reformních opatření vyšší motivací k práci a usnadněním podnikatelských aktivit.

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

Úplné jednotkové náklady práce by se za podmínek uvažovaných v predikci měly v roce 2007 zvýšit o 3,5 % (proti 2,1%) a v roce 2008 o 2,1 % (proti 2,0 %). Pro rok 2007 jde o rychlejší růst oproti deflátoru HDP, a je tak naznačeno riziko inflačních tlaků.

Průměrná hrubá měsíční mzda by při pokračujícím růstu mezd v podnikatelském sektoru měla dosáhnout cca 21 900 Kč v roce 2007 a 23 300 Kč v roce 2008.

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
									<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>
Výběrové šetření pracovních sil - ČSÚ:											
Zaměstnanost ¹⁾	průměr v tis.osob	.	4728	4765	4733	4707	4764	4828	4882	4932	4956
	předch.r.=100	99,3	100,4	(100,8)	99,3	99,4	101,2	101,3	101,1	101,0	100,5
- zaměstnanci ²⁾	průměr v tis.osob	.	4014	4002	3922	3914	4001	4048	4088	4110	4115
	předch.r.=100	98,6	100,2	(99,7)	98,0	99,8	102,2	101,2	101,0	100,5	100,1
- podnikatelé ³⁾	průměr v tis.osob	.	714	763	811	792	763	780	795	822	840
	předch.r.=100	103,4	100,8	(106,8)	106,4	97,6	96,3	102,2	101,9	103,5	102,2
Makroekon. produktivita práce ⁴⁾	předch.r.=100	104,4	102,1	(101,1)	104,3	105,2	105,2	105,0	104,6	104,0	104,6
Nezaměstnanost	průměr v tis.osob	.	421	374	399	424	410	371	302	285	268
Míra nezaměstnanosti	průměr v %	8,8	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1	5,8	5,5	5,1
Pracovní síla	průměr v tis.osob	.	5149	5139	5132	5131	5174	5199	5185	5217	5224
	předch.r.=100	99,4	99,7	99,8	99,9	100,0	100,8	100,5	99,7	100,6	100,1
Počet obyvatel ve věku 15 - 64 let	průměr v tis.osob	.	7165	7183	7214	7247	7270	7307	7328	7331	7319
	předch.r.=100	100,4	100,4	100,3	100,4	100,4	100,3	100,5	100,3	100,0	99,8
Míra zaměstnanosti ⁵⁾	průměr v %	66,0	66,0	66,3	65,6	64,9	65,5	66,1	66,6	67,3	67,7
Míra participace ⁶⁾	průměr v %	72,4	71,9	71,5	71,1	70,8	71,2	71,2	70,8	71,2	71,4
Registrovaná nezaměstnanost - MPSV:											
Nezaměstnanost	průměr v tis.osob	470,0	443,8	477,5	521,6	537,4	514,3	474,8	407	379	359
Míra nezaměstnanosti ⁷⁾	průměr v %	9,02	8,54	9,16	9,90	10,24	9,79	.	.	.	.
	průměr v %	.	.	.	.	9,2	8,97	8,13	6,9	6,3	6,0
Registrovaní zahraniční pracovníci - MPSV, MPO											
Celkem	průměr v tis.osob	155,1	166,7	167,6	163,2	169,4	195,2	233,2	.	.	.
	předch.r.=100	103,3	107,5	100,5	97,4	103,8	115,3	119,4	.	.	.
- zaměstnanci	průměr v tis.osob	95,7	105,1	106,0	102,3	106,1	131,2	165,5	.	.	.
	předch.r.=100	96,0	109,8	100,9	96,5	103,7	123,7	126,1	.	.	.
- podnikatelé	průměr v tis.osob	59,4	61,7	61,6	60,9	63,3	64,0	67,7	.	.	.
	předch.r.=100	117,9	103,8	99,9	98,9	103,9	101,2	105,7	.	.	.

Graf.5: Průměrná mzda - nominální



3.1.4 Vztahy k zahraničí

Podíl salda běžného účtu (BÚ) na HDP se od roku 2005, kdy dosáhl nejlepšího výsledku ve výši -1,6 % HDP, postupně zhoršoval a v 1. čtvrtletí 2007 (v ročním vyjádření) dosáhl -3,2 % HDP. Zvětšení deficitu BÚ souviselo především s nárůstem schodku bilance výnosů a v roce 2006 i běžných převodů. Bilance výnosů bude i v následujících letech tlačit BÚ do deficitu.

Obrat zahraničního obchodu dosahuje stále vysoké dynamiky a i při nevelkém předstihu tempa růstu vývozu před dovozem se přebytek obchodní bilance bude zvyšovat. Tento trend by měl být podporován zastavením růstu cen paliv na světových trzích i příznivou konjunkturální situací v zemích EU 15. Předpokládaná stabilizace cen ropy a plynu a apreciace koruny k dolaru se projeví ve snížení schodku palivové části obchodní bilance.

Pozitivní vývoj obchodní bilance vyplývá z příznivého působení volného pohybu zboží v rámci EU a z náběhu nových exportních kapacit odvětví zpracovatelského, zejména automobilového průmyslu. Navíc tyto kapacity ve stále větší míře využívají služeb tuzemských subdodavatelů, což vede k substituci dovozů. Příznivě působí zlepšení ekonomické situace zemí eurozóny a ostatních rozhodujících obchodních partnerů ČR. V této souvislosti došlo již čtvrtý rok po sobě k růstu exportních trhů (na 12,0 % v roce 2006). Jejich dynamický růst okolo 8 % by měl pokračovat také v následujících letech, a to i přes předpokládaný mírný pokles tempa růstu ekonomik zemí EU. Vedle tradičních trhů český vývoz využívá výhod plynoucích z dynamického růstu ekonomik evropských tranzitivních zemí a zemí SNS.

Trvajícím zlepšováním exportní výkonnosti (o cca 6,7 % v roce 2007), které indikuje zvyšování podílu českého zboží na exportních trzích, pravděpodobně umožní dosažení tempa růstu reálného vývozu zboží nad hodnotou 14 % v roce 2007. Na druhé straně zrychlení domácí poptávky udrží na vysoké hladině dynamiku růstu reálného i nominálního dovozu zboží.

V roce 2007 pravděpodobně dosáhne podíl schodku běžného účtu na HDP 2,1 %. Predikce ČNB na rok 2008 činí 1,6 % HDP s tím, že v delším horizontu by se měla projevit tendence k vyrovnávání běžného účtu.

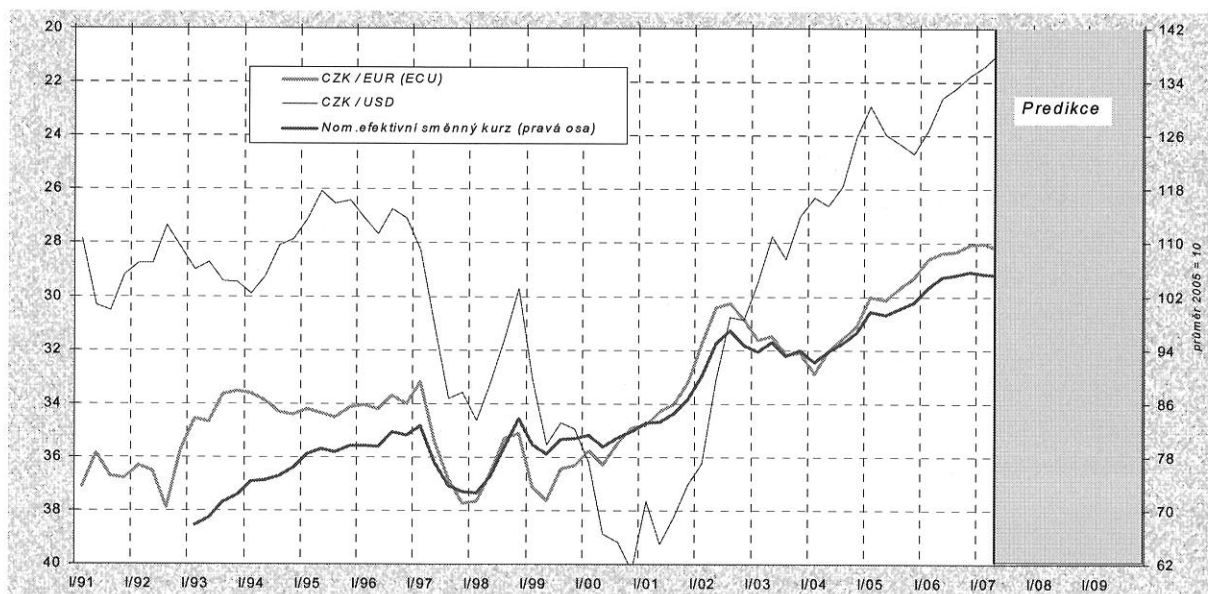
Tabulka: Směnné kurzy – roční

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
									Predikce	Predikce	Výhled
Směnné kurzy nominální:											
CZK / EUR	roční průměr	35,61	34,08	30,81	31,84	31,90	29,78	28,34	28,0	27,4	26,8
index zhodnocení	předch.r.=100	103,6	104,5	110,6	96,8	99,8	107,1	105,1	101,1	102,2	102,6
CZK / USD	roční průměr	38,59	38,04	32,74	28,23	25,70	23,95	22,61	21,2	20,8	20,3
index zhodnocení	předch.r.=100	89,7	101,5	116,2	116,0	109,8	107,3	105,9	106,8	101,9	102,6
NEER¹⁾	průměr 2005=100	80,9	84,4	94,3	94,0	94,4	100,0	104,8	106	108	111
index zhodnocení	předch.r.=100	101,2	104,3	111,7	99,7	100,4	105,9	104,8	100,7	102,2	102,6
Reálný směnný kurz²⁾											
vůči EA-12	průměr 2000=100	100,0	107,0	118,6	113,5	116,2	122,0	127,3	130	134	138
index zhodnocení	předch.r.=100	103,7	107,0	110,9	95,7	102,4	105,0	104,4	102,0	103,0	103,2

¹⁾ Nominální efektivní směnný kurz – index agregující směnné kurzy na základě vah zahraničního obchodu.

²⁾ Index popisuje meziroční reálné zhodnocení CZK proti EUR, deflováno deflátory HDP.

Graf.3: Nominální směnné kurzy
čtvrtletní průměry



3.1.5 Úspory a investice

Dynamický růst investic do tvorby hrubého fixního kapitálu i zvýšený přírůstek zásob a rezerv kladou zvýšené nároky na financování úsporami. Tvorba úspor v sektorech vlády i domácností má dlouhodobě klesající tendenci, úspory se zvyšují pouze v sektorech finančních a nefinančních institucí. Výsledkem bylo zvýšení deficitu běžného účtu platební bilance v roce 2006.

Tato situace by se měla v budoucích letech zlepšit vlivem zásadní změny v hospodaření veřejných rozpočtů a odvrátit tak riziko tzv. dvojitého deficitu běžného účtu platební bilance a rozpočtového schodku.

3.1.6 Demografie

Budoucí vývoj je zpracován na základě demografické projekce ČSÚ z konce roku 2003, jejíž výsledky se začínají významně odlišovat od aktuálních údajů o vývoji populace.

Podstatně více se zvyšuje porodnost a snižuje úmrtnost. Aktivní saldo migrace je rovněž výrazně vyšší, což se projevuje v podstatně rychlejším růstu populace oproti projekci ČSÚ.

ČR je na počátku procesu stárnutí obyvatelstva. Vzhledem k hlubokému poklesu míry porodnosti v devadesátých letech se podíl mladých věkových kategorií bude nadále snižovat. V roce 2006 sice úhrnná plodnost vzrostla na 1,33 (proti minimu 1,13 v roce 1999), ale tato hodnota je stále velmi vzdálená referenční hodnotě 2,04, která zajišťuje dlouhodobou stabilitu populace.

Naopak počet i podíl seniorů v populaci poroste v důsledku demografické struktury a prodloužení střední délky života. Nepříznivý vývoj může být pouze částečně přitlumen imigrací. Demografický vývoj představuje riziko pro vývoj ekonomiky ve středním a dlouhém období.

Ke zmírnění nepříznivých dopadů stárnutí obyvatelstva na veřejné rozpočty byla zatím přijata opatření typu parametrické reformy. Do roku 2016 je legislativně stanoveno postupné prodloužení zákonného věku odchodu do důchodu.

Od konce roku 2003 počet starobních důchodců opět zvyšuje. V budoucnosti tak bude důchodový účet v tradičním průběžném systému vystaven deficitním tendencím.

Ministerstvo práce a sociálních věcí proto v červnu 2007 představilo další záměry v oblasti změn důchodového systému.

V rámci 1. etapy by měly být provedeny parametrické změny – další prodloužení věkové hranice pro nárok na starobní důchod na 65 let pro muže i ženy po roce 2030, prodloužení potřebné doby pojištění z 25 na 35 let, zvýšení motivace starobních důchodců k práci a parametrické změny invalidních a pozůstalostních důchodů. Opatření 1. etapy by měla být legislativně projednána a schválena v roce 2008.

Druhá etapa by měla změnit strukturu financování základního důchodového systému a provést změny podmínek penzijního připojištění a životního pojištění. V rámci 3. etapy by pojištěnci měli mít možnost částečného dobrovolného vyvázání (opt-out) ze základního důchodového pojištění a individuálního spoření na důchod.

3.1.7 Úrokové sazby

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

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

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

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

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

Tabulka.2: Úrokové sazby – roční průměrné sazby - v % p.a.

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

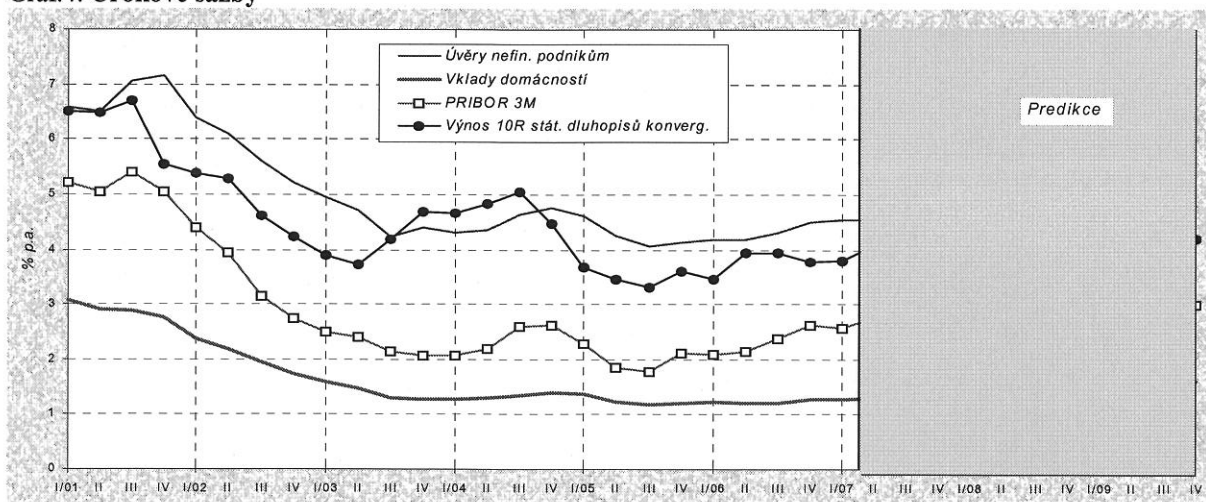
¹⁾ 3měsíční sazba PRIBOR na mezibankovním trhu.

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

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

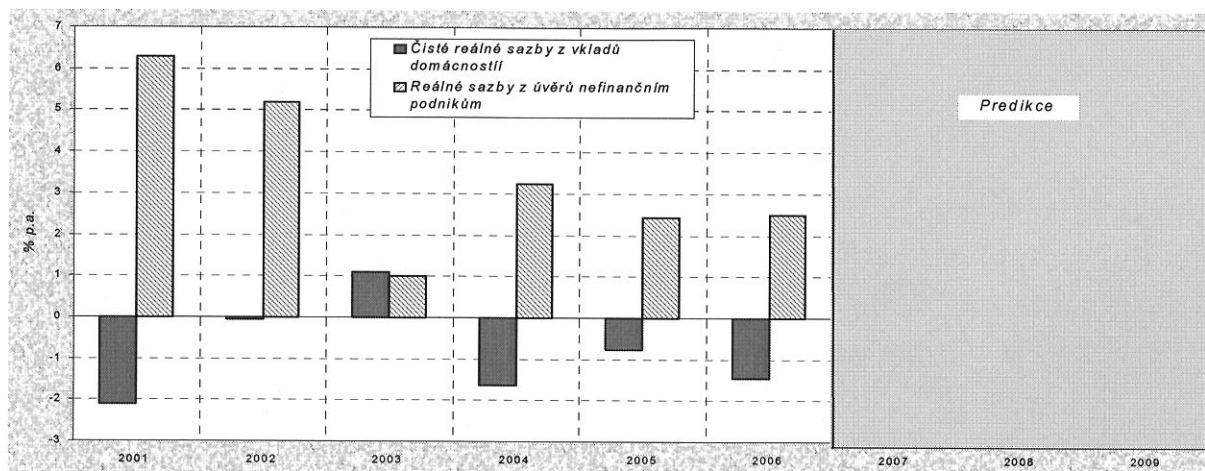
⁴⁾ Deflováno růstem spotřebitelských cen v průběhu roku, uvažována jednotná 15% daň z kapitálových výnosů.

Graf.4: Úrokové sazby



Graf 5: Průměrné reálné sazby z úvěrů a termínovaných vkladů

Sazby z úvěrů přepočteny růstem deflátoru domácího užití v průběhu roku, sazby z termínovaných vkladů po zdanění deflovány růstem indexu spotřebitelských cen v průběhu roku.



3.1.8 Světová ekonomika

Světová ekonomika patrně v roce 2007 mírně zpomalí proti předchozímu roku, a to mimo jiné v důsledku zpomalení americké ekonomiky. Ke globální dynamice stále výrazněji přispívají asijské ekonomiky, zejména Čína a Indie. Ekonomika EU by měla solidně růst na podobné úrovni jako v předchozím roce. Na vysoké úrovni zůstanou ceny surovin, zejména ropy.

Americká ekonomika vzrostla v roce 2006 o 3,3 %. V 1. čtvrtletí 2007 se už objevilo očekávané zpomalení růstu, ekonomika rostla meziročně jen o 1,9 % (proti 2,8 %), což byl nejpomalejší růst od pololetí 2003. Růst je jako obvykle tažen soukromou spotřebou. Ochlazení na trhu s nemovitostmi, který silně ovlivňuje spotřební výdaje, nemělo zatím tak silný vliv, jak se čekalo. Soukromá spotřeba a vládní spotřeba na úrovni států a municipalit překryla výpadek soukromých investic a federálních výdajů. Slabší dolar napomohl exportu a deficit platební bilance se zúžil, i když stále představuje výraznou nerovnováhu (přes 6 % HDP). Podle převládajícího názoru zpomalení už dosáhlo nejnižšího bodu a ekonomika se postupně vrátí k vyššímu růstu. Dolar od začátku roku 2007 prodělal další periodu postupného znehodnocování vůči euru. Fed ponechal koncem června hlavní úrokovou míru na 5,25 %. Přes poměrně silné inflační tlaky zřejmě nechce dále přiškrtit růst.

Pro rok 2007 je očekáván v USA růst o 2,2 % (proti 2,5 %), v roce 2008 o 2,7 % (proti 2,9 %).

Ekonomika eurozóny (EA-12) po nejvyšším růstu od roku 2000 (2,8 % v roce 2006) rostla dynamicky i v 1. čtvrtletí, a to o 3,0 % (proti našemu odhadu 2,3 %). Rostl export, investice a posílila i spotřeba domácností (po výrazném růstu koncem roku v 1. čtvrtletí stagnovala vzhledem k vývoji v SRN). Růstu v EA-12 dodal potřebnou robustnost silný růst v Německu. Německá ekonomika vzrostla v roce 2006 o 2,8 %, v posledním čtvrtletí rostla dokonce o 3,9 % a v 1. čtvrtletí 2007 o 3,6 % (proti 2,2 %). Zatímco expanze spotřeby domácností před zvýšením DPH koncem roku zvedla růst, v 1. čtvrtletí byl negativní vliv zvýšení DPH v Německu na spotřebu absorbován nárůstem investic a ekonomika byla tradičně tažena vysokou dynamikou exportu. Navíc předstihové indikátory poskytují výhled na další zesilování růstu v dalším průběhu roku.

Domácí poptávku v eurozóně posílily dva milióny nových pracovních míst. Podle Komise se už projevují výsledky strukturálních reforem, a to zejména na trhu práce. EK očekává v letech 2007-08 v Unii vytvoření 5,5 mil. nových míst.

Inflační tlaky vyvolávané růstem cen surovin vedou ECB k vyšším sazbám. ECB reagovala zvýšením úrokové sazby na nyníjší 4,0 %.

Rizikem pro pokračující oživení zůstávají dopady možného hlubšího zpomalení americké ekonomiky. Také se může ještě projevit dopad případného dalšího růstu cen surovin, ač zatím se s ním evropské ekonomiky vyrovnávaly celkem dobře.

V roce 2007 pravděpodobně dojde v EA-12 k růstu HDP na 2,6 % (proti 2,2 %) a na 2,4 % (proti 2,2 %) pro rok 2008.

Středoevropské ekonomiky dlouhodobě rostou rychleji než západní Evropa.

Slovenská ekonomika dále zvýšila tempo růstu na 8,3 % za rok 2006 a v 1. čtvrtletí 2007 rostla o 9 % (proti 8,6 %). Růst HDP byl tažen vysokým exportem, investicemi, a i nadále spotřebou domácností. Poměrně vysoká inflace (4,5 % za rok 2006) v posledních měsících klesla na květnových 2,3 %. Vzhledem k cíli zavést od roku 2009 euro je však potřebné nízkou úroveň inflace také dlouhodobě udržet. Ke zřetelnému zlepšení došlo i na trhu práce, kde nezaměstnanost meziročně klesla o 3,4 p.b. na 11,5 %. Problémem zůstává zejména snížení počtu dlouhodobě nezaměstnaných.

Pro rok 2007 zde ČNB předpokládá, také s ohledem na náběh výroby dvou nových automobilek, akceleraci růstu HDP na 8,7 % (beze změny), v roce 2008 korekci na 8,0 %.

V Polsku se růst HDP v roce 2006 zrychlil na 5,8 % a v 1. čtvrtletí 2007 na 7,4 % (proti 5,7 %). Byl tažen hlavně investicemi a i nadále domácí spotřebou. Během roku 2006 i počátku roku 2007 rapidně poklesla nezaměstnanost díky dynamické tvorbě míst a částečně i vlivem obnovené emigrace.

Pro rok 2007 je predikován růst HDP o 6,0 % (proti 5,4 %), pro rok 2008 potom 5,4 % (proti 5,0 %).

Dolarová cena ropy Brent dosáhla za rok 2006 rekordních 65,4 USD za barel. Po dočasné relaxaci v 1. čtvrtletí 2007 dochází k novému nárůstu a cena za 2. čtvrtletí se dostane k hodnotě kolem 68 USD (proti 57,5 USD). Trvající vysoká poptávka (Čína, Indie) nasvědčuje tomu, že je třeba nadále počítat s vysokou cenou. OPEC navíc oznámil svůj úmysl udržet cenu nad úrovní 50 USD. Geopolitické napětí v oblasti Blízkého a Středního východu (iránský jaderný program, situace v Palestině apod.) vytváří nejistotu, která vyhání cenu ropy ještě výrazně výše.

Pro rok 2007 byl odhad dosti výrazně zvýšen na 65,0 USD za barel (proti 57,3 USD) a pro rok 2008 na 66,8 USD. Rizika odhadu ČNB považuje v současné chvíli za zhruba vyrovnaná.

3.1.9 Mezinárodní srovnání

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

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

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

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

3.1.10 Očekávání ekonomických subjektů

Budoucí inflace očekávaná účastníky finančního trhu se v ročním horizontu pohybovala mírně nad 3% cílem ČNB. Analytici předpokládají, že k hlavním faktorům inflačního vývoje budou patřit poptávkové inflační tlaky (růst mezd, spotřeba domácností). Inflační očekávání podniků se nezměnila a nadále odpovídala inflačnímu cíli. V tříletém horizontu se inflační očekávání finančního trhu i podniků pohybují pod 3% inflačním cílem ČNB, avšak nad nově vyhlášeným cílem platným pro období do ledna 2010.

Hodnoty budoucích úrokových sazeb očekávané finančními analytiky se v průběhu druhého čtvrtletí zvýšily ve všech sledovaných splatnostech. Trajektorie úrokových sazeb se v nejbližším období pohybovala na mírně vyšší hladině v porovnání s očekáváním analytiků finančního trhu. V delším horizontu se tato trajektorie pohybovala na vyšší hladině.

3.1.11 Inflační očekávání ČNB

Tlaky z reálné ekonomiky – zachycené mezerou reálných mezních nákladů – budou ve zbytku letošního roku proinflační. V roce 2008 proinflační působení reálné ekonomiky postupně zeslabí.

Působení první složky reálných mezních nákladů – mezery výstupu – bude na celé prognóze proinflační. Ve zbytku letošního roku dojde k dalšímu rozevření mezery výstupu do kladných hodnot především z důvodu uvolněných měnových podmínek v kurzové složce. K vyššímu ekonomickému růstu v letošním roce přispěje i fiskální politika. Zahraniční poptávka bude působit na domácí mezeru výstupu zhruba neutrálně, resp. jen mírně protiinflačně. Za těchto předpokladů růst reálného HDP v letošním roce dosáhne 6,2 %. V roce 2008 se mezeru výstupu začne uzavírat vlivem zpřísnování měnové i fiskální politiky. Při naplnění těchto předpokladů prognóza růst HDP v roce 2008 zpomalí na 5,4 %.

Z hlediska jednotlivých složek ekonomického růstu bude v letošním roce hrát nejvýznamnější roli spotřeba domácností, která poroste tempem 6,1%. Za vysokou dynamikou spotřeby bude stát vysoké tempo zvyšování reálných mezd a růst sociálních transferů, plynoucí ze zákonné úpravy výše rodičovského příspěvku a ze změn v systému sociálních dávek. Růst spotřeby bude též podporován pokračujícím růstem zaměstnanosti.

