

Znalecký posudek č. 002-01/2017

**Odhad hodnoty podniku společnosti
Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.**

a

**odhad ceny předmětu dražby
ve smyslu § 13 odst. 1 zákona č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách**

Zpracovatel	Karel Potměšil znalec pro obor Ekonomika, odvětví Ceny a odhady, specializace Podniky jmenovaný Krajským soudem v Ostravě
Zadavatel	Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723
Účel ocenění	Nezávislý odhad tržní hodnoty společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. a následně 5 932 kusů akcií ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby.
Datum ocenění	30. 10. 2016
Datum zpracování	31. 1. 2017
Počet vyhotovení	Posudek je vyhotoven celkem ve třech výtiscích, z nichž dva (č. 1 – č. 2) se předávají zadavateli, výtisk č. 3 je uložen v archivu zpracovatele.
Počet stran posudku	Posudek obsahuje celkem 289 stran včetně příloh.
Výtisk	č. 1

Osnova

Osnova	2
1. Podklady pro zpracování	7
1.1. Podklady společnosti	7
1.2. Literatura	7
1.3. Tuzemské veřejné instituce a databáze	8
1.4. Ostatní databáze	9
1.5. Legislativa	10
2. Zadání a struktura posudku	11
2.1. Účel ocenění (znalecký úkol)	11
2.2. Předmět ocenění	11
2.3. Rozhodné datum ocenění	11
2.4. Zadavatel	12
2.5. Zpracovatel	12
2.6. Kategorie hodnoty	12
2.7. Výsledek ocenění	12
2.8. Datum vyhotovení posudku	13
2.9. Prohlášení zpracovatele	13
3. Společnost, identifikace a základní údaje	15
3.1. Identifikační a kontaktní údaje	15
3.2. Předmět podnikání	15
3.2.1. Předmět podnikání dle Obchodního rejstříku	15
3.2.2. Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE	16
3.2.3. Živnostenská oprávnění	16
3.3. Údaje z registru plátců DPH	17
3.4. Vlastnická struktura	17
3.5. Koncern	17
3.6. Řídící struktura	18
3.6.1. Statutární orgán	18
3.6.2. Dozorčí rada	18
3.7. Historie společnosti	19
3.8. Nájemní smlouva	20
3.9. Opravy a investice	21
3.10. Soudní spory	23
3.11. Organizační struktura	23
3.12. Činnost společnosti	23
3.12.1. Struktura činností	23
3.12.2. Rozsah činností a infrastruktury	24
3.12.3. Vodné a stočné	25
3.13. Průmyslová práva	25
3.14. Základní finanční výsledky	25
4. Strategická analýza	27
4.1. Vývoj ekonomiky České republiky	27
4.1.1. Roky 2014, 2015 a první pololetí 2016 z pohledu ČSÚ	28
4.1.2. Vývoj ekonomiky z pohledu MFČR	29
4.2. Odhad makroekonomického vývoje	31
4.2.1. Makroekonomický výhled – kolokvium MF	31
4.2.2. Dlouhodobě očekávaná inflace	33
4.3. Relevantní trh společnosti	35
4.3.1. Vodovody a kanalizace v ČR a Olomouckém kraji – infrastruktura	36
4.3.2. Vodovody a kanalizace v ČR a Olomouckém kraji – spotřeba	38
4.3.3. Cenový vývoj – vodné a stočné	40
4.3.4. Cenový vývoj – věcné usměrňování cen	41
4.3.5. Vlastníci a provozovatelé vodovodů a kanalizací	42
4.3.6. Provozovatelské modely	42
4.3.7. Rozsah majetku vlastníků infrastruktury	44

4.3.8. Ceny dle velikosti společnosti a provozovatelského modelu	46
4.3.9. Budoucí cenový vývoj – možný růst poplatků	49
4.3.10. Tržní trendy a oceňovaná společnost	49
4.6. Hodnocení vnějšího potenciálu	50
4.7. Hodnocení vnitřního potenciálu	52
4.7.1. Finanční situace	52
4.7.2. Řízení společnosti	53
4.7.3. Personální otázky	53
4.7.4. Inovace	53
4.7.5. Investice	53
4.7.6. Přímé faktory konkurenční síly	54
4.7.7. Celkové hodnocení konkurenční síly	54
4.8. Konečné hodnocení perspektivnosti podniku	55
5. Finanční analýza	57
5.1. Účetní pravidla uplatňovaná v podniku	57
5.1.1. Způsob ocenění	57
5.1.2. Změny postupů účtování	58
5.1.3. Dlouhodobý majetek	58
5.1.4. Opravné položky	58
5.1.5. Ostatní	59
5.2. Analýza účetních výkazů	59
5.2.1. Analýza rozvahy – bilanční suma	59
5.2.2. Analýza rozvahy – objem a struktura aktiv	59
5.2.3. Analýza rozvahy – struktura pasiv	61
5.2.4. Analýza výkazu zisků a ztrát	63
5.2.5. Analýza výkazu peněžních toků	64
5.3. Analýza poměrových ukazatelů	65
5.3.1. Grafy srovnávající společnost s konkurencí	66
5.3.2. Finanční stabilita – krátkodobá likvidita	66
5.3.3. Finanční stabilita – dlouhodobá rovnováha	68
5.3.4. Výnosnost – rentabilita	70
5.3.5. Výnosnost – aktivita	74
5.3.6. Výnosnost – produktivita práce	75
5.4. Závěr finanční analýzy	77
6. Úprava účetních výkazů, určení neprovozních položek	80
6.1. Vyřazování a prodej nepotřebného majetku	80
6.2. Rezervy	80
6.3. Krátkodobý finanční majetek	81
6.4. Ostatní aktiva	82
6.5. Konečné vymezení neprovozních aktiv	83
6.6. Korigovaný provozní výsledek hospodaření	83
7. Sestavení finančního plánu	85
7.1. Analýza a prognóza generátorů hodnoty	85
7.2. Tržby	85
7.3. Provozní zisková marže	88
7.3.1. Provozní zisková marže shora	89
7.3.2. Provozní zisková marže zdola	90
7.4. Upravený pracovní kapitál	93
7.4.1. Zásoby	93
7.4.2. Dlouhodobé pohledávky	93
7.4.3. Krátkodobé pohledávky	93
7.4.4. Krátkodobý finanční majetek	94
7.4.5. Časové rozlišení aktivní	94
7.4.6. Neúročené závazky	94
7.4.7. Časové rozlišení pasivní	95
7.4.8. Upravený pracovní kapitál	96
7.5. Investice do dlouhodobého majetku	97
7.5.1. Dlouhodobý nehmotný majetek	98
7.5.2. Dlouhodobý hmotný majetek	98

7.5.3. Plán investic v střednědobém horizontu	99
7.5.4. Dlouhodobý plán investic – globální přístup	99
7.5.5. Model odpisů, investice netto.....	100
7.6. Plán financování	101
7.7. Opravy a investice vzhledem k tržbám a očekávání	101
7.8. Sestavení komplexního finančního plánu	102
7.9. Finanční analýza plánovaných ukazatelů	103
7.9.1. Finanční stabilita	104
7.9.2. Výnosnost.....	104
7.9.3. Provozně nutný investovaný kapitál.....	105
7.10. Vývoj po skončení nájemní smlouvy.....	106
7.10.1. Pokračování oddílného provozovatelského modelu	107
7.10.2. Návrat k vlastnickému provozovatelskému modelu	108
7.11. Závěr finančního plánu	108
8. Metody oceňování, kategorie hodnoty	109
8.1. Majetkové metody.....	109
8.1.1. Likvidační hodnota	109
8.1.2. Účetní hodnota	110
8.1.3. Substanční hodnota	110
8.2. Tržní metody	110
8.2.1. Metoda tržní kapitalizace	110
8.2.2. Metoda srovnatelných podniků	111
8.2.3. Metoda srovnatelných transakcí	111
8.3. Výnosové metody	111
8.3.1. Metoda diskontovaných čistých peněžních toků.....	111
8.3.2. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	112
8.3.3. Metoda ekonomické přidané hodnoty	112
8.4. Kategorie hodnoty.....	113
8.4.1. Tržní hodnota	113
8.4.2. Férová hodnota	114
8.4.3. Objektivizovaná hodnota	114
8.4.4. Hodnota při stávajícím využití	114
8.4.5. Subjektivní/investiční hodnota.....	115
9. Ocenění podniku	116
9.1. Volba metod ocenění	116
9.2. Náklady kapitálu pro výnosové ocenění – výběr dat	116
9.2.1. Náklady vlastního kapitálu	116
9.2.2. Náklady cizího kapitálu	119
9.2.3. Náklady daňových štítů	121
9.3. Metoda DCF.....	121
9.3.1. Náklady kapitálu pro metodu DCF	121
9.3.2. Volné peněžní toky.....	122
9.3.3. Parametry pokračující hodnoty	122
9.3.4. Ocenění metodou DCF	124
9.4. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	125
9.4.1. Úprava čistých výnosů oceňované společnosti	125
9.4.2. Ocenění podniku společnosti metodou KČV	127
9.5. Metoda srovnatelných podniků	129
9.5.1. Ocenění dle pětiletých průměrů násobitelů.....	130
9.5.2. Ocenění dle průměrů násobitelů za rok 2015	132
9.5.3. Výsledné ocenění metodou srovnatelných podniků	134
9.6. Metoda účetní	134
9.7. Rekapitulace výsledků	134
10. Závěrečný výrok	137
11. Znalecká doložka.....	138
Přehled použitých zkratk	139
Příloha 1: Rozvaha	141
Příloha 2: Rozvaha – horizontální analýza	147
Příloha 3: Rozvaha – vertikální analýza	151

Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát	155
Příloha 5: Výkaz zisků a ztrát – horizontální analýza	156
Příloha 6: Výkaz zisků a ztrát – vertikální analýza	157
Příloha 7: Výkaz o peněžních tocích	158
Příloha 8: Absolutní ukazatele	159
Příloha 9: Poměrové ukazatele	160
Příloha 10: Porovnávané konkurenční společnosti	161
Příloha 11: Krátkodobá likvidita – srovnání s konkurencí	163
Příloha 12: Dlouhodobá rovnováha – srovnání s konkurencí	165
Příloha 13: Rentabilita – srovnání s konkurencí	168
Příloha 14: Aktivita – srovnání s konkurencí	170
Příloha 15: Produktivita práce – srovnání s konkurencí	172
Příloha 16: Poměrové ukazatele – krátkodobá likvidita	174
Příloha 17: Poměrové ukazatele – dlouhodobá rovnováha	175
Příloha 18: Poměrové ukazatele – rentabilita	177
Příloha 19: Poměrové ukazatele – aktivita	178
Příloha 20: Poměrové ukazatele – produktivita práce	179
Příloha 21: Účastníci 41. Kolokvia MF ČR	180
Příloha 22: Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací	181
Příloha 23: Vývoj realizačních cen pro vodné a stočné	183
Příloha 24: Průměrné realizované ceny vodného	184
Příloha 25: Průměrné realizované ceny stočného	185
Příloha 26: Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné	186
Příloha 27: Vodovody pro veřejnou potřebu	187
Příloha 28: Kanalizace pro veřejnou potřebu	188
Příloha 29: Počet obyvatel ČR dle krajů	189
Příloha 30: Vodovody dle ČSÚ – NUTS 3	190
Příloha 31: Kanalizace dle ČSÚ – NUTS 3	211
Příloha 32: Čistírny odpadních vod dle ČSÚ – NUTS 3	227
Příloha 33: Provozovatelské modely – ceny a ziskovost	229
Příloha 34: Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	231
Úprava minulých výsledků hospodaření	231
Odhad budoucích výnosů	232
Odhad úrokové míry	232
Způsob výpočtu hodnoty podniku	232
Příloha 35: Metoda diskontovaných peněžních toků	234
Vymezení pokračující hodnoty	235
Parametry pokračující hodnoty	236
Diskontované peněžní toky podniku s omezenou životností	237
Příloha 36: Likvidační hodnota – simulace likvidace	238
Časové hledisko	238
Zahájení likvidace	239
Finanční plán likvidace	239
Konečná fáze likvidace	240
Příloha 37: Metoda srovnatelných podniků	241
Výběr peer group, zdrojová data	241
Diskonty a prémie v metodě srovnatelných podniků	242
Použitelnost jednotlivých násobitelů	243
Příloha 38: Náklady kapitálu ve výnosovém ocenění	245
Náklady cizího kapitálu a daňových štítů	245
Náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení	246
Příloha 39: Problematické body nákladů vlastního kapitálu	248
Empirická studie českých posudků	248
Násobení rizikové premie země koeficientem beta	249
Česká bezriziková míra a riziková premie země	250
Doba do splatnosti a bezriziková míra pro různé fáze modelu	250
Podíl volatility akciového a dluhopisového trhu	251
Příloha 40: České státní dluhopisy dle doby splatnosti	252
Příloha 41: Výnosy českých státních dluhopisů	253

Příloha 42: Finanční plán – rozvaha.....	254
Příloha 43: Finanční plán – rozvaha, horizontální analýza	258
Příloha 44: Finanční plán – rozvaha, vertikální analýza.....	262
Příloha 45: Finanční plán – výsledovka.....	266
Příloha 46: Finanční plán – výsledovka, horizontální analýza	267
Příloha 47: Finanční plán – výsledovka, vertikální analýza.....	268
Příloha 48: Finanční plán – výkaz o peněžních tocích.....	269
Příloha 49: Finanční plán – absolutní ukazatele	270
Příloha 50: Finanční plán – poměrové ukazatele.....	271
Příloha 51: Korigovaný provozní výsledek hospodaření	273
Příloha 52: Volné peněžní toky	274
Příloha 53: Náklady kapitálu.....	275
Příloha 54: Podklady pro pokračující hodnotu.....	279
Příloha 55: Model diskontovaných peněžních toků.....	280
Příloha 56: Peer group – veřejně obchodované společnosti.....	284
Příloha 57: Peer group – ocenění tržním srovnáním	288

1. Podklady pro zpracování

1.1. Podklady společnosti

Výroční zprávy společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. zveřejněné ve Sbírce listin:

- Zveřejněné výroční zprávy, účetní závěrky a přílohy účetních závěrek za období 2002 – 2015,
- Stanovy společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. ze dne 7. 4. 2016

Podklady poskytnuté společností Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.:

- Výkazy hospodaření k 30. 9. 2016 a k 31. 10. 2016 (rozhoda, výkaz zisků a ztrát v druhovém členění)
- Účtová osnova
- Hlavní kniha za rok 2013, 2014, 2015
- Hlavní kniha za období 1. 1. 2016 – 30. 9. 2016 a 1. 1. 2016 – 31. 10. 2016
- Sestava dlouhodobého majetku k 30. 9. 2016
- Odpisový plán (Směrnice S1/2015, 1. znění od 1. 1. 2005)
- Plán oprav a investic pro rok 2016
- Očekávané velké investiční akce v roce 2017 a dalších – rámcový odhad
- Financování plánovaných oprav a investic – rámcový odhad struktury zdrojů
- Parametry existujících úvěrů – způsob úročení
- Sestava oběžných aktiv (pohledávky a závazky) k 30. 9. 2016
- Podrozvahové položky – účty operativní evidence
- Majetek nesloužící bezprostřední činnosti podniku
- Smlouva o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury mezi Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. a STŘEDOMORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s. ze dne 16. 1. 2016
- Dodatek č. 1 – 20 ke Smlouvě o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury ze dne 29. 2. 2008, 13. 11. 2008, 13. 2. 2009, 31. 12. 2009, 3. 3. 2010, 26. 10. 2010, 21. 12. 2010, 30. 12. 2011, 30. 12. 2011, 31. 10. 2012, 10. 12. 2012, 21. 8. 2013, 21. 11. 2013, 19. 11. 2014, 26. 1. 2015, dodatky 16, 17 bez uvedeného data, 24. 11. 2015, dodatek 19 bez uvedeného data, 10. 10. 2016
- Odhad dopadu soudních sporů na ekonomiku společnosti
- Stav sporu o napadení rozhodnutí valné hromady o prodeji části podniku
- Objemové charakteristiky provozu – vodné a stočné, počet odběrných míst, délka řadů, fakturované objemy, ztráty v síti atd.

1.2. Literatura

- BUUS Tomáš a kolektiv: Aplikace moderních metod oceňování v případě nekotovaných společností, pracovní sešit; Vysoká škola ekonomická v Praze, nakladatelství Oeconomica 2007, ISBN 978-80-245-1200-6

- BUUS Tomáš: Denominace bezrizikového aktiva při oceňování; časopis Oceňování č. 4/2010 ze dne 27. 12. 2010; Vysoká škola ekonomická v Praze – Institut oceňování majetku – znalecký ústav, ISSN 1803-0785
- ČIBERA Roman: Fair Value: Rozdíly v pojetí hodnoty v rámci finančního účetnictví a oceňování aktiv; Český finanční a účetní časopis, 2016, roč. 11, č. 1; Vysoká škola ekonomická v Praze – Fakulta financí a účetnictví; dostupné na <https://www.vse.cz/cfuc/467>
- KISLINGEROVÁ Eva, HNILICA Jiří: Finanční analýza krok za krokem, 1. vydání, C. H. Beck 2005, ISBN 80-7179-321-3
- KOPEČEK Stanislav: Úrovně hodnoty – Oceňovací diskonty a prémie; PricewaterhouseCoopers listopad 2011 (Přednáška v rámci specializačního studia Oceňování podniku při Institutu oceňování majetku při Vysoké škole ekonomické v Praze)
- KRABEC Tomáš: Oceňování podniku a standardy hodnoty, 1. Vydání, Grada Publishing, a.s. 2009, ISBN 978-247-2865-0
- MAŘÍK Miloš a kolektiv: Metody oceňování podniku, Proces ocenění – základní metody a postupy, 2. upravené a rozšířené vydání, Ekopress 2007, ISBN 978-80-86929-32-3
- MAŘÍK Miloš a kolektiv: Metody oceňování podniku pro pokročilé, Hlubší pohled na vybrané problémy, 1. vydání, Ekopress 2011, ISBN 987-80-86929-80-4
- MAŘÍK Miloš, MAŘÍKOVÁ Pavla: Slabší místa v ocenění českých podniků – 2. část; časopis Odhadce a oceňování majetku ročník 17 (č. 3-4/2011) ze dne 30. 11. 2011; Česká komora odhadců majetku, profesní sdružení znalců a odhadců; ISSN 1213-8223
- MAŘÍK Miloš, MAŘÍKOVÁ Pavla: Hodnotové báze pro oceňování podniku – stále otevřený problém; časopis Odhadce a oceňování majetku ročník 17 (č. 3-4/2011) ze dne 30. 11. 2011; Česká komora odhadců majetku, profesní sdružení znalců a odhadců; ISSN 1213-8223
- MAŘÍK Miloš, MAŘÍKOVÁ Pavla: Přirážky k diskontní míře – teoretické a praktické problémy modelu rizika země; časopis Odhadce a oceňování majetku ročník 20 (č. I-II/2014) ze dne 30. 6. 2014; Česká komora odhadců majetku, profesní sdružení znalců a odhadců; ISSN 1213-8223
- PODŠKUBKA Tomáš: Analýza diskontní míry ve znaleckých posudcích; časopis Oceňování č. 4/2012 ze dne 30. 11. 2012; Vysoká škola ekonomická v Praze – Institut oceňování majetku – znalecký ústav; ISSN1803-0785
- PRODĚLAL František: Diskont za minoritu a prémie za kontrolu v rámci oceňování podniku; časopis Soudní inženýrství 4/2005; Ústav soudního inženýrství Vysokého učení technického v Brně; ISSN 1211 – 443X; dostupné na: <http://www.sinz.cz/archiv/docs/si-2005-04-224-226.pdf>
- IVSC: International Valuation Standards 2011, ISBN 978-0-9569313-0-6
- IVSC: International Valuation Standards 2013 – Framework and Requirements
- DUFF & PHELPS: 2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital

1.3. Tuzemské veřejné instituce a databáze

- Veřejný rejstřík a Sběrka listin (<https://or.justice.cz/>):
 - údaje o oceňované společnosti
 - údaje o vybraných konkurentech (firma, sídlo, IČ, účetní závěrky aj.)