Červencová prognóza inflace se nachází oproti dubnové prognóze výše. Toto přehodnocení odráží souběh proinflačních signálů přicházejících v posledním čtvrtletí z domácí i zahraniční ekonomiky. V nejbližších čtvrtletích se projeví zvýšení prognózy dovozních cen a v delším období zpožděné dopady inflačního působení reálné ekonomiky. Ve druhém pololetí letošního roku bude celková inflace zrychlovat vlivem všech svých složek a ke konci roku 2007 dosáhne 3,8 %. Inflační tlaky z reálné ekonomiky se v průběhu roku 2008 sice poněkud zmírní, budou však nadále přispívat k růstu inflace. Příspěvek administrativních vlivů do inflace vyvrcholí v prvním čtvrtletí 2008. Ke zrychlení celkové inflace v roce 2008 mírně nad 4 % přispěje i nárůst inflačních očekávání ovlivněný zpožděnými dopady těchto faktorů.

K inflačnímu cíli se inflace začne vracet až v roce 2009, kdy se projeví posilování kurzu a mírný pokles tlaků z reálné ekonomiky. V horizontu měnové politiky, tj. ve druhém pololetí roku 2008, se inflace bude pohybovat nad horním okrajem tolerančního pásma pro inflační cíl. Vývoj inflace bude v následujících letech, stejně jako v letošním roce, významně ovlivněn dopady daňových změn plynoucích z potřeby harmonizace nepřímých daní s pravidly EU. Vedle již v předchozích prognózách uvažovaných změn spotřebních daní na tabákové výrobky bylo do prognózy nově zapracováno zavedení tzv. ekologických daní. Průměrný primární dopad změn nepřímých daní do meziroční inflace bude v horizontu měnové politiky 0,7 procentního bodu. Na primární dopady změn nepřímých daní je standardně aplikován institut výjimek. Po očištění o tyto vlivy se měnověpolitická inflace pohybuje v horizontu měnové politiky v horní polovině tolerančního pásma pro inflační cíl na průměrné hodnotě 3,6 %.

S makroekonomickou prognózou a jejími předpoklady je konzistentní růst nominálních úrokových sazeb.

V rámci sestavení prognózy byl zpracován standardní citlivostní scénář dopadu odchylky měnového kurzu do prognózy a diskutován alternativní scénář zachycující nejistotu týkající se inflačních očekávání.

Základní scénář prognózy předpokládá poměrně rychlý nárůst inflačních očekávání. Alternativní scénář uvažuje situaci, kdy jsou inflační očekávání ovlivněna dlouhodobou zkušeností spotřebitelů s nízkou korigovanou inflací bez pohonných hmot a nízkou inflací cen potravin. Tato zkušenost může vést k nižší očekávané inflaci než je v základním scénáři prognózy a k nepromítání daňových změn do inflačních očekávání.

Díky nižším inflačním očekáváním dochází v alternativním scénáři k pomalejšímu růstu měnověpolitické inflace, celkové inflace a k poněkud mírnější reakci úrokových sazeb oproti základnímu scénáři. Mezera v reálných mezních nákladech je mírně více otevřená do kladných hodnot v důsledku rychlejšího růstu reálných mezd.

Její v porovnání se základním scénářem více proinflační vliv je však převážen nižšími inflačními očekáváním.

3.2 Strategická analýza cílové společnosti

Základním úkolem strategické analýzy je vymezení celkového výnosového potenciálu Společnosti. V konkrétním vyjádření pak ze závěru strategické analýzy vyplyne perspektiva podniku z dlouhodobého hlediska, tedy předpoklad vývoje trhu, konkurence a v těchto podmínkách má strategická analýza ověřit reálnost vývoje tržeb podniku do budoucna. Zároveň pak, jaká rizika jsou s podnikem spojena.

Výnosový potenciál má dva základní parametry: vnější a vnitřní potenciál. Vnější potenciál se skládá z analýzy národního hospodářství a zároveň z analýzy odvětví a trhu. Vnitřní potenciál je zkoumán zejména z pohledu konkurence.

3.2.1 Analýza vnějšího potenciálu

V předchozím textu je uvedeno, že Společnost má svoji podnikatelskou aktivitu zaměřenou vzhledem k historii, zejména na správu svých vlastních aktiv. Nikdy tedy nerealizovala žádnou konkrétní podnikatelskou aktivitu typu prodeje výrobků nebo služeb. V poslední době pouze realizuje tržby z pronájmu strojů. Nicméně, tato činnost není stěžejní. Tržby jsou převážně tvořeny tržbami z prodeje cenných papírů.

Analýza národní ekonomiky je předmětem předchozího textu.

Analýza odvětví a trhu není s ohledem na podnikatelskou aktivitu Společnosti podstatná.

3.2.2 Analýza vnitřního potenciálu

Vzhledem k podnikatelské neaktivitě (při zanedbání tržeb z pronájmu strojů, jejichž vliv na tržby Společnosti je minimální) nelze provést standardní vymezení relevantního trhu a postavení firmy na tomto trhu, na kterém se firma pohybuje, protože Společnost nenabízí výrobky a ani služby. Její podstatou je pouze zhodnocení vložených aktiv akcionářů.

3.2.3 Závěr strategické analýzy

S ohledem na podstatu podnikatelské činnosti Společnosti je snaha o vymezení relevantního trhu bezpředmětná.

- společnost nelze zařadit do žádného konkrétního sektoru
- nelze analyzovat konkurenční prostředí

- podstata podnikání je v majetku Společnosti
- ve struktuře majetku převažují dlouhodobý majetek a pohledávky

Jako silnou stránku Společnosti lze označit strukturu portfolia po změnách, kterou Společnost realizovala v první polovině roku 2007. Sice díky tomuto kroku došlo ke vzniku výrazné ztráty, ale do budoucna lze označit již portfolio jako podstatně efektivnější.

Za slabou stránku lze jednoznačně prohlásit strukturu kapitálu Společnosti ke dni ocenění:

- financování z vlastních zdrojů	92%
- financování z cizích zdrojů	8%
- úročené cizí zdroje	0

Společnost byla založena na dobu neurčitou. Ze závěrů strategické analýzy vyplývá, že není nijak zpochybněn předpoklad dalšího trvání podniku v budoucnosti, tedy, je zde zachován předpoklad tzv. „**going concern principu**“.

3.3 Finanční analýza společnosti

Finanční analýza společnosti vychází z auditovaných výsledků společnosti až do 30.12.2006 a z měsíční účetní závěrky (neauditované) k datu 31.7.2007. Podrobný přehled této analýzy je součástí bodu Přílohy tohoto dokumentu, a to v tabulkové části (poslední období k rozhodnému dni je zkrácené o neúplné roční hospodářské výsledky; uvedeno je tedy pouze pro orientaci).

3.3.1 Rentabilita

Společnost vykazuje ve sledovaném období postupně klesající rentabilitu. Důvodem je pokles hospodářského výsledku, který je ve Společnosti tvořen víceméně pouze operacemi s cennými papíry. Rentabilita celkových aktiv (ROA) se pohybuje v rozmezí 9,34% a klesá až na -51,57% k rozhodnému dni. Rentabilita vlastního jmění (ROE) logicky kopíruje vývoj ukazatele ROA a ke dni ocenění dosahuje hodnoty -2597 %.

3.3.2 Aktivita

Ve sledovaném období Společnost vykazovala velice nízký obrat aktiv. Důvod spočívá v logice měření tohoto ukazatele, který měří poměr tržeb vlastních výrobků a služeb oproti celkovým aktivům, což vzhledem k charakteru Společnosti není objektivní ukazatel. Analogicky pak vyznívají ostatní ukazatele aktivity, které hledají souvislost mezi tržbami a aktivy Společnosti. Nízkou vypovídací schopnost budou mít i ukazatele doby obratu a splatnosti pohledávek a závazků, a to ze stejných důvodů. Nicméně, doba inkasa pohledávek roste, což je dáno jejich absolutním růstem. Obdobná situace je u závazků, kde však od posledního účetně uzavřeného hospodářského období došlo k poklesu absolutní hodnoty závazků. Z dlouhodobého pohledu je pak společnost vystavena potřebě inkasa pohledávek, což se projevuje již posledním zápisem z představenstva společnosti. Důvod je v nepříznivém poměru vlastního kapitálu a základního kapitálu.

3.3.3 Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Objem cizích zdrojů ve sledovaném období kolísá. Zatímco v prvním roce představují cizí zdroje pouhé 1%, v následujících letech došlo k jejich výraznému nárůstu i přes hranici 49% (2006) a ke sledovanému dni Společnost vykazuje již pouhých 8%. V této souvislosti je nutné zdůraznit, že se ani v předcházejících letech nejednalo o klasicky úročený cizí kapitál z bankovních zdrojů, ale jednalo se o závazky. Tuto skutečnost dokládají ukazatele úrokového krytí.

Z hlediska cizích zdrojů tedy Společnost není dlouhodobě ohrožena.

3.3.4 Likvidita

Společnost je schopna hradit svoje krátkodobé závazky, což zaručuje její finanční stabilitu. Vykazované hodnoty celkové likvidity jsou uspokojivé. Nicméně, podle informací poskytnutých představiteli Společnosti, se likvidita v nejbližším období pravděpodobně výrazně zvýší, a to z důvodu optimistického očekávání pozitivního výsledku probíhajícího soudního sporu s panem Doupovcem (viz další text posudku), ale také Společnosti začnou „nabíhat“ další výnosy z pronájmu strojů a zařízení. Vývoj pracovního kapitálu je pozitivní, i když vykazuje znaky významně vysokých pohledávek ve srovnání s aktuálními závazky Společnosti. Finanční prostředky jsou tak „blokovány“ v pohledávkách, ale z další analýzy pohledávek vyplývá, že významná část pohledávek je před splatností.

3.3.5 Produktivita práce

Vzhledem ke skutečnosti, že Společnost nemá žádného zaměstnance v plném pracovním poměru a osobní náklady jsou tvořeny zejména odměnami členům orgánů Společnosti, nemá sledování ukazatelů produktivity práce ekonomický význam.

3.3.6 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele nelze stanovit, protože akcie nejsou kótované na veřejném trhu.

3.3.7 Závěr finanční analýzy

Celková ekonomická situace společnosti ARKUS, akciová společnost se jeví jako stabilní, avšak existuje zde řada disproporcí (například mezi výší pohledávek a závazků, nízký podíl cizích zdrojů, atp.) Podrobnější rozbor (numerický) významných ekonomických aspektů je uveden příloze v tabulkové části představující finanční analýzu společnosti. Hodnocení ekonomiky podnikání Společnosti by se mělo přibližovat spíše hodnocení finanční instituce, protože se jedná o společnost nevýrobního charakteru bez poskytování služeb (spíše asset management). Nicméně lze prohlásit, že z finančního hlediska není důvod předpokládat ohrožení existence Společnosti

IV. Metody ocenění

4.1 Základní skutečnosti a pojmy

Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, stanovuje v §2, že majetek a služba se oceňují obvyklou cenou, pokud zákon nestanoví jiný způsob oceňování.

Obvyklou cenou se rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku se stejnou užitnou hodnotou, nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Takto stanovená obvyklá cena je v tržním oceňování synonymem mezinárodně používaného pojmu **tržní hodnota**.

Pojem tržní hodnota je v souladu se standardy evropského sdružení odhadců majetku TEGANOVA a americké společnosti odhadců majetku ASA definován jako odhadní suma peněz nebo jiného směnného ekvivalentu, kterou by kupec zaplatil za majetek se stejnou užitnou hodnotou jako je majetek oceňovaný. Předpokládá se, že kupec i prodávající jsou k uskutečnění transakce obvykle motivováni, jednájí v souladu s platnými právními předpisy, jsou seznámeni se všemi podstatnými okolnostmi vážícími se k oceňovanému majetku a jednájí svobodně a bez nátlaku. Při ocenění je třeba zvážit všechny známé skutečnosti, které mají na ocenění vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu,

osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí zejména stav finanční tísně prodávajícího nebo kupujícího.

V případě oceňování akcií obchodovaných na veřejných trzích Zákon o oceňování majetku stanovuje v §19:

„Registrované cenné papíry, tuzemské nebo zahraniční, obchodované na tuzemském veřejném trhu nebo současně na tuzemském i zahraničním veřejném trhu, se oceňují kurzem vyhlášeným na tuzemské burze v den ocenění. Pokud nebylo v den ocenění cenným papírem na tuzemské burze obchodováno, ocení se posledním kurzem vyhlášeným na tuzemské burze v období předcházejících 30 dnů přede dnem ocenění, pokud byl tento papír obchodován. Nebyl-li cenný papír obchodován na tuzemské burze v těchto posledních 30-ti dnech, ocení se nejnižším dosaženým kurzem vyhlášeným ve stejném období u ostatních organizátorů mimoburzovního trhu cenných papírů.“

Vzhledem ke skutečnosti, že předmětná akcie nebyla registrována na výše uvedených trzích v období 30 dní před rozhodným datem ocenění, je úkolem znalce v tomto případě posoudit hodnotu akcie jako hodnotu podílu na celé společnosti. V případě stanovení hodnoty podniku jsou standardně využívány níže uvedené oceňovací přístupy:

- Majetkové metody
- Výnosové metody
- Porovnávací metody
- Tržní metody

Pokud je majetek oceněn za předpokladu pokračování jeho současné formy užití, vychází ocenění z předpokladu, že majetek, který je předmětem ocenění, bude i nadále využíván ke stejným účelům, a to v místě, ve kterém se nachází.

Šetření zahrnovalo majetek oceňované společnosti. Toto šetření jsem provedl pro stanovení odhadu tržní hodnoty akcie společnosti, při němž jsem vycházel z informací a ze skutečností, které byly platné k datu ocenění, tj. 31.7. 2007, s tím, že v době ocenění mi byly k dispozici auditované výsledky společnosti za rok 2006. Akcie byla oceněna za předpokladu pokračování stávající podnikatelské činnosti společnosti a současné formy užití majetku společnosti, nicméně tento předpoklad byl ověřen v rámci šetření.

Majetek, který tvořil předmět ocenění, sestával z investičního majetku evidovaného v účetnictví, finančních investic, zásob, pohledávek a finančního majetku.

Veškeré skutečnosti a závěry uváděné v tomto odborném posouzení, jsou založeny na poskytnutých dokumentech a informacích o majetku. Neověřoval jsem, kromě veřejných informačních zdrojů, pravost ani pravdivost poskytnutých dokumentů a informací předaných mi druhými osobami. V předkládaných materiálech jsem nenalezl rozpory vedoucí ke zpochybnění těchto materiálů.

4.2 Majetkové ocenění

Tyto metody vycházejí z předpokladu, že hodnota podniku je totožná s hodnotou majetku, který je v tomto podniku obsažen.

Metody jsou tedy založeny na analýze jednotlivých složek aktiv. Odečteme-li od celkové hodnoty aktiv podniku všechny její závazky, dostaneme hodnotu oceňovaného podniku. Podle užitých cen jednotlivého majetku lze tyto metody dělit:

- Účetní ceny účetní hodnota (hodnota vlastního kapitálu)
- Likvidační ceny likvidační hodnota
- Reprodukční ceny substanční hodnota

4.2.1 Metoda účetní hodnoty

Přes řadu výhrad, které provázejí použití této metody, dává postup ocenění na bázi účetních cen informaci o rozsahu původně investovaného kapitálu v nominálním vyjádření. Touto metodou je tedy možné stanovit tzv. „vnitřní hodnotu“. Je-li totiž *book value* – „BV“ nižší než aktuální tržní cena akcie na kapitálovém trhu, vzniká pro akcionáře tzv. MVA, tedy hodnota přidaná trhem. V daném případě není akcie oceněná reálným kapitálovým trhem (veřejně obchodovaným).

Nicméně, tato metoda je založena mj. i na průkaznosti účetnictví, což může být značně relativní pojem pro účely ocenění. Tato metoda tedy v české oceňovací praxi není příliš používána. Nebyla tedy použita ani v případě tohoto ocenění.

Avšak, při jejím stanovení byla zjištěna skutečnost limitního stavu poměru aktuálního poměru mezi vlastním a základním kapitálem, který se dostal na zákonem stanovenou hranici 50% k datu ocenění. Vzhledem k tomu, že se nejedná o roční nebo mimořádnou účetní závěrku, může být situace reálně odlišná. Zástupce Společnosti prohlásil, že představenstvo tuto situaci v současné době řeší a čeká na výrok soudu týkající se soudní pře o pohledávku ve výši více než 19 mil. Kč, která je podle právních expertních názorů údajně vymahatelná v blízké době s vysokou pravděpodobností. Navíc se jedná o situaci poměrně aktuální, protože k tomuto stavu došlo až v průběhu roku 2007.

Metoda účetní hodnoty tedy v případě tohoto ocenění použita nebyla.

4.2.2 Metoda likvidační hodnoty

Na rozdíl od všech ostatních oceňovacích metod je tato metoda jako jediná založena na předpokladu, že oceňovaný podnik již dále nebude pokračovat ve svojí podnikatelské aktivitě, tedy bude použitelná pouze tam, kde neexistuje reálný předpoklad pokračování podniku. Jedná se tedy o sumu, kterou lze získat prodejem veškerých jednotlivých aktiv podniku, poníženou o odměnu likvidátora. Podstatné pro zpeněžení aktiv a tedy maximalizaci dosažené prodejní ceny bývá skutečnost, zda prodávající je v časové tísně, či nikoli a zároveň i schopnost relevantního trhu vstřebat podnikový majetek. Současně lze říci, že likvidační hodnota podniku představuje dolní hranici hodnoty podniku.

Vzhledem k situaci Společnosti tedy není předpoklad pro použití této oceňovací metody a tato metoda tedy také nebyl pro ocenění akcie Společnosti použita.

4.2.3 Metoda substanční hodnoty

Substanční hodnota reaguje na nedostatky vyplývající při použití historických cen převzatých z účetnictví a pracuje s tzv. reprodukčními cenami. Těžiště této metody spočívá v ocenění stálých aktiv, u kterých je problematika historických, resp. čistých reprodukčních nákladů. Druhou složku pak tvoří oběžný majetek, u něhož se pak vzhledem k ocenění nejedná o náklady na znovupořízení, tedy reprodukční náklady, ale o posouzení, zda částky uváděné v účetnictví jsou schopny reálné přeměny v pohotové, likvidní prostředky. Podstatou substanční hodnoty je tedy získání aktuálních reprodukčních (v případě oběžných aktiv likvidních) cen, které jsou v součtu poníženy o aktuální hodnotu dluhů podniku.

Oceňovací teorie v rámci substanční hodnoty definuje ještě tzv. „úplnou a neúplnou substanční hodnotu“. Jedná se o zohlednění problematiky, že podnik nemůže být chápán jako pouhý soubor věcí, ale že obsahuje ještě identifikovatelný nehmotný majetek (patenty, licence) a zejména know how (vztahy k dodavatelům, odběratelům, pracovní postupy, kvalifikace personálu, apod.). Úplnou substanční hodnotu podniku však v praxi lze zjistit velmi těžko a v daném konkrétním případě Společnosti, při neexistenci reálné výroby, či prodeje služeb lze prohlásit, že neúplná substanční hodnota má dostatečnou vypovídací

schopnost. Při racionálním přístupu by pravděpodobně nebyl nikdo ochoten zaplatit za podnik více, než by stálo jeho znovuvybudování.

4.3 Výnosové metody

Nejpoužívanějším způsobem ocenění akcií je skupina výnosových metod. Tato skupina metod vychází z důsledného využívání poznatku, že hodnota statku je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele. U hospodářských statků, ke kterým patří i podnik (akcie, obchodní podíl), jsou tímto užitekem v budoucnu očekávané příjmy. Základní otázkou těchto metod je tedy určení možných příjmů (užitků) plynoucích z držení oceňovaného aktiva. Součet všech příjmů plynoucích z držení aktiva diskontovaných v čase tvoří hodnotu aktiva.

Největším úskalím těchto metod je proto přesný odhad vývoje velkého množství ekonomických veličin na několik let dopředu (5-10 let). Jedná se převážně o prognózy vývoje trhu a postavení podniku na tomto trhu, prognózy budoucích tržeb a nákladů, daní a mnoha dalších faktorů. Přesný odhad těchto údajů v České republice, která ještě nemá plně rozvinutou a stabilní tržní ekonomiku, je značně obtížný. Stejný problém pak můžeme nalézt i v historických datech, kde vlivem rychle se měnících podmínek dochází ke změnám, které je třeba složitě určit a odfiltrvat při analýze ekonomických dat.

Nejrozšířenějšími výnosovými metodami jsou:

- Metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- Skupina metod diskontovaných peněžních toků
- Kombinované metody

4.3.1 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Jedná se o metodu uplatňovanou zvláště v německy mluvících zemích. Více než metody diskontovaných peněžních toků se opírá o historická data podniku (za 3-5 let zpět). Základní myšlenkou kapitalizace výnosů je, že hodnota podniku je stanovena na základě tzv. Udržitelné úrovně zisku odvozené od výkonnosti podniku v minulých letech. Vlastní výpočet hodnoty společnosti je možné odvodit podle vztahu:

$$HP = TZ/r$$

kde

HP.....hodnota podniku

TZ..... trvale dosažitelný zisk

r..... kalkulovaná úroková míra (diskontní míra)

V této nejjednodušší verzi jde tedy o součet nekonečné řady konstantních výnosů. Metodu je možno zpřesnit rozdělením sledovaného období na části s 2 (nebo 3) časové úseky s rozdílným odhadovaným výnosem či výnosem narůstajícím (1+g) krát.

Metodu kapitalizovaných čistých výnosů můžeme považovat za výraz německého přístupu k oceňování. Na rozdíl od anglosaských pohledů se vyznačuje větší snahou o objektivitu a opatrnost.

4.3.2 Metoda diskontovaných peněžních toků

Z hlediska principu je základní výnosovou metodou metoda diskontovaných peněžních toků (DCF – discounted cash flow). Tato metoda má více variant lišících se v několika ohledech:

Podle způsobu kalkulace daní:

- Nekalkulují daně
- Kalkulují daně pouze na úrovni příjmů oceňované společnosti. Nejužívanější způsob.
- Kalkulují daně na úrovni oceňované společnosti i na úrovni majitele podniku. Tento přístup již lze považovat za „subjektivní“ ocenění, protože souvisí přímo s konkrétní osobou vlastníka.

Podle použitých cen:

- Pracuje s inflací a peněžními toky vyjadřuje v budoucích nominálních cenách – běžné ceny. Přesnější způsob při kalkulaci různých inflačních trendů u různých odhadovaných veličin.
- Pracuje se stálými cenami

Podle kalkulace peněžního toku:

- Metoda „entity“. Metoda hledá hodnotu podniku jako celku diskontováním celkových peněžních toků ze společnosti a v druhém kroku odčítá hodnotu úročeného cizího kapitálu ke dni ocenění. Výsledkem je pak hodnota podniku pro vlastníka.
- Metoda „equity“. Vychází pouze z diskontovaných peněžních toků, které jsou určeny pro vlastníky podniku.
- Metoda APV (upravený vlastní kapitál). Metoda v prvním kroku zjišťuje hodnotu podniku jako celku ve dvou položkách hodnoty nezadluženého podniku a současné hodnoty daňových úspor. V druhém kroku je odečtena hodnota cizího kapitálu.

Nejužívanějším přístupem je metoda „entity“ kalkulovaná s daněmi na úrovni podniku a v běžných cenách.

Postup užití této metody lze rozdělit do několika kroků:

1. **Vymezení úkolu pro ocenění.** V našem případě se jedná o ocenění akcie, jakožto podílu na hodnotě podniku.
2. **Strategická analýza oceňovaného podniku.** Tento krok má odpovědět na otázku současného tržního a vnitřního potenciálu podniku a vývoje těchto hodnot, při respektování stavu a vývoje oboru, trhů a konkurence.
3. **Finanční analýza oceňovaného podniku.** V tomto kroku je třeba analyzovat finanční zdraví společnosti. Tato analýza byla provedena již v kapitole 2.7 tohoto dokumentu a je součástí tabulkové části.
4. **Sestavení finančního plánu** Bezprostřední základnou pro ocenění je finanční plán sestávající zejména z plánů prodeje, plánů nákladů a pracovních sil, plánů provozního hospodářského výsledku a z něho plynoucích daní a podílů na HV, plánů provozního a plánů celkového peněžního toku. Tvorbou tohoto finančního plánu musí vycházet ze záměrů a informací jak ze samotné společnosti, tak i ze situace v oboru a na relevantním trhu. Plány též musí zohledňovat celkovou hospodářskou situaci společnosti s ohledem na její možný vývoj. Vzhledem k neexistenci písemných plánů společnosti byla tato část zjednodušena na odhad provozního zisku a odpisů, jakožto zdroje možného volného peněžního toku.
5. **Vlastní ocenění.** V tomto kroku vymežíme cash-flow pro vlastní ocenění, tj. pro každý rok množství peněz, které je možné odejmout z podniku, aniž by byl narušen jeho předpokládaný vývoj. Tím se rozumí peněžní tok, který je k dispozici, jak pro

vlastníky, tak pro věřitele. Volný peněžní tok se vztahuje pouze k provozní činnosti podniku, proto neprovozní aktiva je třeba oddělit, neuvažovat s jejich výnosy v budoucnu, ale jejich současnou tržní hodnotu přičíst k hodnotě podniku. Diskontováním všech finančních toků získáme hrubou hodnotu podniku. Odečtením hodnoty cizích zdrojů a přičtením tržní hodnoty neprovozních aktiv získáme hodnotu podniku. Vydělením hodnoty podniku počtem emitovaných akcií získáme hodnotu jedné akcie.

Standardně se používá dvoufázová varianta DCF. Vychází z jednoduchého předpokladu, že budoucí období lze rozdělit na dvě fáze. První fáze zahrnuje období, po které je oceňovatel schopen vypracovat prognózu volného peněžního toku v jednotlivých letech. Druhá fáze sahající od konce první fáze do nekonečna představuje období s obtížnou predikcí vývoje, a je proto charakterizováno „trvalou“ pokračující hodnotou. Základní přístup pro určení pokračující hodnoty vychází z modelu stabilního ročního cash-flow s trvalým růstem (g). Pokračující hodnota pak je součtem nekonečné řady příjmů (Gordonův vzorec).

Důležitým prvkem této metody je správné určení kalkulované úrokové míry (diskontní míra). Dle definice se jedná o „**Míru výnosnosti očekávaná investorem při akvizici budoucího peněžního toku s ohledem na riziko spojené s možností tento výnos získat**“. Kalkulovaná výnosnost tudíž musí korespondovat s rizikem spojeným s odhadovanými budoucími výnosy.

V rámci metody DCF „entity“ je třeba obecně vycházet z „průměrných vážených nákladů kapitálu“, tj. nákladů, které odpovídají rizikovosti příjmů, při určitém poměru cizích a vlastních zdrojů v podniku. Obecný vzorec pro průměrné vážené náklady kapitálu je:

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

kde:

- n_{CK} náklady na cizí kapitál
- $n_{VK(Z)}$ náklady na vlastní kapitál při daném zadlužení podniku
- d sazba daně z příjmu oceňovaného podniku
- CK hodnota úročeného cizího kapitálu
- VK hodnota vlastního kapitálu
- K celková výše kapitálu ($K= CK + VK$)

Nejužívanějším způsobem určení nákladů vlastního kapitálu je stavebnicový model. Ten předpokládá, že tato veličina má dvě složky. První složka představuje bezrizikovou úrokovou míru a druhá pak rizikovou přírážku.

Bezriziková úroková míra vychází z výnosu nejméně rizikového aktiva – dlouhodobých státních dluhopisů. Splatnost použitých dluhopisů by měla v co největší míře korespondovat s plánovanou životností podniku nebo by měla být alespoň co největší.

Riziková přírážka pak odráží charakteristiku podniku. V prostředí České republiky je, dle mého názoru, spíše přistoupit k expertnímu odhadu této hodnoty, protože výpočtově složitější metody narážejí na problematické charakteristiky akciových trhu (beta) či na neshodnost nalezení podobných podniků. Riziková přírážka proto bývá stanovena na základě kvantifikace rizikových faktorů ovlivňujících společnost.

4.4 Porovnávací způsob ocenění

Použitím těchto metod srovnáváme oceňovaný podnik s podniky, jejichž cenné papíry jsou v určitém období běžně obchodovány na veřejných trzích nebo jejichž tržní hodnoty jsou známé. I přes některá specifika tohoto ocenění, zvláště se týkajících mnohdy neúplných či zkreslených informací o cenách zaplacených za jednotlivé podniky, je možné i tyto metody použít.

Pro úspěšné použití těchto metod je třeba postupovat v následujících krocích:

- Výběr srovnatelných podniků
- Analýza srovnatelných podniků a její konfrontace s podnikem oceňovaným
- Výběr vhodných multiplikátorů
- Volba hodnot multiplikátorů pro daný případ
- Výpočet hodnoty akcie s použitím různých multiplikátorů
- Odvození konečné hodnoty akcie

Jedním z nejdůležitějších kroků je stanovení vhodných multiplikátorů, které zohledňují rozdíly mezi absolutní velikostí vybraných ukazatelů oceňovaného podniku a porovnávaných podniků.

Propočet tržní hodnoty oceňované akcie na základě multiplikace můžeme vyjádřit tímto vztahem:

$$TH_{OS} = M_{OS} / M_A \times TH_A$$

Kde:

TH_{OS} tržní hodnota oceňované společnosti

M_{OS} multiplikátor oceňované společnosti

M_A multiplikátor vybrané společnosti

TH_A tržní hodnota vybrané společnosti

Nejvíce používané multiplikátory pro ocenění akcie těmito metodami jsou:

- EBIT na akcii
- Cash-flow na akcii
- Vlastní kapitál na akcii
- Přidaná hodnota na akcii
- Tržby na akcii

Předpokladem úspěšného použití této metody je kromě zjištění reálné tržní hodnoty srovnatelných podniků také použití většího počtu jednotlivých multiplikátorů ve zvoleném časovém období.

Ke společnosti ARKUS a.s se mi nepodařilo nalézt vhodné srovnatelné podniky se shodným předmětem podnikání a obdobnou strukturou majetku, u kterých by byla známa jejich objektivní cena na veřejných trzích. Porovnávací metody proto nebylo možno při ocenění použít.

4.5 Tržní metody

Tržní metody vycházejí z předpokladu, že veřejný trh určuje cenu akcie na úrovni její skutečné hodnoty. Tento předpoklad je splněn při existenci silné nabídky a poptávky na trhu. Dalším omezujícím předpokladem je zde i rovnoměrnost rozložení akcií mezi jednotlivými akcionáři, kde při existenci velkého akcionáře se cena na trzích odvíjí od jeho zájmu nenakupovat nebo za určitou cenu nakupovat další akcie, a tím značně zkresluje cenu na trhu.

V České republice tyto základní předpoklady splňuje jen několik málo společností. Akcie společnosti ARKUS a.s. tyto předpoklady nesplňují.

Takto získané hodnoty lze považovat pouze jako pomocné, a proto nebyla těmto hodnotám přiřazena žádná váha v celkovém hodnocení.

4.6 Ocenění podle zákona o oceňování majetku

Zákon č. 151/1997 Sb., oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku) upravuje způsoby oceňování věcí, práv a jiných majetkových hodnot a služeb pro účely stanovené zvláštními předpisy. Zákon platí i pro účely stanovené zvláštními předpisy a dále tehdy, stanoví-li tak příslušný orgán v rámci svého oprávnění nebo dohodnou-li se tak strany.

Majetek a služba se oceňují obvyklou cenou, pokud tento zákon nestanoví jiný způsob oceňování. Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládaná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim.

Službou je poskytování činností nebo hmotně zachytitelných výsledků činností.

Jiným způsobem oceňování stanoveným tímto zákonem nebo na jeho základě je:

- a) nákladový způsob, který vychází z nákladů, které by bylo nutno vynaložit na pořízení předmětu ocenění v místě ocenění a podle jeho stavu ke dni ocenění,
- b) výnosový způsob, který vychází z výnosu z předmětu ocenění skutečně dosahovaného nebo z výnosu, který lze z předmětu ocenění za daných podmínek obvykle získat, a z kapitalizace tohoto výnosu (úrokové míry),
- c) porovnávací způsob, který vychází z porovnání předmětu ocenění se stejným nebo obdobným předmětem a cenou sjednanou při jeho prodeji; je jím též ocenění věci odvozením z ceny jiné funkčně související věci,
- d) oceňování podle jmenovité hodnoty, které vychází z částky, na kterou předmět ocenění zní nebo která je jinak zřejmá,
- e) oceňování podle účetní hodnoty, které vychází ze způsobů oceňování stanovených na základě předpisů o účetnictví,
- f) oceňování podle kurzové hodnoty, které vychází z ceny předmětu ocenění zaznamenané ve stanoveném období na trhu,
- g) oceňování sjednanou cenou, kterou je cena předmětu ocenění sjednaná při jeho prodeji, popřípadě cena odvozená ze sjednaných cen.

4.6.1 Oceňování kótovaných cenných papírů obchodovaných na regulovaném trhu

§19, odst. 1, písm. a) zákona o oceňování majetku se tuzemské nebo zahraniční cenné papíry, obchodované na tuzemském regulovaném trhu nebo současně na tuzemském i zahraničním regulovaném trhu, se oceňují kurzem vyhlášeným na tuzemské burze v den ocenění. Pokud nebylo v den ocenění cenným papírem na tuzemské burze obchodováno, ocenění se posledním kurzem vyhlášeným na tuzemské burze v období předcházejících 30 dnů před dnem ocenění, pokud byl v tomto dni cenný papír obchodován. Nebyl-li cenný papír obchodován na tuzemské burze v těchto posledních 30 dnech, ocenění se nejnižším dosaženým

kurzem vyhlášeným ve stejném období u ostatních organizátorů tuzemského mimoburzovního trhu cenných papírů.

4.6.2 Oceňování kótovaných cenných papírů neobchodovaných na regulovaném trhu a nekótovaných cenných papírů

V případě kótovaných cenných papírů neobchodovaných na regulovaném trhu a nekótovaných cenných papírů taxativně nevymezených zákonem v §20, odst.1 zákona o oceňování majetku tedy, tzv. „ostatní cenné papíry“ se oceňuje cenou obvyklou.

4.6.3 Oceňování podniku

V souladu s ustanovení § 24 odst. 1 zákona o oceňování majetku se podnik nebo jeho část oceňuje součtem cen jednotlivých druhů majetků zjištěných podle tohoto zákona sníženým o ceny závazků.

V. VOLBA POUŽITÉ METODY OCENĚNÍ – NÁLEZ, ZDŮVODNĚNÍ

Z výše popsaných oceňovacích metod lze jednoznačně pro daný účel ocenění vyloučit:

- aplikaci postupu podle zákona o oceňování majetku, protože žádný zvláštní předpis nestanovuje použití způsobu ocenění podle tohoto zákona a rovněž tak mezi stranami nebylo (a ani z podstaty věci být nemohlo) dohodnuto jinak;
- ocenění Společnosti jako podniku na základě analýzy trhu z důvodu, že trh s podniky v České republice je velmi omezený, veřejně dostupné informace o cenách zaplacených nebo nabídnutých neobsahují údaje o konkrétních podmínkách transakcí, proto ani informace tohoto trhu nemohou být relevantní pro ocenění srovnatelného podniku;
- ocenění na základě výnosové metody, neboť jak je uvedeno již v předešlém textu, Společnost nerealizuje vlastní výrobu ani prodej výrobků, či služeb (ve významném měřítku vzhledem k celkovým tržbám Společnosti).

Společnost tedy v zásadě realizuje správu vlastních aktiv. Lze tedy prohlásit, že hodnota Společnosti nespočívá v hodnotě jejích budoucích příjmů, které jsou nepravděelné a tudíž nepredikovatelné, ale že hodnota Společnosti spočívá právě v hodnotě jejích stávajících aktiv. Předmětná akcie není kótována na veřejném trhu a ani ceny převodů akcie z poslední doby nejsou známy.

Společnost ARKUS a.s. byla založena na dobu neurčitou, podle vyjádření jejích představitelů nepředpokládá svou likvidaci nebo jinou významnou změnu, která by vedla ke zhodnocení akcie formou podílu na zůstatku společnosti. Závěry strategické analýzy nijak nezpochybnily splnění předpokladu trvání Společnosti v rámci tzv. going concern principu. Na tomto základě je možné ocenit podnik na principu reprodukčních cen, tzn prostřednictvím majetkového ocenění – substanční hodnotou.

VI. STANOVENÍ HODNOTY CENNÉHO PAPÍRU

6.1 Výnosová metoda

Touto metodou nebyla akcie oceněna.

6.2 Porovnávací metoda

Touto metodou nebyla akcie oceněna.

6.3 Tržní hodnota akcie

Touto metodou nebyla akcie oceněna.

6.4 Majetkové ocenění – stanovení substanční hodnoty

V tomto případě byla použita substanční hodnota. Jedná se o souhrn relativně samostatných ocenění těchto jednotlivých majetkových složek oceňované společnosti. U konkrétních složek majetku jsem přistoupil k jejich ohodnocení na základě informací poskytnutých zadavatelem a vedením společnosti a na základě vlastního šetření, avšak vždy s přihlédnutím k zásadě opatrnosti. Jednotlivé složky jsem oceňoval na základě předpokladu, že společnost bude nadále pokračovat ve svojí dosavadní činnosti.

6.4.1 Přecenění majetku

Dlouhodobý nehmotný majetek

Ve struktuře aktiv není zastoupen.

Dlouhodobý hmotný majetek

Jedná se o majetek typu zejména strojů, přístrojů, zařízení, dopravních prostředků a inventáře, a to takový, jehož pořizovací cena je vyšší než zákonem stanovená hranice.

Na hodnotu samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí působí souběžně přímo, či nepřímo celá řada faktorů, například inflace, technický pokrok, snahy odběratelů o získání módních novinek a v neposlední řadě i zvyšující se ekologické nároky veřejnosti, autorit i odběratelů.

Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen stroji a zařízeními, které jsou předmětem pronájmu nájemcům. Celková pořizovací cena těchto zařízení byla 20.236 tis. Kč. Odpisy byly realizovány ve výši 7.784 tis. Kč. Účetní zůstatková hodnota je tedy vykazována ve výši 12.452 tis. Kč, což představuje 61,5% celkové pořizovací ceny.

Předmětný movitý majetek je přeceněn za použití metodiky Ústavu soudního inženýrství pro oceňování strojů a zařízení. Metodika vychází z principu technického, resp. technickomorálního zastarávání, tzn., že je určena reálná životnost, doba provozu, technická hodnota, časová a obvyklá cena.

Pro určení technické hodnoty jsem použil tabulku s amortizační stupnicí, která je s minimální životností 5 let. Tato minimální životnost neodpovídá realitě životnosti některých zařízení (zejména výpočetní a telekomunikační technika, ale i některá doplňková zařízení, kterými disponuje Společnost, jako nutná součást strojního vybavení). Proto pro účely přecenění předmětů s kratší životností než 5 let, je tabulka rozšířena o životnosti 4,3 a 2 roky, a to při zachování algoritmu a lineárního principu její tvorby. Pokles technických hodnot v prvních letech přibližně odpovídá i lineární odpisové sazbě podle příslušné vyhlášky.

Rok provozu	Předpokládaná životnost (roky)							
	25	20	15	10	5	4	3	2
0	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1	90%	90%	85%	80%	70%	60%	50%	40%
2	86%	85%	79%	70%	50%	40%	30%	20%
3	82%	80%	73%	60%	40%	30%	20%	10%
4	78%	75%	66%	50%	30%	20%	10%	10%
5	74%	70%	59%	40%	20%	10%	10%	10%
6	70%	65%	53%	30%	10%	10%	10%	10%
7	66%	60%	46%	20%	10%	10%	10%	10%
8	62%	55%	39%	17%	10%	10%	10%	10%
9	58%	50%	32%	14%	10%	10%	10%	10%
10	54%	45%	26%	12%	10%	10%	10%	10%
11	50%	40%	22%	10%	10%	10%	10%	10%
12	46%	35%	19%	10%	10%	10%	10%	10%
13	42%	30%	16%	10%	10%	10%	10%	10%
14	38%	27%	13%	10%	10%	10%	10%	10%
15	34%	26%	11%	10%	10%	10%	10%	10%
16	30%	25%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
17	29%	24%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
18	28%	23%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
19	27%	22%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
20	26%	21%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
21	25%	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
22	24%	18%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
23	23%	16%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
24	22%	14%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
25	21%	12%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
26-30	20%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
od 30	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%

Reálná životnost jednotlivých strojů, zařízení a předmětů ocenění se stanoví na základě provozních zkušeností s technickým, resp. morálním opotřebením. Následně pak zjištění doby provozu, resp. užívání předmětu ocenění.

Ze stanovené reálné životnosti a z doby provozu je pak stanovena technická hodnota k datu ocenění. Výchozí cenou pro výpočet časové ceny je pořizovací (historická) cena:

$$\text{Cena časová} = (\text{technická hodnota}/100) * \text{pořizovací cena}$$

jinak vyjádřeno

$$C\check{C} = (TH/100)*PC$$

Cena obvyklá (někdy je užíván pojem cena obecná) se pak vypočte vynásobením ceny časové koeficientem prodejnosti.

$$\text{Cena obvyklá} = \text{cena časová} * \text{koeficient prodejnosti}$$

neboli

$$CO = C\check{C} * k_p$$

Vzhledem ke skutečnosti, že stroje a zařízení jsou přizpůsobena podmínkám konkrétního uživatele a jeho prodejnost na obecném trhu je omezená, byly použity pro jednotlivé položky ocenění koeficienty prodejnosti menší než 1 (viz tabulka).

Zařízení	Nájemce	Datum zařazení do evidence	Pořizovací cena	Rok výroby	Životnost	Rok provozu	koeficient prodejnosti k _p	Ocenění
Dvacetiválcová trať AA2-400 Škoda	Kovohutě Ro.	31.12.2006	11 857 143	1982	20	1	0,98	10 458 000
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369009	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369011	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369013	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369016	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369017	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369018	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369019	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369020	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369021	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369022	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369023	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369024	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369026	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369031	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369034	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ F2 A 190 R, výr.č.369035	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371380	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371383	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371385	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371386	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371387	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371388	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371389	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
stav SULTZER typ G6100 B N SP G1, v.č. 371390	HEDVA a.s.	3.3.2001	325 000	1987	6	6	0,75	24 375
Osnovní vály SULTZER	HEDVA a.s.	4.3.2001	579 000	2006	5	1	0,5	202 650
TOTAL								11 245 650

Dlouhodobý hmotný majetek byl přeceněn na hodnotu 11.246 tis. Kč (po zaokrouhlení).

Drobný dlouhodobý hmotný majetek (mimobilanční)

Jedná se o majetek, který je veden v operativní evidenci Společnosti. Jeho celková pořizovací cena činila 63 tis. Kč. Podle vyjádření zástupců Společnosti se jedná o majetek, který je v provozuschopném stavu, odpovídající charakteru užívání a jeho stáří. Předměty byly pořízeny v roce 2001 a již překročily stanovenou dobu životnosti. V případě výpočetní techniky již došlo k téměř totálnímu morálnímu zastarání. Nicméně je tento majetek evidován a Společností užíván. Jeho přecenění bylo provedeno analogicky jako výše uvedený dlouhodobý hmotný majetek:

Majetek	Celková pořizovací cena	Doba pořízení	Životnost	Doba užívání majetku	Koeficient TH	Koeficient prodejnosti	Ocenění
Nábytek	28 550	2001	4	6	10%	1	2 855
DHIM	18 859	2001	4	6	10%	1	1 886
Výpočetní technika	15 458	2001	4	6	10%	1	1 546
TOTAL	62 867						6 287

Drobný dlouhodobý hmotný majetek byl přeceněn na hodnotu 6,3 tis. Kč.

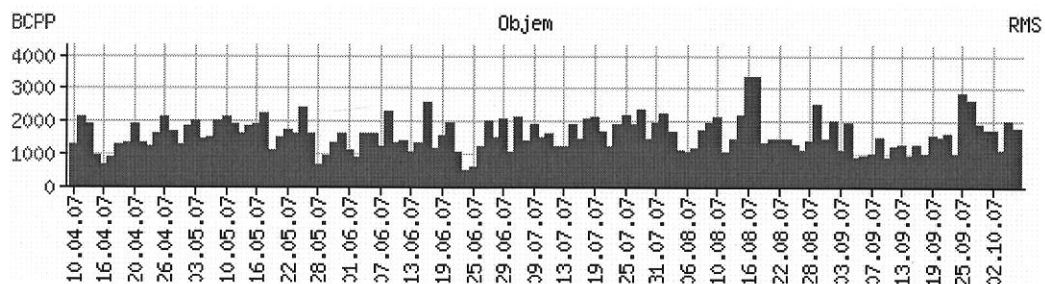
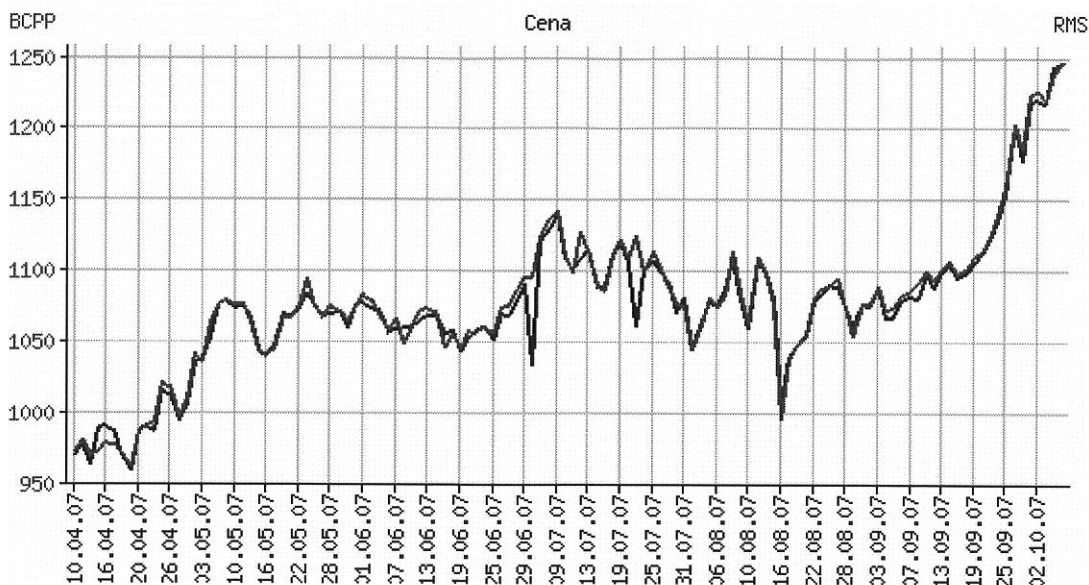
Dlouhodobý finanční majetek

Dlouhodobý finanční majetek představují cenné papíry uvedené v následující tabulce. Princip ocenění spočívá u veřejně obchodovaných cenných papírů nalezení tržní ceny k datu ocenění. U neobchodovaných titulů bylo přistoupeno k ocenění podle hodnoty ČOM připadajícího na jednu emitovanou akcii. Vzhledem k tomu, že z celkového počtu čtyř neobchodovaných titulů, se jednalo pouze o jeden titul reálně funkčního podniku (Léčebné Lázně Konstantinovy Lázně, a.s.), bylo takto stanovené ocenění uplatněno pouze u tohoto titulu. Investiční fond AB-Unifond, a. s., "v likvidaci" čeká na vyřešení situace kolem Harvardského průmyslového fondu, a.s. jinak je jeho situace jednoznačná, protože jeho aktiva jsou složena již pouze z finančních prostředků. Majetek připadající na jednu akcii u tohoto titulu je tedy stanoven opět podílem. Ostatní neobchodované cenné papíry (Harvardský průmyslový fond, a.s. „v likvidaci“ a Stavební podnik Klatovy a.s. „v konkurzu“) nevykazovaly v době ocenění žádnou reálnou hodnotu. Za tabulkou, která přeceňuje portfolio Společnosti jsou uvedeny podklady pro ocenění z veřejných informačních zdrojů (veřejné trhy k datu ocenění).

ISIN	Název CP	IČO	Nominální hodnota 1 ks	Počet vlastních kusů	Základní kapitál	Podíl na ZK	Stav na kapitálovém trhu	Ocenění 1 akcie [Kč]	Ocenění podílu [tis. Kč]
CZ0008007200	Investiční fond AB-Unifond, a. s., "v likvidaci"	405 26 038	500	13 580	84 147 000	8,069%	neobchodováno	200,00	2 716
CZ0005112300	ČEZ a.s.	452 74 649	100	10 000	59 221 084 300	0,002%	obchodováno	1 076,00	10 760
CZ0009086708	Harvardský průmyslový fond a.s.	442 69 595	1 000	3 244	16 466 840 000	0,006%	neobchodováno	0,00	0
CPL-45359121	Stavební podnik Klatovy a.s., v likvidaci	453 57 323	1 000	8 579	95 004 000	9,030%	neobchodováno	0,00	0
LCP-45359122	Stavební podnik Klatovy a.s., v likvidaci	454 57 323	100 000	42	95 004 000	4,421%	neobchodováno	1,00	0
CS0005032150	KAROSERIA a.s.	463 47 453	1 000	6 646	210 705 000	3,154%	obchodováno	450,10	2 991
LCP-45359121	Léčebné Lázně Konstantinovy Lázně a.s.	453 59 121	1 000	2 356	26 436 000	8,912%	neobchodováno	918,63	2 164
CS0005018456	TATRA a.s.	451 93 444	100	1 400	2 069 752 600	0,005%	obchodováno	264,00	370
CZ0009093209	Telefónica O2 a.s.	601 93 336	100	10 000	32 208 990 000	0,003%	obchodováno	584,00	5 840
CZ0005098558	VÍTKOVICE a.s.	451 93 070	100	1 470	132 792 030	0,111%	obchodováno	675,00	992
TOTAL									25 834

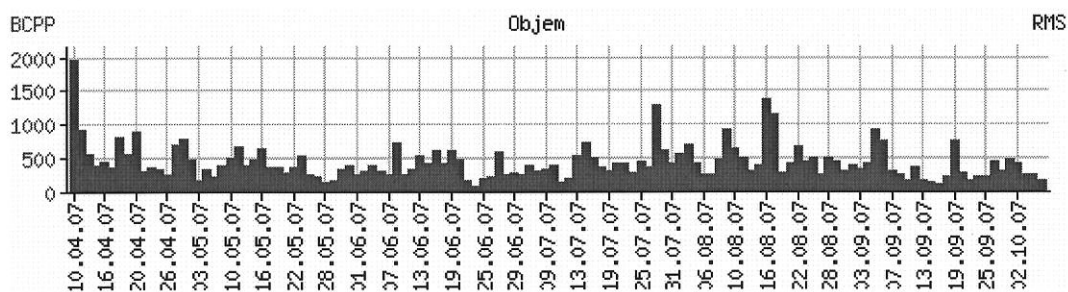
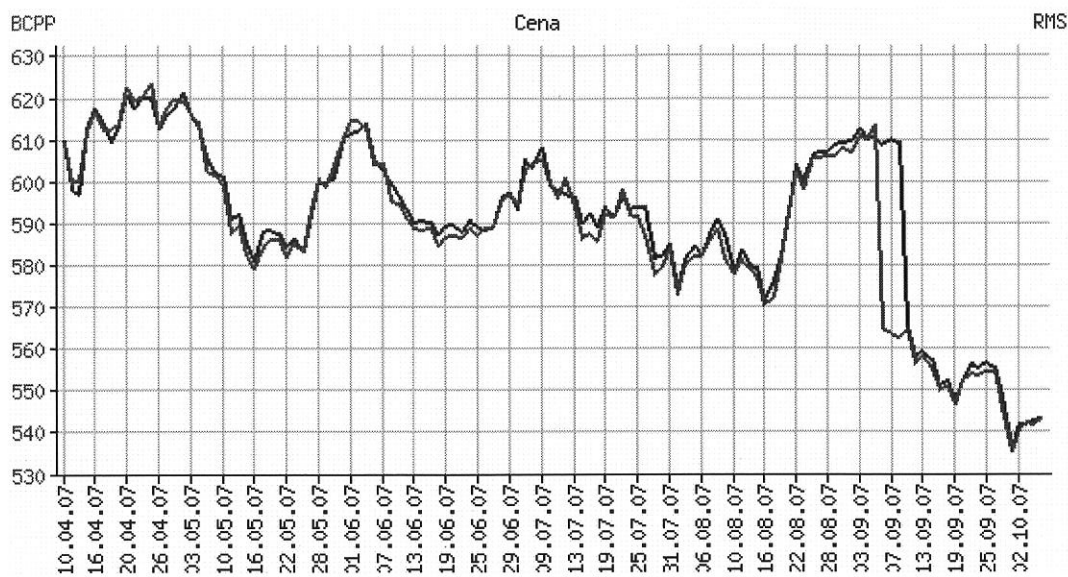
ČEZ, a.s.