- Administrativní registr ekonomických subjektů (<http://www.info.mfcr.cz/>):
 - Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES
 - Registr živnostenského podnikání
 - DPH – údaje o registrovaném subjektu
- Ministerstvo financí České republiky (<http://www.mfcr.cz/>):
 - 41. Kolokvium – průzkum prognóz makroekonomického vývoje České republiky (2016 – 2019) ze dne 15. 4. 2016
 - Makroekonomická predikce – červenec 2016, ze dne 29. 7. 2016
 - Řízení státního dluhu – státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti, stav k 31. 10. 2016
- Český statistický úřad (<https://www.czso.cz/>):
 - Hlavní makroekonomické ukazatele (sekce Vydáváme – Časové řady) – HDP, míra nezaměstnanosti, míra inflace, ceny průmyslových výrobců atd.
 - Střední stav obyvatelstva (sekce Vydáváme – Časové řady – Obyvatelstvo – časové řady – Obyvatelstvo – roční časové řady)
 - Průměrná hrubá měsíční mzda (sekce Vydáváme – Časové řady – Mzdy, náklady práce – časové řady)
 - 2014: Česká republika překonala dvouletou recesi, ze dne 13. 2. 2015 (sekce Vydáváme – katalog produktů)
 - Vývoj ekonomiky České republiky – v roce 2015, ze dne 24. 3. 2016 (sekce Vydáváme – katalog produktů)
 - Vývoj ekonomiky České republiky v 1. pololetí 2016, ze dne 23. 9. 2016
- Česká národní banka (<http://www.cnb.cz/>)
 - Databáze časových řad ARAD (sekce Statistika – ARAD – systém časových řad) – výnosy dluhopisového koše státních dluhopisů
 - PRIBOR (sekce Finanční trhy – Peněžní trh – PRIBOR – Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit) – měsíční a roční průměry
- Úřad průmyslového vlastnictví (<http://upv.cz/>)
 - Ochranné známky (sekce Průmyslová práva – Ochranné známky – Online databáze)
 - Patenty a užitné vzory (sekce Průmyslová práva – Vynálezy/Patenty – Online databáze)
- Ministerstvo zemědělství (<http://eagri.cz/>)
 - Vodovody a kanalizace České republiky 20XX¹ Ekonomika Ceny Informace (Ročenka VaK)
 - Zpráva o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 20XX
 - Plán rozvoje vodovodů a kanalizací České republiky (PRVKÚ ČR)
- Ministerstvo životního prostředí (<http://www.mzp.cz/>)
 - Zpráva o životním prostředí v krajích ČR 2014 (Souhrnná zpráva, Olomoucký kraj)

1.4. Ostatní databáze

- Bloomberg Terminal:
 - indexy spotřebitelských cen České republiky a Eurozóny (CZCPYOY Index, ECCPEMUY Index)
 - dlouhodobá inflační očekávání v Eurozóně (FWISEU55 Index)
 - výnos českých státních dluhopisů do splatnosti (GTCZK10YR Index)
 - výběr peer group pro ocenění tržním srovnáním, nezadlužený koeficient beta identifikované peer group

¹ kde 20XX je 2000 – 2015

- Damodaran Online (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>):
 - Riziková prémie trhu (sekce Data – Current Data – Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills – United States)
 - Riziko selhání země (sekce Data – Current Data – Risk Premiums for Other Markets)

1.5. Legislativa

- Zákon č. 89/2012 Sb. občanský zákoník,
- Zákon č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích,
- Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů,
- Zákon č. 526/1990 Sb. o cenách,
- Zákon č. 26/2000 Sb. o veřejných dražbách,
- Cenový věstník 12/2015 ze dne 30. 11. 2015 – Výměr MF č. 01/2016 ze dne 27. listopadu 2015, kterým se vydává seznam zboží s regulovanými cenami

2. Zadání a struktura posudku

2.1. Účel ocenění (znalecký úkol)

Účelem ocenění je provedení nezávislého odhadu hodnoty společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723 a následně 5 932 kusů akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby.

Znalecký posudek je použitelný pouze pro vymezený účel.

2.2. Předmět ocenění

Předmětem ocenění je:

- podnik² společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723, vyjádřený 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě, rozdělených na:
 - 34 392 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností,
 - 31 ks o jmenovité hodnotě 10 000 CZK s omezenou převoditelností,
 - 945 ks o jmenovité hodnotě 100 000 CZK s omezenou převoditelností,
 - 70 ks o jmenovité hodnotě 500 000 CZK s omezenou převoditelností,
 - 48 663 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností,
 - 229 283 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností,
 - 64 ks o jmenovité hodnotě 500 000 CZK,
 - 18 ks o jmenovité hodnotě 10 000 CZK,
 - 13 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK,(dále společně akcie společnosti) a rovněž
- podíl na základním kapitálu společnosti tvořený 5 932 kusy akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností.

2.3. Rozhodné datum ocenění

Ocenění je provedeno k rozhodnému datu 31. 10. 2016, k němuž byly k termínu zpracování posudku k dispozici nejaktuálnější údaje o hospodaření, resp. finanční situaci společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

² Podnikem je v souladu s tuzemskou literaturou myšlen nově zavedený pojem obchodního závodu dle zákona č. 89/2012 Sb. občanského zákoníku, jímž byl nahrazen pojem podniku dle zákona č. 513/1991 Sb. obchodního zákoníku. Jak uvádějí MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014, pojem podnik je v rámci oceňování podniku (znalecká specializace, návaznost na pojmy v zahraniční literatuře a praxi, oceňovacích standardech) natolik zakotven, že pro praktické účely je vhodné se držet stávající oceňovací terminologie.

2.4. Zadavatel

Zadavatelem ocenění je společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723 (dále také zadavatel).

2.5. Zpracovatel

Ocenění vyhotovil Ing. Karel Potměšil, znalec zapsaný v seznamu Krajského soudu v Ostravě; bydlištěm Družstevní 437, Rapotín, PSČ 788 13; doručovací adresa CYRRUS CORPORATE FINANCE, a.s., Na Florenci 2116/15 (Florentinum recepce A), PSČ 110 00; tel.: + 420 221 592 382, e-mail potmesil@cyrrus.cz (dále také zpracovatel).

2.6. Kategorie hodnoty

S ohledem na charakter společnosti je hledanou kategorií hodnoty hodnota tržní, dle následující definice: *Objektivizovaná hodnota představuje typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou výnosovou hodnotu, která je stanovena z pohledu tuzemské osoby – vlastníka (nebo skupiny vlastníků), neomezeně podléhající daním, přičemž tato hodnota je stanovena za předpokladu, že podnik bude pokračovat v nezměněném konceptu, při využití realistických očekávání v rámci tržních možností, rizik a dalších vlivů působících na hodnotu podniku.* (MAŘÍK 2007)

Dle názoru zpracovatele není v daném případě splněna *podmínka highest and best use* pro aplikaci tržní hodnoty:

- společnost podniká v režimu, kdy není cílem většiny akcionářů (měst a obcí ovládajících společně přes 90 % akcií) dosahování maximálního efektu z podnikání, ale udržování a rozvoj infrastruktury (v zásadě maximalizace oprav a investic projevující se např. politikou nulových dividend a převodu nerozdělených zisků do investičního fondu),
- zároveň je tento režim umocněn cenovou regulací v oboru (věcně usměrňované ceny sice zajišťující, ale zároveň limitující ziskovost – v zásadě netržní povaha podnikání) popř.
- v střednědobém režimu je dále ukotvený nastaveným provozovatelským modelem.

Z pohledu stávajících akcionářů je dle názoru zpracovatele zřejmě podobně vhodnou kategorií hodnoty jiná netržní hodnota – value in use (hodnota při stávajícím využití), rovněž vycházející z předpokladu pokračování stávajícího podnikového konceptu jako hodnota objektivizovaná. Value in use nicméně nespĺňuje podmínku dostatečné míry objektivnosti průběhu ocenění (nezávislosti ocenění na konkrétním subjektu a využití maximálního množství tržních údajů) a není tak vhodná pro daný účel ocenění (resp. jeho uživatele – potenciální dražitele).

2.7. Výsledek ocenění

Výsledek ocenění je v závěru textové části, tedy závěrečném výroku, definován následovně:

Objektivizovaná hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723 vyjádřeného 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě ke dni 31. 10. 2016 byla zpracovatelem odhadnuta metodou DCF entity v rámci intervalového odhadu 188,5 milionů CZK až 216,0 milionů CZK na částku

216,0 milionů CZK
(dvě stě šestnáct milionů korun českých).

Objektivizovaná hodnota jedné kmenové akcie společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723 znějící na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností ke dni 31. 10. 2016 byla zpracovatelem pro účel nedobrovolné dražby 5 932 kusů akcií odhadnuta v rámci intervalového odhadu 397 až 455 CZK na částku

455 CZK
(čtyři sta padesát pět korun českých).

Objektivizovaná hodnota 5 932 kusů kmenových akcií společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723, **znějících na jméno v listinné podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností** ke dni 31. 10. 2016 byla zpracovatelem pro účel nedobrovolné dražby odhadnuta na částku

2 699 060 CZK
(dva miliony šest set devadesát devět tisíc šedesát korun českých).

2.8. Datum vyhotovení posudku

Znalecký posudek byl vyhotoven ke dni 31. 1. 2017.

2.9. Prohlášení zpracovatele

Zpracovatel prohlašuje, že je jakožto znalec nezávislý na předmětu ocenění a nemá žádný poměr k zadavateli popř. oceňované společnosti (viz § 11, odst. 1, zákona č. 36/1967 Sb. o znalcích a tlumočnících).

Při zpracování tohoto posudku vycházel zpracovatel z informací uvedených v kapitole Podklady pro zpracování. Informace poskytnuté zadavatelem, rovněž tak oceňovanou společností jsou považovány za pravdivé a věrohodné. Totéž platí pro informace z veřejných zdrojů, jimiž jsou především veřejné instituce a jimi zpracovávané a zveřejňované databáze a informace, popř. živnostenská společenstva a další veřejně dostupné zdroje.

Analýzy, názory a závěry uvedené v tomto posudku jsou platné pouze za podmínek a předpokladů uvedených v tomto posudku a jsou osobními, nezaujatými analýzami, názory a závěry zpracovatele.

Znalecký posudek je platný pouze pro uvedený účel ocenění k určenému

rozhodnému datu ocenění. Nelze jej použít za jiným účelem. Posudek nereflektuje změny tržních podmínek, ke kterým došlo po rozhodném datu ocenění.

Obsah tohoto posudku je důvěrný, sloužící pouze pro vnitřní potřeby zadavatele. Posudek ani žádná jeho část nesmí být šířena třetím stranám bez předchozího souhlasu a schválení zpracovatelem, s výjimkou žádostí ze strany příslušných státních orgánů. Tím není dotčeno právo a povinnost zacházet s posudkem v souladu s účelem jeho zpracování.

3. Společnost, identifikace a základní údaje

3.1. Identifikační a kontaktní údaje

Firma	Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.
IČ	494 51 723
Právní forma	akciová společnost
Spisová značka	B 1143 vedená u Krajského soudu v Brně
Datum zápisu	1. listopadu 1993
Sídlo	Prostějov, Krapkova 1635/26, PSČ 796 01
Kontaktní adresa	Prostějov, Krapkova 1635/26, PSČ 796 01
Web	http://www.vakpv.cz/
E-mail	info@vakpv.cz
Telefon	+420 582 301 011
Fax	+420 582 301 003
Datová schránka	8jngx3s
Bankovní spojení	86-7305390267/0100 202525681/0300
Základní kapitál	474 341 000 CZK
Jmenovitá hodnota	společnost má k datu ocenění veškeré akcie v listinné podobě, jednotlivé druhy akcií se liší jmenovitou hodnotou a případným omezením jejich převoditelnosti, viz níže

Akcie společnosti a jmenovitá hodnota (v CZK)

Počet akcií	Jmenovitá hodnota	Převoditelnost
34 392	1 000	neomezená
31	10 000	omezená
945	100 000	omezená
70	500 000	omezená
48 663	1 000	omezená
229 283	1 000	neomezená
64	500 000	n.a.
18	10 000	n.a.
13	1 000	n.a.

Zdroj: Veřejný rejstřík a Sběrka listin

3.2. Předmět podnikání

3.2.1. Předmět podnikání dle Obchodního rejstříku

- provozování služeb cisternovými vozy
- investiční činnost
- laboratorní rozbory pitných a odpadních vod
- provádění zemních prací
- provozování vodovodů a kanalizací
- velkoobchod

- silniční motorová doprava nákladní
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- vodoinstalatérství
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady

3.2.2. Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE

- 68202 Pronájem vlastních nebo pronajatých nemovitostí s nebytovými prostory
- 36000 Shromažďování, úprava a rozvod vody
- 37000 Činnosti související s odpadními vodami
- 38320 Úprava odpadů k dalšímu využití, kromě demontáže vraků, strojů a zařízení
- 4120 Výstavba bytových a nebytových budov
- 431 Demolice a příprava stavenišť
- 43220 Instalace vody, odpadu, plynu, topení a klimatizace
- 46900 Nеспециализovaný velkoobchod
- 49410 Silniční nákladní doprava
- 7120 Technické zkoušky a analýzy

3.2.3. Živnostenská oprávnění

Předmět podnikání	Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Druh živnosti	ohlašovací vázaná
Vznik oprávnění	14. 3. 1994
Doba platnosti	neurčitá
Předmět podnikání	Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
Druh živnosti	ohlašovací vázaná
Vznik oprávnění	6. 5. 1996
Doba platnosti	neurčitá
Předmět podnikání	Vodoinstalatérství
Druh živnosti	ohlašovací řemeslná
Vznik oprávnění	17. 5. 2000
Doba platnosti	neurčitá
Předmět podnikání	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Obory činnosti	provozování služeb cisternovými vozy provozování vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu laboratorní rozbory pitných a odpadních vod velkoobchod investiční činnost provádění zemních prací
Druh živnosti	ohlašovací volná
Vznik oprávnění	10. 8. 1992
Doba platnosti	neurčitá

3.3. Údaje z registru plátců DPH

DIČ	CZ49451723
Typ registrace	plátce
Datum registrace	1. 11. 1993
Nespolehlivý plátce	ne

3.4. Vlastnická struktura

Vývoj vlastnické struktury v uplynulých letech ukazuje následující tabulka.

Vývoj vlastnické struktury k 31. 12. uvedeného roku a datu ocenění

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	10.16
Statutární město Prostějov	73,19%	73,19%	71,32%	71,32%	71,77%	71,77%	71,77%	71,77%	71,77%	71,77%	72,00%
Ostatní města a obce	16,40%	16,40%	18,26%	18,26%	17,81%	17,81%	18,27%	18,27%	18,27%	18,27%	18,72%
Jiní akcionáři	10,41%	10,41%	10,42%	10,42%	10,42%	10,42%	9,96%	9,96%	9,96%	9,96%	9,29%
Celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Výroční zpráva, 10/16 odhad zpracovatele

Ke změně akcionářské struktury došlo v poslední době zvláště v průběhu roku 2016 z titulu zvýšení základního kapitálu nepeněžitými vklady akcionářů:

- Statutární město Prostějov (vklad oceněn na částku 24 186 tisíc CZK) a
- Obec Hradčany – Koberice (vklad oceněn na částku 8 007 tisíc CZK)³.

Celkové zvýšení základního kapitálu činilo 32 193 tisíc CZK z původní hodnoty 442 148 tisíc CZK na 474 341 tisíc CZK.

Na základě propočtu zpracovatele došlo zvýšením základního kapitálu k navýšení relativního podílu majoritního akcionáře na cca 72 %, z předchozích 71,77 % (původní obchodní podíl hlavního akcionáře činil v absolutní hodnotě částku 317 319 tisíc CZK⁴). Nepeněžitým vkladem se rovněž zvýšil souhrnný podíl ostatních měst a obcí.

3.5. Koncern

Vzhledem k výše uvedené vlastnické struktuře a skutečnosti, že společnost nevykazuje žádné dlouhodobé finanční investice (viz dále) je patrné, že oceňovaná společnost není součástí koncernu⁵ ve smyslu zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích. Údaj o koncernu rovněž není zveřejněn na internetových stránkách společnosti⁶.

³ Zdroj: NZ 111/2016 z valné hromady ze dne 7. 4. 2016.

⁴ Zdroj: Materiál k projednání na zasedání Zastupitelstva města Prostějova dne 6. 6. 2016.

⁵ Viz § 79, odst. 1: Jedna nebo více osob podrobených jednotnému řízení (dále jen "řízená osoba") jinou osobou nebo osobami (dále jen "řídící osoba") tvoří s řídící osobou koncern.

⁶ Viz § 79, odst. 3 zákona č. 90 /2013 Sb.: Existenci koncernu jeho členové bez zbytečného odkladu uveřejní na svých internetových stránkách ...

3.6. Řídicí struktura

3.6.1. Statutární orgán

Jménem společnosti jedná dle Veřejného rejstříku a Sbírký listin představenstvo, a to některým z níže uvedených způsobů:

- a) všichni členové představenstva,
- b) předseda a jeden člen představenstva,
- c) místopředseda a jeden člen představenstva.

Podepisování za společnost se děje tak, že k vytištěné nebo vypsané obchodní firmě společnosti nebo k otisku razítka společnosti připojí svůj podpis osoby oprávněné jednat jménem společnosti. Společnost mohou zastupovat i jiné osoby, vždy však na základě plné moci udělené představenstvem a vždy pouze v rozsahu uvedeném v plné moci.

Předseda představenstva	Miroslav Hanák
Narozen	12. 6. 1938
Bytem	Prostějov, Mlýnská 899/38, PSČ 796 01
Den vzniku funkce	19. 5. 2014
Den vzniku členství	16. 5. 2014
Místopředseda představenstva	Mgr. Jiří Pospíšil
Narozen	14. 3. 1966
Bytem	Prostějov, Brněnská 1442/47, PSČ 796 01
Den vzniku funkce	19. 5. 2014
Den vzniku členství	16. 5. 2014
Člen představenstva	Ing. Jaroslav Faltýnek
Narozen	28. 4. 1962
Bytem	Prostějov, Slovácká 4520/6, PSČ 796 01
Den vzniku členství	16. 5. 2014

3.6.2. Dozorčí rada

Předseda dozorčí rady	Ing. Radek Zaccpal
Narozen	25. 5. 1963
Bytem	Prostějov, Kpt. O. Jaroše 1724/27, PSČ 796 04
Den vzniku funkce	16. 5. 2014
Den vzniku členství	16. 5. 2014
Člen dozorčí rady	Ing. Václav Šmíd
Narozen	16. 2. 1951
Bytem	Prostějov – Domamyslice, Karafiátová 305/17, PSČ 796 04
Den vzniku členství	12. 6. 2015
Člen dozorčí rady	Ing. Bc. Dušan Opletal
Narozen	6. 3. 1959
Bytem	Prostějov, Brněnská 1441/45, PSČ 796 01
Den vzniku členství	7. 4. 2016

3.7. Historie společnosti

Do počátku roku 2006 společnost zásobovala na své vlastní infrastruktuře pitnou vodou obce na Prostějovsku. Dle výroční zprávy za rok 2005 bylo touto činností obsluhováno celkem 57 obcí ve 13 samostatně provozuschopných soustavách. Prodej vody v roce 2005 dosáhl 3 016 tisíc m³ (z toho domácnostem 2 120 tisíc m³) při dodávce 3 592 tisíc m³. Z veřejného vodovodu bylo před rokem 2006 zásobováno kolem 70 tisíc obyvatel, délka vodovodní sítě bez přípojek dosahovala mírně přes 400 km, počet přípojek se blížil 14 tisícům při celkové délce cca 155 km.