Den	BCPP open	BCPP close	Změna	Objem Kč	Min	Max	RMS open	RMS close	Změna	Objem Kč	Min	Max
31.7.2007	1 078,00	1 076,00	-0,19	1 937 240 320	1 065,00	1 092,00	1 076,40	1 080,50	0,94	11 585 438	1 065,00	1 092,80
30.7.2007	1 088,00	1 078,00	-0,92	1 454 068 760	1 063,00	1 090,00	1 086,30	1 070,40	-1,97	20 960 629	1 055,00	1 096,00
27.7.2007	1 101,00	1 088,00	-1,18	2 362 137 804	1 060,00	1 105,00	1 095,50	1 092,00	-0,66	20 566 667	1 045,40	1 106,00
26.7.2007	1 114,00	1 101,00	-1,17	1 883 248 616	1 094,00	1 124,00	1 100,60	1 099,30	-0,62	9 472 790	1 095,00	1 158,70
25.7.2007	1 099,00	1 114,00	1,36	2 185 860 015	1 080,00	1 117,00	1 100,00	1 106,20	0,59	9 469 443	1 085,60	1 114,40
24.7.2007	1 124,00	1 099,00	-2,22	1 895 895 236	1 093,00	1 130,00	1 120,50	1 099,70	3,67	13 033 585	1 095,00	1 129,00
23.7.2007	1 108,00	1 124,00	1,44	1 211 533 245	1 098,00	1 124,00	1 105,60	1 060,70	-4,06	11 928 775	1 060,70	1 120,00
20.7.2007	1 122,00	1 108,00	-1,25	1 681 762 173	1 102,00	1 130,00	1 121,50	1 105,60	-1,16	6 261 229	1 105,40	1 139,50
19.7.2007	1 111,00	1 122,00	0,99	2 102 270 529	1 111,00	1 130,00	1 108,10	1 118,60	0,68	6 973 138	1 108,10	1 129,00
18.7.2007	1 087,00	1 111,00	2,21	2 047 343 663	1 080,00	1 111,00	1 093,40	1 111,00	2,02	9 302 957	1 080,70	1 112,20
17.7.2007	1 091,00	1 087,00	-0,37	1 415 125 723	1 080,00	1 097,00	1 092,00	1 089,00	0	7 958 518	1 040,40	1 095,00
16.7.2007	1 113,00	1 091,00	-1,98	1 915 203 804	1 083,00	1 140,00	1 115,60	1 089,10	-2,32	16 962 854	1 084,00	1 154,50
13.7.2007	1 127,00	1 113,00	-1,24	1 189 965 909	1 113,00	1 140,00	1 130,00	1 115,00	-0,88	10 624 544	1 111,40	1 139,90
12.7.2007	1 098,00	1 127,00	2,64	1 221 869 893	1 105,00	1 126,00						
11.7.2007	1 111,00	1 098,00	-1,17	1 596 420 578	1 087,00	1 111,00	1 107,80	1 102,00	-0,49	15 059 072	1 083,40	1 109,20
10.7.2007	1 142,00	1 111,00	-2,71	1 467 539 670	1 111,00	1 142,00	1 133,70	1 107,50	-2,85	9 927 274	1 107,40	1 134,70
9.7.2007	1 137,00	1 142,00	0,44	1 906 335 764	1 135,00	1 151,00	1 135,00	1 140,00	0,9	9 328 979	1 132,50	1 148,50
4.7.2007	1 123,00	1 137,00	1,25	1 352 264 573	1 108,00	1 140,00	1 120,00	1 129,80	0,87	17 531 253	1 114,20	1 135,00
3.7.2007	1 096,00	1 123,00	2,46	2 139 476 073	1 095,00	1 137,00	1 092,10	1 120,00	8,32	35 637 196	1 046,10	1 133,00
2.7.2007	1 096,00	1 096,00	0	1 025 010 545	1 090,00	1 100,00	1 089,90	1 033,90	-5,13	11 322 182	1 033,90	1 096,00
29.6.2007	1 087,00	1 096,00	0,83	2 069 382 297	1 083,00	1 099,00	1 082,50	1 089,90	1,05	25 580 771	1 080,30	1 093,00



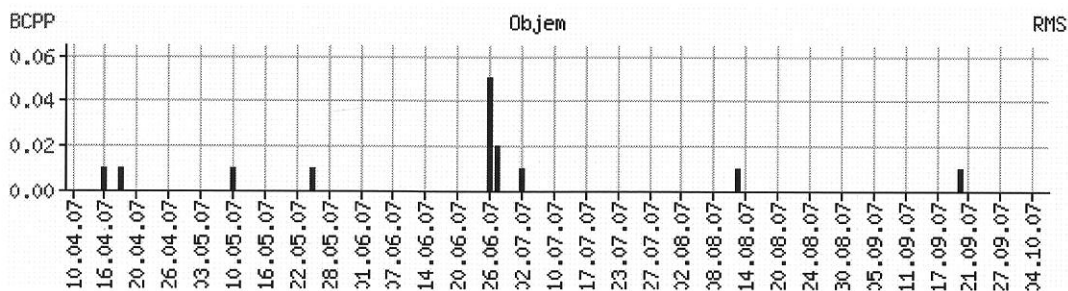
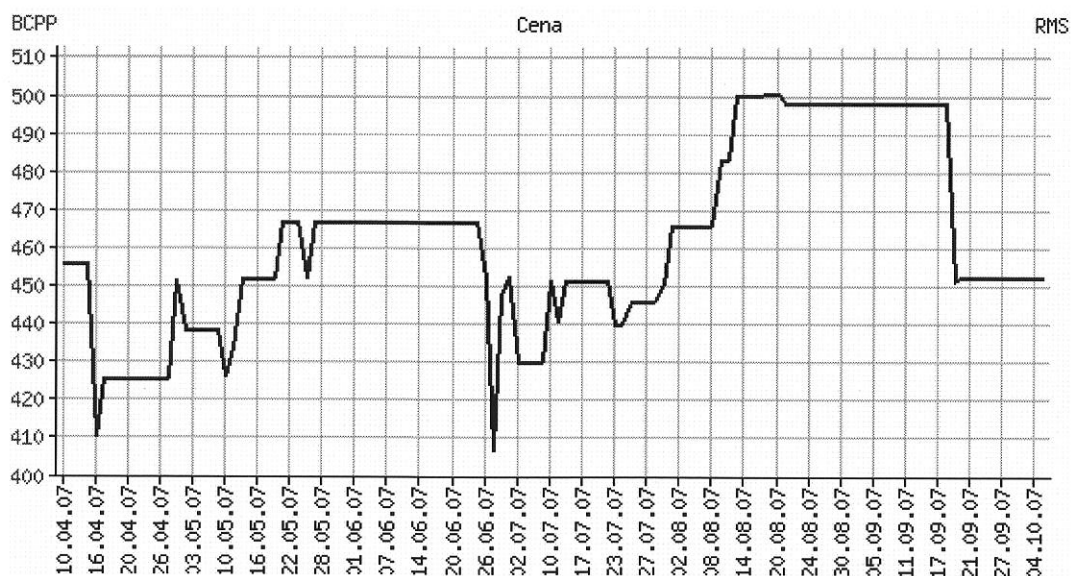
Telefónica O2, a.s.

Den	BCPP open	BCPP close	Změna	Objem Kč	Min	Max	RMS open	RMS close	Změna	Objem Kč	Min	Max
31.7.2007	579,5	584	0,78	395 533 307	582	594,3	582,1	584,9	0,49	21 215 395	582,1	603
30.7.2007	577,5	579,5	0,35	595 646 523	577	583	581,8	582	0,08	18 305 607	579	585,8
27.7.2007	586,6	577,5	-1,55	1 291 119 359	570,5	591	592,5	581,5	-2,03	36 339 548	573,1	613,4
26.7.2007	591,4	586,6	-0,81	340 617 021	585	599	592,4	593,6	0	11 970 488	587,8	597,9
25.7.2007	591,8	591,4	-0,07	439 312 214	587	595	592	593,6	0,08	7 705 374	589,3	593,6
24.7.2007	597,6	591,8	-0,97	257 784 185	592	598	625,2	593,1	-0,46	3 107 549	592	625,2
23.7.2007	591,3	597,6	1,07	399 943 349	588	597	591,4	595,9	0,77	4 122 828	590,3	598
20.7.2007	591,9	591,3	-0,1	405 929 991	591	598	593,9	591,3	-0,42	3 500 724	591,3	595,7
19.7.2007	585,5	591,9	1,09	292 120 685	583	595	588,7	593,8	0,86	6 038 051	586,4	594,1
18.7.2007	587,6	585,5	-0,36	356 385 309	583	600	592,1	588,7	-0,57	5 727 972	587,2	592,1
17.7.2007	585,9	587,6	0,29	505 222 610	585	594	589,8	592,1	0,38	6 872 042	586,9	595
16.7.2007	593,7	585,9	-1,31	719 184 079	582	599	596,1	589,8	-1,05	17 088 496	585,3	598
13.7.2007	600,5	593,7	-1,13	525 432 084	592,7	605,9	603,8	596,1	-1,27	14 714 567	594,8	606,9
12.7.2007	595,6	600,5	0,82	179 525 887	599	604						
11.7.2007	599,1	595,6	-0,58	131 511 108	592,7	600	599,5	597,8	-0,2	5 494 905	594	600,7
10.7.2007	605	599,1	-0,98	392 972 445	595	609	607,7	599	-1,43	5 225 502	599	607,7
9.7.2007	603,9	605	0,18	333 283 462	605	609,8	606,6	607,7	0,71	6 157 062	604,4	610
4.7.2007	602,5	603,9	0,23	284 953 499	600	608	605	603,4	-0,24	4 859 950	603,3	609
3.7.2007	594,3	602,5	1,38	381 180 334	595	605	596	604,9	2,04	3 828 580	596	605
2.7.2007	596,3	594,3	-0,34	229 703 589	592	599,5	597,1	592,8	-0,72	2 819 210	592	597,2
29.6.2007	595,5	596,3	0,13	254 763 704	594	598	595,5	597,1	0,2	1 701 848	593,9	598,7



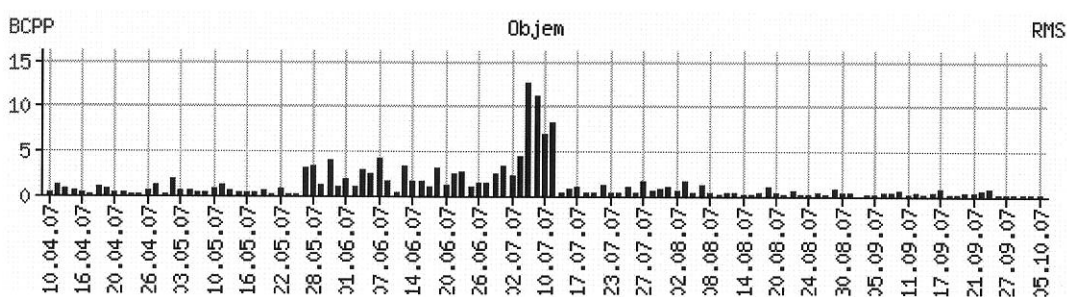
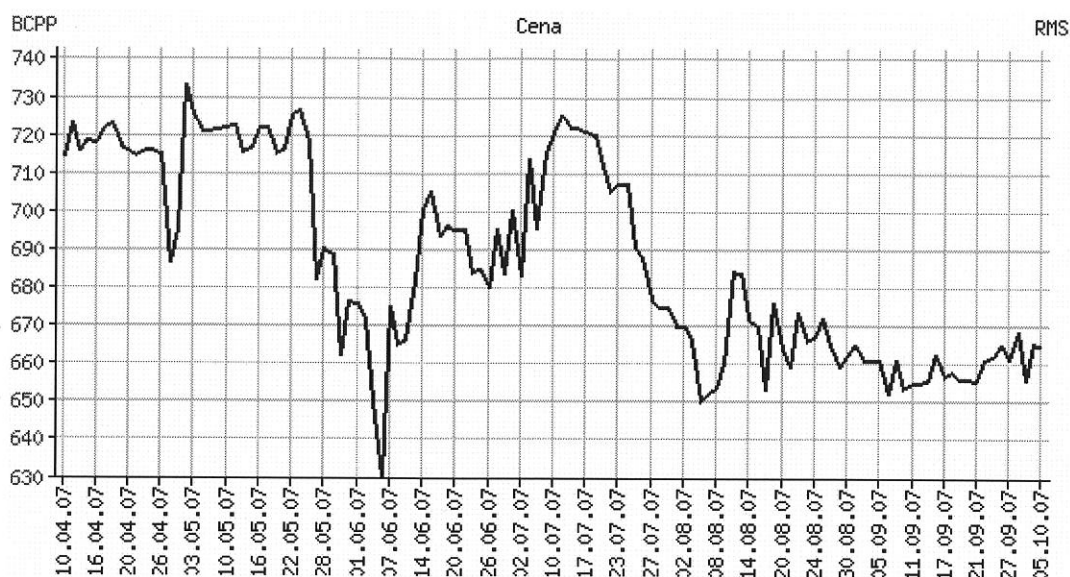
Karoseria, a.s

Den	BCPP open	BCPP close	Změna	Objem Kč	Min	Max	RMS open	RMS close	Změna	Objem Kč	Min	Max
31.7.2007							445,6	450,1	1	0	445,6	450,1
30.7.2007							445,6	445,6	0	0	445,6	445,6
27.7.2007							445,6	445,6	0	0	445,6	445,6
26.7.2007							445,6	445,6	0	0	445,6	445,6
25.7.2007							440	445,6	1,27	0	440	445,6
24.7.2007							440	440	0	0	440	440
23.7.2007							440	440	-2,48	3 520	440	440
20.7.2007							451,2	451,2	0	0	451,2	451,2
19.7.2007							451,2	451,2	0	0	451,2	451,2
18.7.2007							451,2	451,2	0	0	451,2	451,2
17.7.2007							451,2	451,2	0	0	451,2	451,2
16.7.2007							451,2	451,2	0	0	451,2	451,2
13.7.2007							451,2	451,2	0	0	451,2	451,2
11.7.2007							440,6	440,6	-2,34	0	440,6	440,6
10.7.2007							430	451,2	4,93	0	430	451,2
9.7.2007							430	430	0	0	430	430
4.7.2007							430	430	0	0	430	430
3.7.2007							430	430	0	0	430	430
2.7.2007							430	430	-4,93	10 320	430	430
29.6.2007							435,8	452,3	1,09	0	435,8	452,3



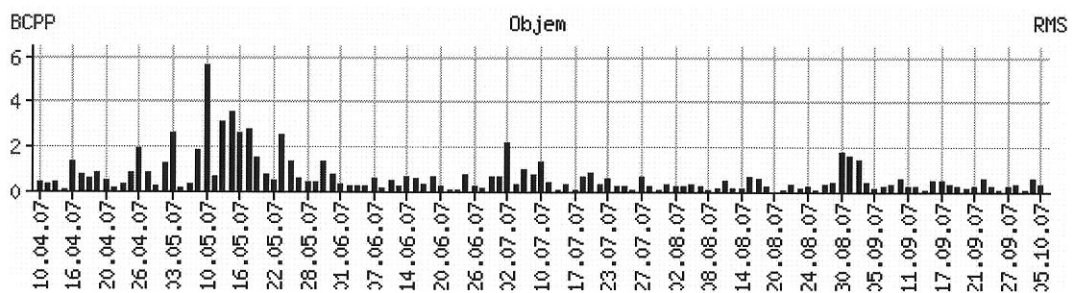
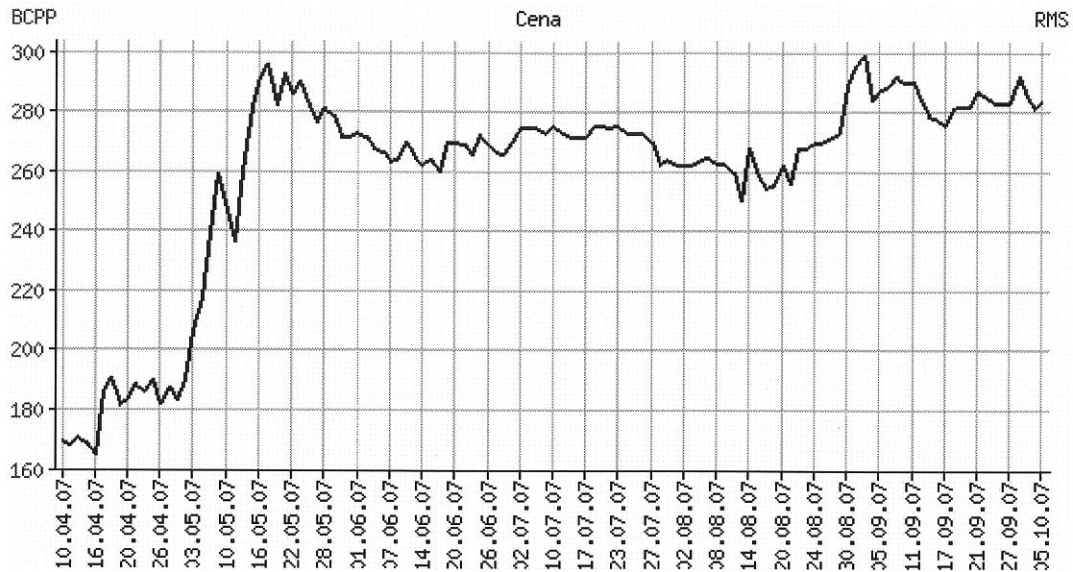
Vitkovice, a.s.

Den	BCPP open	BCPP close	Změna	Objem Kč	Min	Max	RMS open	RMS close	Změna	Objem Kč	Min	Max
31.7.2007								675		753 447	669,7	679
30.7.2007								675		510 536	657	681
27.7.2007								677		1 545 048	630,1	688
26.7.2007								687,5		251 975	687,5	690
25.7.2007								690		998 014	687	703,8
24.7.2007								707		328 348	707	744,2
23.7.2007								707		262 380	704,3	707
20.7.2007								705		1 257 414	705	717,6
19.7.2007								711,6		281 566	711,1	722,3
18.7.2007								720		364 549	711,1	720
17.7.2007								721,1		1 052 378	711,3	721,3
16.7.2007								721,7		786 869	720,8	726
13.7.2007								722		340 908	722	723
11.7.2007								725		8 026 228	719,5	730
10.7.2007								720,3		6 777 703	710,7	730
9.7.2007								715		11 033 404	695	720
4.7.2007								695		12 487 717	695	716
3.7.2007								713,4		4 240 325	688	733
2.7.2007								692,7		2 219 284	675	692,1
29.6.2007								700		3 364 801	683,6	745



Tatra, a.s.

Den	BCPP open	BCPP close	Změna	Objem Kč	Min	Max	RMS open	RMS close	Změna	Objem Kč	Min	Max
31.7.2007								264		37 084	262,6	268
30.7.2007								262,1		198 075	262,1	268
27.7.2007								270		667 253	270	272,3
26.7.2007								273,1		28 121	273	273,1
25.7.2007								273		167 938	272,5	273
24.7.2007								273		185 228	272,3	273
23.7.2007								275,9		518 112	275	275,9
20.7.2007								275		329 425	272	275,7
19.7.2007								275,8		821 773	271,7	275,8
18.7.2007								275,4		601 576	274	275,4
17.7.2007								272		68 000	272	272
16.7.2007								271,9		272 550	271,7	274,7
13.7.2007								271,7		21 180	271,7	275,4
11.7.2007								273,9		344 700	270,8	274,7
10.7.2007								275,6		1 290 384	272,6	275,6
9.7.2007								273		681 300	273	275,8
4.7.2007								275		985 726	274,8	276
3.7.2007								275		299 635	271,5	275,1
2.7.2007								275		2 137 699	269,9	275
29.6.2007								269,7		627 954	265,9	269,7



Zásoby

Obsahem je podle vyjádření statutárního orgánu Společnosti kožené zboží, které Společnost přebrala v rámci vyrovnání za společností KOZAK. ARKUS, akciová společnost má ještě část toho zboží na skladě a eviduje jej v pořizovací ceně. Nicméně, vzhledem k módnosti tohoto segmentu a době zhotovení těchto výrobků, není toto zboží prodejné již ani za desetinu pořizovacích cen. Náklady spojené s prodejem těchto zásob již převyšují možný výnos z prodeje tohoto zastaralého koženého zboží. Hodnota tohoto majetku tedy byla (i vzhledem k jeho celkové výši stanovena na nulu.

Dlouhodobé pohledávky

Nejsou evidovány ke dni ocenění.

Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů

Tuto kategorii pohledávek představují pohledávky účtu 311 a 315. Na některé z nich již společnost vytvořila 100% opravnou položku a vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o společnost již neexistující (konkurz), není ani předpoklad jejich budoucí úhrady. Společnost tedy eviduje pohledávky z obchodního styku v nominální hodnotě 2.582 tis. Kč, přičemž na částku 1.094 tis. Kč byla vytvořena 100% opravná položka z důvodu prodlevy placení v době nad 360 dní. Podle bankovního členění (metodologie ČNB) upravené na poměry běžných obchodních společností jsem pohledávky z obchodního styku přecnil v souladu s následující tabulkou:

Ocenění pohledávek z obchodního styku			
Doba splatnosti pohledávky	Nominální hodnota pohledávky [tis CZK]	Koeficient	Ocenění
Pohledávky do lhůty splatnosti	324	0,97	314
Pohledávky po lhůtě splatnosti do 30 dnů	648	0,91	589
Pohledávky po lhůtě splatnosti 30 až 90 dnů	324	0,8	259
Pohledávky po lhůtě splatnosti 90 až 180 dnů	193	0,61	118
Pohledávky po lhůtě splatnosti 180 až 360 dnů		0,32	0
Pohledávky po splatnosti více než 1 rok	1 094	0	0
TOTAL	2 582		1 280

Krátkodobé poskytnuté zálohy (provozní)

Jedná se o zálohy obchodníkovi s cennými papíry, zálohu za bezpečnostní schránky a zálohu za energie. U těchto pohledávek jsem neshledal důvod k jejich přecenění. Viz následující tabulka:

Ocenění poskytnutých provozních záloh			
Specifikace rizika pohledávky	Nominální hodnota pohledávky [tis CZK]	Koeficient	Ocenění
Pohledávka bude plněna dodavatelem v dohledné době a jedná se o bonitní a stabilní odběratele	195	1	195
Riziko neplnění ze strany dodavatele	0	0,5	0
Odhad 100% neplnění závazku dodavatele	0	0	0
TOTAL	195		195

Dohadné účty aktivní

Na účtu 388 Společnost eviduje částku 209 tis. Kč. Jedná se o nezaplacenou částku s probíhajícím konkurzem s dobou po splatnosti nad 360 dní. Společnost proto vytvořila i zde 100% opravnou položku a s velmi nízkou pravděpodobností očekává její úhradu. Ocenění hodnoty této pohledávky jsem proto provedl v nulové výši.

Jiné pohledávky

Jiné pohledávky Společnost eviduje v celkové výši 78.628 tis. Kč. Celkově bylo odepsáno 26.503 tis. Kč. Odepsány byly pohledávky za společností Kargo Finance (viz dále) a pohledávka, která je předmětem probíhajícího soudního sporu s panem Doupovcem, bývalým členem představenstva, kterého společnost žaluje o částku 14.800 tis. Kč za neoprávněný prodej akcií Společnosti. Komentář k této soudní pří je uveden v předchozím textu. Celkově tedy Společnost v této kategorii pohledávek (účet 378) pohledávky v celkové nominální hodnotě 52.124 tis. Kč. Jedná se o pohledávky vzniklé převážně z titulu prodeje cenných papírů, které jsou před splatností. Kromě toho jsou zde i pohledávky z titulu půjčky peněz, které jsou taktéž smluvně ošetřeny a jsou před splatností, přičemž u jedné z těchto smluv o půjčce došlo dokonce ke zkrácení její doby splatnosti. Pohledávky jsou v dalším textu pro účely ocenění pouze očíslovány z toho důvodu, že Společnost považuje jména o obchodní názvy svých věřitelů za obchodní tajemství a stejně jako kopie právních titulů k těmto pohledávkám jsou uloženy v archivu znalce. Společnost nedala znalci svolení k jejich plnému zveřejnění v tomto dokumentu. Následuje tedy pouze přehled s uvedením jména, resp. názvu dlužníka a způsob přecenění konkrétní pohledávky. Pro přecenění byl použit výpočet podle metodiky J. Šantrůčka doporučený v rámci ocenění podniku (M. Mařík a kol.). Pro přehlednost jsem jednotlivé pohledávky označil pořadovým číslem:

Faktory pro vyhodnocení koeficientu P (metodika J. Šantrůčka)

Kritérium	Dílčí faktor	Hodnota dílčího faktoru příslušné pohledávky																	
		Pohledávka 3		Pohledávka 4		Pohledávka 5		Pohledávka 6		Pohledávka 7		Pohledávka 8		Pohledávka 9		Pohledávka 10		Pohledávka 11	
Právní stav a věrohodnost subjektu dlužníka (existující či žijící fyzická osoba, podnikající či v likvidaci nebo konkurzu, pověst - dobré či špatné jméno dlužníka).	P1	1,00	1,50	1,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Účetní evidence cedenta (jmenovitá hodnota a příslušenství) k pohledávce či soupis a salda, jde-li o více pohledávek, jde-li o pohledávky ve splatnosti či po splatnosti.	P2	0,75	0,75	0,75	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Záruční či zajišťovací instrumenty k pohledávkám (bankovní garance, zástavní smlouvy na majetek, směnky, ručení třetí osobou, ...).	P3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Možnost komunikace se statutárním orgánem či zodpovědnou osobou dlužníka.	P4	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Prokázání existence alespoň zčásti likvidního předmětu plnění, na základě něhož pohledávka vznikla a který je možné převzít pro cesionáře, možnost prohlídky nebo alespoň zprostředkované informace o stavu předmětu plnění.	P5	0,75	0,75	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Existence jiných subjektů oprávněných k nakládání s předmětem plnění či k realizaci zástav (zapůjčení na listu vlastnictví k nemovitosti jako zástavci v pořadí před osobou cedenta) a záručních instrumentů k pohledávce.	P6	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dostupnost poslední účetní závěrky k datu ocenění (součástí k dispozici: rozvaha, výledovka + komentář ve zmyslu přílohy závěrky).	P7	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Je-li k dispozici seznam závazků dlužníka vůči dalším věřitelům a jejich jména.	P8	0,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Hodnota faktoru P		11,1	11	11	8	8,3	8,3	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8

Dále v souladu se stejnou metodikou ocenění pohledávek, jsem stanovil hodnotu výnosu na bezrizikové investici s odpovídající dobou splatnosti (emise SPP – www.cnb.cz):

Kód emise	Emitent	Datum emise	Datum splatnosti	Celkový objem emise	Primární výnos [%]
21801511	České MF	19.1.2007	18.1.2008	4 957	2,82
22112514	České MF	23.3.2007	21.12.2007	5 000	2,63
22709515	České MF	30.3.2007	27.9.2007	5 000	2,54
21104517	České MF	13.4.2007	11.4.2008	4 860	2,78
22501518	České MF	27.4.2007	25.1.2008	4 621	2,82
23005519	České MF	1.6.2007	30.5.2008	4 633	3,15
20510520	České MF	4.7.2007	5.10.2007	4 143	2,94
42501215	Česká národní	27.7.2007	25.1.2008	700 000	0
20205521	České MF	3.8.2007	2.5.2008	4 065	3,48
20802522	České MF	10.8.2007	8.2.2008	4 483	3,39
22908523	České MF	31.8.2007	29.8.2008	4 160	3,7
Výsledná hodnota bezrizikového výnosu:					3,025

Pohledávky této kategorie tedy byly oceněny následujícím způsobem:

Pohledávka 3	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
				Bezriziková výnosnost	Riziko odvětví	Právní kvalita dokumentů P _t *	Faktor proměnlivosti bonity dlužníka V _t *					
	30 246 424	červen 08	6	3,03%	20,00%	11,10%	0,90%	23,03%	0,50	1,230	1,1092	27 269 400
Pohledávka 4	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	1 215 696	prosinec 07	5	3,03%	19,00%	11,00%	0,75%	22,03%	0,42	1,220	1,0865	1 118 931
Pohledávka 5	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	6 337 240	prosinec 07	5	3,03%	20,00%	11,00%	0,75%	23,03%	0,42	1,230	1,0902	5 813 018
Pohledávka 6	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	3 000	září 07	2	3,03%	17,00%	8,00%	0,75%	20,03%	0,17	1,200	1,0309	2 910
Pohledávka 7	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	4 300 000	září 07	2	3,03%	14,00%	8,30%	0,50%	17,03%	0,17	1,170	1,0265	4 188 788
Pohledávka 8	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	21 382	září 07	2	3,03%	14,00%	8,30%	0,50%	17,03%	0,17	1,170	1,0265	20 829
Pohledávka 9	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	5 500 000	červen 08	11	3,03%	17,00%	8,00%	0,75%	20,03%	0,92	1,200	1,1821	4 652 592
Pohledávka 10	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	1 500 000	prosinec 07	6	3,03%	12,00%	8,00%	1,00%	15,03%	0,50	1,150	1,0725	1 398 600
Pohledávka 11	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Náklady vlastního kapitálu při běžné investici v daném období		Riziko pohledávky		Diskontní míra pro platby dle posunutého splátkového kalendáře i_t	Hodnota exponentu	(1+i) _t	Hodnota jmenovatele	Ocenění [Kč]
	3 000 000	červen 08	11	3,03%	17,00%	8,00%	0,75%	20,03%	0,92	1,200	1,1821	2 537 777
TOTAL												47 002 847

Kromě výše uvedených pohledávek Společnost eviduje v této kategorii ještě pohledávku za společností Kargo Finance (viz dále) a probíhající soudní spor s panem Doupovcem (viz předešlý text), který podle očekávání právních zástupců společnosti dopadne ve prospěch Společnosti. Otázkou však zůstává, zda fyzická osoba bude po případném odsouzení schopna uhradit žalovanou částku (která je nižší než původní evidovaná pohledávka - 14.800.000,- Kč). Z tohoto důvodu jsem v rámci ocenění této, Společností již odepsané, pohledávky zvolil diskontní sazbu dle doporučení v literatuře (M. Mařík a kol., Oceňování podniku) ve výši 200%. Na tomto základě pak vyšla hodnota v dále uvedené výši, která je podle dostupných informací na dlužníkovi i reálně vymahatelná a dobytelná.

Pohledávka 2 Doupovec	Nominální hodnota pohledávky [Kč]	Doba splatnosti pohledávky	Doba do splatnosti pohledávky [měsíce]	Diskontní míra	Diskontní faktor	Ocenění [Kč]
Doupovec	19 094 399	prosinec 07	6	200%	4,742	4 027 024

Pohledávka za společností Kargo Finance je na základě informací představitelů Společnosti již nedobytná, a to ani po náročném právním vymáhání, kde figurovaly i trestní oznámení na příslušné osoby. Hodnota této pohledávky je již do budoucna nulová.

Celková hodnota této kategorie krátkodobých pohledávek (účet 378) představuje v rámci ocenění hodnotu: **51.030 tis. Kč.**

Krátkodobý finanční majetek

Vzhledem k tomu, že se jedná převážně o prostředky na bankovních účtech, resp. v pokladně, přebírají se v účetní hodnotě. V pokladně bylo evidováno 19 tis. Kč a na bankovních účtech 3.189 tis. Kč. Celkem se tedy podle vykázaných hodnot v rámci měsíční účetní závěrky jednalo ke dni ocenění o částku ve výši 3.208 tis. Kč.

Časové rozlišení

Není evidováno ke dni ocenění.

6.4.2 Přecenění závazků

Údaje se ve většině případů přebírají z bilance podniku. Nesledal jsem důvody, pro které by bylo možné redukovat závazky Společnosti. Celková výše cizích zdrojů, jež jsou ke dni ocenění tvořeny rezervami, závazky z obchodních vztahů, závazků za státem a jiných závazků představovala ke dni ocenění hodnotu 7.853 tis. Kč. Bankovní úvěry a časová rozlišení nejsou ke dni ocenění žádna.

Podrozvahové závazky Společnost podle vyjádření jejích zástupců nemá.

6.4.3 Stanovení substanční hodnoty majetkovým způsobem

Hodnota akcie společnosti - majetkový přístup
ARKUS a.s.

označ. a	AKTIVA	řad. c	31.7.07	koef.	odhad TC
	Aktiva celkem (ř. 02+03+28+55)	001	95 912	97%	92 793
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002			
B.	Stálá aktiva (ř. 04+12+22)	003	38 869	95%	37 079
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 11)	004	0		0
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005	0		
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti	006	0		
B.I.3.	Software	007	0		
B.I.4.	Ocenitelná práva	008	0		
B.I.5.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009	0		
B.I.6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	010	0		
B.I.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	011	0		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 13 až 21)	012	12 452	90%	11 246
B.II.1.	Pozemky	013	0		
B.II.2.	Budovy, haly a stavby	014	0		
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	12 452	90%	11 246
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	016	0		
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	017	0		
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018	0		
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	019	0		
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020	0		
B.II.9.	Opravná položka k nabytému majetku	021	0		
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 23 až 27)	022	26 417	98%	25 834
B.III.1.	Podílové CP a vklady v podn. s rozhod.vlivem	023	0		
B.III.2.	Podílové CP a vklady v podn. s podstat.vlivem	024	0		
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	025	26 417	98%	25 834
B.III.4.	Půjčky podnikům ve skupině	026	0		
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	027	0		
C.	Oběžná aktiva (ř. 29+36+42+51)	028	57 043	98%	55 714
C.I.	Zásoby (ř. 30 až 35)	029	27	0%	0
C.I.1.	Materiál	030	0		
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	031	0		
C.I.3.	Výrobky	032	0		
C.I.4.	Zvířata	033	0		
C.I.5.	Zboží	034	27	0%	0
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	035	0		
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.37 až 41)	036	0		0
C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku	037	0		
C.II.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	038	0		
C.II.3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039	0		
C.II.4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040	0		
C.II.5.	Jiné pohledávky	041	0		
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.43 až 50)	042	53 808	98%	52 506
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	043	1 488	86%	1 280
C.III.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	044	0		
C.III.3.	Sociální zabezpečení	045	0		
C.III.4.	Stát - daňové pohledávky	046	0		
C.III.5.	Odložená daňová pohledávka	047	0		
C.III.6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048	0		
C.III.7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049	0		
C.III.8.	Poskytnuté provozní zálohy		196	100%	195
	Jiné pohledávky	050	52 124	98%	51 030
C.IV.	Finanční majetek (ř. 52 až 54)	051	3 208	100%	3 208
C.IV.1.	Peníze	052	19	100%	19
C.IV.2.	Účty v bankách	053	3 189	100%	3 189
C.IV.3.	Krátkodobý finanční majetek	054	0		
D.	Ostatní aktiva- přechodné účty aktiv (ř. 56 a 60)	055	0		0
D.I.	Časové rozlišení (ř. 57 až 59)	056	0		0
D.I.1.	Náklady příštích období	057	0		
D.I.2.	Příjmy příštích období	058	0		
D.I.3.	Kursově rozdíly aktivní	059	0		
D.II.	Dohadné účty aktivní	060	0		
	Mimobilančně evidovaný majetek v ceně pořízení		63	10%	6
	Redukovaná výše celk. aktiv při zrychleném prodeji				92 799
	Celková výše cizích a ost. pasiv				-7 853
	Čistá hodnota společnosti (tis. Kč)				84 946
	počet akcií (při jednotné nom. hodnotě 500,-Kč)				356 723
	Hodnota na akcii (Kč)				238

Touto metodou byla stanovena hodnota jedné akcie 238,- Kč (zaokrouhleno).

VII. ZÁVĚREČNÝ VÝROK ZPRACOVATELE

7.1 Prohlášení zpracovatele

- Předmětem ocenění není duševní majetek, který není součástí účetních aktiv společnosti.
- Neověřoval jsem, zda na aktivech společnosti neváznou žádná další omezení, jakožto práva třetích osob omezujících vlastnická práva.
- Prohlašuji, že v současné době ani blízké budoucnosti nebudu mít účast ani prospěch z prodeje předmětných akcií.
- Dokument nesmí být ani jako celek ani jeho jednotlivé části kopírovány nebo rozmnožovány pro jiné účely bez písemného souhlasu zpracovatele.
- Interpretace a použití výsledku těsně souvisí s účelem jeho zpracování.

7.2 Závěrečný výrok

Výše uvedeným způsobem byla stanovena hodnota 1 akcie společnosti ARKUS a.s. o nominální hodnotě 500,- Kč na 47,6 % nominální hodnoty, což představuje částku: 238,- Kč (slovy: dvě stě třicet osm korun českých) za akcii o nominální hodnotě 500,- Kč.

VIII. PŘÍLOHY

SEZNAM PŘÍLOH:

Příloha č. 1

- Aktuální výpis z obchodního rejstříku akciové společnosti ARKUS, akciová společnost
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Léčebné Lázně Konstantinovy Lázně a.s.
- Výpis z obchodního rejstříku Investičního fondu AB-UNIFOND, a.s. v likvidaci
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Stavební podnik Klatovy a.s. v konkursu
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti ČEZ, a. s.
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Harvardský průmyslový holding, a.s.- v likvidaci
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti KAROSERIA a.s.
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti TATRA, a.s.
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.
- Výpis z obchodního rejstříku společnosti VÍTKOVICE, a.s.

Příloha č. 2 – tabulková část

- Tabulka 1 - Výkaz zisku a ztrát společnosti ARKUS, akciová společnost
- Tabulka 2 - Rozvaha – Aktiva společnosti ARKUS, akciová společnost
- Tabulka 3 - Rozvaha – Pasiva společnosti ARKUS, akciová společnost
- Graf . - Pracovní kapitál společnosti ARKUS, akciová společnost
- Tabulka 4 - Výkaz zisků a ztrát - meziroční změny podle položek
- Tabulka 5 - Rozvaha - Meziroční změna v jednotlivých aktivech
- Tabulka 6 - Rozvaha - Meziroční změna v jednotlivých pasivech
- Tabulka 7 - Podíl na tržbách společnosti
- Tabulka 8 - Rozvaha - Podíl jednotlivých aktiv na celkových aktivech
- Tabulka 9 - Rozvaha - Podíl jednotlivých pasiv na celkových pasivech
- Tabulka 10- Finanční analýza; poměrové ukazatele ARKUS, akciová společnost

Příloha č. 1

V ý p í s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Plzni
oddíl B, vložka 668

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 10.ledna
1992

Obchodní firma: ARKUS, akciová společnost

Sídlo: Plzeň, Solní 278/4, PSČ 301
00

Identifikační číslo: 444 44
133

Právní forma: Akciová společnost

Údaje o zřízení:

Akciová společnost byla založena zakladatelským plánem ze dne 20. 10. 1991 jednorázově v souladu s par. 25 zák. č. 104/90 Sb. o akciových společnostech a v rozsahu souhlasu k povolení založení fondu vydaného Ministerstvem pro privatizaci ze dne 19. 12. 1991.

Společnost převzala veškerý majetek, práva a závazky zrušené a.s. IPF Agroinvest Hradec Králové (B. 480) a COTTON-INVEST s.r.o. (C. 859)

Předmět podnikání:

- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- inženýrská činnost ve výstavbě
- pronájem a půjčování věcí movitých
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob
- zprostředkování obchodu
- zprostředkování služeb
- specializovaný maloobchod
- velkoobchod
- příprava a vypracování technických návrhů

**Statutární orgán -
představenstvo:**

předseda představenstva: Tomáš Fremr, r.č. 740621/2077
Blovice, Pod Rybníčkem 705, PSČ 336 01
den vzniku funkce: 30.června 2006
den vzniku členství v představenstvu: 30.června 2006

místopředseda představenstva: Ing. Pavel Kovařík, r.č. 580313/2214
Plzeň, Ve Višňovce 619/25, PSČ 326 00
den vzniku funkce: 30.června 2006
den vzniku členství v představenstvu: 30.června 2006

Člen představenstva: Jan Kůrka, r.č. 430529/054
Plzeň, Šeříková 20, PSČ 326 00

den vzniku členství v představenstvu: 25.června 2004

Zastupování a podepisování:

Společnost zastupuje vůči třetím osobám, před soudem a před jinými orgány v celém rozsahu představenstvo nebo předseda představenstva samostatně nebo samostatně jeden člen představenstva, který k tomu byl představenstvem písemně zmocněn.

Podepisování za společnost se děje tak, že k napsanému nebo vytištěnému obchodnímu jménu společnosti připojí své vlastnoruční podpisy s uvedením jména a funkce alespoň:

- a) předseda samostatně či místopředseda spolu s dalším členem představenstva
- b) nebo dva členové představenstva.

Dozorčí

rada:

předseda dozorčí rady:

JUDr. Jaroslav Kosnar, r.č. 440122/076
Hrádek, Ovocná 108, PSČ 338 42
den vzniku funkce: 30.června 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 30.června 2006

člen dozorčí rady:

Pavla Kuchyňková, r.č. 455630/029
Nezvěstice, Losiná 98, PSČ 332 04
den vzniku členství v dozorčí radě: 30.června 2006

člen dozorčí rady:

Ing. Vincent Pillár, r.č. 430121/750
Košice, Za Amfiteátrom 10, PSČ 040 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 14.prosince 2005

Akcie:

356 723 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 500,- Kč
v listinné podobě

Základní kapitál:

178 361 500,-
Kč

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

Dne: 06.09.07 22:15:47

Údaje platné ke dni 06.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Plzni
oddíl B, vložka 131

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 19.listopadu
1991

Obchodní firma: Investiční fond AB-Unifond, a. s., "v likvidaci"

Sídlo: Plzeň, Guldenerova 5, okres Plzeň-město

Identifikační číslo: 405 26
038

Právní forma: Akciová společnost

Den vzniku: 19. listopadu 1991

Údaje o zřízení: Akciová společnost byla založena jednorázově na základě zakladatelského plánu ze dne 18. 11. 1991 a stanov schválených téhož dne. Zakladatel společnosti složil celý základní kapitál.

Předmět podnikání:

- kolektivní investování vykonávané na základě povolení vydaného Ministerstvem financí

**Statutární orgán -
představenstvo:**

člen představenstva: ing. Miloslav Šerý, r.č. 480412/123
Plzeň, Sokolovská 87, okres Plzeň-město

předseda: Jana Zavadilová, r.č. 625321/1635
Chocenice 135, okres Plzeň-město
den vzniku funkce: 29.června 2001

Způsob jednání:

- a) zastupování: společnost zastupuje v celém rozsahu představenstvo, a to buď společně všichni jeho členové, nebo samostatně jeden člen představenstva, který k tomu byl představenstvem písemně pověřen,
- b) podepisování - za společnost podepisují společně všichni členové představenstva nebo samostatně předseda, anebo dva členové představenstva, a to tak, že k napsanému nebo vytištěnému obchodnímu jménu společnosti připojí svůj podpis s uvedením jména a funkce.

Likvidátor:

Ing. Jiří Fišer, r.č. 490511/007
Praha 5, Košíře, Starokošířská 695/3, PSČ 150 00

**Dozorčí
rada:**

člen: Jan Bezděk, r.č. 440823/011
Plzeň, Nýřanská 10, okres Plzeň-město

člen: Tomáš Fremr, r.č. 740621/2077
Blovice, 5. května 661, PSČ 336

Akcie:

168 294 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 500,- Kč
Základní jmění společnosti je rozděleno na 168 294 veřejně
obchodovatelných akcií na majitele, v zaknihované podobě s
jmenovitou hodnotou po 500,- Kč.

Základní kapitál:

84 147 000,- Kč
představující peněžité vklady akcionářů.

Splaceno: v plné výši

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

Dne: 09.09.07 21:53:40

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 1581

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 6.května 1992
Obchodní firma: ČEZ, a. s.
Sídlo: Praha 4, Duhová 2/1444, PSČ 140
53
Identifikační číslo: 452 74
649
Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- projektování elektrických zařízení,
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů,
- automatizované zpracování dat,
- montáž, oprava, údržba vyhrazených elektrických zařízení a výroba rozvaděčů nízkého napětí,
- reprografické služby,
- revize elektrických zařízení,
- výroba demineralizované vody,
- provádění rozborů olejů, vody a uhlí,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej - vyjma zboží uvedeného v přílohách zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání a zboží tímto zákonem vyloučeného,
- vodoinstalatérství,
- poskytování software,
- ubytovací služby,
- hostinská činnost,
- provozování vodovodů a kanalizací
- instalace a opravy elektronických zařízení
- projektová činnost ve výstavbě
- kovoobráběčství
- izolatérství
- montáž, opravy, rekonstrukce, revize a zkoušky vyhrazených tlakových zařízení, kotlů a tlakových nádob, periodické zkoušky nádob na plyny
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- poradenská činnost v oblasti energetiky
- analýza vzorků spodní vody
- dekontaminační práce
- výroba stavebních materiálů
- zastupování v celním řízení
- výroba elektřiny
- distribuce elektřiny
- výroba tepelné energie
- rozvod tepelné energie
- obchod s elektřinou
- výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako výbušné, oxidující, extrémně hořlavé,

vysoce hořlavé, vysoce toxické, toxické, karcinogenní, mutagení, toxické pro reprodukci, nebezpečné pro životní prostředí a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické

- provozování kulturních a kulturně-vzdělávacích zařízení
- technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany
- poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
- výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako hořlavé, zdraví škodlivé, žíravé, dráždivé, senzibilující
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- pronájem a půjčování věcí movitých
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- testování, měření a analýzy
- psychologické poradenství a diagnostika
- pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- montáž měřidel
- nakládání s odpady (vyjma nebezpečných)
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob

**Statutární orgán -
představenstvo:**

místopředseda představenstva: Ing. Daniel Beneš, r.č. 700319/5188
Petřvald, Klimšova 797, okres Karviná, PSČ 735 41
den vzniku funkce: 10.května 2006
den vzniku členství v představenstvu: 15.prosince 2005

předseda představenstva: Dr. Martin Roman, r.č. 691029/554
6
Kamenice 26, okres Praha-východ
den vzniku funkce: 19.února 2004

místopředseda představenstva: Ing. Jiří Borovec, r.č. 640924/0420
Praha 9, Hrdlořezy, Pod Smetankou 196/4, PSČ 190 00
den vzniku funkce: 9.ledna 2006
den vzniku členství v představenstvu: 21.října 2004

člen představenstva: Mgr. Zdeněk Pasák, r.č. 660901/1739
Praha 8, Nad Vavrouškou 720/28, PSČ 180 00
den vzniku členství v představenstvu: 22.dubna 2006

člen představenstva: Ing. Tomáš Pleskač, r.č. 661108/0707
Třebíč, Hladíkova 1176/36, PSČ 674 01
den vzniku funkce: 26.ledna 2006

Jménem společnosti jedná a podepisuje představenstvo, a to buď společně všichni členové představenstva nebo společně dva členové představenstva.

Podepisují se tak, že k napsané nebo natištěné obchodní firmě připojí svůj podpis.

Za společnost jednájí též jiné osoby na základě písemné plné moci, udělené představenstvem. Podepisují se tak, že k napsané

nebo natištěné obchodní firmě připojí svůj podpis.

Za společnost jednají a podepisují též zaměstnanci společnosti v rozsahu vyplývajícím z organizačních a podpisových řádů společnosti.

Podepisují se tak, že k napsané, nebo natištěné obchodní firmě připojí svůj podpis.

Dozorčí rada:

- člen dozorčí rady:** Ing. Ivan Fuksa, r.č. 630715/0157
Příbram 2, Hornická 115, PSČ 261 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.dubna 2007
- člen dozorčí rady:** Doc. Ing. Zdeněk Trojan, CSc., r.č. 360501/039
Praha 6, U Beránky 2032/5, PSČ 160 00
den vzniku funkce: 26.ledna 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 26.ledna 2006
- člen dozorčí rady:** MUDr. Josef Janeček, r.č. 521212/010
Kosmonosy, Stakorská 132, PSČ 293 06
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.dubna 2007
- člen dozorčí rady:** Ing. Jan Demjanovič, r.č. 531022/104
Kadaň, Třešňová 1727, PSČ 432 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 18.května 2007
- člen dozorčí rady:** Jiří Jedlička, r.č. 590309/0380
Náměšť nad Oslavou, Bří. Čapků 850
den vzniku funkce: 10.listopadu 2004
- člen dozorčí rady:** Jan Ševr, r.č. 470217/004
Mělník, Pod Vrchem 2994
den vzniku funkce: 10.listopadu 2004
- člen dozorčí rady:** Drahošlav Šimek, r.č. 530815/303
Dalešice 229, PSČ 675 54
den vzniku členství v dozorčí radě: 29.června 2006
- místopředseda dozorčí rady:** Zdeněk Židlický, r.č. 470917/110
Chomutov, Palackého 3997, PSČ 430 01
den vzniku funkce: 29.srpna 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 29.června 2006
- předseda dozorčí rady:** Ing. Martin Kocourek, r.č. 661223/0020
Praha 6, Kopeckého 1328/43, PSČ 169 00
den vzniku funkce: 14.prosince 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 22.září 2006
- místopředseda dozorčí rady:** Ing. Tomáš Hüner, r.č. 590626/1625
Havířov, Životice, Přátelství 269/15, PSČ 736 01
den vzniku funkce: 22.září 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 22.září 2006
- člen dozorčí rady:** Petr Kalaš, r.č. 400217/072
Praha 10, Petrovice, Milánská 465, PSČ 109 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.dubna 2007
- člen dozorčí rady:** Ing. Zdeněk Hrubý, CSc., r.č. 560809/0411
Praha 6, Dr.Zikmunda Wintra 768/20, PSČ 160 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 22.února 2007

Akcie:

592 210 843 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 100,- Kč
Všechny akcie mají zaknihovanou podobu, znějí na majitele a

jsou registrovány.

Základní kapitál: 59 221 084 300,-
Kč
Splaceno: 100 %

Ostatní skutečnosti:

- Založení společnosti:

Akiová společnost byla založena podle § 172 Obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, na který přešel majetek státní organizace ve smyslu § 11 odst. 3 zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby.

- V zakladatelské listině učiněné ve formě notářského zápisu ze dne 30. dubna 1992 bylo rozhodnuto o schválení jejich stanov a jmenování členů představenstva a dozorčí rady.

- Zakladatel splatil 100 % základního jmění společnosti, které je představováno cenou vkládaného hmotného a dalšího majetku uvedeného v zakladatelské listině. Ocenění tohoto majetku je obsaženo ve schváleném privatizačním projektu státního podniku České energetické závody, Praha.

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

Dne: 09.09.07 17:46:18

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

V ý p í s

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 1040

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 21. listopadu
1991

Obchodní firma: Harvardský průmyslový holding, a.s. - v likvidaci

Sídlo: Praha 4 - Michle, Ohradní 65

Identifikační číslo: 442 69
595

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- ekonomické a finanční poradenství
- zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu
- poskytování služeb spojených s pronájmem bytových a nebytových prostor
- poskytování leasingu na věci movité
- automatizované zpracování dat
- zprostředkovatelská činnost komerčních, propagačních a poradenských služeb

**Statutární orgán -
představenstvo:**

člen představenstva: Ing. Drahomír Ziegler, r.č. 491105/189
Praha 9, Prachovská 1452/16, PSČ 190 00
den vzniku členství v představenstvu: 26.srpna 1999

Podpisuje a jedná za společnost - předseda představenstva samostatně nebo všichni členové představenstva současně nebo jeden nebo několik členů představenstva, kteří k tomu byli představenstvem zmocněni.