Provozována byla rovněž kanalizační soustava. V roce 2005 společnost odváděla odpadní vody ze 7 obcí a prováděla jejich čištění v 5 čistírnách odpadních vod (Prostějov, Žešov, Bohuslavice, Nezamyslice, Doloplazy). Kanalizacemi bylo v tomto roce odvedeno 6 430 m³ odpadních vod. Na kanalizaci bylo napojeno před rokem 2006 cca 47 tisíc obyvatel, délka stokové sítě dosahovala cca 165 km, počet kanalizačních přípojek zhruba 6,5 tisíce při souhrnné délce cca 80 km.

V roce 2002 uvedla společnost do provozu rekonstruovanou a rozšířenou čistírnu odpadních vod (Prostějov). Investiční akce si vyžádala výdaje ve výši 420 milionů CZK a zvýšila zadlužení společnosti (jistina dluhového financování 168 milionů CZK). Tehdejší situaci společnost např. ve výroční zprávě za rok 2006 komentovala jako stav na hranici ekonomické stability, jenž musel být řešen dluhovým financováním provozu a zvýšením základního kapitálu. Situace se stabilizovala do roku 2005.

V tomto období byla rovněž zpracována analýza potřeb a možností společnosti v horizontu dalších cca 15 let. Výsledkem analýzy byl odhad budoucích nutných (tedy minimálních) investic v uvedeném horizontu v objemu 800 milionů CZK v cenách roku 2005. Cestou řešení nastalé situace byl návrh vstupu strategického partnera do provozní části společnosti při zachování veškeré infrastruktury a nemovitosti v jejím majetku.

Za tímto účelem byly osloveny největší vodárenské subjekty působící v České republice a v rámci výběrového řízení následně vybrán poptávaný strategický partner.

Od března 2006 je tak hlavní činností společnosti pronájem vodárenské infrastruktury jejímu smluvnímu provozovateli, kterým se stala společnost MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s., IČ 618 59 575, se sídlem Olomouc – Hodolany, Tovární 1059/41, PSČ 779 00.

K organizačnímu rozdělení došlo na základě rozhodnutí mimořádné valné hromady z ledna 2006, kdy bylo na základě uzavření Smlouvy o prodeji části podniku převedeno provozování veškeré vodohospodářské infrastruktury společnosti (Provozní divize) na nabyvatele (převedeny byly především smlouvy s odběrateli či většina zaměstnanců společnosti, z majetku se jednalo především o movité věci a práva).

Prodejní cenou části podniku byla částka 46 milionů CZK (zůstatkovou cenou 42,2 milionů CZK). Společnost v roce 2006 rovněž inkasovala 104 milionů CZK ve formě předplaceného nájemného.

Spolupráce mezi oceňovanou společností a společností MORAVSKÁ

VODÁRENSKÁ, a.s. je ošetřena Smlouvou o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury. Smlouva je platná do 31. 12. 2030.

Od roku 2006 se tak společnost zaměřuje především na provádění oprav a investice do stávající infrastruktury s cílem snížit poruchovost řadů, zlepšit jejich technické parametry a zajistit plynulou výměnu.

3.8. Nájemní smlouva

Podnikání společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k datu ocenění dle předchozího popisu historie společnosti upravuje především Smlouva o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury uzavřená se společností STŘEDOMORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s. (od roku 2008 působící pod firmou MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s.). Následující text obsahuje vybrané body smlouvy ovlivňující ocenění společnosti:

- smlouva byla uzavřena na dobu určitou do roku 2030,
- nájemce (provozovatel) infrastruktury není oprávněn dát infrastrukturu do podnájmu třetí osobě či umožnit její užívání (bez souhlasu společnosti),
- nájemce rovněž není oprávněn poskytnout k infrastruktuře žádná práva a neomezí možnost společnosti s infrastrukturou nakládat,
- pronajatý majetek je rozšiřován na základě závazku provozovatele převzít do nájmu rovněž nově nabyté nebo vybudované vodovody a kanalizace (za dalších podmínek stanovených smlouvou),
- nájemné
 - se určuje dohodou obou stran v roční frekvenci,
 - je hrazeno v měsíčních pravidelných splátkách,
 - zahrnuje zejména roční odpisy, roční provozní náklady společnosti a náklady společnosti na jmenovité opravy (odsouhlasené oběma smluvními stranami),
 - je upravováno v závislosti na úpravě cen vodného a stočného,
 - je v případě nedohody smluvních stran kalkulováno v režimu cenového provizoria jako nájemné za předchozí zvýšené o poslední publikovaný odhad indexu ročního růstu spotřebitelských cen ČSÚ,
 - bylo částečně poskytnuto ve formě předplaceného nájemného, jehož zápočet je prováděn z roční výše nájemného,
- při zániku smlouvy je provozovatel povinen učinit na žádost společnosti veškeré úkony potřebné k tomu, aby na ni přešla práva a povinnosti provozovatele ze smluv o dodávce vody a odvádění odpadních vod uzavíraných s odběrateli,
- v případě ukončení platnosti smlouvy z důvodu odstoupení jedné ze stran (možného při zvláště podstatném porušení), nebo důvodu vyšší moci, bude zajištěno provedení předávacího řízení infrastruktury s případnou úhradou eventuálního poškození nad rámec běžného opotřebení, údržbě či stáří (úhrada nájemcem), v daném případě budou rovněž předány relevantní provozní informace umožňující vypsání nového výběrového řízení na provozování infrastruktury,
- smlouva určuje i povinnost obou stran opravovat, udržovat a investovat do infrastruktury
 - havarijní opravy infrastruktury zajišťuje provozovatel,
 - provozovatel je rovněž povinen zajišťovat opravy na své náklady a odstraňovat havárie a poruchy ve výši nejméně 10 milionů CZK ročně (s možnou valorizací částky v případě dohody obou stran),
 - smluvní strany společně zřídily investiční komisi rozhodující o struktuře akcí hrazených z nájemného v následujícím roce (jmenovité opravy, investice a technická zhodnocení), komise

- rovněž vypracovává střednědobý výhled předpokládaných akcí v dalších 3 letech,
- k financování investic a technického zhodnocení společnost využívá své prostředky (a jiné standardní zdroje) či předplacené nájemné, popř. může od provozovatele čerpat zvýhodněnou půjčku, rovněž je možné schéma, kdy investorem je provozovatel, který majetek následně odepisuje a po skončení sjednané doby předává společnosti,
 - v případě předčasného ukončení smlouvy je výše popsané financování poskytnuté provozovatelem vypořádáno (provozovatel má právo na úhradu vynaložených nákladů),
 - provozovatel se ve smlouvě rovněž zavázal provést na vlastní náklady investice do výše 80 milionů CZK (ve výroční zprávě společnosti za rok 2012 byla citována již proběhlá realizace těchto investic a opravy ve výši dalších 77,6 milionů CZK),
 - v předchozím bodě uvedená technická zhodnocení a investice vybudované provozovatelem tento na konci sjednané doby nájmu převede bezúplatně na společnost; před uplynutím sjednané doby pronájmu má společnost na uvedená aktiva předkupní právo,
 - smlouva upravuje rovněž cenu vodného a stočného
 - tato je schvalována a vyhlašována výhradně pronajímatelem, tedy oceňovanou společností,
 - návrh cen a jejich kalkulaci zpracovává nájemce, přičemž kalkulovaná cena mu dle smlouvy zajišťuje přiměřený zisk v souladu s právními předpisy,
 - pokud nejsou ceny společností schváleny a nedojde k následné dohodě, platí v následujícím roce cenové provizorium, které ceny stanoví dle posledních platných cen vodného a stočného se zvýšením o poslední publikovaný odhad indexu růstu spotřebitelských cen ČSÚ a úpravou o další složky vyjmenované smlouvou,
 - nad rámec inflace jsou v předchozím bodě citovanými úpravami ceny především významné změny rozsahu, skladby a technickoekonomických parametrů majetku; důležité změny provozních zařízení a technologických postupů úpravy pitné a odpadní vody; změny způsobu přepravy, likvidace a úpravy odpadů nebo značné zvýšení cen těchto operací; podstatné změny daní a poplatků či zavedení nového dosud neexistujícího poplatku; nové předpisy v oboru vodárenství; změny zákonných povinností; odůvodněné potřeby dovozu vody do zásobovaného prostředí; změny rozsahu investic a technického zhodnocení financovaného provozovatelem,
 - v případě nedohody na cenách do 1. 3. dalšího roku je spor řešen rozhodčím řízením u Rozhodčího soudu při Hospodářské komoře ČR a Agrární komoře ČR

Ke smlouvě k datu ocenění existovalo celkem 20 dodatků, které lze rozdělit do dvou skupin:

- roční aktualizace nájemného a
- změny rozsahu infrastruktury (viz závazek provozovatele převzít do nájmu nově nabyté nebo vybudované vodovody a kanalizace, sestava obsahuje i výčet vyřazeného majetku) prováděné rovněž na roční bázi.

3.9. Opravy a investice

Z popisu vybraných ustanovení nájemní smlouvy je patrné, že stěžejním parametrem fungování společnosti jsou investice do spravovaného majetku,

jeho opravy a financování. Z historických údajů lze za významné realizované investice v minulém období označit především:

- rekonstrukci a rozšíření čistírny odpadních vod v Prostějově, která byla do trvalého provozu uvedena v roce 2003 – investiční výdaje činily cca 420 milionů CZK, přičemž byl významně využit cizí kapitál (až do výše 168 milionů CZK), který tvořila
 - návratná finanční výpomoc poskytnutá Ministerstvem financí – se splatností 10 let od dokončení stavby (celková výše 117 milionů CZK) – poslední splátku společnost uhradila v roce 2011,
 - úvěr od Komerční banky, a.s. se splatností v roce 2010 (do výše 18 milionů CZK) a
 - úvěr od ČSOB, a.s. se splatností v roce 2008 (do výše 33 milionů CZK),
- od roku 2010 projekt *Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace* realizovaný ve dvou etapách či
- v posledních letech akce *Kanalizace Okružní ulice Prostějov III. etapa*.

Zatímco rekonstrukce ČOV v Prostějově ovlivňovala vývoj cizího kapitálu do roku 2010 (mimo krátkodobé využití kontokorentu veškeré bankovní úvěry a výpomoci evidované v období 2002 – 2010, viz rozvaha společnosti v příloze), zbylé dvě akce jsou spojeny s čerpáním cizích zdrojů v posledních šesti letech. Financování přitom probíhá formou čerpání nových bankovních úvěrů, tak i prostřednictvím dotací.

Dotace poskytnuté společnosti (v tisících CZK)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
MZe - dotace na úhradu úroků akce "Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace 1. část"	0	467	778	504	320	239
MZe - dotace na akci "Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace 1. část"	18 766	24 051	0	0	0	0
MZe - dotace na akci "Kanalizace Okružní ulice Prostějov III. etapa"	0	0	0	0	21 240	7 723
Olomoucký kraj - dotace na akci "Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace 2. část"	7 390	5 766	3 244	0	0	0
MZe - dotace na akci "Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace 2. část"	0	51 386	0	0	0	0

Zdroj: Výroční zprávy

Na první etapu akce *Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace* společnost získala úvěr od ČSOB, a.s. ve výši 30 milionů CZK, se splatností 8 let, na druhou etapu pak úvěr od téže banky ve výši 20 milionů CZK, se stejnou splatností. Jedná se o jediné investiční úvěry čerpané v letech 2011 – 2015 (kromě nich byl evidován pouze zůstatek 0,8 milionu CZK kontokorentního úvěru v roce 2012). Projekt *Kanalizace Okružní ulice Prostějov* je oproti tomu spolufinancován dotacemi Ministerstva zemědělství, které u předchozího projektu dokrývají pouze úroky komerčních úvěrů.

Z popisu nájemní smlouvy dále vyplývá, že společnost s nájemcem vypracovávají roční plán oprav a investic a rovněž výhled předpokládaných akcí na další tři roky. Dle podkladů dodaných k vypracování ocenění plán oprav a investic pro rok 2016 počítal s:

- opravami vodovodů ve výši 41,2 milionů CZK a investicemi v objemu dalších 5,5 milionů CZK,
- opravami kanalizace ve výši 6,5 milionů CZK a marginálními investicemi,
- opravami ostatního majetku (odbočky, úpravny vody, vodojemy, čistírny odpadních vod) ve výši necelých 9 milionů CZK a investicemi v objemu 12,6 milionů CZK,
- celkové plánované opravy pro rok 2016 byly kalkulovány na 56,7 milionů CZK a investice na dalších 18,2 milionů CZK.

Očekávanými velkými investičními akcemi na roky 2017 a další jsou:

- čistírna odpadních vod Kralický Háj – Prostějov v objemu 50 – 100 milionů CZK,
- čistírna odpadních vod Bohuslavice v rozsahu 10 – 15 milionů CZK,
- úpravna vody Hrdibořice v rozsahu 30 – 50 milionů CZK či
- menšími akcemi včetně odkupů inženýrských sítí a pozemků ve výši 5 – 10 milionů CZK ročně,
- zhruba 1 milion CZK ročně by měl směřovat na krytí nově uzavíraných věcných břemen.

Uvažovanými zdroji krytí popsaných oprav a investic jsou:

- provozní prostředky daného roku k financování oprav a
- v případě investic vlastní zdroje, případně dotace či úvěr, není uvažován leasing (tedy zdroje odpovídající dosavadní praxi), např. na probíhající rekonstrukci čistírny odpadních vod Nezamyslice je jednáno o dotaci od Ministerstva zemědělství do výše 50 % nákladů uvažovaných v objemu cca 25 milionů CZK (dle přehledu veřejných zakázek činí smluvní cena 24,87 milionů CZK bez DPH)⁷.

3.10. Soudní spory

Přílohy účetních závěrek časově navazujících na prodej části podniku a uzavření nájemní smlouvy (viz výše) obsahují informaci o napadení rozhodnutí valné hromady, na které byly příslušné kroky odsouhlaseny, a to ze strany menšinového akcionáře. Ustanovení obsahuje i příloha poslední účetní závěrky sestavené před datem ocenění (za rok 2015). Dle informací společnosti soudní spor k datu ocenění nadále probíhá, přičemž není očekáváno bezprostřední ukončení sporu (spíše v řádu jednotek let). Výsledek a dopad případného rozhodnutí soudu společnost nedokáže odhadnout.

Další soudní spory se týkají věcných břemen a nemají významnější vliv na společnost.

3.11. Organizační struktura

Organizační strukturu společnosti tvoří dle výroční zprávy za rok 2015 celkem 3 základní útvary:

- útvar výkonného ředitele společnosti,
- útvar ekonomický a
- útvar investiční.

Společnost má dlouhodobě (od roku 2008) 5 vlastních zaměstnanců.

3.12. Činnost společnosti

3.12.1. Struktura činností

Na základě uzavřených smluv je povinnost zásobování pitnou vodou aktuálně plně zajišťována provozovatelem infrastruktury, tedy společností MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s. Totéž platí pro provoz čistíren odpadních

⁷ Zdroj: <https://stavebnionline.cz/Profil/profil.asp?Typ=2&ID=183&IDZak=6494>

vod a odvod odpadních vod. Nájemní smlouva o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury s uvedenou společností je platná do 31. 12. 2030.

Současným zaměřením společnosti je tak především realizace oprav a investice do infrastruktury zajišťující postupný pokles poruchovosti řadů, zlepšování jejich technických parametrů atd.

Od roku 2006 se tak společnost zaměřuje především na provádění oprav a investice do stávající infrastruktury s cílem snížit poruchovost řadů, zlepšit jejich technické parametry a zajistit plynulou výměnu, rekonstruovány jsou čistírny odpadních vod, dále obnovován provoz v jímacích územích, která byla v minulosti uzavřena z hlediska požadavků na surovou pitnou vodu, hledána nová jímací území, připravována opatření proti nově se objevujícím znečištěním podzemních vod atd.

3.12.2. Rozsah činností a infrastruktury

Geografický rozsah činnosti odpovídá rozsahu vodovodní a kanalizační sítě na Prostějovsku definované v kapitole Historie společnosti. Délku jednotlivých částí sítě spravované společností shrnuje tabulka.

Délka řadů (v km)

	2011	2012	2013	2014	2015
Vodovodní řady	263,5	252,0	250,4	250,5	252,3
Přivaděče	124,9	126,9	129,8	132,2	132,2
Kanalizační řady	151,4	152,5	142,9	143,1	144,6
Celkem	539,9	531,3	523,1	525,9	529,1

Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

Celková délka řadů – vodovodních, kanalizačních a přivaděčů, se v posledních letech pohybuje kolem 530 km. Na uvedené síti společnost obsluhuje v posledních letech cca 19 tisíc odběrných míst, z toho cca 12 tisíc připojení pitné vody a 7 tisíc připojení kanalizace.

Odběrná místa

	2011	2012	2013	2014	2015
Vodné	13 170	12 991	12 897	12 950	11 720
Stočné	6 293	6 323	6 481	6 330	7 220
Celkem	19 463	19 314	19 378	19 280	18 940

Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

Objem fakturované vody dodávané subjektům připojeným k síti společnosti kolísá kolem úrovně 2,6 milionů m³, objem vypouštěné odpadní vody pak kolem 3,3 milionů m³. Investiční činnost a opravy infrastruktury se pozitivně projevují na klesajícím podílu ztrát ve vodovodní síti.

Fakturované objemy pitné a odpadní vody (v tisících m³) a ztráty ve vodovodní síti

	2011	2012	2013	2014	2015
Ztráty ve vodovodní síti	20,43%	19,85%	18,13%	17,67%	12,98%
Pitná voda	2 629	2 687	2 595	2 586	2 644
Odpadní voda	3 332	3 339	3 253	3 269	3 339

Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

3.12.3. Vodné a stočné

Vodné a stočné je odběratelům fakturováno provozovatelem a nájemcem infrastruktury, tedy společností MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s. Vzhledem k věcnému usměrňování cen v oboru je podstatné i pro společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (nájemné pokrývající náklady společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je pro provozovatele ekonomicky oprávněným nákladem, který cena a její vývoj odráží, společně s objemy dodávek a rozsahem sítě ovlivňujícím náklady a investice je faktorem určujícím tržby oceňované společnosti).

Vodné a stočné (v CZK/m³)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Vodné bez DPH	29,77	30,42	32,55	33,27	34,20	35,23	36,92	38,03
DPH	2,82	3,04	3,25	4,66	5,13	5,28	5,54	5,70
Vodné celkem	32,59	33,46	35,80	37,93	39,33	40,51	42,46	43,73
Stočné bez DPH	26,95	25,08	26,84	30,87	31,73	32,68	34,25	35,28
DPH	2,43	2,51	2,68	4,32	4,76	4,90	5,14	5,29
Stočné celkem	29,38	27,59	29,52	35,19	36,49	37,58	39,39	40,57

Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.; MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s.

3.13. Průmyslová práva

Dle online databází průmyslových práv dostupných na webu Úřadu průmyslového vlastnictví společnost neregistruje žádná průmyslová práva, tedy nemá registrovány žádné patenty či vynálezy, užité vzory, popř. průmyslové vzory, stejně jako ochranné známky a zeměpisná označení a označení původu.

3.14. Základní finanční výsledky**Výsledky hospodaření společnosti (v milionech CZK)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Tržby	58 798	63 869	64 994	69 748	78 316	81 030	83 685	87 779	75 543
Přidaná hodnota	40 347	46 405	36 560	43 969	30 150	40 358	38 507	39 699	18 011
EBITDA	31 234	29 454	30 192	32 433	34 576	33 632	32 988	33 586	23 354
Provozní zisk	-2 301	-1 865	-194	1 260	2 883	3 059	3 418	4 099	-1 533
Zisk před zdaněním	2 597	1 788	2 283	2 631	3 544	3 590	3 784	4 257	-1 501

Zdroj: Výroční zprávy

Základní položky aktiv (v milionech CZK)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Aktiva	736 593	723 539	731 013	726 747	734 283	724 704	713 318	705 912	721 473
Dlouhodobý majetek	566 954	567 414	628 015	655 069	669 962	646 749	641 979	630 903	654 546
DNM	1 963	3 419	2 926	1 501	908	1 123	729	333	175
DHM	564 991	563 995	625 089	653 568	669 054	645 626	641 250	630 570	654 371
DFM	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	168 546	154 439	102 202	70 885	63 840	77 453	70 906	74 579	66 556
Zásoby	0	0	0	0	0	0	549	0	1 424
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	12 260	12 920	19 299	12 514	7 501	7 887	8 629	3 040	10 679
Krátkodobý finanční majetek	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728	71 539	54 453
Časové rozlišení	1 093	1 686	796	793	481	502	433	430	371

Zdroj: Výroční zprávy

Základní položky pasiv (v milionech CZK)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Pasiva	736 593	723 539	731 013	726 747	734 283	724 704	713 318	705 912	721 473
Vlastní kapitál	568 518	570 304	571 773	573 607	576 009	579 234	582 214	585 523	616 182
Cizí zdroje	73 090	62 406	72 611	70 564	79 674	71 117	60 913	54 337	42 728
Rezervy	7 790	17 820	18 713	24 414	12 496	14 897	13 380	12 300	584
Dlouhodobé závazky	13 856	13 847	14 649	14 655	13 321	11 900	10 309	8 583	8 589
Krátkodobé závazky	13 604	6 779	27 549	3 395	10 082	7 690	6 974	9 584	15 115
Bankovní úvěry	37 840	23 960	11 700	28 100	43 775	36 630	30 250	23 870	18 440
Časové rozlišení	94 985	90 829	86 629	82 576	78 600	74 353	70 191	66 052	62 563

Zdroj: Výroční zprávy

Hlavní ukazatele peněžních toků (v milionech CZK)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
KFM počáteční	145 919	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728	71 539
Provozní peněžní tok	31 200	25 526	40 776	7 493	31 790	27 066	24 565	30 012	4 432
Investiční peněžní tok	-7 255	-28 007	-88 483	-56 320	-44 817	-6 006	-24 392	-18 442	-48 256
Finanční peněžní tok	-13 578	-12 286	-10 909	24 295	10 995	-7 833	-8 011	-1 759	26 738
Peněžní tok celkem	10 367	-14 767	-58 616	-24 532	-2 032	13 227	-7 838	9 811	-17 086
KFM konečný	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728	71 539	54 453

Zdroj: Výroční zprávy

4. Strategická analýza

Strategická analýza je obvykle rozdělena v zásadě do tří hlavních částí:

- v první řadě přehledu ekonomických veličin a jejich odhadu vypracovanému nezávislými institucemi pro další období,
- druhou částí je identifikace a popis relevantního trhu oceňované společnosti,
- poslední větší část strategické analýzy obsahuje hodnocení relevantního trhu a následně hodnocení konkurenční pozice oceňované společnosti s ohledem na přímé i nepřímé faktory její konkurenční síly.

Výstupem strategické analýzy je obvykle celkové hodnocení perspektivnosti podniku vzhledem k atraktivitě relevantního trhu a konkurenční síle, přijetí či zamítnutí předpokladu trvalého pokračování činnosti a odhad tržeb vč. předpokladu (tempa růstu) ohledně jejich dlouhodobého (nekonečného) vývoje.

Výše uvedený popis společnosti, konkrétně její historie a rozsahu poskytovaných služeb, ukazuje, že z geografického hlediska je trhem společnosti území České republiky, konkrétně definovaný rozsahem vodovodní a kanalizační infrastruktury na Prostějovsku. Jednotlivé kapitoly strategické analýzy (makroekonomická analýza, vymezení relevantního trhu) se tak věnují pouze českým podmínkám, případně dále přesněji vymezenému lokálnímu trhu.

4.1. Vývoj ekonomiky České republiky

Následující tabulka shrnuje některé základní ukazatele makroekonomického vývoje České republiky – hrubý domácí produkt, ceny, počet obyvatelstva popř. mzdy v posledním desetiletí.

V žádném případě se nejedná o komplexní přehled makroekonomických dat, který je možné nalézt např. na webu Českého statistického úřadu, popř. v pravidelně vydávaných makroekonomických predikcích MFČR.

Z pohledu na časové řady je patrné, že během podstatné části sledovaného období česká ekonomika spíše stagnovala, jedná se o období po roce 2008, kdy byla postižena globální ekonomickou krizí, jež se projevila v zásadě dvěma obdobími poklesu ekonomické aktivity měřené ukazatelem HDP (2009 a 2012 – 2013). Z druhé recese se česká ekonomika vzpamatovala až v roce 2014, během něhož reálný HDP konečně vyrovnal hodnotu roku 2008. V roce 2015 tuzemský HDP dosáhl nejrychlejšího tempa růstu v pokrizovém období, když po očištění o cenové vlivy a sezónnosti rostl reálně o cca 4,0 %, byť z části díky jednorázovým vlivům.

Popsaný základní trend se projevoval i na dalších reálných veličinách, např. na vývoji mezd ve stálých cenách, které po roce 2008 vykazovaly do data ocenění rovněž vesměs v podstatě stagnaci. K významnějšímu růstu došlo opět až v závěru období, kdy díky napínajícím se podmínkám na trhu práce (poklesu nezaměstnanosti) začaly reálné mzdy opět viditelněji narůstat (reálná mzda v roce 2015 o cca 3,1 %).

Nominálními hodnotám k růstu pomáhala mírná inflace, byť se po většinu let sledovaného období pohybovala pod inflačním cílem České národní banky (od ledna 2010 stanovený jako bodový na 2 %, před tímto datem rovněž

bodový cíl 3 % v období leden 2006 až prosinec 2009, viz web ČNB). Velmi nízkou inflací byla Česká ekonomika postižena z pohledu ČNB zvláště v závěru sledovaného období, tedy v letech 2014 a 2015.

Základní makroekonomické statistiky ČR

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
HDP	mld. Kč, b. c.	3 507,1	3 831,8	4 015,3	3 921,8	3 953,7	4 022,5	4 041,6	4 077,1	4 260,9	4 472,3
HDP	%, r/r, reálně	6,9	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,9	-0,5	2,0	4,2
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,0
Nominální mzda	Kč	19 546	20 957	22 592	23 344	23 864	24 455	25 067	25 035	25 768	26 467
Průměrné reálné mzdy	%, r/r	4,0	4,3	1,4	2,3	0,7	0,6	-0,8	-1,5	1,9	3,1
Míra inflace	%, r/r, průměr	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3
Ceny průmyslových výrobců	%, r/r, průměr	1,5	4,1	4,5	-3,1	1,2	5,6	2,1	0,8	-0,8	-3,2
Státní dluh	%	22,9	23,3	24,9	30,0	34,0	37,3	41,3	41,3	39,0	37,4
Střední stav obyvatelstva		10 266 646	10 322 689	10 429 692	10 491 492	10 517 247	10 496 672	10 509 286	10 510 719	10 524 783	10 542 942

Zdroj: Český statistický úřad

Pozvolný nárůst vykazoval počet obyvatel České republiky, byť i ten se v druhé polovině sledovaného období téměř zastavil a k výraznějšímu nárůstu došlo opět až v roce 2014. Při klesajícím počtu úmrtí i narození a postupném stárnutí populace je růst počtu obyvatel primárně ovlivněn imigrací.

Ekonomická krize ovlivnila rovněž zadlužení České republiky, které se výrazně zvýšilo mezi lety 2008 – 2012. V závěru sledovaného období se díky realizovaným fiskálním opatřením a oživení ekonomiky růst státního dluhu ve vztahu k HDP zastavil a došlo dokonce k mírnému poklesu uvedeného ukazatele.

4.1.1. Roky 2014, 2015 a první pololetí 2016 z pohledu ČSÚ

V roce 2014 a 2015 došlo, jak je uvedeno výše, k definitivnímu překonání předchozí recese (dvouletého poklesu reálného HDP). Jak uvádí ve své analýze ČSÚ⁸, podobně jako po krizi v roce 2009 pomohl v roce 2014 české ekonomice především zpracovatelský průmysl a oživující spotřeba domácností projevující se v útratách za zboží. V roce 2014 bylo také možno těžit z rostoucí poptávky po českém zboží v zahraničí. Rostl především export automobilů. Po pěti letech se podařilo v tomto roce oživit též českému stavebnictví. V roce 2015 pak dle aktuální analýzy⁹ pomáhala růstu nízká cena ropy a zrychlené čerpání peněz z fondů EU ve spojení s uvolněnou měnovou a fiskální politikou, díky kterým byl růst 4,2 % nejrychlejším za posledních 8 let a zároveň nadprůměrným v mezinárodním srovnání (3x rychlejší než v Eurozóně). Z jednotlivých sektorů mu nejvíce pomáhala domácí poptávka (v rámci ní investice), z nabídkové strany šlo především o zpracovatelský průmysl a služby. V prvním pololetí roku 2016 pokračovala česká ekonomika v podobně úspěšné vývoji¹⁰. HDP v první půli roku 2016 vzrostl meziročně o 2,8 %, přes vysokou srovnávací základnu roku 2015. Podobně jako v předchozích obdobích se dařilo zahraničnímu obchodu, stabilní byla i spotřeba domácností. Proti roku 2015 působily negativně investice.

Průmyslová produkce v roce 2014 dle ČSÚ vzrostla proti předchozímu roku reálně o 4,9 %, přičemž zpracovatelský průmysl posílil dokonce o 6,4 %. V nominálním vyjádření (tržbách) šlo o 8,4 % a 10,6 %. Tržbám exportně

⁸ Zdroj: 2014: Česká ekonomika překonala dvouletou recesi

⁹ Zdroj: Vývoj ekonomiky České republiky – v roce 2015

¹⁰ Zdroj: Vývoj ekonomiky České republiky v 1. pololetí 2016

orientovaných podniků pomohlo umělé oslabení české koruny předchozí intervencí ČNB z konce roku 2013. Díky tomu automobilový průmysl v roce 2014 utržil o téměř 20 % více, výrobci výpočetní techniky a elektronických přístrojů přes 17 %.

V roce 2015 se pozitivně projevovaly na růstu HDP všechny klíčové složky poptávky, podporovaly jej nefinanční podniky, vládní instituce i domácnosti. Výdaje na konečnou spotřebu domácností vzrostly o 2,9 %, vládní výdaje byly nejvyšší od roku 2003 s růstem 3,4 %, celkové investice stouply o 7,5 % a podpořily růst HDP o 1,9 p. b. Z ekonomických odvětví nejvíce přidával zpracovatelský průmysl (7,3 %), dařilo se i stavebnictví a službám. Souhrnná výkonnost odvětví se zvedla v roce 2015 o 3,8 %, protisměrně působily v menším rozsahu pouze odvětví těžby a dobývání, energetiky a zásobování vodou.

I v prvním pololetí 2016 se nadále dařilo zpracovatelskému průmyslu (+4,8 %), vedlo se stále rovněž službám. Sektorem potýkajícím se se slabou poptávkou bylo proti předchozímu roku především stavebnictví (-5,5 %).

Růsty v roce 2014 až první půli 2016 se projevily i na vývoj zaměstnanosti v příslušných oborech a ovlivnily pozitivně i vývoj mezd (viditelný i na globálních statistikách ve výše uvedené tabulce). Při minimální inflaci se růst nominálních mezd postupně pozitivně projevil i na reálné kupní síle obyvatel, byť tito s penězi zacházeli ještě v roce 2014 nadále opatrně a domácí spotřeba přes známky oživení nebyla v tomto roce hlavním tahounem růstu HDP. Naopak se jí postupně stávala v roce 2015, kdy se výrazněji vývoj ekonomiky odrazil na trhu práce a obecná míra nezaměstnanosti v prosinci 2015 klesla na 4,6 %, přičemž ještě v lednu stejného roku byla 5,9 %.

Přes růst zaměstnanosti se rychle zvyšoval i počet volných pracovních míst, v roce 2015 v průběhu léta počty volných pozic stouply až nad 100 tisíc při absolutním růstu zaměstnanosti na nejvyšší úrovni v historii samostatné ČR. Strukturální nerovnováha mezi poptávkou a nabídkou práce se tak v roce 2015 mohla plně projevit ve výše uvedeném růstu mezd.

V pololetí 2016 dosáhlo tempo růstu zaměstnanosti 1,7 % a počet zaměstnaných se dostal na historické maximum 5,26 milionů osob. Průměrné mzdy vzrostly reálně o 3,8 %.

4.1.2. Vývoj ekonomiky z pohledu MFČR

Ministerstvo financí České republiky ve své poslední makroekonomické predikci zveřejněné před datem ocenění, tedy v červenci 2016, komentovalo poslední vývoj české ekonomiky následovně:

- česká ekonomika se v prvním kvartále 2016 nacházela ve velmi dobré kondici, když podle očekávání po odeznění předchozího jednorázového vlivu evropských dotací růst HDP zpomalil, toto zpomalení ovšem bylo menší, než očekávané. Růst reálného HDP dosáhl 2,7 % v meziročním srovnání, 0,4 % v mezikvartálních.
- Nejrychleji rostoucí složkou domácí poptávky byla na počátku roku 2016 soukromá spotřeba s růstem 2,6 %, která odpovídala prostředí velmi nízké inflace a zlepšujícím se příjmům domácností. Růst výdajů vlády činil 2,5 %, mírně klesly vlivem vysoké srovnávací základny předchozího roku investice do fixního kapitálu (-0,1 %).
- Na růst HDP příznivě působilo saldo zahraničního obchodu. Růst

vývozu se sice zpomalil, k podobné dynamice došlo i v případě dovozu, na němž se projevil výše zmíněný vývoj investic, vykazujících se vysokou dovozní náročností.

- Reálná hrubá přidaná hodnota vzrostla v prvním kvartále 2016 o 2,6 %, především díky zpracovatelskému průmyslu, pozitivně přispěla rovněž odvětví obchodu a dopravy.
- Spotřebitelské ceny dle posledního údaje zveřejněného před datem predikce rostly pouze o 0,1 %. Příčinou zanedbatelného růstu cen byl pokles cen dováženého zboží, především minerálních paliv. Do ČR se přelévala nízká inflace pozorovatelná v globálním měřítku, jež převažovala zatím málo patrné poptávkové tlaky.
- Na trhu práce se růst ekonomiky projevil v růstu zaměstnanosti o 2 % během prvního čtvrtletí, která představovala nejvyšší růst od konce roku 2007. Sezóně očištěná míra nezaměstnanosti v květnu 2016 poklesla na 4 % a již od počátku roku byla nejnižší v EU. Nesoulad mezi nabídkou a poptávkou po práci se projevoval v zrychlování růstu mezd.
- Běžný účet platební bilance pokračoval v přebytku, kterého dosáhl již v roce 2014. Přebytek se nadále zvyšoval, v prvním kvartále 2016 dosáhl 1,4 % HDP v ročním vyjádření a byl nejvyšší za dobu samostatné ČR.

Výhled pro druhé pololetí 2016 a pro rok 2017 Ministerstvo financí České republiky považovalo v rámci červencové makroekonomické predikce za méně optimistický:

- Výsledek referenda ve Spojeném království týkající se vystoupení z Evropské unie zvýšil nejistoty v evropských ekonomikách. Pokles důvěry ekonomických subjektů se projevil ve snížení prognóz růstu v ekonomikách, které by měly být vystoupením Velké Británie z EU zasaženy (byť nepřímo).
- Ceny ropy a minerálních paliv setrvaly na nízkých úrovních s pravděpodobným převážením budoucí tendence k mírnému růstu a tedy odeznění pozitivního nabídkového šoku.
- Problematickým faktorem se jevila dynamika investic. Propad tvorby hrubého fixního kapitálu ve vládním sektoru zřejmě nebude kompenzován investicemi soukromého sektoru.
- Z těchto příčin Ministerstvo financí České republiky revidovalo svou predikci růstu reálného HDP pro rok 2016 z 2,5 % na 2,2 % a pro rok 2017 z 2,6 % na 2,4 %.
- Rovněž byla pro rok 2016 mírně snížena predikce míry inflace, a to z 0,6 % na 0,5 %. Pro rok 2017 byla predikce upravena ve stejném rozsahu a stejným směrem, na novou hodnotu 1,2 % (očekávan byl pomalejší návrat k inflačnímu cíli ČNB).
- Snížen byl rovněž předpoklad míry nezaměstnanosti pro rok 2016, a to ze 4,4 % na 4,1 %. Pro rok 2017 MFČR nově předpovídalo míru nezaměstnanosti 4,0 % proti předchozímu odhadu 4,3 %.
- Stejně jako výhled nezaměstnanosti byl zlepšen odhad přebytku běžného účtu platební bilance, který měl dle červencové prognózy v roce 2016 dosáhnout 1,5 % proti dříve očekávaným 1,1 %. Pro rok 2017 byla predikce zvednu o 0,2 p.b. na 1,2 %.

Rizika predikce považovalo MFČR za vychýlená směrem dolů, negativním rizikem byly především dopady výsledku referenda o setrvání Spojeného království v EU. Negativním rizikem bylo rovněž možné výraznější zpomalení růstu čínské ekonomiky, geopolitická rizika spojená s konflikty na Blízkém východě a v severní Africe vyvolávajícími migrační krizi, negativní vliv by mohla mít i případná materializace rizik ve finančním sektoru v některých státech EU či přetrvání výraznějších tlaků na zhodnocení kurzu CZK vůči EUR. K vyššímu než očekávanému ekonomickému růstu by

naopak mohl přispět především pokles cen komodit, zvláště ropy, který by ovlivnil jednak spotřebitelské ceny (nižší růst) a druhotně i délku (prodloužení) intervencí ČNB.

4.2. Odhad makroekonomického vývoje

4.2.1. Makroekonomický výhled – kolokvium MF

K stanovenému datu ocenění, tedy 31. 10. 2016 byly známy odhady vývoje ekonomiky České republiky pocházející od relevantních veřejných i komerčních institucí zveřejněné v rámci 41. Kolokvia – průzkumu prognóz makroekonomického vývoje ČR (2016 – 2019). Toto bylo vydáno Ministerstvem financí České republiky dne 15. 4. 2016, přičemž se průzkumu aktivně zúčastnilo 20 vesměs domácích institucí. K průzkumu byly přiřazeny ještě odhady dvou zahraničních subjektů (Evropské komise a MMF). Seznam účastníků kolokvia je uveden v příloze tohoto ocenění.

Predikce Ministerstva financí České republiky uvedená v rámci výsledků 41. Kolokvia byla revidována makroekonomickou predikcí zveřejněnou v červenci (16. 8. 2016). Změny predikce hlavních makroekonomických veličin ze strany samotného MFČR (růst reálného HDP, míra inflace, míra nezaměstnanosti, saldo běžného účtu) jsou uvedeny v předchozí subkapitole.

Odhad makroekonomických veličin v rámci 41. Kolokvia Ministerstva financí České republiky I.