Likvidátor:

doc. Ing. Zdeněk Častorál, DrSc., r.č. 440817/008
Praha 4, Rytířova 812

**Dozorčí
rada:**

člen: Ing. Tomáš Ševčík, r.č. 690203/2841
Praha 9, Kpt. Stránského 993, PSČ 190 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 26.srpna 1999

člen: JUDr. Jiří Podzimek, r.č. 511231/085
Praha 4, Psohlavců 1498, PSČ 147 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 26.srpna 1999

člen: JUDr. Jana Sainerová, r.č. 425527/063
Praha 7, Kostelní 26, PSČ 170 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 26.srpna 1999

Akcie:

16 466 840 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč

Základní kapitál: 16 466 840 000,-
Kč

Ostatní skutečnosti:

- Údaje o konkursu:

Usnesením VS v Praze ze dne 21.4.2005, č.j. 1 Ko 92/2005-451, které nabylo právní moci dne 18.5.2005, bylo usnesení MS v Praze ze dne 16.12.2004 čj. 89 K 22/2004 - 311 v bodě I. výroku o prohlášení konkursu změněno tak, že se návrhy na prohlášení konkursu na majetek dlužníka zamítají.

- Údaje o konkursu:

Zánik účinků prohlášení konkursu nastal dne 9.5.2005.

- Údaje o zřízení společnosti:

Akciová společnost byla založena jednorázově zakladatelskou smlouvou ze dne 17.října 1991. Touto smlouvou bylo dohodnuto složení představenstva, dozorčí rady a byly schváleny stanovy společnosti.

- valná hromada ze dne 20.6.1996 rozhodla o sloučení Harvardského průmyslového holdingu, a.s. IČO:44269595

s Harvardskou diamantovou společností, a.s. IČO:45312125

Harvardskou kontrariánskou společností, a.s. IČO:45312117

Harvardským spolkem menších společností, a.s. IČO:45312109

Harvardskou arbitrážní společností, a.s. IČO:45312095

se Sklo Union, a.s. IČO: 00012726

a Harvardskou finanční společností, a.s. IČO:44268777 s

tím, že Harvardský průmyslový holding se stane jejich universálním právním nástupcem a převezme obchodní jmění těchto společností.

Údaje o konkursu:

Konkursní správce:

JUDr. Josef Cupka, r.č. 620121/1247, Správce konkursní podstaty
Praha 2, Šafaříkova 7, PSČ 120 00

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

Dne: 09.09.07 22:16:25

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Brně
oddíl B, vložka 776

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 30.dubna
1992

Obchodní firma: KAROSERIA a.s.

Sídlo: Brno, Heršpická
758/13

Identifikační číslo: 463 47
453

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- výroba a opravy ostatních motorových vozidel prováděná průmyslovým způsobem
- zámečnictví
- nástrojářství
- hostinská činnost
- pronájem a půjčování věcí movitých
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- maloobchod motorovými vozidly a jejich příslušenstvím
- maloobchod provozovaný mimo řádné provozovny
- maloobchod použitým zbožím
- zprostředkování služeb
- zprostředkování obchodu
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- realitní činnost
- opravy silničních vozidel
- opravy karoserií
- opravy ostatních dopravních prostředků
- montáž měřidel
- údržba motorových vozidel a jejich příslušenství
- technické činnosti v dopravě
- výroba čalounických výrobků
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob

**Statutární orgán -
představenstvo:**

předseda představenstva: Ing. Miroslav Kurka, r.č. 610216/1241
Praha 4, Mírotická 11
den vzniku funkce: 18.května 2006
den vzniku členství v představenstvu: 18.května 2006

místopředseda představenstva: Ing. Zdeněk Raška, r.č. 631018/1680
Horní Bludovice 529, PSČ 739 37
den vzniku funkce: 18.května 2006
den vzniku členství v představenstvu: 18.května 2006

člen představenstva: Ing. Dušan Nevrtal, r.č. 571029/1796
Brno, Ve vilkách 12
den vzniku členství v představenstvu: 18.května 2006

Způsob jednání:

Za představenstvo jedná navenek jménem společnosti každý člen představenstva.

Podepisování za společnost se děje tak, že k obchodnímu jménu společnosti připojí svůj podpis společně dva členové představenstva.

Dva členové představenstva mohou k jednání a podepisování za společnost zmocnit člena představenstva nebo třetí osobu.

Pověření k podepisování za společnost může být stanoveno vnitřním organizačním předpisem.

Dozorčí

rada:

předseda dozorčí rady: JUDr. Martin Knoz, r.č. 620517/1236
Brno, Obřanská 124
den vzniku funkce: 5.června 2007
den vzniku členství v dozorčí radě: 5.června 2007

člen dozorčí rady: Karel Kratochvíl, r.č. 720410/5183
Havířov, U stavu 314/28, PSČ 736 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 5.června 2007

člen dozorčí rady: František Chyba, r.č. 510610/155
Šlapanice, Kosmákova 556, PSČ 664 51
den vzniku členství v dozorčí radě: 1.června 2007

Akcie:

210 705 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
v zaknihované podobě

Základní kapitál: 210 705 000,-
Kč

Ostatní skutečnosti:

- Založení společnosti : Akciová společnost byla založení podle par. 172 Obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku ČR se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, na který přešel majetek státního podniku AVIA ve smyslu par. 11 odst. 3, zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby.

V zakladatelské listině učiněné ve formě notářského zápisu ze dne 29. dubna 1992 bylo rozhodnuto o schválení jejich stanov a jmenování členů představenstva a dozorčí rady.

- Změna stanov čl.4 valou hromadou 31.5.1996

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

Dne: 09.09.07 23:17:53

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Plzni
oddíl B, vložka 197

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 1.května 1992
Obchodní firma: Léčebné lázně Konstantinovy Lázně a. s.
Sídlo: Konstantinovy Lázně, Plzeňská čp. 58, PSČ 349 52
Identifikační číslo: 453 59
121
Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- využívání přírodních léčivých zdrojů BV 11 (Prusík) a BV 12 (Kokašický)
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- praní, žehlení a mandlování prádla
- pronájem průmyslového zboží
- ubytovací služby
- hostinská činnost
- směnárenská činnost
- provozování tělovýchovných zařízení
- pořádání kulturních akcí
- kopírovací služby
- obsluha plynových kotelen
- ekonomické poradenství
- inženýrská činnost ve stavebnictví
- provozování realitní kanceláře
- pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti
- provozování cestovní agentury
- lesnictví, těžba dřeva a poskytování služeb v myslivosti
- poskytování komplexní ústavní a ambulantní lázeňské péče (preventivní, kurativní a rehabilitační za využití místních přírodních léčivých zdrojů)
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
- rostlinná výroba
- živočišná výroba
- úprava, zpracování a prodej vlastní produkce zemědělské výroby včetně výroby potravin z ní
- chov ryb, vodních živočichů a pěstování rostlin na vodní ploše

Statutární orgán - představenstvo:

Předseda představenstva: Ing. Petr Kroupa, r.č. 630808/0394
Malesice 151, Město Touškov
den vzniku funkce: 18.června 2001
den vzniku členství v představenstvu: 14.května 2001

místopředseda představenstva: Ing. Anna Beránková, r.č. 505309/085
Hromnice, Chotiná 43
den vzniku funkce: 27.července 2004
den vzniku členství v představenstvu: 27.července 2004

Člen představenstva: Jana Zavadilová, r.č. 625321/1635
Chocenice 135
den vzniku členství v představenstvu: 14.května 2001

Způsob jednání:

Jménem společnosti jedná vůči třetím osobám, před soudem a před jinými orgány v celém rozsahu představenstvo, a to buď společně všichni členové představenstva nebo samostatně každý člen představenstva.

Dozorčí rada:

předseda dozorčí rady: Ing. Josef Velíšek, r.č. 500901/304
Nebílovy 32, PSČ 332 04
den vzniku funkce: 13.června 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 13.června 2006

člen dozorčí rady: PaedDr. Kamil Hábr, r.č. 361014/001
Konstantinovy Lázně, Sluneční 120, PSČ 349 52
den vzniku členství v dozorčí radě: 13.června 2006

člen: Pavel Sebránek, r.č. 530411/255
Konstantinovy Lázně, Zahradní 128
den vzniku členství v dozorčí radě: 1.března 2003

Akcie:

26 436 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
v podobě listinného cenného papíru

Základní kapitál: 26 436 000,- Kč
splaceno 26 436 000,-
Kč

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

Dne: 09.09.07 16:49:13

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Brně
oddíl B, vložka 4979

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 1.května 1992
Obchodní firma: Stavební podnik Klatovy a.s., v likvidaci
Sídlo: Brno, Příkop 843/4, PSČ 602
00
Identifikační číslo: 453 57
323
Právní forma: Akciová společnost

založena rozhodnutím Fondu národního majetku České republiky se sídlem v Praze 1, Gorkého náměstí 32, a přijetím zakladatelské listiny ve formě notářského zápisu Státního notářství pro Prahu 5 č. j. 5 NZ 295/92, 5 N 379/92 ze dne 28. 4. 1992.

Předmět podnikání:

- Příprava a provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování, opravy a úpravy staveb.
- Seznam ohlašovacích živností vymezující rozsah živnostenského oprávnění provozovaného průmyslovým způsobem:
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- projektová činnost ve výstavbě
- inženýrská činnost v investiční výstavbě
- přípravné práce pro stavby
- specializované stavební činnosti
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení
- výroba rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů
- zednictví
- tesařství
- klempířství
- izolatérství
- truhlářství
- montáž suchých staveb
- zámečnictví
- výroba kovových konstrukcí, kotlů, těles a kontejnerů
- povrchové úpravy a svařování kovů
- zprostředkování obchodu
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- pronájem a půjčování věcí movitých
- zprostředkování služeb
- činnost technických poradců v oblasti stavebnictví a architektury
- Silniční motorová doprava nákladní
- Silniční motorová doprava osobní
- Opravy pracovních strojů
- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej mimo zboží, na které je třeba zvláštní povolení, v

režimu živnosti volné

- Ubytovací zařízení
- Poskytování software
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců

**Statutární orgán -
představenstvo:**

předseda představenstva: Ing. Drahomír Kočí, r.č. 530116/043
Děčín, Slovanská 93, PSČ 405 02
den vzniku funkce: 20.července 2007
den vzniku členství v představenstvu: 20.července 2007

místopředseda představenstva: Ing. Petr Lavička, r.č. 671130/1652
Klatovy, Za Beránkem 758/II., PSČ 339 01
den vzniku funkce: 20.července 2007
den vzniku členství v představenstvu: 20.července 2007

Způsob jednání:

- a) zastupování - společnost ve všech věcech zastupuje každý člen představenstva samostatně
- b) podepisování - podepisování za společnost se děje tak, že k obchodní firmě či otisku razítka firmy připojí svůj podpis společně dva členové představenstva, z nichž jeden musí být předseda nebo místopředseda, anebo samostatně jeden člen představenstva, který byl k tomu představenstvem písemně pověřen

Likvidátor:

Ing. Drahomír Kočí, r.č. 530116/043
Děčín, Slovanská 93, PSČ 405 02

Způsob jednání:

- a) zastupování - společnost ve všech věcech zastupuje likvidátor samostatně
- b) podepisování - podepisování za společnost se děje tak, že k obchodní firmě či otisku razítka firmy připojí svůj podpis likvidátor samostatně

Dozorčí

rada:

předseda dozorčí rady: Jarmila Rozsypalová, r.č. 406004/074
Klatovy IV, Dr. Riegra 359, PSČ 339 01
den vzniku funkce: 20.července 2007
den vzniku členství v dozorčí radě: 20.července 2007

člen dozorčí rady: Jitka Brožová, r.č. 555729/0299
Klatovy, Vícenice 38, PSČ 339 01
den vzniku funkce: 20.července 2007
den vzniku členství v dozorčí radě: 20.července 2007

člen dozorčí rady: Ing. Jiří Pohanka, r.č. 690208/2000
Klatovy, Čechova 892/III., PSČ 339 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 2.dubna 2007

Akcie:

71 304 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč veřejně neobchodovatelné, v listinné podobě
Akcie vydané společností nejsou registrovanými cennými papíry

237 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč veřejně neobchodovatelné, v listinné podobě
Akcie vydané společností nejsou registrovanými cennými papíry

Základní kapitál: 95 004 000,- Kč
Splaceno: v plné výši

Ostatní skutečnosti:

- Důvod zrušení společnosti:
Důvodem zrušení společnosti je ve smyslu § 68 odst. 3, písm. c) Obchodního zákoníku.

Údaje o konkursu:

Usnesením Krajského soudu v Brně ze dne 26.července 2007 číslo jednací 46 K 34/2007-221 byl prohlášen konkurs na majetek obchodní společnosti Stavební podnik Klatovy a. s. a ustaven konkursní správce. Účinky konkursu nastaly dne 26.července 2007 .

Konkursní správce:

JUDr. Stanislav Keršner, advokát
Brno, Orlí 18, PSČ 602 00

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

Dne: 22.09.07 09:44:09

Údaje platné ke dni 21.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Ostravě
oddíl B, vložka 309

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu:	1.dubna 1992
Obchodní firma:	TATRA, a.s.
Sídlo:	Kopřivnice, Areál Tatry 1450/1, PSČ 742 21
Identifikační číslo:	451 93 444
Právní forma:	Akciová společnost

Předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- diagnostika poruch energetických zařízení a rozvodů
- čištění kanalizací
- překlad nákladů a strojů
- služby - údržba zeleně
- provoz muzeí
- sklenářské práce
- pronájem motorových vozidle a přívěsů
- laboratorní analýzy pevných, kapalných a plyných látek
- čalounictví a autočalounictví
- poradenství a konzultace
- pronájem průmyslového zboží
- ubytovací služby vyjma koncesovaných
- stavba strojů s mechanickým pohonem
- opravy motorových vozidel
- opravy karosérií
- kovářství
- zámečnictví
- projektování elektrických zařízení
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- automatizované zpracování dat
- poskytování software (smluvní prodej nebo na zakázku)
- konstrukční a projektová činnost ve strojírenství
- truhlářství
- pronájem nebytových prostor
- pronájem strojů a zařízení
- provádění zahraničního obchodu s vojenským materiálem v rozsahu povolení, vydaného podle zák. č. 38/1994 Sb.:
- SVM 6 - Vozidla speciální konstrukce nebo upravená pro vojenské použití a jejich speciální konstrukční součásti - podle podpoložky e), f), g), h), i), j).
- SVM 24 - Služby poskytované nebo přijímané v souvislosti s výrobky uvedenými v tomto povolení
- služby v oblasti hygieny a bezpečnosti práce

- organizování a zabezpečování školicích akcí
- vyučování v oboru cizích jazyků
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
- poradenství a měření v pracovním prostředí
- výroba ostatních motorových dopravních prostředků
- opravy ostatních dopravních prostředků
- nástrojářství
- leštění kovů
- kovoobráběčství
- galvanizérství
- montáž měřidel
- projektová činnost ve výstavbě
- provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování
- slévárství
- výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- polygrafická výroba
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- podnikání v oblasti nakládání z odpady (jinými než nebezpečnými)
- zřizování, montáž, údržba a servis telekomunikačních zařízení
- montáž, opravy, údržba a revize vyhrazených elektrických zařízení a výroba rozvaděčů nízkého napětí
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených plynových zařízení, plnění tlakových nádob plyny
- výroba, montáž, opravy, rekonstrukce vyhrazených tlakových zařízení, kotlů a tlakových nádob, periodické zkoušky nádob na plyny
- výroba, montáž, generální opravy, rekonstrukce, revize a revizní zkoušky provozní způsobilosti vyhrazených zdvihacích zařízení
- mezinárodní a vnitrostátní zasilatelství
- vedení personální a mzdové agendy
- technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany
- podniky zajišťující ostrahu majetku a osob
- služby veřejných nosičů a posílů
- činnost ekonomických a účetních poradců včetně vedení účetní agendy
- úřední měření
- hostinská činnost
- podnikání v elektronických komunikacích

**Statutární orgán -
představenstvo:**

- předseda představenstva:** Ronald Alan Adams, dat. nar. 13.11.1950
Hukvaldy 82
den vzniku funkce: 8. prosince 2006
den vzniku členství v představenstvu: 7. prosince 2006
- člen představenstva:** Ing. Karel Beneda, r.č. 510702/234
Praha 5, Hlubočepy, Gabinova 831/14, PSČ 152 00
den vzniku členství v představenstvu: 7. prosince 2006
- člen představenstva:** Ing. Igor Vlček, r.č. 680709/1412
Šenov u Nového Jičína, Malostranská 602
den vzniku členství v představenstvu: 7. prosince 2006

J e d n á n í :

Jménem společnosti jedná představenstvo jako statutární orgán, přičemž předseda představenstva je oprávněn jednat jménem společnosti vždy samostatně. Každý z ostatních členů představenstva je oprávněn jednat jménem společnosti vždy jen společně s dalším členem představenstva.

Dozorčí**rada:****člen dozorčí rady:**

Floris Maria Cyriel S. Vansina, dat. nar. 24.07.1963
Jette, Charles Woestelaan 147, 1090
Belgické království
den vzniku členství v dozorčí radě: 7. prosince 2006

Akcie:

4 418 055 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 100,- Kč
v zaknihované podobě

16 279 471 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 100,- Kč
v zaknihované podobě

Základní kapitál:

2 069 752 600,-
Kč

Splaceno: 100 %

Ostatní skutečnosti:**- Zřízení:**

Akciová společnost byla založena podle § 172 obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky, se sídlem v Praze 1, Gorkého nám. č. 32.

- Dne 01.07.2000 uzavřela společnost TATRA, a.s., se sídlem v Kopřivnici, Štefánikova 1163, IČO: 45 19 34 44, jako prodávající smlouvu o prodeji části podniku podle ustanovení § 476 a násl. zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších změn a doplňků, se společností Slévárna TATRA, a.s., se sídlem v Kopřivnici, Štefánikova 1163, IČO: 61 97 46 68, jako kupující. Část podniku je definována článkem I. smlouvy s tím, že se jedná o soubor složek organizačně a finančně začleněných u prodávajícího do odboru laboratoří - nákladového střediska č. 2809. Smlouva nabyla účinnosti dne 01.07.2000.

- Řádná valná hromada společnosti TATRA, a.s., se sídlem v Kopřivnici, Štefánikova 1163, PSČ 742 21, IČO: 45 19 34 44 konaná dne 18.6.2001 rozhodla o snížení základního kapitálu společnosti, a to takto:

Valná hromada schvaluje snížení základního kapitálu TATRA, a.s., z důvodu úhrady ztrát z minulých období, a to ze základního kapitálu ve výši 5 174 381 500,-Kč o 3 104 628 900,-Kč na základní kapitál ve výši 2 069 752 600,-Kč, přičemž částka odpovídající snížení základního kapitálu bude použita na úhradu ztrát z minulých období. Snížení základního kapitálu se uskuteční snížením jmenovité hodnoty akcií, a to z původní jmenovité hodnoty ve výši 250,-Kč každé akcie o 150,-Kč na novou jmenovitou hodnotu ve výši 100,-Kč každé akcie.

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

Dne: 09.09.07 23:16:41

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Městským soudem v Praze
oddíl B, vložka 2322

!!!UPOZORNĚNÍ!!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 1.ledna
1994

Obchodní firma: Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Sídlo: Praha 4, Michle, Za Brumlovkou 266/2, PSČ 140 22

Identifikační číslo: 601 93
336

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- Poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob
- projektování elektrických zařízení
- Výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- Výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- Výroba rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů
- Projektová činnost ve výstavbě
- Provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování
- Pronájem a půjčování věcí movitých
- Skladování zboží a manipulace s nákladem
- Realitní činnost
- Zpracování dat, služby databank, správa sítí
- Poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- Činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- opravy karosérií
- Pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí, včetně lektorské činnosti
- Výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví
- Technické činnosti v dopravě
- Údržba motorových vozidel a jejich příslušenství
- montáž, seřízení a údržba výrobků s výjimkou činností uvedených v přílohách zákona č. 455/1991 Sb.
- Přípravné práce pro stavby
- velkoobchod
- specializovaný maloobchod
- kopírovací práce
- reklamní činnost a marketing
- získávání, zpracování a poskytování veřejných informačních služeb s využitím telekomunikačních zařízení a služeb
- pořádání kulturních produkcí, zábav a provozování zařízení sloužících zábavě
- činnost technických poradců v oblasti telekomunikací
- vydavatelské a nakladatelské činnosti
- zprostředkování služeb
- rozvod elektřiny a výroba a rozvod tepla podle zákona číslo 222/1994 Sb. o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy

v energetických odvětvích a o Státní energetické inspekci.

- Výkon zeměměřičských činností.
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví
- Silniční motorová doprava osobní.
- Silniční motorová doprava nákladní
- Výroba, opravy a montáž měřidel.
- zprostředkování obchodu
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob
- opravy silničních vozidel
- Montáž, opravy, revize vyhrazených elektrických zařízení
- Montáž, údržba a servis telekomunikačních zařízení
- Výkon komunikačních činností na území České republiky:
 - a) veřejná pevná síť elektronických komunikací
 - b) veřejná síť pro přenos rozhlasového a televizního signálu
 - c) veřejná pevná telefonní síť
 - d) veřejně dostupná telefonní služba
 - e) zajišťování veřejné mobilní telefonní sítě
 - f) ostatní hlasové služby (služba je poskytována jako veřejně dostupná)
 - g) pronájem okruhů (služba je poskytována jako veřejně dostupná)
 - h) šíření rozhlasového a televizního signálu (služba je poskytována jako veřejně dostupná)
 - i) služby přenosu dat (služba je poskytována jako veřejně dostupná)
 - j) služby přístupu k síti Internet (služba je poskytována jako veřejně dostupná)
 - k) ostatní hlasové služby (služba není poskytována jako veřejně dostupná)

**Statutární orgán -
představenstvo:**

- předseda představenstva:** Jaime Smith Basterra ,dat. nar. 06.09.1965
Madrid, Urbanización Soto Cabañas, Las Rozas, Comunidad de Canarias
61, PSČ 282 30
Španělské království
den vzniku funkce: 23.června 2005
den vzniku členství v představenstvu: 23.června 2005
- 1. místopředseda představenstva:** Ing. Juraj Šedivý, r.č. 620223/6447
Praha 5, Slivenec, Diamantová 743, PSČ 154 00
den vzniku funkce: 13.června 2003
den vzniku členství v představenstvu: 13.června 2003
- 2. místopředseda představenstva:** Ing. Petr Slováček, r.č. 590515/0955
Řitka, K Potokům 205, PSČ 252 03
den vzniku funkce: 13.června 2003
den vzniku členství v představenstvu: 13.června 2003
- člen představenstva:** Salvador Anglada Gonzales ,dat. nar. 21.12.1965
Madrid, Moralzarzal 100, PSČ 280 34
Španělské království
den vzniku členství v představenstvu: 23.června 2005
- člen představenstva:** Ramón Ros Bigeriego, dat. nar. 15.11.1967
Madrid, Juan Ramon Jimenez 28 5 C, PSČ 280 36
Španělské království
den vzniku členství v představenstvu: 16.října 2005
- člen představenstva:** JUDr. Jakub Chytil, r.č. 610524/0867
Praha 2, Karlovo náměstí 292/15, PSČ 120 00
den vzniku členství v představenstvu: 27.dubna 2006
- člen představenstva:** Ing. Martin Bek, r.č. 690218/0208
Praha 3, Pod Parukářkou 2762/2, PSČ 130 00
den vzniku členství v představenstvu: 27.dubna 2006
- člen představenstva:** Jose Fernando Astiaso Laín ,dat. nar. 15.11.1961

Madrid, C/Marqués de Lozoya 14, 28007
Španělské království
den vzniku členství v představenstvu: 27.dubna 2006

člen představenstva: Antonio Botas Bañuelos ,dat. nar. 13.10.1963
Madrid, Celindas 39, PSČ 280 16
Španělské království
den vzniku členství v představenstvu: 27.dubna 2006

Jménem společnosti jedná představenstvo, a to buď všichni členové představenstva nebo společně nejméně dva členové představenstva, z nichž jeden musí být předseda nebo místopředseda představenstva.