Předpoklady		2016				2017			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
HDP zemí EA12	reálný růst v %	1,3	1,5	1,7	1,3	1,3	1,6	1,8	1,5
Cena ropy Brent	USD/barel	35	39	45	41	43	48	58	47
3M PRIBOR	průměr v %	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,9	0,3
Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů	průměr v %	0,2	0,5	0,7	0,6	0,3	0,8	1,3	0,8
Měnový kurz CZK/EUR		27,0	27,0	27,2	27,0	25,7	26,6	27,1	26,9
Měnový kurz USD/EUR		1,01	1,11	1,15	1,10	0,90	1,12	1,21	1,10
Hlavní indikátory		2016				2017			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	2,0	2,5	3,1	2,5	2,2	2,7	3,2	2,6
Příspěvek změny zásob	p. b.	-0,6	-0,1	0,2	0,1	-0,3	0,0	0,4	0,0
Příspěvek zahraničního obchodu	p. b.	0,1	0,4	1,2	0,2	-0,4	0,2	0,8	0,2
Spotřeba domácností	reálný růst v %	2,5	3,0	3,5	3,1	2,1	2,8	3,8	2,7
Spotřeba vlády	reálný růst v %	1,3	2,3	3,4	2,1	0,5	1,9	3,3	1,6
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	-0,2	1,8	7,2	0,6	1,8	3,4	7,0	3,0
Deflátor HDP	růst v %	0,5	1,1	1,5	1,0	0,5	1,6	2,4	1,3
Průměrná míra inflace	v %	0,5	0,7	1,2	0,6	0,5	1,7	2,4	1,4
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,4	0,8	1,2	0,5	-0,5	0,4	1,2	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	4,3	4,6	5,2	4,4	4,0	4,5	5,1	4,3
Objem mezd a platů	nominální růst v %	3,5	4,4	5,4	4,5	3,3	4,1	4,9	4,6
Saldo běžného účtu	v % HDP	-0,4	1,0	2,0	1,1	-0,6	0,8	1,5	1,0

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Hlavní tendence, očekávané respondenty průzkumu a přiřazenými institucemi pro roky 2016 a 2019, Ministerstvo financí shrnovalo do

následujících bodů:

- ekonomický růst v roce 2015, který dosáhl 4,2 % a byl ovlivněn řadou jednorázových a dočasných faktorů, jako je čerpání prostředků z fondů EU z programového období 2007 – 2013 či pozitivní nabídkový šok v podobě výrazného meziročního propadu ceny ropy,
- pro rok 2016 se z uvedených jednorázových faktorů dalo počítat jen s nízkou cenou ropy, a to v míře podstatně menší než v roce 2015,
- pro rok 2016 účastníci po odeznění vyjmenovaných faktorů očekávali zpomalení růstu reálného HDP na 2,5 %, v roce 2017 by mohl opětovně zrychlit ke 2,7 %,
- v obou letech by měl být růst tažen domácí poptávkou, jak výdaji na konečnou spotřebu, tak investicemi do fixního kapitálu, zanedbatelný příspěvek čistých exportů by měl být způsoben slabým růstem v eurozóně a vyššími dovozy v důsledku růstu domácí poptávky,
- rok 2016 měl být stejně jako rok 2015 charakteristický velmi nízkou inflací ovlivněnou zvláště protiinflačním působením cen ropy, v roce 2016 by růst spotřebitelských cen mohl dosáhnout 0,7 %, v roce 2017 akcelarovat až na 1,7 %,
- situace na trhu práce by se díky růstu ekonomiky měla zlepšovat, předpokládáno bylo zvýšení zaměstnanosti o 0,8 % v roce 2016 a o 0,4 % v roce 2017, nezaměstnanost by měla klesnout na 4,6 % v roce 2016 a 4,5 % v roce 2017,
- udržet by se mělo tempo růstu platů a mezd, které v roce 2016 a 2017 mělo přesáhnout 4 %, podobně jako v roce 2015,
- přebytek běžného účtu platební bilance, pozitivně ovlivněný nízkými cenami ropy, by měl dosáhnout v roce 2016 cca 1 % HDP, v roce 2017 by se měl nepatrně snížit na 0,8 %.

Odhad makroekonomických veličin v rámci 41. Kolokvia Ministerstva financí České republiky II.

Předpoklady		2018				2019			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
HDP zemí EA12	reálný růst v %	1,3	1,6	2,0	1,8	1,0	1,6	2,0	1,8
Cena ropy Brent	USD/barel	50	55	65	51	50	58	70	54
3M PRIBOR	průměr v %	0,3	0,6	1,2	0,3	0,3	1,0	2,2	0,5
Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů	průměr v %	0,4	1,3	2,2	1,2	0,4	1,6	3,0	1,6
Měnový kurz CZK/EUR		25,0	25,6	26,3	26,2	24,0	25,0	26,0	25,6
Měnový kur USD/EUR		0,90	1,11	1,25	1,10	1,00	1,16	1,30	1,10
Hlavní indikátory		2018				2019			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	2,0	2,5	2,9	2,4	1,5	2,3	2,8	2,4
Příspěvek změny zásob	p. b.	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0
Příspěvek zahraničního obchodu	p. b.	-0,2	0,1	0,3	0,3	-1,1	-0,2	0,4	0,4
Spotřeba domácností	reálný růst v %	1,4	2,6	3,7	2,4	1,0	2,7	3,5	2,3
Spotřeba vlády	reálný růst v %	1,0	1,7	3,0	1,4	1,0	1,9	3,2	1,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	3,0	4,1	6,7	3,1	1,9	4,0	6,6	3,1
Deflátor HDP	růst v %	0,4	1,7	2,7	1,6	0,4	1,7	2,4	1,8
Průměrná míra inflace	v %	0,6	1,8	2,3	1,8	0,8	1,9	2,2	1,9
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,0	0,4	1,1	0,1	-0,2	0,4	1,2	0,1
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	4,0	4,4	4,7	4,2	4,0	4,4	4,9	4,2
Objem mezd a platů	nominální růst v %	3,1	4,2	5,5	4,6	2,3	4,1	5,5	4,6
Saldo běžného účtu	v % HDP	-0,5	0,5	1,2	1,2	-0,6	0,4	1,2	1,2

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Pro celý horizont výhledu (období 2016 – 2019) pak zúčastněné instituce dle komentářů ke grafům očekávaly zjednodušeně:

- pokračování pozvolného růstu HDP v EA12,
- nízké ceny ropy, revidované proti předchozím predikcím směrem dolů,
- přetrvávání nízkých krátkodobých sazeb (PRIBOR) s výraznějším růstem až v roce 2019,
- velmi nízké výnosy státních dluhopisů v celém horizontu predikce,
- posílení kurzu CZK pod hladinu 27 korun za euro až v roce 2017,
- měnový kurz mírně nad 1,1 USD/EUR se značně nejistým budoucím vývojem,
- reálný růst HDP kolem 2,5 % ročně po mimořádně silném růstu v roce 2015,
- zanedbatelný příspěvek změny zásob růstu HDP po výrazném vlivu na růst HDP jen v roce 2015,
- pozvolna se snižující příspěvek čistých vývozů k růstu HDP,
- růst spotřeby domácností stabilně nad úroveň 2 %,
- umírněný růst spotřeby vlády, po roce 2017 spíše pod 2 % ročně,
- růst investic do fixního kapitálu kolem 4 % ročně, po skokovém navýšení v roce 2015 zpomalení vlivem průběhu čerpání z fondů EU,
- růst deflátoru HDP pod 2 %,
- velmi nízkou inflaci, obzvláště v roce 2016,
- růst zaměstnanosti po celé období prognózy a související snižování míry nezaměstnanosti, predikce nezaměstnanosti byla revidována směrem dolů proti předchozím výhledům,
- tempo růstu mezd a platů mírně nad hranici 4 %,
- přebytkový účet platební bilance zvláště v letech 2016 a 2017 a následný pokles přebytku.

4.2.2. Dlouhodobě očekávaná inflace

V průběhu let 2014 až 2016 byl jednou z klíčových makroekonomických otázek vývoj cen, viz velmi nízká míra inflace v uvedených letech patrná v přehledu základních makroekonomických statistik výše. V případě České republiky byl tento problém řešen ze strany ČNB, při nepoužitelnosti jiných standardních nástrojů (úrokové sazby), měnovými intervencemi, které započaly již na konci roku 2013 (zahájení po rozhodnutí bankovní rady ČNB ze dne 7. 11. 2013).

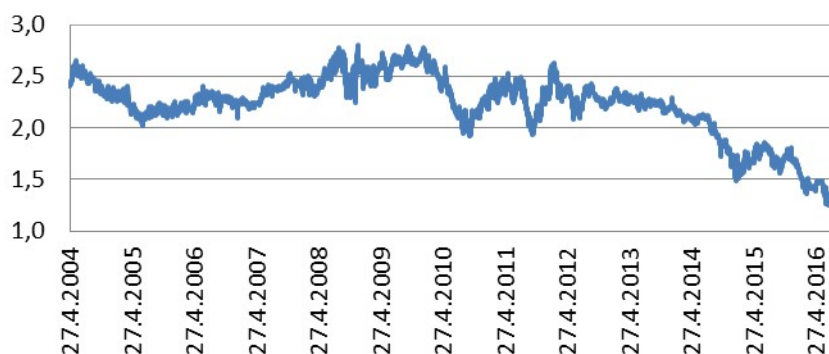
Cílem intervencí (oslabení kurzu CZK k hladině poblíž 27 CZK/EUR se závazkem nadále bránit posílení CZK pod uvedenou úroveň) byl boj proti deflačním rizikům, a to prostřednictvím předpokládaného zvýšení dovozních cen a tedy i celkové cenové hladiny v České republice. Sekundárním efektem mělo být podpoření českých vývozců, tedy konkurenceschopnosti vývozců a jejich ochoty k investicím, zvýšení zaměstnanosti atd.

Z pohledu dlouhodobějších očekávání budoucí inflace je obecně signálem délka intervencí. V závěru roku 2013 na základě alternativního scénáře prognózy ČNB bylo očekáváno jejich ukončení v průběhu roku 2015, postupem času se ukazovalo stále zřetelněji, že období intervencí bude podstatně delší. Ke zhoršování inflačního výhledu přitom docházelo zvláště ke konci roku 2014 souběžně s propadem aktuální míry CPI (na 0,1 % v prosinci 2014 z 0,6 % o měsíc dříve). V roce 2015 se situace nijak zásadně neměnila, když cenový vývoj zaostával nadále za rychlým růstem ekonomiky (růst reálného HDP 4,2 %, míra spotřebitelské inflace 0,3 % s opětovným poklesem ke konci roku), podobná byla situace i v průběhu roku 2016 do data ocenění.

Z tohoto pohledu se tak očekávání inflace v rámci popsaného 41. Kolokvia pro období 2016 – 2018, tedy přibližování se inflačnímu cíli ČNB ve výši 2 %, mohlo k datu ocenění jevit jako nadsazené (což potvrdilo i MFČR ve své makroekonomické predikci zveřejněné později – v červenci 2016, ve které očekávání inflace pro roky 2016 a 2017 revidovalo směrem dolů). Zároveň v případě odhadů prezentovaných ve výsledcích Kolokvia MFČR nejde o dostatečně dlouhodobou předpověď, kterou obecně vyžaduje ocenění podniku (nejde-li o ocenění majetkové, např. simulací likvidace, pro které může být dostačující jen několikaletý výhled).

Sledovanou předpověď dlouhodobé inflace v Eurozóně je zvláště v posledních letech tzv. inflační swap, především pětiletý (EUR Inflation Swap Forward 5Y5Y). V rámci agenturního systému Bloomberg Terminal jde o funkci *FWISEU55 Index*. Inflační swap v podstatě vyjadřuje očekávaný průměr inflace za určité období (zde 5 let) začínající určitou dobu od současnosti (zde za 5 let). K datu ocenění 31. 10. 2016 tak šlo o očekávání inflace v Eurozóně v období 1. 11. 2021 – 31. 10. 2026.

Očekávaná dlouhodobá inflace v Eurozóně – EU Inflation Swap Forward 5Y5Y (v %)

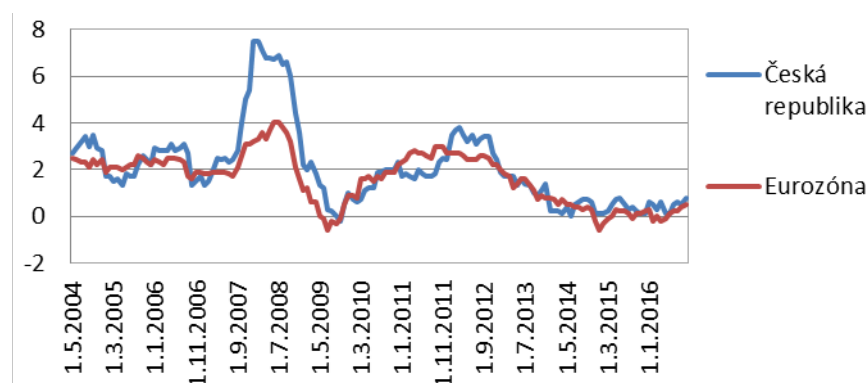


Zdroj: Bloomberg Terminal, funkce *FWISEU55 Index*

K tomuto datu dosahovalo inflační očekávání v Eurozóně měřené uvedeným swapem velmi nízkých hodnot. Ukazatel je počítán od dubna 2004, přičemž se po většinu historického období pohyboval nad úrovní inflačního cíle ECB ve výši 2 %. K 31. 10. 2016 činila ovšem hodnota očekávané inflace pouze cca 1,46 %, která byla pod průměrem očekávání v průběhu roku 2015 (1,70 %) a poblíž dosavadního průběhu roku 2016 (1,41 %), během něhož došlo k dalšímu poklesu již tak nízkých očekávání.

Toto očekávání je zároveň do značné míry relevantní i pro Českou republiku, zvláště v kontextu předchozích kroků ČNB:

- vyčerpání snižování úrokových sazeb jako stimulačního nástroje cenového růstu,
- zahájení devizových intervencí v roce 2013 a postupné předpokládané prodlužování jejich trvání v průběhu let 2014 a 2015 (např. v rozhovoru ze dne 23. 3. 2016 člen bankovní rady ČNB Lubomír Lízal připouštěl jako možný termín opuštění intervencí první pololetí roku 2017, tento názor byl během roku 2016 postupně potvrzován a přijat i veřejností),
- propad spotřebitelské inflace v závěru roku 2014 a její nízké úrovně přetrvávající v průběhu celého roku 2015 s opětovným poklesem v závěru tohoto roku, přetrvávajícím i v průběhu roku 2016 až do data ocenění.

Vývoj spotřebitelské inflace v Eurozóně a ČR od vstupu ČR do EU (v %)

Zdroj: Bloomberg Terminal, funkce CZCPYOY Index a ECCPEMUY Index

Od vstupu České republiky do Evropské unie (1. 5. 2004) je tuzemská spotřebitelská inflace pozitivně korelována s inflací v Eurozóně. Tato korelace má v čase tendenci spíše narůstat, viz uvedená tabulka (měsíční frekvence časové řady). To ukazuje na silnou přímou závislost obou inflací, přičemž vzhledem k závislosti otevřené české ekonomiky na partnerech v EU lze předpokládat, že dlouhodobý odhad inflace v Eurozóně je v zásadě platný i pro ČR.

Korelace spotřebitelské inflace České republiky a Eurozóny k 31. 10. 2016

Od vstupu do EU	0,831
Posledních 10 let	0,844
Posledních 5 let	0,938

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní zobrazení

Dlouhodobě očekávaná inflace v České republice je tak pro účely této práce zpracovatelem modelována k datu ocenění 31. 10. 2016 na úrovni cca 1,5 - 1,6 %, když očekávání uvedená v předchozích kapitolách nemusejí plně reflektovat vývoj v období 2014 – 10/2016 a především nejde o dostatečně dlouhou předpověď potřebnou pro ocenění podniku.

4.3. Relevantní trh společnosti

V rámci popisu historického vývoje společnosti a struktury nabízených služeb byla z geografického pohledu za relevantní trh označena Česká republika, resp. oblast definovaná rozsahem obsluhované infrastruktury – Prostějovsko.

Z pohledu zákazníků se jedná během trvání nájemní smlouvy o správu infrastruktury vodovodních a kanalizačních řadů, čistíren odpadních vod apod. (správa vodovodů a kanalizací a jejich rozvoj). Před uzavřením této smlouvy (a potenciálně po jejím skončení) šlo o zásobování pitnou vodou, odkanalizování a čištění odpadních vod, doplňkově služby laboratoře pitných a odpadních vod, čištění a prohlídky kanalizační sítě, preventivní prohlídky vodovodních řadů, vyhledávání a odstraňování poruch a investiční činnost atd. (provozování vodovodů a kanalizací)

Aktuálně jediným zákazníkem společnosti je tedy na základě uzavřené smlouvy o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury společnost MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s., IČ 618 59 575, se sídlem Olomouc – Hodolany, Tovární 1059/41, PSČ 779 00. Před a potenciálně po ukončení nájemní smlouvy lze za zákazníky považovat instituce, podniky a domácnosti připojené na uvedenou infrastrukturu a využívající služeb dodávek pitné vody a kanalizační soustavy.

Základní statistické údaje o trhu vodovodů a kanalizací zveřejňuje od roku 2006 v roční frekvenci Ministerstvo zemědělství v publikaci *Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace*. Od roku 1991 do roku 2006 se jednalo o ročenky vodovodů a kanalizací. Významné množství dat týkajících se velikosti trhu z pohledu koncových zákazníků (obyvatel napojených na vodovodní a kanalizační sítě, objemy spotřeby atd.) vydává pravidelně Český statistický úřad (roční zjišťování *Vodovody, kanalizace a vodní toky*).

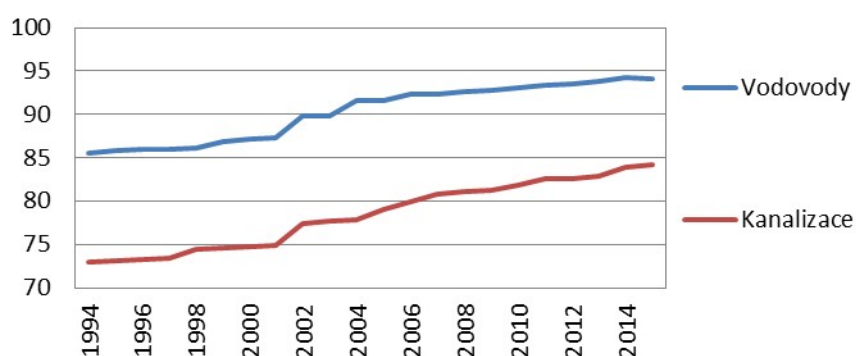
Zdrojová data popisovaná v rámci následujících kapitol jsou uvedena v příloze ocenění.

4.3.1. Vodovody a kanalizace v ČR a Olomouckém kraji – infrastruktura

Dle ročních zjišťování ČSÚ pozvolna neustále narůstá podíl obyvatel zásobovaných vodovody pro veřejnou potřebu a napojených na kanalizaci pro veřejnou potřebu. V prvním případě tento podíl dosahuje již bezmála 95 %, ve druhém je o cca 10 p.b. nižší. Poslední přírůstek obyvatel zásobovaných vodou z vodovodu činil v roce 2015 celkem 12,5 tisíce.

Uvedené dosažené podíly naznačují budoucí případnou potřebu rozšiřování spravovaných sítí. Z tohoto pohledu je patrné, že v případě vodovodů lze očekávat velmi vysokou saturaci místního trhu a poměrně nízkou potřebu dalšího připojování nových koncových zákazníků. V případě kanalizací je situace mírně odlišná, když nadále zůstává významná část obyvatel, alespoň na celostátní úrovni, mimo napojení na kanalizační soustavu.

Podíl obyvatel zásobovaných z vodovodů a napojených na kanalizaci pro veřejnou potřebu (v %)

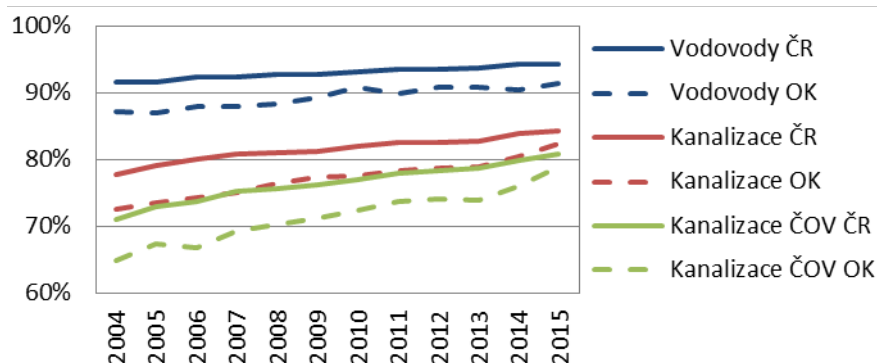


Zdroj: ČSÚ, vlastní zobrazení

Místní podmínky se od celostátních nicméně mohou odlišovat. Databáze ČSÚ umožňuje provést základní porovnání na úrovni jednotlivých krajů, tedy v případě oceňované společnosti s relevantním trhem vymezeným jako region Prostějovska, lze srovnat statistiku ČR a dílčí údaje o Olomouckém

kraji.

Podíl obyvatel napojených na infrastrukturu v Olomouckém kraji a ČR



Zdroj: ČSÚ, vlastní zobrazení

V případě vodovodní sítě je patrné, že podíl obyvatel zásobovaných v Olomouckém kraji je mírně nižší, než činí celostátní průměr, nicméně rozdíl má alespoň mírnou tendenci se v čase snižovat (z 4,4 p.b. v roce 2004 na 2,8 p.b. v roce 2015)

V případě kanalizací je situace podobná, Olomoucký kraj vykazuje slabší výsledek ve srovnání s celou Českou republikou, rozdíl se v čase nicméně daří snižovat, zlepšení bylo v tomto případě vykázáno zvláště v roce 2015. Dle posledních údajů je napojeno na kanalizaci cca 82,4 %, o 1,8 p.b. méně, než v celé ČR. Do roku 2007 byl přitom rozdíl více než 5,5 p.b.

Stejný rozdíl (1,8 p.b.) byl v roce 2015 i v případě podílu obyvatel bydlících v domech napojených na kanalizaci s čistírnou odpadních vod. V tomto ukazateli docházelo v posledních cca deseti letech k nejvýznamnějšímu růstu.

Skutečnost, že Olomoucký kraj vykazuje ve srovnání s celorepublikovým průměrem nižší podíl obyvatel připojených na vodovody, kanalizace i kanalizace zakončené čistírnou odpadních vod konstatuje i poslední zveřejněná *Zpráva o životním prostředí v Olomouckém kraji* z roku 2014

Základní statistiky popsané výše a jejich rostoucí trend naznačují i vývoj dílčích ukazatelů v Olomouckém kraji:

- postupně se prodlužuje délka vodovodní sítě v kraji, z cca 4,0 tisíc km v roce 2004 na více než 4,5 km v roce 2015,
- roste počet osazených vodoměrů (ze 104 tisíc v roce 2004 na 127 tisíc v roce 2015),
- zvyšuje se počet vodovodních přípojek (ze 103 tisíc v roce 2004 na 125 tisíc v roce 2015),
- mírně se zvyšuje též kapacita vodojemů (růst z necelých 191 na cca 199 tisíc m³ v období 2004 – 2015),
- rovněž vzrostl počet úpraven vody (ze 115 na 132 ve stejném období),
- naopak mírně klesla na vývoji ostatní infrastruktury do značné míry nezávislá kapacita zdrojů podzemní vody (z cca 2,29 na 2,26 tisíc litrů za sekundu – opět v období 2004 – 2015),
- délka kanalizační sítě se zvýšila v období 2004 – 2015 poměrně významně z 2,0 na 2,9 tisíce km,
- počet kanalizačních přípojek vzrostl ve stejném období z 69 na 103 tisíc,

- počet čistíren odpadních vod se zvýšil v letech 2004 až 2015 ze 120 na 159,
- jejich celková kapacita nicméně mírně poklesla z 237 na 226 tisíc m³ za den.

4.3.2. Vodovody a kanalizace v ČR a Olomouckém kraji – spotřeba

Výše uvedené statistiky popisují nedávný rozvoj infrastruktury, ze značné části podmíněný nutností ochrany životního prostředí, nejsou nicméně dostatečné k odhadu údajů o spotřebě vody či objemu vypouštěných odpadních vod, na něž působí i jiné faktory, především cenovým vývojem, zlepšením infrastruktury, využíváním úspornějších technologií a jinak motivované tendence k úsporám.

Databáze ČSÚ v případě těchto statistik týkajících se výroby a spotřeby vody ukazuje, že:

- výroba pitné vody v České republice setrvale klesá, v období 2004 – 2015 průměrným tempem (CAGR) 1,7 % ze 720 na 600 milionů m³, v případě Olomouckého kraje činil ve stejném období pokles v průměru 2,4 %, když se množství vyrobené pitné vody snížilo z 36,5 na 28 milionů m³,
- přibližně polovina pitné vody v ČR se vyrobí z vody podzemní, jejíž množství rovněž klesá, byť mírně nižším tempem; v Olomouckém kraji pak výroba z podzemních vod převažuje, průměrné tempo poklesu výroby v období 2004 – 2015 činilo 0,5 %, díky čemuž podíl podzemních vod na výrobě vzrostl ze 74 % na 92 % v roce 2015,
- mírně roste množství vody užitkové, v průměru v řádu nižších desetin procenta ročně, objem užitkové vody je nicméně ve srovnání s výrobou vody pitné zanedbatelný (v Olomouckém kraji cca 0,1 – 0,2 %),
- množství pitné vody fakturované v ČR činilo v roce 2015 cca 80 % vody vyrobené (růst z cca 75 % v roce 2004), v Olomouckém kraji šlo v roce 2015 o zhruba 90 %, když ještě v roce 2004 byl podíl na úrovni pouze 78 %; množství fakturované vody tak rovněž klesá (v ČR i Olomouckém kraji v letech 2004 – 2015 v průměru kolem 1,1 – 1,2 % ročně), nicméně pomaleji než celková výroba,
- příčinou pomalejšího poklesu fakturovaných objemů, proti objemům vyráběným, je mimo jiné pokles objemu ztrát vody v trubní síti, ztráty na úrovni ČR se dařilo v letech 2004 – 2015 snižovat o 3,8 % ročně, v Olomouckém kraji to bylo dokonce 5,5 % ročně (z 8,4 milionů m³ na 4,5 milionů m³),
- díky těmto poklesům ztrát se snížil i podíl ztrát z vody vyrobené určené k realizaci, a to z cca 21 % (ČR), resp. 22 % (Olomoucký kraj) na necelých 17 %, resp. 15 % v roce 2015,
- mírně se snižovaly i položky vlastní spotřeby vody či ostatní nefakturované vody, byť tyto celkově nejsou objemově příliš významné (ve srovnání s celkovým objemem),
- na vodě fakturované se v ČR z cca 2/3 podílejí domácnosti, jejich podíl v Olomouckém kraji činí téměř 70 %, v obou případech mírně roste, když se daří snižovat spotřebu rychleji u ostatních odběratelů,
- trend poklesu spotřeby je kompenzován růstem cen vodného, který dosáhl v případě ČR v letech 2004 – 2015 v průměru 3,4 % (zvýšení z 11,69 miliard CZK na 16,97 miliardy CZK), v Olomouckém kraji šlo o podobných 3,1 % (růst z 576 milionů CZK na 802 milionů CZK).

Otázkou je dlouhodobá udržitelnost dosavadního vývoje snižování spotřeby vody, zvláště v sektoru domácností. *Souhrnná zpráva o životním prostředí*

v krajích ČR z roku 2014 uvádí, že průměrná spotřeba vody v domácnostech na jednoho obyvatele v roce 2014 činila 87,3 litrů za den (minimem bylo 75,7 litrů za den v Pardubickém a Zlínském kraji), přičemž snižování spotřeby vody v domácnostech se již zastavilo a dosáhlo limitů daných šetřením a využíváním úsporných spotřebičů.

V samotném Olomouckém kraji poklesla spotřeba vody v domácnostech mezi lety 2000 – 2014 v přepočtu na jednoho obyvatele z 92,4 litrů za den na 82,5 litrů za den. Celková spotřeba vody na obyvatele činila v roce 2014 143,7 litrů za den.

Podobně podrobné údaje z databáze ČSÚ jako v případě výroby a spotřeby vody lze shrnout i do základních tezí týkajících se kanalizační sítě:

- celkový objem odpadních vod vypouštěných do kanalizační sítě v posledních letech stagnuje, v celé ČR činí cca 515 milionů m³, v případě Olomouckého kraje jde o necelých 32 milionů m³,
- uvedený objem obsahuje i zpoplatněné srážkové vody, bez těchto objem vypouštěných odpadních vod setrvale klesá, z cca 540 milionů m³ v roce 2004 na 446 milionů m³ v roce 2015 (CAGR -1,7 %), v Olomouckém kraji došlo za stejné období k poklesu z necelých 31 na bezmála 27 milionů m³ (CAGR – 1,2 %),
- jak v celé ČR, tak v Olomouckém kraji z předchozího objemu odpadních vod tvoří mírně přes 2/3 vody splaškové, zbylou část představují vody průmyslové a odpadní, přičemž právě u těch dochází k rychlejšímu snižování jejich objemu (v ČR i Olomouckém kraji CAGR 2004 – 2015 ve výši -2,7 %),
- uvedený vývoj vypouštěných odpadních vod – splaškových, průmyslových a ostatních – určuje rovněž i objemy a vývoj čištěných vod daného typu, rozdíly mezi vypouštěnými a čištěnými odpadními vodami jsou relativně malé a stále se snižující – na úrovni ČR byl v roce podíl čištěných odpadních vod 97 % proti 94,5 % v roce 2004, v Olomouckém kraji činil 94,3 % oproti počátečním 96 %, v některých krajích – Praha, Středočeský, Karlovarský se již objem vypouštěných a čištěných odpadních vod rovná,
- jedinou objemově významnou částí čištěných vod, která nevykazuje zjevný pokles, ale spíše určité kolísání kolem dlouhodobě podobného průměru, jsou balastní (srážkové) vody, tedy voda, jejíž objem nezávisí na chování spotřebitelů, podniků, vývoji ekonomiky či jiných podobných veličinách,
- i při započtení nepravidelného vývoje balastních vod celkové množství vody vypouštěné do vodních toků klesá, v ČR v průměru o 0,7 %, v Olomouckém kraji o cca 0,4 % ročně (v období 2004 – 2015),
- přes popsání poklesy objemů nicméně podobně jako v případě vodního, narůstá vlivem vývoje cenové složky suma celkového stočného – to v celé ČR mezi lety 2004 – 2015 narostlo z méně než 9,4 miliardy CZK na více než 15,8 miliardy CZK (CAGR 4,9 %), v Olomouckém kraji pak za stejné období z 527 milionů CZK na 932 milionů CZK (CAGR 5,3 %).

Dle *Zprávy o životním prostředí v Olomouckém kraji* z roku 2014 se v posledních letech podařilo v kraji realizovat řadu významných akcí vedoucích ke snížení množství znečištění vypouštěného v odpadních vodách.

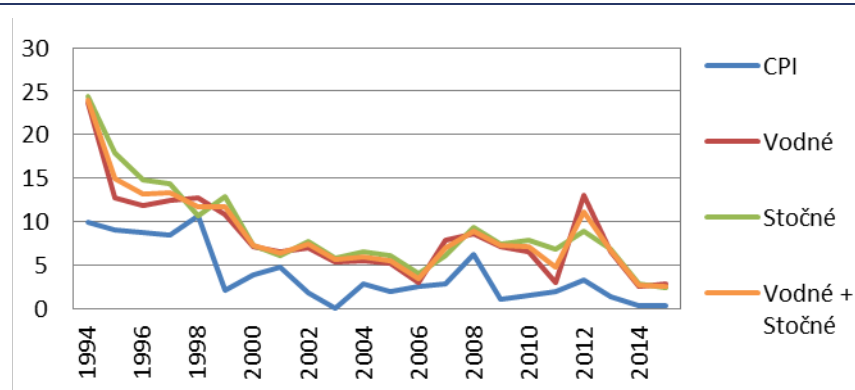
Závěrem k uvedeným statistikám lze říci, že v posledních letech (resp. v období s počátkem během 90. let) setrvale klesaly téměř všechny objemové ukazatele odvozené od celkové spotřeby vody. Modré zprávy, tedy *Zprávy o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 20XX* již

v posledních letech nicméně konstatují, že např. pokles celkového odebraného množství povrchových vod se spíše zastavil. K podobné situaci dochází i u odběrů podzemních vod, které kulminovaly v 80. letech a k jejichž značným poklesům docházelo zvláště v období cca 1990 – 2005. Odběry jsou odrazem konečné spotřeby, jež se dostala alespoň v případě domácností zřejmě na své dno. Diskutováno je dokonce již lokální dosažení technologického minima dodávek vody¹¹.

4.3.3. Cenový vývoj – vodné a stočné

Hlavním faktorem motivujícím ke snižování spotřeby vody (mimo např. změny ekonomické struktury v 90. letech, která ovlivnila zásadně potřeby průmyslu) a tedy i snižující navazující množství vypouštěných odpadních vod, je vývoj cenový.

Vývoj realizačních cen po vodné a stočné – cenové indexy (v %)

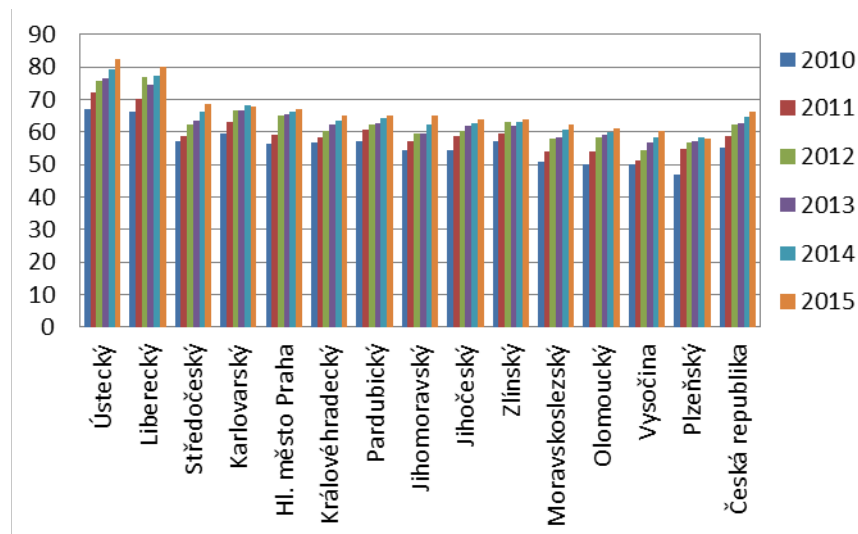


Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX *Ekonomika Ceny Informace*

Z grafu je patrné, že v celém období od počátku 90. let růsty cen vodného a stočného setrvale výrazně převyšují index spotřebitelských cen. Ke skokovému zdražení došlo především do poloviny 90. let, poměrně vysoký růst cen nicméně pokračoval i nadále, díky čemuž CAGR období 1994 – 2015 u vodného činí 7,5 %, stočného 8,2 % a souhrnné ceny 7,8 %. Toto tempo se snižuje přitom jen pozvolna (CAGR období 2005 – 2015 činí cca 6 %, CAGR období 2010 – 2015 stále ještě 5,5 %). Poblíž úrovně blížící se dlouhodobě žádoucí inflaci se růst cen vodného a stočného pohybuje v zásadě až v letech 2014 – 2015 (nicméně nadále výrazně nad inflaci aktuální).

Srovnání za posledních 6 let naznačuje tempo růstu a cenovou hladinu v jednotlivých krajích. Patrné je, že Olomoucký kraj patří k oblastem s nejnižšími cenami a cenovou hladinou pod celostátním průměrem.

¹¹ Např. článek *Cena vody v Česku patří k evropskému průměru, vodou přesto výrazně šetříme*, dostupný na <http://www.ey.com/>

Průměrné realizované ceny po vodné + stočné (v CZK za m³ bez DPH)

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

4.3.4. Cenový vývoj – věcné usměrňování cen

Ceny vodného a stočného, tedy úplat za vodu dodávanou z veřejného vodovodu (za výrobu a distribuci pitné vody) a za vodu odváděnou veřejnou kanalizací (za odvedení odpadní vody a její čištění) jsou cenami věcně usměrňovanými. Tzn., nejedná se o ceny určované na trhu, ale vycházejících ze závazných cenových předpisů (zákon č. 526/1990 Sb. o cenách a příslušné prováděcí předpisy, např. vyhláška č. 450/2009 Sb.).

Ceny pitné vody dodávané odběratelům, dodávané do vodovodní sítě pro veřejnou potřebu jiné osobě, než je odběratel, odpadní vody odvedené kanalizací nečištěné a odpadní vody odvedené kanalizací čištěné či odpadní vody převzaté do kanalizace od jiného vodohospodářského subjektu reguluje Ministerstvo financí České republiky, které vydává v podobě cenového věstníku seznam zboží s regulovanými cenami jako své cenové rozhodnutí.

Cena je obvykle kalkulována na období jednoho roku.

Do ceny vodného a stočného lze započítat jen ekonomicky oprávněné náklady a přiměřený zisk. Ekonomicky oprávněnými náklady jsou náklady bezprostředně spojené s uvedenou činností a na obvyklé úrovni a přiměřeným ziskem je zisk umožňující přiměřenou návratnost vloženého kapitálu a generování zdrojů na obnovu a rozvoj vodohospodářské infrastruktury.

Dle *Cenového věstníku 12/2015* ze dne 30. 11. 2015, kterým se stanovily ceny pro rok 2016, a tedy k datu ocenění společnosti, byl přiměřený zisk zajišťující přiměřenou návratnost použitého kapitálu počítán jako součin celkové hodnoty kapitálu použitého pro potřeby výroby a prodeje zboží s regulovanou cenou a míry výnosnosti použitého kapitálu stanovenou Ministerstvem financí popř. za určených podmínek zvýšený o hodnotu finančních prostředků potřebných a nekrytých vlastními a cizími zdroji podle plnění plánu financování obnovy vodohospodářské infrastruktury v příslušném roce.

Celkovou hodnotu použitého kapitálu tvoří infrastrukturní majetek, provozní majetek, pracovní kapitál a zohlednění nákupu společnosti (položky musejí být prokazatelně potřebné k výrobě a prodeji zboží s regulovanou cenou).

Míra výnosnosti použitého kapitálu byla *Cenovým věstníkem 12/2015* stanovena na 7 %.

Meziroční nárůst hodnoty přiměřeného zisku byl tímž *Cenovým věstníkem* stanoven na nejvýše 7 %.

Subjekty zmocněné k úplatě vodného a stočného mohou cenu dotovat, což je využíváno především obcemi, které provoz vodohospodářské infrastruktury zajišťují vlastními silami a snaží se o zachování nízké ceny dotacemi z obecního rozpočtu.

4.3.5. Vlastníci a provozovatelé vodovodů a kanalizací

V rámci publikace *Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace* je mimo jiné sledována statistika počtu vlastníků a provozovatelů vodovodů a kanalizací. Dle této publikace počet vlastníků a provozovatelů roste, a to z titulu budování nové vodohospodářské infrastruktury a vlivem zvýšené aktivity při zajišťování jejich evidence.

Počet vlastníků a provozovatelů vodovodů a kanalizací

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastníci	3 659	3 626	4 096	4 453	4 554	4 828	5 139	5 521	5 728	5 953	6 270	6 433
Provozovatelé	1 217	1 240	1 876	2 071	2 079	2 130	2 222	2 334	2 389	2 468	2 571	2 745
Celkem	4 876	4 866	5 972	6 524	6 633	6 958	7 361	7 855	8 117	8 421	8 841	9 178

Zdroj: *Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace*

4.3.6. Provozovatelské modely

V předchozím bodě uvedených 2 745 evidovaných provozovatelů vodovodů a kanalizací ke konci roku 2015, je v rámci publikace *Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace* děleno do pěti skupin – provozovatelských modelů. Ty jsou označovány:

- „A“ – oddílné čistě provozovatelské akciové společnosti územně rozsáhlé,
- „B“ – oddílné čistě provozovatelské akciové společnosti územně vymezené velkými městy,
- „C“ – vlastnicko-provozovatelské akciové společnosti územně nepřesahující okres,
- „D“ – provozovatelské společnosti ovládané vlastníkem infrastruktury,
- „E“ – vlastnicko-provozovatelský model, kdy menší obec provozuje vlastní infrastrukturu.