**Dozorčí
rada:**

předseda dozorčí rady: Peter Anthony Erskine ,dat. nar. 10.11.1951
Woodedge,Shiplake,RG9 3NT,Bolney Road
Spojené království Velké Británie a Severního Irska
den vzniku funkce: 27.dubna 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 27.dubna 2006

1.místopředseda dozorčí rady: Julio Esteban Linares López,dat. nar. 26.12.1945
Madrid, c/Ríos Rosas 5-6° D, PSČ 280 03
Španělské království
den vzniku funkce: 27.dubna 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2005

člen dozorčí rady: Luis Lada Díaz,dat. nar. 16.10.1949
Madrid, Urbanización Interland - Majadahonda, Avda.Mare Nostrum 22,
PSČ 282 20
Španělské království
den vzniku funkce: 23.června 2005
den zániku funkce: 27.dubna 2006
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2005

člen dozorčí rady: Angel Vilá Boix,dat. nar. 29.07.1964
Madrid, Chalet H, c/Laguna Grande n°.2, PSČ 280 34
Španělské království
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2005

člen dozorčí rady: Alfonso Alonso Durán,dat. nar. 08.08.1957
Madrid, Pozuelo de Alarcón, c/Mercedes de la Cardinieri 14, PSČ 282
23
Španělské království
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2005

člen dozorčí rady: Guillermo José Fernández Vidal,dat. nar. 19.03.1946
Tres Cantos (Madrid), Urbanización Soto de Viñuelas, c/Nuria 7, PSČ 287
61
Španělské království
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2005

člen dozorčí rady: Ing. Petr Zatloukal, r.č. 700814/4462
Plumlov, 9.Května 480, okres Prostějov, PSČ 798
03
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2005

člen dozorčí rady: Vlastimil Barbořák, r.č. 530830/099
Kaplice, Linecká 350, PSČ 382 41
den vzniku členství v dozorčí radě: 28.června 2003

člen dozorčí rady: Pavel Herštlík, r.č. 510130/049
Praha 5, Motol, Jeřabinova 293/1
den vzniku členství v dozorčí radě: 28.června 2003

člen dozorčí rady: Ing. Miloslav Krch, r.č. 581009/0946
Vlašim, Velišská 1344, PSČ 258 01

den vzniku členství v dozorčí radě: 28.června 2003

člen dozorčí rady: Dušan Stareček, r.č. 560125/1579
Ostrava, Dubina, Františka Formana 235/27, PSČ 700 30
den vzniku členství v dozorčí radě: 28.června 2003

2. místopředseda dozorčí rady: Lubomír Vinduška, r.č. 561201/0624
Praha 10, Madridská 750/26, PSČ 100 00
den vzniku funkce: 20.května 2004
den vzniku členství v dozorčí radě: 28.června 2003

člen dozorčí rady: Catherine Jane Keers ,dat. nar. 10.02.1965
Mellor, Stockport,Cheshire,SK6 5PH,Old Hall Lane 8
Spojené království Velké Británie a Severního Irska
den vzniku členství v dozorčí radě: 27.dubna 2006

člen dozorčí rady: Sohail Qadri,dar. nar. 14.11.1960
Kingston-Upon-Thames,Surrey,KT2 7JT,Foxgrove,Coombe Ridings 2
Spojené království Velké Británie a Severního Irska
den vzniku členství v dozorčí radě: 27.dubna 2006

Andrew Harley,dar. nar. 08.12.1960
Hemel Hempstead, Box Lane 30
Spojené království Velké Británie a Severního Irska
den vzniku funkce: 15.ledna 2007

Akcie:

01 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
akcie se zvláštními právy ve smyslu ust. § 10a) odst.4
písm. b zákona č. 92/1991 Sb.
zaknihovaná

322 089 890 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 100,- Kč
kmenové, zaknihované

Základní kapitál: 32 208 990 000,-
Kč

Ostatní skutečnosti:

- Založení společnosti:

Akciová společnost byla založena podle par. 172 Obchodního zákoníku. Jediným zakladatelem společnosti je Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze 2, Rašínovo náměstí 42, na který přešel majetek státního podniku SPT TELECOM s.p. ve smyslu par. 11 odst. 3 zák. č. 92/1991 Sb., o podmínkách převodu majetku státu na jiné osoby, ve znění předpisů pozdějších.

- V zakladatelské listině učiněné ve formě notářského zápisu ze dne 16. 12. 1993 bylo rozhodnuto o schválení jejich stanov a jmenování členů představenstva a dozorčí rady.

- Obchodní společnost SPT TELECOM, a.s. je právním nástupcem obchodní společnosti TELSOURCE a.s. se sídlem Pobřežní 3, Praha 8, IČO: 63079267.

- Základní jmění bylo zcela splaceno.

- Zakladatel splatil 100 % základního jmění společnosti, které je představováno cenou vkládaného hmotného a dalšího majetku uvedeného v zakladatelské listině. Ocenění tohoto majetku je obsaženo ve schváleném privatizačním projektu státního podniku SPT TELECOM s.p.

- Základní jmění - platnost je od 8. září 1995.

- K převodu akcie na jméno je třeba předchozího souhlasu představenstva a dozorčí rady společnosti.

- Práva spojená s akcií se zvláštními právy lze uplatňovat pouze za předpokladu, že majitelem této akcie je zakladatel.
- Na společnost ČESKÝ TELECOM,a.s. přešlo v souladu se smlouvou o převzetí jmění uzavřenou mezi společností Eurotel Praha ,spol. s r.o. a společností ČESKÝ TELECOM,a.s. dne 3.května 2006 jmění zanikající společnosti Eurotel Praha, spol. s r.o., se sídlem Praha 4, Vyskočilova č.p.1442/1b, PSČ 140 21, IČ: 152 68 306, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 1504. Společnost ČESKÝ TELECOM,a.s. je právním nástupcem zaniklé společnosti Eurotel Praha, spol. s r.o. a přešlo na ni jmění této společnosti včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů.

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

Dne: 09.09.07 23:19:16

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Ostravě
oddíl B, vložka 302

!!! U P O Z O R N Ě N Í !!!

Tento výpis má pouze **informativní** charakter.

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

Datum zápisu: 31. ledna
1992

Obchodní firma: VÍTKOVICE, a.s.

Sídlo: Ostrava-Vítkovice, Ruská 2887/101, PSČ 706 02

Identifikační číslo: 451 93
070

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- pronájem motorových vozidel
- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- pronájem nemovitostí včetně bytového hospodářství
- zprostředkování obchodu
- pronájem jiných strojů a přístrojů
- podnikání v oblasti nakládání s odpady
- zahradnictví
- ostatní vzdělávání dospělých
- technická a inženýrská činnost
- poradenství (kromě účetního, ekonom., organiz.) a konzultace
- technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany
- montážní práce (kromě vázaných živností)
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- svářečské práce
- skladovací služby
- zprostředkování prací a služeb
- výkon zeměměřičských činností
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob
- rozvod tepelné energie
- distribuce elektřiny
- distribuce plynu
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců
- realitní činnost
- správa a údržba nemovitostí
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- poskytování technických služeb
- inženýrská činnost v investiční výstavbě
- činnost technických poradců v oblasti strojírenství, hutnictví, energetiky a ekologie
- psychologické poradenství a diagnostika
- poradenská činnost v oblasti společenských věd a rozvoje osobnosti
- pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí včetně lektorské činnosti
- reklamní činnost a marketing
- technické činnosti v dopravě
- zpracování dat, služby databank, správa sítí
- provozování kulturních a kulturně - vzdělávacích zařízení

- silniční motorová doprava osobní
- vnitrostátní příležitostná doprava
- mezinárodní příležitostná doprava
- silniční motorová doprava nákladní
- vnitrostátní provozovaná vozidla do 3,5 tuny celkové hmotnosti
- mezinárodní provozovaná vozidla do 3,5 tuny celkové hmotnosti
- obchod s plynem
- obchod s elektřinou
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování

Předmět činnosti:

- montáž, opravy, rekonstrukce, revize a zkoušky vyhrazených tlakových zařízení a periodické zkoušky nádob na plyny
- zámečnictví
- mechanické úpravy na zakázku nebo na smluvním základě
- provozování vodovodů a kanalizací
- montáž, opravy, údržba a revize vyhrazených elektrických zařízení a výroba rozvaděčů nízkého napětí
- podnikání v elektronických komunikacích
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených plynových zařízení, plnění tlakových nádob na plyny

**Statutární orgán -
představenstvo:**

- předseda představenstva:** Ing. Jan Světlík, r.č. 580817/0203
Ostrava, Moravská Ostrava, Veleslavínova 1766/13
den vzniku funkce: 12.září 2003
den vzniku členství v představenstvu: 12.září 2003
- místopředseda představenstva:** Ing. Milan Juřík, r.č. 430223/453
Frýdek-Místek, Na Výsluní 2801, PSČ 738 01
den vzniku funkce: 22.prosince 2005
den vzniku členství v představenstvu: 12.září 2003
- člen představenstva:** Ing. Jaromír Šiler, r.č. 570418/1637
Sedlišťe 206, PSČ 739 36
den vzniku členství v představenstvu: 12.září 2003
- člen představenstva:** Mgr. Pavel Filipčík, r.č. 750414/4846
Brno, Líšeň, Zikova 2113/22, PSČ 628 00
den vzniku členství v představenstvu: 20.února 2006
- člen představenstva:** Ing. Václav Dostál, r.č. 580531/1732
Studénka, Smetanova 772, PSČ 742 13
den vzniku členství v představenstvu: 20.února 2006

J e d n á n í :

Jménem společnosti jedná představenstvo navenek tak, že jednají vždy společně dva členové představenstva, z nichž alespoň jeden musí být předsedou nebo místopředsedou představenstva.

**Dozorčí
rada:**

- předseda dozorčí rady:** Ing. Ivo Toušek, r.č. 400419/046
Pardubice, Zelené Předměstí, Arnošta z Pardubic 2608, PSČ 530 02
den vzniku funkce: 27.dubna 2007
den vzniku členství v dozorčí radě: 27.dubna 2007
- místopředseda dozorčí rady:** Ing. Jaroslav Borák, r.č. 401015/444
Praha 10, Janýrova 3/3227, PSČ 100 00
den vzniku funkce: 27.dubna 2007
den vzniku členství v dozorčí radě: 27.dubna 2007

člen dozorčí rady: Ing. Květoslav Merta, r.č. 580223/0181
Metylovice 356, PSČ 739 49
den vzniku členství v dozorčí radě: 13.září 2006

člen dozorčí rady: Mgr. Pavlína Sklenářová, r.č. 495627/374
Ostrava, Hrabůvka, U Haldy 1541/58, PSČ 700 30
den vzniku členství v dozorčí radě: 13.září 2006

člen dozorčí rady: JUDr. Josef Babka, r.č. 560905/0700
Ostrava, Moravská Ostrava, Gregorova 1572/18, PSČ 702
00
den vzniku členství v dozorčí radě: 27.dubna 2007

člen dozorčí rady: Ing. Michal Pastušek, r.č. 690212/5527
Ostrava, Zábřeh, Bastlova 1008/34, PSČ 700 30
den vzniku členství v dozorčí radě: 27.dubna 2007

Akcie:

13 279 203 ks kmenové akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 10,- Kč

Základní kapitál: 132 792 030,- Kč
Splaceno: 132 792 030,-
Kč

Ostatní skutečnosti:

- Den vzniku: 31.1.1992
- Způsob založení:
Akciová společnost byla založena podle § 172 zákona č. 513/91 Sb.
- Rezervní fond společnosti činí 1 327 920 000 Kčs.
- Dne 28.12.2000 byla uzavřena dle § 476 a násl. obchodního zákoníku smlouva o prodeji části podniku mezi prodávajícím VÍTKOVICE, a.s. a kupujícím Energetika - Vítkovice, a.s. se sídlem Ostrava-Moravská Ostrava, 28. října 52/3153, PSČ 709 02, IČ: 25854712. Předmětem smlouvy o prodeji části podniku, která nabyla účinnosti dne 29.12.2000 je část podniku prodávajícího, a to Divize 108 - Energetika.
- Dne 17.7.2001 byla dle § 60 odst. 2 obch. zákoníku uzavřena smlouva o vkladu části podniku mezi vkladatelem VÍTKOVICE, a.s. a VÍTKOVICE STEEL, a.s. se sídlem Ostrava - Hulváky, Štramberská č.p. 2871/47, PSČ 709 00, IČ: 25874942. Předmětem vkladu je část podniku vkladatele, a to Divize 200 - Ploché výrobky. Smlouvou, která nabyla účinnosti 17.7.2001 byl splacen nepeněžitý vklad do základního kapitálu společnosti VÍTKOVICE STEEL, a.s.
- Dne 19.12.2001 byla dle § 60 odst. 2 obch. zákoníku uzavřena smlouva o vkladu části podniku mezi vkladatelem VÍTKOVICE, a.s. a VÍTKOVICE Ozubárna, a.s. se sídlem Ostrava - Vítkovice, Ruská č.p. 83/24, PSČ 706 02, IČ: 25877933. Předmětem vkladu je část podniku vkladatele, a to NS 540 - Ozubárna. Smlouvou, která nabyla účinnosti 19.12.2001 byl splacen nepeněžitý vklad do základního kapitálu společnosti VÍTKOVICE Ozubárna, a.s.
- Dne 13.5.2002 byla dle § 60 odst. 2 obch. zákoníku uzavřena smlouva o vkladu části podniku mezi vkladatelem VÍTKOVICE, a.s. a VÍTKOVICE Doprava, a.s. se sídlem Ostrava - Vítkovice, Ruská č.p. 94/29, PSČ 706 02, IČ: 25909339. Předmětem vkladu je část podniku, a to NS 107 - Železniční doprava. Smlouvou, která nabyla účinnosti 13.5.2002 byl splacen nepeněžitý vklad do základního kapitálu společnosti VÍTKOVICE Doprava, a.s.
- Dne 18.10.2002 byla dle § 60 odst. 2 obch. zákoníku uzavřena smlouva o vkladu části podniku mezi vkladatelem VÍTKOVICE, a.s.

a VÍTKOVICE STROJÍRENSTVÍ, a.s. se sídlem Ostrava - Vítkovice, Ruská 2887/101, PSČ 706 02, IČ: 25877950. Předmětem vkladu je část podniku vkladatele, a to Divize 400 - Strojírenství.

Smlouvou, která nabyla účinnosti 18.10.2002 byl splacen nepeněžitý vklad do základního kapitálu společnosti VÍTKOVICE STROJÍRENSTVÍ, a.s.

- Dne 22.4.2004 byla dle § 60 odst. 2 obch. zákoníku uzavřena smlouva o vkladu části podniku mezi vkladatelem VÍTKOVICE, a.s. a VÍTKOVICE - ENVI, a.s. se sídlem Ostrava - Vítkovice, Ruská 1142/30, PSČ 706 00, IČ: 26823357. Předmětem vkladu je část podniku, a to NS 640 - Povrchové ochrany. Smlouvou, která nabyla účinnosti 22.4.2004 byl splacen nepeněžitý vklad do základního kapitálu společnosti VÍTKOVICE - ENVI, a.s.

- Valná hromada společnosti VÍTKOVICE, a.s. se sídlem Ostrava-Vítkovice, Ruská 2887/101, PSČ: 706 02, IČ: 451 93 070, zapsané v obchodním rejstříku u Krajského soudu v Ostravě, oddíl B, vložka 302 (dále jen "Společnost") rozhoduje o zvýšení základního kapitálu Společnosti z původní výše 132 792 030,- Kč (jedno sto třicet dva miliony sedm set devadesát dva tisíce třicet korun českých) upsáním nových akcií o částku 265.584.060,- Kč (dvě stě šedesát pět milionů pět set osmdesát čtyři tisíce šedesát korun českých). Nová výše základního kapitálu Společnosti bude činit 398.376.090,- Kč (tři sta devadesát osm milionů tři sta sedmdesát šest tisíc devadesát korun českých). Upisování akcií nad částku navrhovaného zvýšení základního kapitálu se nepřipouští.

Bude vydáno 26.558.406 ks (dvacet šest milionů pět set padesát osm tisíc čtyřista šest kusů) kmenových akcií na majitele v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě jedné akcie 10 Kč (deset korun českých), které nebudou kótované.

Vydání nového druhu akcií, omezení nebo vyloučení přednostního práva akcionářů, ani vydání poukázek na akcie se nenavrhuje. Upisování akcií nad částku 265.584.060,- Kč ani možnost započtení pohledávky vůči Společnosti proti pohledávce na splacení emisního kurzu se nepřipouští.

Upisování nových akcií Společnosti proběhne ve dvou kolech. Upisování akcií v obou upisovacích kolech bude vázáno na rozvazovací podmínku, jíž je právní moc rozhodnutí o zamítnutí návrhu na zápis rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku.

V prvním kole budou moci nové akcie upsat stávající akcionáři Společnosti s využitím svého přednostního práva podle ustanovení § 204a obchodního zákoníku v sídle Společnosti. Lhůta pro upsání akcií s využitím přednostního práva činí 14 (čtrnáct) dní ode dne zveřejnění informace o počátku běhu lhůty pro využití přednostního práva na úpis nových akcií Společnosti v Obchodním věstníku a celostátním deníku určeném stanovami Společnosti pro svolávání valné hromady (Hospodářské noviny). Nové akcie mohou stávající akcionáři upisovat v sídle Společnosti v pracovních dnech od 9.00 do 14.00 hodin. Na jednu akcii Společnosti se jmenovitou hodnotou 10,- Kč je stávající akcionář oprávněn upsat 2 nové kmenové akcie na majitele v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 10 Kč. Rozhodným dnem pro uplatnění přednostního práva je v souladu s ustanovením § 204a odst 4 obchodního zákoníku první den lhůty pro úpis nových akcií s využitím přednostního práva.

Všechny akcie, které nebudou účinně upsány v prvním kole upisování s využitím přednostního práva, budou v druhém kole upisování nabídnuty k upsání akcionářům společnosti na základě veřejné nabídky. Tyto akcie budou zájemci upisovány zápisem do listiny upisovatelů v sídle Společnosti v pracovních dnech od 9.00 do 14.00 hodin. Lhůta k upisování nových akcií na základě veřejné nabídky činí dva týdny. Počátek lhůty k upisování nových akcií na základě veřejné nabídky bude spolu s dalšími informacemi oznámen uveřejněním v Hospodářských novinách a Obchodním věstníku. Lhůta k upisování akcií, které nebudou upsány v prvním kole upisování s využitím přednostního práva, však skončí okamžikem upsání všech zbývajících nových akcií. Účinnost upisování nových akcií při dosažení navrhované výše zvýšení základního kapitálu Společnosti bude posuzována podle toho, kdy k upsání nových akcií došlo. Zájemci mohou splácet emisní kurz pouze peněžitými vklady. Rozhodným dnem pro uplatnění přednostního práva je první den lhůty pro úpis nových akcií ve druhém kole úpisu.

Navrhovaná výše emisního kurzu je v obou kolech rovna jmenovité hodnotě akcií, tj. 10,- Kč za jednu akcii. Upisovatelé akcií jsou povinni splatit 100% emisního kurzu upsaných akcií na účet číslo 35-9389200297/0100, vedený u Komerční banky, a.s. a to ve lhůtě 10 dnů ode dne upsání nových akcií.

V ostatním se bude postup zvýšení základního kapitálu řídit příslušnými ustanoveními Obchodního zákoníku (zejména §203 a násl.), zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu a stanov Společnosti.

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

Dne: 09.09.07 22:49:28

Údaje platné ke dni 07.09.2007, 6:00

Příloha č. 2 – tabulková část

Výkaz zisků a ztrát (v celých Kč) k:
ARKUS a.s.

Účetní období

	Text b	řad. c	2004	2005	2006	31.7.07
I.	Tržby za prodej zboží	01	10	3	3	
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	63	19	18	
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	-53	-16	-15	0
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	2 757	1 946	1 956	1 905
II.1.	Tržby za prod. vlastních výrobků a služeb	05	2 757	1 946	1 956	1 905
II.2.	Změna st. vniř.zás.vlastní výroby	06				
II.3.	Aktivace	07				
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	1 324	390	1 000	220
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	7	9	10	11
B.2.	Služby	10	1 317	381	990	209
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	1 380	1 540	941	1 685
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	465	420	446	261
C.1.	Mzdové náklady	13	3	3	2	2
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	462	417	444	259
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15				
C.4.	Sociální náklady	16				
D.	Daně a poplatky	17	6	55	77	93
E.	Odpisy dlouhodob.nehmot. a hmot. majetku	18	1 071	1 071	1 071	1 055
III.	Tržby z prodeje dlouhodob.majetku a materiálu	19				
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob.majetku a mater.	20				
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozl. prov. výnosů	21	1 749			
G.	Tvorba rezerv a časového rozl. prov. nákladů	22		2 385	2 388	-1 774
V.	Zúčtování opravných položek do prov. výnosů	23				
H.	Zúčtování opravných položek do prov. nákladů	24				
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	945	381	381	
I.	Ostatní provozní náklady	26	1 974	49	134	1 835
VII.	Převod provozních výnosů	27				
J.	Převod provozních nákladů	28				
*	Provozní hospodářský výsledek [ř.11-12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)]	29	558	-2 059	-2 794	215
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30	11 263	50 027	21 889	42 996
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31	5 895	48 356	21 964	92 739
IX.	Výnosy z dlouhodob. finančního majetku (ř.33+34+35)	32	0	0	0	0
IX.1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	33				
IX.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a vkladů	34				
IX.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35				
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36				
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37				
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38				
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39				
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40				
XIII.	Výnosové úroky	41	1 214	468	279	62
N.	Nákladové úroky	42				
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	5 279	572	786	
O.	Ostatní finanční náklady	44	5	13	61	
XV.	Převod finančních výnosů	45				
P.	Převod finančních nákladů	46				
*	Hospodářský výsledek z finančních operací [ř.30-31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46)]	47	11 856	2 698	929	-49 681
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.49+50)	48	0	22	0	0
R.1.	Splatná	49		22		
R.2.	Odložená	50				
		51				
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř.29+47-48)	52	12 414	617	-1 865	-49 466
XVI.	Mimořádné výnosy	53				
S.	Mimořádné náklady	54				
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55	0	0	0	0
T.1.	splatná	56				
T.2.	odložená	57				
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř.53-54-55)	58	0	0	0	0
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59				
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	12 414	617	-1 865	-49 466
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) (ř.29+47+53-54)	61	12 414	639	-1 865	-49 466
	Kontrolní číslo (ř.01 až 61)	99	89 549	112 991	49 321	-54 401

Rozvaha - AKTIVA (v celých Kč) k:
ARKUS a.s.

označ. a	AKTIVA b	řád. c	2004	2005	2006	31.7.07
	Aktiva celkem (ř. 02+03+28+55)	001	132 864	147 787	99 221	95 912
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Stálá aktiva (ř. 04+12+22)	003	90 903	105 974	79 582	38 869
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 11)	004	0	0	0	0
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti	006				
B.I.3.	Software	007				
B.I.4.	Ocenitelná práva	008				
B.I.5.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009				
B.I.6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B.I.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	011				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 13 až 21)	012	3 212	2 141	13 507	12 452
B.II.1.	Pozemky	013				
B.II.2.	Budovy, haly a stavby	014				
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	3 212	2 141	13 507	12 452
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	016				
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	017				
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018				
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	019				
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020				
B.II.9.	Opravná položka k nabytému majetku	021				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 23 až 27)	022	87 691	103 833	66 075	26 417
B.III.1.	Podílové CP a vklady v podn. s rozhod.vlivem	023				
B.III.2.	Podílové CP a vklady v podn. s podstat.vlivem	024				
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	025	84 991	102 089	66 075	26 417
B.III.4.	Půjčky podnikům ve skupině	026				
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	027	2 700	1 744		
C.	Oběžná aktiva (ř. 29+36+42+51)	028	41 957	41 809	19 426	57 043
C.I.	Zásoby (ř. 30 až 35)	029	33	30	27	27
C.I.1.	Materiál	030				
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	031				
C.I.3.	Výrobky	032				
C.I.4.	Zvířata	033				
C.I.5.	Zboží	034	33	30	27	27
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	035				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.37 až 41)	036	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku	037				
C.II.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	038				
C.II.3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039				
C.II.4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040				
C.II.5.	Jiné pohledávky	041				
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.43 až 50)	042	13 629	17 122	14 609	53 808
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	043	6 915	6 916	9 184	1 488
C.III.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	044				
C.III.3.	Sociální zabezpečení	045				
C.III.4.	Stát - daňové pohledávky	046	18	0	2 280	
C.III.5.	Odložená daňová pohledávka	047				
C.III.6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048				
C.III.7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049				
	Poskytnuté provozní zálohy		178	345	550	196
C.III.8.	Jiné pohledávky	050	6 518	9 861	2 595	52 124
C.IV.	Finanční majetek (ř. 52 až 54)	051	28 295	24 657	4 790	3 208
C.IV.1.	Peníze	052		4	34	19
C.IV.2.	Účty v bankách	053	14	24 653	4 756	3 189
C.IV.3.	Krátkodobý finanční majetek	054	28 281	0		
D.	Ostatní aktiva- přechodné účty aktiv (ř. 56 a 60)	055	4	4	213	0
D.I.	Časové rozlišení (ř. 57 až 59)	056	4	4	4	0
D.I.1.	Náklady příštích období	057	4	4	4	
D.I.2.	Příjmy příštích období	058				
D.I.3.	Kursově rozdíly aktivní	059				
D.II.	Dohadné účty aktivní	060			209	
	Kontrolní číslo (ř. 1až 60)	999	531 456	591 148	396 675	383 648

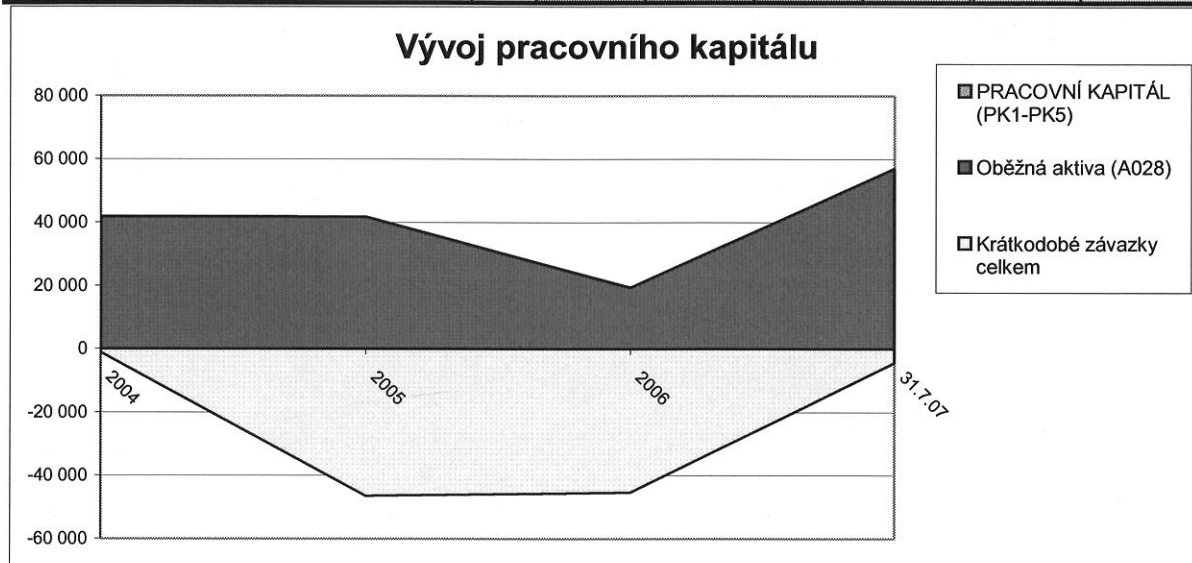
Rozvaha - PASIVA (v celých Kč) k:
ARKUS a.s.

označ. a	PASIVA b	řád. c	2004	2005	2006	31.7.07
	Pasiva celkem (ř. 62+79+105)	061	132 864	147 787	99 221	95 912
A.	Vlastní kapitál (ř. 63+66+71+75+78)	062	131 775	99 587	50 319	88 059
A.I.	Základní kapitál (ř. 64+65)	063	187 296	186 403	178 362	178 361
A.I.1.	Základní kapitál	064	187 296	187 296	178 362	178 361
A.I.2.	Vlastní akcie	065		-893		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.67 až 70)	066	-6 129	-38 040	-85 443	1 764
A.II.1.	Emisní ážio	067				
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	068				
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	069	-6 129	-38 040	-85 443	1 764
		070				
A.III.	Fondy ze zisku (ř. 72+73+74)	071	347	967	998	998
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	072	347	967	998	998
A.III.2.	Nedělitelný fond	073				
A.III.3.	Statutární a ostatní fondy	074				
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let (ř.76+77)	075	-62 153	-50 360	-41 733	-43 598
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	076				-1 865
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	077	-62 153	-50 360	-41 733	-41 733
A.V.	Hospodářský výsledek běžného úč. období (+/-) [ř. 01- (+63+66+71+75+79+105)]	078	12 414	617	-1 865	-49 466
B.	Cizí zdroje (ř. 80+84+91+101)	079	1 082	48 193	48 894	7 853
B.I.	Rezervy (ř. 81+82+83)	080	0	1 768	3 536	3 536
B.I.1.	Rezervy zákonné	081				
B.I.2.	Rezerva na kursové ztráty	082				
B.I.3.	Ostatní rezervy (odlož. Daň závazek)	083		1 768	3 536	3 536
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 85 až 90)	084	0	0	0	0
B.II.1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	085				
B.II.2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	086				
B.II.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	087				
B.II.4.	Emitované dluhopisy	088				
B.II.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	089				
B.II.6.	Jiné dlouhodobé závazky	090				
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 92 až 100)	091	1 082	46 425	45 358	4 317
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	092	115	82	321	58
B.III.2.	Závazky ke společníkům a sdružení	093				
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	094				
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	095				
B.III.5.	Stát- daňové závazky a dotace	096	137	56	8	25
B.III.6.	Odložený daňový závazek	097				
B.III.7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	098				
B.III.8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	099				
B.III.9.	Jiné závazky	100	830	46 287	45 029	4 234
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 102 až 104)	101	0	0	0	0
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102				
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	103				
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	104				
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv (ř. 106+110)	105	7	7	8	0
C.I.	Časové rozlišení (ř. 107 až 109)	106	7	7	0	0
C.I.1.	Výdaje příštích období	107	7	7		
C.I.2.	Výnosy příštích období	108				
C.I.3.	Kursové rozdíly pasivní	109				
C.II.	Dohadné účty pasivní	110			8	
	Kontrolní číslo (ř.61 až 110)	999	519 042	590 531	398 741	433 114

Vývoj pracovního kapitálu

ARKUS a.s.