Společnost MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s., tedy nájemce oceňované společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., je v ročence za rok 2015 uvedena jako reprezentant provozovatelského modelu „A“ (nájemce mimo působnosti na infrastruktuře společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. podniká na základě dlouhodobých smluv na vodohospodářské infrastruktuře Vodohospodářské společnosti Olomouc, a.s., Statutárního města Olomouce a dalších měst a obcí Olomoucka – od

roku 2000 či v okrese Zlín – od roku 2007).

Samotnou společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. tak lze v období trvání nájemní smlouvy považovat za vlastníka infrastruktury v rámci provozovatelského modelu „A“ (s ohledem na geografický rozsah činnosti nájemce), v době před uzavřením nájemní smlouvy (a teoreticky po něm ve scénáři opětovného převzetí provozovatelské činnosti) se jednalo zřejmě o provozovatelský model „C“ (za jehož reprezentanty pro rok 2015 jsou označeny společnosti Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a.s., Vodovody a kanalizace Přerov, a.s. či Vodovody a kanalizace Vsetín, a.s.).

Provozovatelské modely se od sebe odlišují mimo jiné vyšší cen pro vodné a stočné. Dle údajů za rok 2015 jsou tyto ceny:

- nejvyšší v provozovatelském modelu „A“ – vodné 41,06 CZK/m³ a stočné 39,67 CZK/ m³ (ceny bez DPH) – v cenách se projevuje jako nejvýznamnější nákladová položka nájem infrastrukturního majetku (jak v části vodného, tak především stočného),
- druhé nejvyšší pak v provozovatelském modelu „C“ – vodné 36,37 CZK/m³ a stočné 30,17 CZK/m³ (ceny bez DPH) – v cenách zde proti jiným modelům mají nejvyšší význam mzdy a především odpisy infrastrukturního majetku,
- následují postupně modely „B“, „D“ a „E“ (u posledního jsou ceny dotovány z obecního rozpočtu a model jako jediný vykazuje záporný kalkulační zisk).

Vývoj cen v oboru je s ohledem na jeho specifickou (věcně usměrňované ceny) popsán dále.

Oddílné čistě provozovatelské modely („A“ a „B“) jsou předmětem opakované kritiky poukazující na:

- vyšší ceny vodného a stočného ve srovnání s jinými modely (zvláště „D“ a „E“, u kterého obce ceny vody pro konečné spotřebitele dotují),
- kontrolu peněžního toku mezi inkasem vodného a stočného a nájemným správcem infrastruktury (neproporcionální dělení zisků),
- odvození tohoto nájemného z podstatné části z odpisů, tedy minulých investic, které nemusejí být dostatečné pro krytí budoucích investičních potřeb, ovšem při zachování
- povinnosti správce infrastruktury zajistit obnovu a rozvoj infrastruktury, a to bez garance ziskovosti, kterou má zajištěnou provozovatel, a zároveň
- ztrátu pozice oprávněného žadatele a z toho vyplývající nemožnost čerpání dotací z EU (např. v rámci Operačního programu Životní prostředí).

Z uvedených příčin na úrovni některých vlastníků vodohospodářské infrastruktury dochází k přehodnocování tohoto provozovatelského modelu a růstu tlaků na změnu na jiný (vlastnický). Před datem ocenění nejcitovanějším¹² případem byla snaha Hlavního města Prahy (jeden ze tří největších vlastníků infrastruktury, viz dále) o převzetí společnosti Pražské vodovody a kanalizace, a.s. (v rámci publikace *Vodovody kanalizace ČR 2015 Ekonomika Ceny Informace* jmenované jako typický představitel modelu „B“), popř. výpovědi či změně (např. zkrácení) nájemní smlouvy, v tomto případě platné do roku 2028.

Změnu provozovatelského modelu z oddílného na vlastnický Hlavní město Praha (jakožto většinový, byť ne jediný akcionář, podíl 90,0353 %)

¹² Např. <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/smlouvy-s-veolii-ohledne-vody-v-praze-neplati-tvrdi-mesto-ch/r~bdec642a7ca911e5b6b20025900fea04/>

realizovalo již v roce 2013 v případě společnosti Úpravna vody Želivka, a.s. Po ukončení smluv se společnostmi Pražské vodovody a kanalizace, a.s. a Pražská vodohospodářská společnost a.s. byla založena vlastní provozní dceřiná společnost Želivská provozní s.r.o., převzat veškerý vodohospodářský majetek, dokumentace či zaměstnanci příslušného úseku společnosti Pražské vodovody a kanalizace a.s. (průměrný přepočtený stav zaměstnanců nově založené společnosti byl v roce 2014 necelých 72) a zajištěna administrativa k zahájení vlastní správy a provozu. Transformačními náklady byla dle výroční zprávy společnosti Želivská provozní s.r.o. za rok 2013 suma 10,8 milionů CZK (původní předpoklad 29,2 milionů CZK).

Ve stejném období byl převzat do vlastnického modelu i vodní zdroj Káraný, jehož vlastníkem je Zdroj pitné vody Káraný a.s. (ovládající osobou společnosti je Hlavní město Praha s podílem 97,26 %). V roce 2013 byla v tomto případě založena 100% dceřiná společnost Vodárna Káraný, a.s., která od konce roku 2013 zajišťuje provoz vodního zdroje (na základě nájemní smlouvy mezi mateřskou a dceřinou společností). Nové schéma opět nahradilo předchozí oddílný model zahrnující soukromé společnosti Pražské vodovody a kanalizace, a.s. a Pražská vodohospodářská společnost a.s.

Dva uvedené pražské příklady představují zpětné převzetí pronajatého majetku do vlastního provozu až po skončení nájemních smluvních vztahů se soukromým provozovatelem. Možností řešení případných sporů je i předčasné vypovězení smlouvy a dohoda o narovnání. Touto cestou byl změněn oddílný provozovatelský model na vlastnický ve Dvoře Králové nad Labem v roce 2012. Řešením situace bylo opět ukončení provozu soukromou společností VODOVODY A KANALIZACE Dvůr Králové n. L. spol. s r.o. a založení vlastní společnosti Městské vodovody a kanalizace Dvůr Králové nad Labem s.r.o., ze 100 % ovládané městem. Společnost zahájila provoz vodohospodářské infrastruktury v listopadu 2012. Vzhledem k přerušení spolupráce se soukromým provozovatelem před uběhnutím původní nájemní smlouvy (uzavřené do roku 2019) bylo v daném případě hrazeno městem finanční vypořádání¹³, a to:

- za předčasné ukončení nájemního vztahu (zkrácení o necelých 7 let) ve výši 35 milionů CZK,
- za městem dosud vybrané vodné a stočné (které začalo město vybírat již cca 2 roky před ukončením spolupráce místo nájemce) ve výši 19,5 milionů CZK,
- za převod nemovitého majetku (zřejmě nesouvisejícího s vlastním provozem vodohospodářské infrastruktury) ve výši 15 milionů CZK,
- za převod movitého majetku ve výši 5 milionů CZK,
- součástí dohody byla rovněž zálohová platba za provoz infrastruktury původním nájemcem do doby předání nově založené společnosti ve výši 5 milionů CZK.

4.3.7. Rozsah majetku vlastníků infrastruktury

Statistiky Ministerstva zemědělství kompilované z dat jednotlivých vlastníků a provozovatelů obsahují mimo jiné i údaje o složení a velikosti infrastrukturního majetku. Z těchto statistik je patrné, že objem majetku dosahuje hodnoty cca 900 miliard CZK, přičemž setrvale kolem 80 % této

¹³ Zdroj: <http://www.mudk.cz/cs/mesto/aktualne/archiv-temat/vodne-a-stocne/financovani-dohody-s-vak.html>

částky společně tvoří vodovodní řady a stokové sítě. Zbýlý majetek je tvořen čistírnami odpadních vod a stavbami pro úpravu a zdroji bez úpravy.

Hodnota infrastrukturního majetku – reprodukční pořizovací ceny (v tisících CZK)¹⁴

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vodovodní řady	339 930 343	347 686 350	317 307 797	354 451 862	361 936 279	366 099 317	356 908 405	358 904 105	357 539 300	360 328 000
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	65 002 591	62 221 518	63 939 259	65 533 220	66 674 692	67 282 200	67 493 588	68 206 810	67 646 754	67 672 500
Stokové sítě	324 815 325	319 447 602	322 783 011	344 831 139	375 318 148	370 143 187	384 214 029	379 212 100	388 204 784	396 830 100
Čistírny odpadních vod	94 236 874	106 759 301	108 450 680	101 450 874	102 574 674	102 796 663	105 068 405	107 419 347	107 578 867	108 419 900
Celkem	823 985 133	836 114 771	812 480 747	866 267 095	906 503 793	906 321 367	913 684 427	913 742 362	920 969 705	933 250 500

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Celková hodnota infrastrukturního majetku může být dále dána do kontextu jeho rozsahu, např. délky příslušných sítí. Průměrné hodnoty za jednotku (km) vodovodních řadů či stok mohou sloužit jako jedno z vodítek odhadu případné budoucí investiční náročnosti.

Z přehledu je patrné, že rozsah majetku se postupně zvětšuje ve všech hlavních skupinách. Prodlužuje se délka vodovodních řadů (za období 2009 – 2015 téměř o 5 tisíc km) a především zaostávající délka kanalizační sítě (za stejné období více než 9 tisíc km). Roste i počet zdrojů vody, jejichž úprava a čistění.

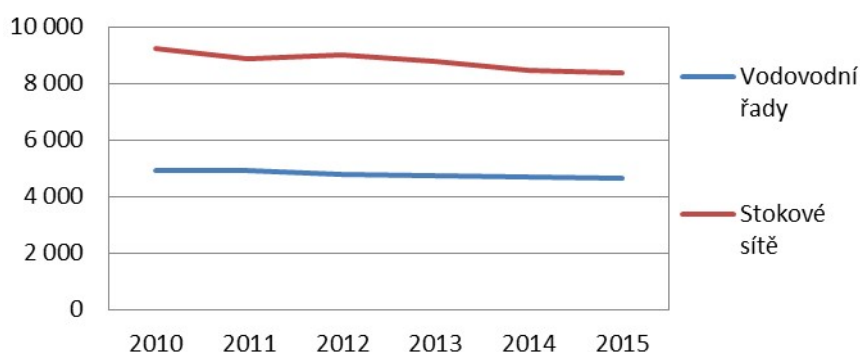
Infrastrukturní majetek v délkách a počtech

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vodovodní řady	km	72 793	73 929	74 566	75 052	75 979	76 846	77 663
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	ks	3 561	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726
Stokové sítě	km	38 259	40 710	41 783	42 683	44 271	45 958	47 501
Čistírny odpadních vod	ks	2 366	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Přepočtená hodnota 1 km vodovodního řadu i stokové sítě v čase mírně klesá. V případě vodovodů činila v roce 2015 cca 4,5 milionu CZK, v případě stokové sítě je přibližně o 4 miliony CZK vyšší (8,35 milionu CZK).

Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizací a jejich délky (v tisících CZK/km)



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Uvedené průměrné hodnoty infrastruktury se mohou lišit v závislosti na lokalitě. V rámci ročních statistik Ministerstva zemědělství jsou jmenováni tři

¹⁴ Období 2006 – 2008 v cenách roku 2006, následně v cenách roku 2009

nejvýznamnější vlastníci infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok, kterými jsou

- Severočeská vodárenská společnost, a.s.
- Hlavní město Praha a
- Severomoravské vodovody a kanalizace, a.s.

Dle podrobnějších údajů týkajících se hodnoty infrastrukturního majetku uvedených subjektů tyto ovlivňují významně průměrné ceny jak vodovodních řadů, tak stokových sítí. Především Hlavní město Praha vychyluje průměrnou cenu vodovodních řadů, zároveň pak všechny tři vykazují výrazně vyšší průměrnou hodnotu stokových sítí. Díky tomu mají ostatní vlastníci hodnoty infrastrukturního majetku pod republikovým průměrem.

Přepočtená hodnota 1 km vodovodního řadu zbytku trhu bez uvedených tří subjektů činila v roce 2015 částku 4,17 milionů CZK, v případě stokové sítě šlo o 7,24 milionů CZK.

4.3.8. Ceny dle velikosti společnosti a provozovatelského modelu

V rámci ročenky *Vodovody a kanalizace ČR 2015 Ekonomika Ceny Informace* jsou uvedeny k datu nejaktuálnější informace týkající se cenotvorby pro pitnou a odpadní vodu.

Ze srovnání je patrné, že 3 největší společnosti dosahují nejvyššího jednotkového zisku pro vodné a stočné, a to cca 9,14 CZK/m³ (v roce 2015). Ve skupinách menších společností tento průměrný jednotkový zisk klesá a pohybuje se mezi 5,35 – 7,32 CZK/m³. Zároveň největší provozovatelé vykazují nejvyšší cenu vodného, která postupně klesá s klesající velikostí vodohospodářských společností.

V části kalkulace týkající se vodného je patrné, že největší provozovatelé mají nižší náklady na energie a mzdy. V případě energií jsou příčinou množstevní slevy. Zároveň mají odlišnou strukturu ostatních provozních nákladů, když vykazují relativně malé odpisy a prostředky na obnovu infrastrukturního majetku, naopak mají vyšší náklady na nájem infrastrukturního majetku – patrné je, že největší společnosti fungují z větší části jako nájemci přímo nespravující vodohospodářskou infrastrukturu (skupinu největších společností tvoří pouze tři vyjmenované výše, z nichž dvě jsou čistě provozní, pouze Severomoravské vodovody a kanalizace, a.s. jsou společností smíšenou, která infrastrukturní majetek zároveň vlastní a provozuje).

Totéž platí v zásadě i pro část kalkulace týkající se stočného, kde opět největší společnosti v kalkulaci vykazují nejmenší podíl energií a mezd, minimální odpisy, naopak většinu nákladů tvoří nájemné. Výrobní a správní režie na velikosti společnosti fakticky závislé nejsou.

Podobný rozklad kalkulace pitné vody a odpadní vody je v ročence proveden pro jednotlivé provozovatelské modely popsané výše („A“ až „E“).

Pro uvedené provozovatelské modely je možné prezentovat kompletní kalkulaci ceny vodného a stočného.

Podíl nákladových položek na úplných vlastních nákladech na pitnou vodu v roce 2015

Pitná voda	Jednotky	A	B	C	D	E
Materiál	%	16,71	27,25	21,01	28,75	16,71
Energie	%	4,75	2,59	4,56	6,49	15,44
Mzdy	%	16,74	7,27	21,58	17,06	17,64
Ostatní přímé náklady	%	42,53	48,63	36,23	35,51	24,74
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,09	0,02	25,33	1,04	20,07
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	11,16	18,31	9,19	4,85	4,67
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	31,28	30,30	1,71	29,62	0,00
Finanční náklady	%	0,09	0,36	0,07	0,00	0,00
Výrobní režie	%	7,58	1,12	2,19	1,50	6,25
Správní režie	%	5,28	6,26	10,57	7,94	3,54
Úplné vlastní náklady	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kalkulační zisk	%	10,92	11,75	8,62	5,49	-23,16
Cena pro vodné	CZK/m³	41,06	36,37	38,49	35,85	20,65
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	47,22	41,83	44,26	41,23	23,75

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 2015 Ekonomika Ceny Informace

Jak je uvedeno výše společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je během trvání nájemní smlouvy vlastníkem infrastruktury v rámci provozovatelského modelu „A“, v době před uzavřením nájemní smlouvy (a po něm v možném scénáři opětovného převzetí provozovatelské činnosti) by se jednalo o subjekt spadající pod provozovatelský model „C“.

Ze srovnání je patrné, že skupiny „A“ a „C“ mají nejvyšší ceny vodného, přičemž tato cena se zásadně neliší (rozdíl v roce 2015 činil necelých 7 %). Nejvyšší ceny tyto dvě skupiny vykazují rovněž v případě stočného, kde nicméně ceny ve skupině „A“ převyšují druhou jmenovanou o více než 30 %.

Podíl nákladových položek na úplných vlastních nákladech na odpadní vodu vypouštěnou do kanalizace v roce 2015

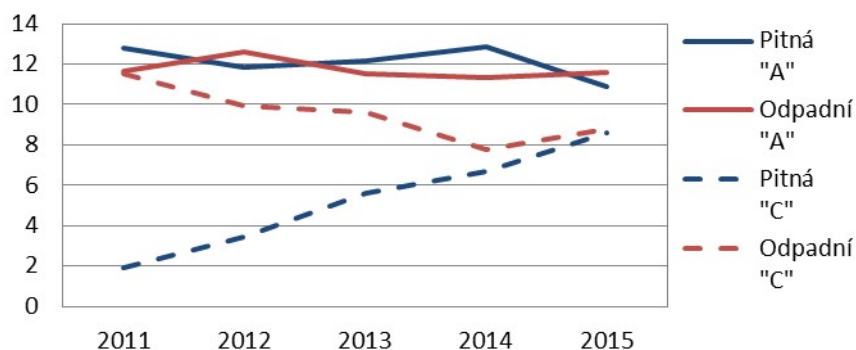
Odpadní voda vypouštěná do kanalizace	Jednotky	A	B	C	D	E
Materiál	%	3,62	11,12	2,87	4,74	5,17
Energie	%	5,48	2,58	7,00	9,61	20,70
Mzdy	%	12,77	7,95	18,11	17,90	14,30
Ostatní přímé náklady	%	57,33	59,72	51,59	48,87	34,05
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,94	0,02	28,05	1,60	20,53
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	11,19	15,38	12,83	3,37	13,52
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	45,20	44,32	10,71	43,90	0,00
Finanční náklady	%	0,08	0,11	0,06	0,00	5,63
Výrobní režie	%	5,04	1,55	3,22	1,58	4,19
Správní režie	%	5,50	7,67	11,25	10,19	3,63
Úplné vlastní náklady	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kalkulační zisk	%	11,58	11,83	8,82	6,17	-33,79
Cena pro vodné	CZK/m³	39,67	30,17	30,41	26,89	22,70
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	45,62	34,70	34,97	30,92	26,11

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 2015 Ekonomika Ceny Informace

Rozdílem v kalkulaci je především nájem infrastrukturního majetku, kdy společnosti ve skupině „A“ podnikají na majetku odlišného vlastníka. Tento nájem je vysoký obzvláště v případě kanalizací, tedy v kalkulaci odpadní vody. V případě skupiny „C“ jsou tytéž náklady zachyceny především v odpisech (dílem pak mzdách), když společnosti spravují svůj majetek samy. Odlišnost ve velikosti společností ve skupinách „A“ a „C“, tedy možné úspory z rozsahu v případě první jmenované, se pak projevují na výši

správní režie.

Vývoj kalkulačního zisku pitné a odpadní vody (v %)

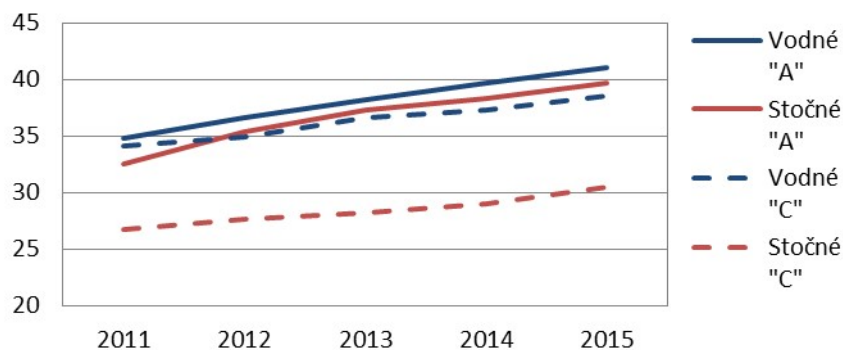


Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

V časovém porovnání je zřejmé, že kalkulační zisk ve skupině „A“ je v případě vodného i stočného poměrně stabilní, v obou složkách se pohybuje kolem 11 – 12 %. V případě skupiny „C“ je viditelný zásadní nesoulad mezi kalkulačním ziskem v období do roku 2012 – 2013 a jeho vyrovnání v posledních letech. Celkový zisk za vodné a stočné se dle kalkulace zpracovatele v uplynulých letech pohyboval od 6 do 9 % s postupně rostoucím trendem (viz vyrovnání ziskovosti v letech 2014 – 2015). S ohledem na rozdíly ve velikosti společností v obou skupinách a možné trvalé rozdíly ziskovosti plynoucí např. z úspor z rozsahu, je možné zřejmě očekávat trvalou rozdílnost v kalkulované ziskovosti v rozmezí 3 – 5 p.b.