		Dosažené hodnoty				Meziroční poměry	
		2004	2005	2006	31.7.07	2005/2004	31.7.07/2006
Oběžná aktiva (A028)	PK1	41 957	41 809	19 426	57 043	0%	36%
Zásoby (A029)	PK2	33	30	27	27	-9%	-10%
Pohledávky (A036+A042)	PK3	13 629	17 122	14 609	53 808	26%	214%
Finanční majetek (A051)	PK4	28 295	24 657	4 790	3 208	-13%	-87%
Krátkodobé závazky celkem	PK5	1 082	46 425	45 358	4 317	4191%	-91%
Krátkodobé závazky (P091)		1 082	46 425	45 358	4 317	4191%	-91%
Krátkodobé bankovní úvěry a fin výp.(P103+P104)		0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
PRACOVNÍ KAPITÁL (PK1-PK5)	PK6	40 875	-4 616	-25 932	52 726	-111%	-1242%



Výkaz zisků a ztrát - meziroční změny podle položek (v celých tisících Kč) k:
ARKUS a.s.

	Text b	řád. c	2005	2006	31.7.2007
I.	Tržby za prodej zboží	01	-7	0	
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	-44	-1	
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	37	1	
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	-811	10	1 905
II.1.	Tržby za prod. vlastních výrobků a služeb	05	-811	10	1 905
II.2.	Změna st. vnitř.zás.vlastní výroby	06			
II.3.	Aktivace	07			
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	-934	610	220
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	2	1	11
B.2.	Služby	10	-936	609	209
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	160	-599	1 685
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	-45	26	261
C.1.	Mzdové náklady	13	0	-1	2
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	-45	27	
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15			
C.4.	Sociální náklady	16			93
D.	Daně a poplatky	17	49	22	1 055
E.	Odpisy dlouhodob.nehmot. a hmot. majetku	18	0	0	1 055
III.	Tržby z prodeje dlouhodob.majetku a materiálu	19			
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob.majetku a mater.	20			
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozl. prov. výnosů	21	-1 749		
G.	Tvorba rezerv a časového rozl. prov. nákladů	22	2 385	3	-1 774
V.	Zúčtování opravných položek do prov. výnosů	23			
H.	Zúčtování opravných položek do prov. nákladů	24			
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	-945	-381	
I.	Ostatní provozní náklady	26	-1 593	332	1 835
VII.	Převod provozních výnosů	27			
J.	Převod provozních nákladů	28			
*	Provozní hospodářský výsledek [ř.11-12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)]	29	-2 617	-735	215
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30	38 764	-28 138	42 996
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31	42 461	-26 392	92 739
IX.	Výnosy z dlouhodob. finančního majetku (ř.33+34+35)	32			
IX.1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	33			
IX.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a vkladů	34			
IX.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35			
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36			
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37			
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38			
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39			
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40			
XIII.	Výnosové úroky	41	-746	-189	62
N.	Nákladové úroky	42			
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	-4 707	214	
O.	Ostatní finanční náklady	44	8	48	
XV.	Převod finančních výnosů	45			
P.	Převod finančních nákladů	46			
*	Hospodářský výsledek z finančních operací [ř.30-31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46)]	47	-9 158	-1 769	-49 681
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.49+50)	48	22	-22	
R.1.	Splatná	49	22	-22	
R.2.	Odložená	50			
		51			
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř.29+47-48)	52	-11 797	-2 482	-49 466
XVI.	Mimořádné výnosy	53			
S.	Mimořádné náklady	54			
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55			
T.1.	splatná	56			
T.2.	odložená	57			
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř.53-54-55)	58			
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59			
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	-11 797	-2 482	-49 466
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) (ř.29+47+53-54)	61	-11 775	-2 504	-49 466
	Kontrolní číslo (ř.01 až 61)	99	23 442	-63 670	-54 401

**Rozvaha - Meziroční změna v jednotlivých aktivech (v tisících Kč) k:
ARKUS a.s.**

označ. a	AKTIVA b	řad. c	2005	2006	31.7.2007
	Aktiva celkem (ř. 02+03+28+55)	001	14923	-48566	95912
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002			
B.	Stálá aktiva (ř. 04+12+22)	003	15071	-26392	38869
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 11)	004			
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti	006			
B.I.3.	Software	007			
B.I.4.	Ocenitelná práva	008			
B.I.5.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009			
B.I.6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	010			
B.I.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	011			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 13 až 21)	012	-1071	11366	12452
B.II.1.	Pozemky	013			
B.II.2.	Budovy, haly a stavby	014			
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	1071	-11366	-12452
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	016			
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	017			
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018			
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	019			
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020			
B.II.9.	Opravná položka k nabytému majetku	021			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 23 až 27)	022	-16142	37758	-26417
B.III.1.	Podílové CP a vklady v podn. s rozhod.vlivem	023			
B.III.2.	Podílové CP a vklady v podn. s podstat.vlivem	024			
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	025	-17098	36014	-26417
B.III.4.	Půjčky podnikům ve skupině	026			
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	027	-956	-1744	
C.	Oběžná aktiva (ř. 29+36+42+51)	028	-148	-22383	57043
C.I.	Zásoby (ř. 30 až 35)	029	-3	-3	27
C.I.1.	Materiál	030			
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	031			
C.I.3.	Výrobky	032			
C.I.4.	Zvířata	033			
C.I.5.	Zboží	034	-3	-3	27
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	035			
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.37 až 41)	036			
C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku	037			
C.II.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	038			
C.II.3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039			
C.II.4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040			
C.II.5.	Jiné pohledávky	041			
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.43 až 50)	042	3493	-2513	53808
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	043	1	2268	1488
C.III.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	044			
C.III.3.	Sociální zabezpečení	045			
C.III.4.	Stát - daňové pohledávky	046	-18	2280	
C.III.5.	Odložená daňová pohledávka	047			
C.III.6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048			
C.III.7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049			
C.III.8.	Jiné pohledávky	050	3343	-7266	52124
C.IV.	Finanční majetek (ř. 52 až 54)	051	-3638	-19867	3208
C.IV.1.	Peníze	052	4	30	19
C.IV.2.	Účty v bankách	053	24639	-19897	3189
C.IV.3.	Krátkodobý finanční majetek	054	-28281		
D.	Ostatní aktiva- přechodné účty aktiv (ř. 56 a 60)	055	0	209	
D.I.	Časové rozlišení (ř. 57 až 59)	056	0	0	
D.I.1.	Náklady příštích období	057	0	0	
D.I.2.	Příjmy příštích období	058			
D.I.3.	Kursově rozdíly aktivní	059			
D.II.	Dohadné účty aktivní	060		209	

**Rozvaha - Meziroční změna v jednotlivých pasivech (v tisících Kč) k:
ARKUS a.s.**

označ. a	PASIVA b	řad. c	2005	2006	31.7.2007
	Pasiva celkem (ř. 62+79+105)	061	14 923	-48 566	95 912
A.	Vlastní kapitál (ř. 63+66+71+75+78)	062	-32 188	-49 268	88 059
A.I.	Základní kapitál (ř. 64+65)	063	-893	-8 041	178 361
A.I.1.	Základní kapitál	064	0	-8 934	178 361
A.I.2.	Vlastní akcie	065	-893	893	
A.II.	Kapitálové fondy (ř.67 až 70)	066	-31 911	-47 403	1 764
A.II.1.	Emisní ážio	067			
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	068			
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	069	-31 911	-47 403	1 764
		070			
A.III.	Fondy ze zisku (ř. 72+73+74)	071	620	31	998
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	072	620	31	998
A.III.2.	Nedělitelný fond	073			
A.III.3.	Statutární a ostatní fondy	074			
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let (ř.76+77)	075	11 793	8 627	-43 598
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	076			-1 865
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	077	11 793	8 627	-41 733
A.V.	Hospodářský výsledek běžného úč. období (+/-) [ř. 01- (+63+66+71+75+79+105)]	078	-11 797	-2 482	-49 466
B.	Cizí zdroje (ř. 80+84+91+101)	079	47 111	701	7 853
B.I.	Rezervy (ř. 81+82+83)	080	1 768	1 768	3 536
B.I.1.	Rezervy zákonné	081			
B.I.2.	Rezerva na kursové ztráty	082			
B.I.3.	Ostatní rezervy	083	1 768	1 768	3 536
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 85 až 90)	084			
B.II.1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	085			
B.II.2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	086			
B.II.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	087			
B.II.4.	Emitované dluhopisy	088			
B.II.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	089			
B.II.6.	Jiné dlouhodobé závazky	090			
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 92 až 100)	091	45 343	-1 067	4 317
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	092	-33	239	58
B.III.2.	Závazky ke společníkům a sdružení	093			
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	094			
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	095			
B.III.5.	Stát- daňové závazky a dotace	096	-81	-48	25
B.III.6.	Odložený daňový závazek	097			
B.III.7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	098			
B.III.8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	099			
B.III.9.	Jiné závazky	100	45 457	-1 258	4 234
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 102 až 104)	101			
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102			
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	103			
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	104			
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv (ř. 106+110)	105	0	1	
C.I.	Časové rozlišení (ř. 107 až 109)	106	0	-7	
C.I.1.	Výdaje příštích období	107	0	-7	
C.I.2.	Výnosy příštích období	108			
C.I.3.	Kursové rozdíly pasivní	109			
C.II.	Dohadné účty pasivní	110		8	
	Kontrolní číslo (ř.61 až 110)	999	71 489	-191 790	433 114

Podíl na tržbách společnosti (V01+V05) (%):
ARKUS a.s.

	Text b	řád. c	2005	2006	31.7.2007
I.	Tržby za prodej zboží	01	0%	0%	
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	1%	1%	
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	-1%	-1%	
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	100%	100%	100%
II.1.	Tržby za prod. vlastních výrobků a služeb	05	100%	100%	100%
II.2.	Změna st. vnitř.zás.vlastní výroby	06			
II.3.	Aktivace	07			
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	20%	51%	12%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	0%	1%	1%
B.2.	Služby	10	20%	51%	11%
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	79%	48%	88%
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	22%	23%	14%
C.1.	Mzdové náklady	13	0%	0%	14%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	21%	23%	
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	15			
C.4.	Sociální náklady	16			5%
D.	Dané a poplatky	17	3%	4%	55%
E.	Odpisy dlouhodob.nehmot. a hmot. majetku	18	55%	55%	55%
III.	Tržby z prodeje dlouhodob.majetku a materiálu	19			
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob.majetku a mater.	20			
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozl. prov. výnosů	21			
G.	Tvorba rezerv a časového rozl. prov. nákladů	22	122%	122%	-93%
V.	Zúčtování opravných položek do prov. výnosů	23			
H.	Zúčtování opravných položek do prov. nákladů	24			
VI.	Ostatní provozní výnosy	25			
I.	Ostatní provozní náklady	26	20%	19%	96%
VII.	Převod provozních výnosů	27			
J.	Převod provozních nákladů	28			
*	Provozní hospodářský výsledek [ř.11-12-17-18+19-20+21-22+23-24+25-26+(-27)-(-28)]	29	-106%	-143%	11%
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30	2567%	1117%	2257%
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31	2481%	1121%	4868%
IX.	Výnosy z dlouhodob. finančního majetku (ř.33+34+35)	32			
IX.1.	Výnosy z CP a vkladů v podnicích ve skupině	33			
IX.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a vkladů	34			
IX.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35			
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36			
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	37			
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38			
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	39			
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	40			
XIII.	Výnosové úroky	41	24%	14%	3%
N.	Nákladové úroky	42			
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	29%	40%	
O.	Ostatní finanční náklady	44	1%	3%	
XV.	Převod finančních výnosů	45			
P.	Převod finančních nákladů	46			
*	Hospodářský výsledek z finančních operací [ř.30-31+32+36+37-38+39-40+41-42+43-44+(-45)-(-46)]	47	138%	47%	-2608%
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.49+50)	48	1%		
R.1.	Splatná	49	1%		
R.2.	Odložená	50			
		51			
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř.29+47-48)	52	32%	-95%	-2597%
XVI.	Mimořádné výnosy	53			
S.	Mimořádné náklady	54			
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55			
T.1.	splatná	56			
T.2.	odložená	57			
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř.53-54-55)	58			
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59			
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	32%	-95%	-2597%
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) (ř.29+47+53-54)	61	33%	-95%	-2597%
	Kontrolní číslo (ř.01 až 61)	99			

Rozvaha - Podíl jednotlivých aktiv na celkových aktivech (%) k:

ARKUS a.s.

označ. a	AKTIVA b	řad. c	2005	2006	31.7.2007
	Aktiva celkem (ř. 02+03+28+55)	001	100%	100%	100%
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002			
B.	Stálá aktiva (ř. 04+12+22)	003	72%	80%	41%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 11)	004			
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti	006			
B.I.3.	Software	007			
B.I.4.	Ocenitelná práva	008			
B.I.5.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009			
B.I.6.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	010			
B.I.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	011			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 13 až 21)	012	1%	14%	13%
B.II.1.	Pozemky	013			
B.II.2.	Budovy, haly a stavby	014			
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	1%	14%	13%
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	016			
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	017			
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	018			
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	019			
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020			
B.II.9.	Opravná položka k nabytému majetku	021			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 23 až 27)	022	70%	67%	28%
B.III.1.	Podílové CP a vklady v podn. s rozhod.vlivem	023			
B.III.2.	Podílové CP a vklady v podn. s podstat.vlivem	024			
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	025	69%	67%	28%
B.III.4.	Půjčky podnikům ve skupině	026			
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	027	1%		
C.	Oběžná aktiva (ř. 29+36+42+51)	028	28%	20%	59%
C.I.	Zásoby (ř. 30 až 35)	029	0%	0%	0%
C.I.1.	Materiál	030			
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	031			
C.I.3.	Výrobky	032			
C.I.4.	Zvířata	033			
C.I.5.	Zboží	034	0%	0%	0%
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	035			
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.37 až 41)	036			
C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku	037			
C.II.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	038			
C.II.3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039			
C.II.4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040			
C.II.5.	Jiné pohledávky	041			
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.43 až 50)	042	12%	15%	56%
C.III.1.	Pohledávky z obchodního styku	043	5%	9%	2%
C.III.2.	Pohledávky ke společníkům a sdružení	044			
C.III.3.	Sociální zabezpečení	045			
C.III.4.	Stát - daňové pohledávky	046		2%	
C.III.5.	Odložená daňová pohledávka	047			
C.III.6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048			
C.III.7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049			
C.III.8.	Jiné pohledávky	050	7%	3%	54%
C.IV.	Finanční majetek (ř. 52 až 54)	051	17%	5%	3%
C.IV.1.	Peníze	052	0%	0%	0%
C.IV.2.	Účty v bankách	053	17%	5%	3%
C.IV.3.	Krátkodobý finanční majetek	054			
D.	Ostatní aktiva- přechodné účty aktiv (ř. 56 a 60)	055	0%	0%	
D.I.	Časové rozlišení (ř. 57 až 59)	056	0%	0%	
D.I.1.	Náklady příštích období	057	0%	0%	
D.I.2.	Příjmy příštích období	058			
D.I.3.	Kursově rozdíly aktivní	059			
D.II.	Dohadné účty aktivní	060		0%	
	Kontrolní číslo (ř. 1až 60)	999	400%	399%	400%

Rozvaha - Podíl jednotlivých pasiv na celkových pasivech (%) k:
ARKUS a.s.

označ. a	PASIVA b	řád. c	2005	2006	31.7.2007
	Pasiva celkem (ř. 62+79+105)	061	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál (ř. 63+66+71+75+78)	062	67%	51%	92%
A.I.	Základní kapitál (ř. 64+65)	063	126%	180%	186%
A.I.1.	Základní kapitál	064	127%	180%	186%
A.I.2.	Vlastní akcie	065	-1%		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.67 až 70)	066	-26%	-86%	2%
A.II.1.	Emisní ážio	067			
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	068			
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	069	-26%	-86%	2%
		070			
A.III.	Fondy ze zisku (ř. 72+73+74)	071	1%	1%	1%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	072	1%	1%	1%
A.III.2.	Nedělitelný fond	073			
A.III.3.	Statutární a ostatní fondy	074			
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let (ř.76+77)	075	-34%	-42%	-45%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	076			-2%
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	077	-34%	-42%	-44%
A.V.	Hospodářský výsledek běžného úč. období (+/-) [ř. 01- (+63+66+71+75+79+105)]	078	0%	-2%	-52%
B.	Cizí zdroje (ř. 80+84+91+101)	079	33%	49%	8%
B.I.	Rezervy (ř. 81+82+83)	080	1%	4%	4%
B.I.1.	Rezervy zákonné	081			
B.I.2.	Rezerva na kursové ztráty	082			
B.I.3.	Ostatní rezervy	083	1%	4%	4%
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 85 až 90)	084			
B.II.1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	085			
B.II.2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	086			
B.II.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	087			
B.II.4.	Emitované dluhopisy	088			
B.II.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	089			
B.II.6.	Jiné dlouhodobé závazky	090			
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 92 až 100)	091	31%	46%	5%
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	092	0%	0%	0%
B.III.2.	Závazky ke společníkům a sdružení	093			
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	094			
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	095			
B.III.5.	Stát- daňové závazky a dotace	096	0%	0%	0%
B.III.6.	Odložený daňový závazek	097			
B.III.7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	098			
B.III.8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	099			
B.III.9.	Jiné závazky	100	31%	45%	4%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 102 až 104)	101			
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102			
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	103			
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	104			
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv (ř. 106+110)	105	0%	0%	
C.I.	Časové rozlišení (ř. 107 až 109)	106	0%		
C.I.1.	Výdaje příštích období	107	0%		
C.I.2.	Výnosy příštích období	108			
C.I.3.	Kursové rozdíly pasivní	109			
C.II.	Dohadné účty pasivní	110		0%	
	Kontrolní číslo (ř.61 až 110)	999	400%	402%	452%

FINANČNÍ ANALÝZA

ARKUS a.s.

		2004	2005	2006	31.7.07
UKAZATELE rentability					
ROA (rentabilita celkových aktiv) (EBIT/CA)	(V61+V42)/R01	9,34%	0,43%	-1,88%	-51,57%
Rentabilita tržeb(EBIT/T)	(V61+V42)/(V01+V05)	448,64%	32,79%	-95,20%	-2596,64%
Rentabilita tržeb(Z/T)	(V60/(V01+V05)	448,64%	31,66%	-95,20%	-2596,64%
ROCE Rentabilita kapitálu(EBIT/VJ+DI)	(V61+V42)/(R62+R80+R84+R102)	9,42%	0,63%	-3,46%	-54,01%
ROE rentabilita v.l.jmění (Z/VJ)	(V60/R62)	9,42%	0,62%	-3,71%	-56,17%
Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF/VJ)	(V60+V18)/R62	10,23%	1,70%	-1,58%	-54,98%
Finanční páka (CA/VJ)	(R01/R62)	1,01	1,48	1,97	1,09
Nákladovost tržeb	Náklady/(V01+V05)	3,19	25,83	12,58	49,54
Mzdová náročnost	V13/(V01+V05)	0,00	0,00	0,00	0,00

		2004	2005	2006	31.7.07
UKAZATELE aktivity(doby obratu)					
Obrat celkových aktiv (T/CA)	(V1+V5)/R01	0,02	0,01	0,02	0,02
Obrat zásob (T/Z)	(V1+V5)/R29	83,85	64,97	72,56	70,56
Doba obratu aktiv(CA/(T/360))	R01/((V01+V05)/360)	17286	27298	18234	18125
Doba obratu zásob(Z/(T/360))	R029/((V01+V05)/360)	4	6	5	5
Doba inkasa pohledávek (P/(T/360))	(R36+R42)/((V01+V05)/360)	1773	3163	2685	10168
Doba splatnosti krátk. Závazků (KZ/(T/360))	R91/((V01+V05)/360)	141	8575	8335	816

		2004	2005	2006	31.7.07
UKAZATELE dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)					
Equity Ratio (VJ/CA)	R62/R01	99%	67%	51%	92%
Debt Ratio I. (CZ/CA)	R79/R01	1%	33%	49%	8%
Debt Ratio II. ((CZ+OP)/CA)	(R79+R105)/R01	1%	33%	49%	8%
Debt Equity Ratio (CZ/VJ)	R79/R62	0,01	0,48	0,97	0,09
Úrokové krytí I. (EBIT/úroky)	(V61+V42)/V42	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy)/úroky)	(V61+V42+V18)/V42	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Cash Flow / ((Cizí zdroje - Rezervy)/360)	(V60+V18)/((R79-R80)/360)	4487	13	-6	-4037

		2004	2005	2006	31.7.07
UKAZATELE platební schopnosti (likvidity)					
Pracovní kapitál, Working Capital (OA - KD)	R28-(R91+R103+R104)	40 875	-4 616	-25 932	52 726
Pracovní kapitál na aktiva ((OA-KD)/CA)	(R28-(R91+R103+R104))/R01	0,31	-0,03	-0,26	0,55
Ukazatel kapitalizace (SA/DI.K)	R03/(R62+R80+R84+R102)	0,69	1,05	1,48	0,42
Celková likvidita (OA/KD)	R28/(R91+R103+R104)	38,78	0,90	0,43	13,21
Běžná likvidita ((KrP+FM)/KD)	(R42+R51)/(R91+R103+R104)	38,75	0,90	0,43	13,21
Peněžní likvidita (FM/KD)	R51/(R91+R103+R104)	26,15	0,53	0,11	0,74
Intervalová míra ((KrP+FM)/(Provoz.N/360))	(R42+R51)/((V2+V8+V12+V17+V26+V27)/360)	5384	11890	3634	35759
Doba splatnosti krátk. Závazků (KZ/(T/360))	R91/((V01+V05)/360)	141	8575	8335	816

		2004	2005	2006	31.7.07
UKAZATELE produktivity práce					
Pracovníci		165	167	163	158
Osobní náklady ku přidané hodnotě	V12/V11	0,34	0,27	0,47	0,15
Produktivita práce z přidané hodnoty	V11/pracovníci	8	9	6	43
Produktivita práce z tržeb	(V01+V05)/pracovníci	17	12	12	48
Průměrná mzda - roční (Kč)	V13/pracovníci	18	18	12	51
- měsíční (Kč)	(V13/12)/pracovníci	2	1	1	4

		2004	2005	2006	31.7.07
UKAZATELE kapitálového trhu (tržní hodnoty)					
počet akcií	p.a.	187 296	187 296	178 362	178 361
cena akcie na trhu (Kč)	Tc				
dividenda v daném roce (Kč)	Div				
VJ na akcii (VJ/p.a.) (Kč)	R62/p.a.	704	532	282	494
EPS - Účetní zisk na akcii (Z/p.a.) (Kč)	V60/p.a.	66	3	ZTRÁTA	ZTRÁTA
PE - Návratnost akcie ze zisku (TC/Z)	Tc/V60				
Market Ratio (Tc/VJ)	Tc/R62				
DY - Dividendový výnos (Div./Tc)	Div./Tc				
Výplatní poměr (Div./Z)	Div./V60				

ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek jsem podal jako znalec, jmenovaný dekretem Krajského soudu v Plzni ze dne 10. listopadu 1998, č.j. Spr 1421/98

pro obor **EKONOMIKA** - odvětví: **ceny a odhady**
specializace: oceňování cenných papírů a kapitálový trh

Znalecký posudek je zapsán pod pořadovým číslem **063** znaleckého deníku.
Znalečné a náhradu nákladů účtuji podle přiložené fakturace.

Ve Starém Plzenci dne 3.10.2007



Petr Šmíd
Ing. Petr ŠMÍD
Tomášková 1175
332 02 Starý Plzenec