V posledním grafu je naznačen cenový rozdíl mezi vodným a stočným kalkulovaným společnostmi v provozovatelských skupinách „A“ a „C“. Patrný je především rozdíl v kalkulovaném stočném, který může odrážet mimo jiné výše popsanou významnou rozdílnost průměrných cen infrastrukturního majetku u tří největších společností uvedených výše. Tyto ceny majetku se prostřednictvím odpisů či nájmu promítají následně do kalkulace cen stočného ve skupině „A“, která se se skupinou 3 největších provozovatelů překrývá.

Vývoj vodného a stočného (v CZK/m³ bez DPH)



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

4.3.9. Budoucí cenový vývoj – možný růst poplatků

V rámci popisu zdrojů vody je uvedeno, že zhruba polovina pitné vody je v ČR vyráběna z vody podzemní (a že v Olomouckém kraji tento zdroj převažuje). Během roku 2016, tedy období bezprostředně předcházejícího datum ocenění, bylo na úrovni vlády České republiky a odborné veřejnosti diskutováno budoucí možné zdražení poplatků za odběr podzemní vody (v rámci projednávané novely zákona č. 254/2001 Sb. o vodách). Toto opatření ministr životního prostředí považoval za úkol odpovídající vládní koncepci lepšího hospodaření s vodou¹⁵. Opatření mělo podporu ministra zemědělství.

Představeným plánem z jara 2016 bylo zvýšení poplatků za odběr podzemní vody na trojnásobek do roku 2022 (z počátečních 2 CZK/m³ u vody pitné a 3 CZK/m³ u vody pro jiné použití). Původní návrh z konce roku 2015 před meziresortním připomínkovým řízením počítal až se čtyřnásobným zdražením. Zvyšovat se měly postupně i poplatky za odběr povrchové vody (hrazené v různé výši jednotlivým správcům vodních toků či správcům povodí).

Dalšími poplatky, kterých se měl v příštích 5 – 7 let růst týkat, byly poplatky za vypouštění odpadní vody. Především v případě nečištěné odpadní vody měl poplatek dle návrhů ministerstva životního prostředí citelněji narůstat, až na 10 CZK/m³ v roce 2023.

Poplatky jsou hrazeny vodohospodářskými společnostmi, přičemž je lze považovat za ekonomicky oprávněný náklad a promítnout do koncových cen. Navrhované zvýšení poplatků by se dle oponentních názorů např. vlivem technologické spotřeby vody při výrobě, ztrátám v distribuci, DPH a kalkulovaném zisku promítlo do cen asi o 70 % výrazněji, než činila nominální hodnota samotného navýšení.

Poplatková novela byla předkladatelem (Ministerstvem životního prostředí) stažena z jednání vlády 23. 8.2016.

V budoucnosti nelze zřejmě, s ohledem na vývoj vodohospodářské situace, opětovnou snahu o zavedení podobných regulačních opatření vyloučit.

4.3.10. Tržní trendy a oceňovaná společnost

Výše popsané tržní trendy, jak na úrovni infrastruktury, obsluhované veřejnosti a dalších subjektů, či vývoje cen, je možné dát do kontextu základních charakteristik samotné společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. popsané v kapitole týkající se její historie a rozsahu aktivit:

- uvedeno bylo, že rozsah (délka) sítě společnosti v posledních 5 letech stagnoval, přičemž na celém trhu ještě v tomto období narůstal,
- rovněž se v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. neměnil objem fakturované pitné a odpadní vody, na celém trhu ještě v období 2011 – 2015 docházelo k mírnému poklesu pitné vody, v Olomouckém kraji byl již tento objem stabilní podobně jako v případě oceňované společnosti, množství vypouštěných odpadních vod do

¹⁵ Zdroj: původní přísnější návrh např. na <http://voda.tzb-info.cz/117837-mzp-planuje-zdrazit-odbery-podzemi-vody-na-ctyrnasobek>; postupně projednávání a diskuze např. na: <http://vodnihospodarstvi.cz/kvuli-ochrane-podzemi-vody/>

- kanalizace bez zpoplatněných srážkových vod ještě v ČR i Olomouckém kraji klesalo,
- ztráty ve vodovodní síti společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. postupně v letech 2011 – 2015 snižovala z cca 20,4 % na 17,7 % v roce 2014 a 13 % v roce 2015, k poklesu dochází na celém trhu, v ČR činily ztráty v roce 2015 necelých 17 %,
 - vodné a stočné placené nájemci na majetku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. přesahuje hodnoty průměrné pro Olomoucký kraj, v posledních 2 letech asi o 15 %, ceny jsou nadprůměrné i ve srovnání s celostátním průměrem.

4.6. Hodnocení vnějšího potenciálu

Výše uvedené kapitoly v základu popisují relevantní trh společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., tedy jeho geografické vymezení, vývoj fyzických charakteristik, funkční strukturu trhu (provozovatelské modely), s ohledem na specifika oboru dále rámec regulace cen vody, možná další opatření ovlivňující cenovou hladinu atd.

V rámci analýzy atraktivita trhu bývají obvykle za doporučené faktory označovány např.:

- 1) velikost trhu,
- 2) růst trhu,
- 3) intenzita konkurence,
- 4) průměrná rentabilita,
- 5) bariéry vstupu,
- 6) možnosti substituce,
- 7) citlivost na konjunkturu,
- 8) struktura zákazníků,
- 9) vlivy prostředí.

Tyto faktory lze v zásadě ztotožnit s body popsány v předchozích kapitolách.

- 1) Velikost trhu – relevantním trhem společnosti je teoreticky Česká republika. Vzhledem k lokální monopolizaci je trhem reálně oblast omezená vybudovanou a vlastněnou infrastrukturou, tedy Prostějovsko. Z popisu provozovatelských modelů je patrné, že infrastruktura společnosti patří mezi středně velké – do segmentu až větší (společnost nepřesahující okres).
- 2) Růst trhu – velikost trhu a možnost jeho růstu ovlivňují v zásadě tři veličiny, rozsah vybudované infrastruktury vzhledem k počtu obyvatel, spotřeba pitné vody a odvozená produkce odpadních vod a cenová složka. Ze srovnání je zřejmé, že trh na Prostějovsku stále může být rozšiřován, zvláště budováním nové kanalizační sítě a jejím napojováním na čistírny odpadních vod. Na druhou stranu, rozdíl mezi průměrem České republiky a rozšířením infrastruktury v regionu se již v posledních letech z velké části uzavřel. Spotřební složka růstu trhu byl v minulosti dlouhodobě negativní, vlivem změny ekonomické základny klesala v průmyslu a spolu s vlivem rychlého růstu cen i v sektoru domácností. Tento negativní trend se nicméně zřejmě již z podstatné části vyčerpal a nadále lze počítat spíše se stagnací trhu. Složka cenová je pak hlavním faktorem růstu trhu. Růst cen dlouhodobě převyšuje v oboru inflaci, což ovšem cenovou hladinu zvýšilo i v mezinárodním srovnání na poměrně vysokou úroveň, vzbuzující stále větší kritiku. Dlouhodobě tempo růstu cen nad inflaci

zřejmě nelze očekávat.

- 3) Intenzita konkurence – vzhledem k lokální monopolizaci v oboru je intenzita konkurence v tomto případě prakticky nulová. Jednotlivé společnosti svou činnost omezují do určitých, navzájem nesouvisejících lokalit. Konkurencí v místě jsou tak alternativní způsoby zásobování vodou a nakládání s odpadními vodami – vlastní studny a septiky. S opětovným významnějším růstem podílu tohoto modelu zřejmě nelze počítat, rozhodně ne ve městech a příměstských oblastech.
- 4) Průměrná rentabilita – finanční parametry jsou hodnoceny především v rámci finanční analýzy. Společnosti mohou působit na trhu v několika provozovatelských modelech, které se liší průměrnou ziskovostí. Ta jako taková je nicméně garantována cenovou regulací (lze s ní kalkulovat do stanovené výše v cenách). Odlišná ziskovost v jednotlivých segmentech tak může být dána dílem vlastním rozhodnutím některých společností (dotování cen u menších společností vlastněných obcemi z jejich rozpočtů). Větší společnosti vykazují v průměru vyšší ziskovost, především provozovatelé oddělení od vlastníků infrastruktury. Tato skutečnost je na trhu kritizována a oddílý provozovatelský model místně opouštěn. Budoucí průměrná rentabilita tak v segmentu největších společností do budoucna zřejmě klesne.
- 5) Bariéry vstupu – bariéry lze považovat za velmi vysoké, v daném místě nelze budovat paralelní rozvodnou síť, ať již z ekonomických důvodů, tak vlivem obvyklého ovládnutí infrastruktury příslušnou obcí, která může podobné stavby regulovat. V případě alternativních možností zásobování vodou mohou být nízké bariéry pouze u rodinných domů v lokalitách s příhodným zdrojem podzemní vody (lokálně nízké náklady na vybudování studny). Tato výhoda se týká zřejmě jen malého potenciálního podílu trhu.
- 6) Možnosti substituce – substitut k zásobování vodou neexistuje.
- 7) Citlivost na konjunkturu – v segmentu domácností je citlivost na konjunkturu minimální, vývoj spotřeby vody a tedy i objemu vypouštěných odpadních vod je dán v minulých cca 20 letech především rychlým růstem cen. V segmentu průmyslu citlivost existovat může, větší vliv má nicméně změna ekonomické struktury, např. v 90. letech patrný útlum odvětví náročných na spotřebu vody (obecně pokles podílu průmyslu a růst služeb na ekonomické aktivitě).
- 8) Struktura zákazníků – zákazníků je obsluhováno obecně velké množství. Větší část spotřeby (cca 2/3) zajišťují domácnosti, tedy velké množství malých odběratelů. Zbývá část připadá na podnikovou sféru a tedy případně jednotlivě významné odběratele. Vlivem cenové regulace není vztah dodavatel, zákazník postaven na čistě tržní bázi.
- 9) Vlivy prostředí – mezi vlivy prostředí lze uvést v první řadě regulaci cen vody, tedy věcné usměrňování cen dle zákona o cenách ze strany Ministerstva financí, dle kterého je možno do ceny promítnout pouze ekonomicky oprávněné náklady, přiměřený zisk a daně. Dalším opatřením je zpoplatnění odběrů vody, ať již povrchové a podzemní a možné tlaky na jeho růst (k datu ocenění prozatím utlumené). Regulačním opatřením je rovněž tlak na růst saturace trhu, zvláště v nakládání s odpadními vodami (např. závazek ČR daný EU, aby všechny obce nad 2 tisíce obyvatel měly do roku 2000 moderní čistírnu odpadních vod). Vlivem je i možnost čerpání dotací ať již ze státního

rozpočtu, nebo EU (zde tato možnost limitovaná v případě oddílného provozovatelského modelu). Celkově jsou vlivy neutrální – jsou zaváděna opatření zvyšující potřebu investic a oprav, možnost čerpání dotací a cenová regulace zajišťující zisk by naopak měla umožnit generovat k plnění těchto opatření potřebné zdroje (což při limitování dotačních titulů a případně nevhodném nastavení provozovatelského modelu není vždy splněno).

Bodové hodnocení atraktivity relevantního trhu

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity						Váha * Body		
		Negativní		Průměrně		Pozitivní				
		0	1	2	3	4	5	6		
Růst trhu	2			2					4	
Velikost trhu	1				3				3	
Intenzita konkurence	1							6	6	
Průměrná rentabilita	3			2					6	
Bariéry vstupu	2						5		10	
Možnosti substituce	2							6	12	
Citlivost na konjunkturu	2					4			8	
Struktura zákazníků	2						5		10	
Vliv prostředí	3			2					6	
Celkem	18								65	
Maximální počet bodů	108									
Dosažený počet bodů	65									
Atraktivita trhu	60%									středně atraktivní trh

Zdroj: MAŘÍK Miloš a kolektiv, *Metody oceňování podniku; vlastní hodnocení*

Shrnutí uvedeného posouzení jednotlivých parametrů trhu je uvedeno v podobě číselného hodnocení. Na jeho základě je trh hodnocen jako středně atraktivní. Jako hlavní faktory s největšími váhami jsou hodnoceny průměrná rentabilita, popř. regulační opatření, která mají vliv jak na tržby (věcné usměrňování cen, tak náklady a investice). Pozitivem trhu je především rozdělení na lokální monopoly (intenzita konkurence a bariéry vstupu) a nemožnost vodu jakožto základní surovinu nahradit.

4.7. Hodnocení vnitřního potenciálu

Základní literatura (MAŘÍK 2007) doporučuje hodnotit přímé a nepřímé faktory konkurenční síly. Za přímé faktory jsou označovány ty viditelné navenek společnosti, v podstatě marketingový mix. Nepřímými faktory jsou pak především:

- finanční situace,
- řízení podniku,
- personál,
- inovační síla,
- dlouhodobý majetek a investiční politika.

4.7.1. Finanční situace

Finanční situace je níže hodnocena v rámci finanční analýzy, jejímž výstupem je v zásadě popis společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. coby stabilní vykazující pravidelné zisky a především velmi vysokou likviditu. Stabilizovaná je bilanční suma a relativně mírné zadlužení. Zajímavá je hrubá ziskovost, která nicméně pokrývá především investice a opravy dlouhodobého majetku. Čistá ziskovost je pod tržní úrovní. Celkové hodnocení finanční situace je neutrální. S ohledem na popis tržních podmínek je patrné, že na výsledky společnosti má vliv nastavení provozovatelského modelu.

4.7.2. Řízení společnosti

V oblasti řízení společnosti bývají hodnoceny faktory jako tvorba vizí, strategií, prognóz, schopnost hodnocení rizik, vyvážení technických a ekonomických hledisek atd.

S ohledem na stabilní vývoj společnosti, kdy v jednotlivých letech převažují buď investice do dlouhodobých aktiv, či jejich opravy, se řízení společnosti jeví jako vyvážené. Společnost nevykazuje žádné významnější výkyvy. K plánování s ohledem na objem a povahu majetku, napojení na dotační tituly a provázanost s inkasovaným nájemným, dochází především v oblasti investiční (do které lze zahrnout i opravy majetku).

Dle dodaných podkladů pro účely ocenění existují minimálně krátkodobé velmi podrobné plány jednotlivých investic a oprav vodovodů, kanalizací a jiných akcí (čistírny odpadních vod, úpravní vody, vodojemy aj.). Součástí krátkodobého plánu jsou rovněž položky související s přípravou projektové dokumentace na další období. Existuje rovněž přehled větších investičních akcí v budoucích letech (především čistírny odpadních vod – aktuálně Nezamyslice, Kralický Háj, Bohuslavice – popř. úpravní vody – Hrdibořice). U jednotlivých zamýšlených investičních akcí je konkrétně řešena otázka financování (projektové). Dle zákona č. 274/2001 Sb. o vodovodech a kanalizacích jsou společnosti působící v oboru rovněž povinny vypracovat plán financování obnovy vodovodů a kanalizací.

Řízení je tak pro účely ocenění hodnoceno pozitivně.

4.7.3. Personální otázky

Počet zaměstnanců společnosti dle výročních zpráv od roku 2008 dosahuje pouze 5 osob. Zbytek zaměstnanců byl po roce 2006 převeden na provozovatele a nájemce infrastruktury. V oblasti personální tak společnost prakticky nelze hodnotit, když tuto tvoří v podstatě management. Hodnocení je neutrální s malou vahou.

4.7.4. Inovace

Dle výroční zprávy v roce 2015 společnost nezavádí do praxe žádné převratné změny nebo poznatky výzkumu a vývoje.

Z hlediska produktu – komodita o požadovaných parametrech daných technickými normami a mezemi tolerance, nelze předpokládat jakoukoli inovační aktivitu na úrovni dodávané služby.

Uvedený parametr není v daném případě hodnocen jako stěžejní.

4.7.5. Investice

Investiční výdaje společnosti v letech 2003 – 2015 činily cca 29 milionů CZK. Období vyšší investiční aktivity (významnější investiční akce) jsou střídána s obdobími, v nichž společnost prostředky investuje spíše formou oprav účtovaných v nákladech běžného období. Investice směřují do infrastruktury, tedy provozně potřebného majetku.

Celkové hodnocení investiční aktivity je pozitivní:

- investice jsou pravidelné, směřují do provozně potřebného majetku,
- financování probíhá dle finanční analýzy především z vlastních zdrojů (ročního cash-flow a rezerv) a objem investic tak je přiměřený možnostem společnosti a generovaným peněžním tokům z provozu,
- investiční činnost je zjevně výsledkem plánovacího procesu, jak dlouhodobého, tak i operativního, investice jsou odborně posuzovány.

4.7.6. Přímé faktory konkurenční síly

Jako přímé faktory konkurenční síly jsou v rámci literatury oceňování majetku prezentovány

- ceny,
- kvalita produkce,
- dostupnost a distribuce,
- šíře sortimentu,
- působivost reklamy, marketing,
- celkový image společnosti.

Ceny vodného a stočného jsou popsány v příslušné kapitole (v Olomouckém kraji podprůměrné v rámci ČR, ovšem na infrastruktuře samotné společnosti na úrovni krajů s nejvyššími cenami). Toto je nicméně účtování nájemcem a provozovatelem infrastruktury. Samotná společnost inkasuje podíl v podobě nájemného, které dle finanční analýzy dostačuje ke krytí potřeb investic a oprav při zachování významné stability společnosti. Aktuálně ovšem nevytváří dodatečné zisky. Cenová úroveň je tak hodnocena mírně negativně.

Kvalitu produkce tepla a elektřiny určují technické normy. Lze předpokládat jejich plnění.

Dostupnost a distribuce – dodávky služeb společnosti jsou omezeny na distribuční soustavu (sít' vodovodů a kanalizačních stok). Do rozvoje distribuční sítě směřují veškeré významné investice. Společnost patří k středním až větším na trhu.

Šíře sortimentu není s ohledem na komoditní povahu služby hodnocena jako stěžejní.

Působivost reklamy, resp. marketing nejsou s ohledem na komoditní povahu služby hodnoceny jako podstatné.

Celkový image společnosti je s ohledem na zaměření hůře hodnotitelný. Z pohledu běžného občana je společnost známou, jelikož se denně setkává s jejími službami, ty mohou být veřejností na druhou stranu chápány jako nezbytný standard (samozřejmost).

4.7.7. Celkové hodnocení konkurenční síly

Podobně jako v případě atraktivitu trhu, je hodnocení jednotlivých faktorů konkurenční síly shrnuto do orientačního bodového hodnocení, jehož výstupem je celkové hodnocení společnosti z pohledu její konkurenční síly.

Bodové hodnocení konkurenční síly

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity							Váha * Body
		Převaha konkurence		Průměrné			Převaha společnosti		
		0	1	2	3	4	5	6	
Kvalita výrobků	1				3				3
Technická úroveň výrobků	1				3				3
Cenová úroveň	2			2					4
Intenzita reklamy	1				3				3
Výhody místa	1				3				3
Výhody distribuce	1					4			4
Image společnosti	1				3				3
Servis a služby	1				3				3
Finanční situace	3			2					6
Kvalita managementu	2					4			8
Výkonný personál	1				3				3
Výzkum a vývoj	0	0							0
Majetek a investice	3						5		15
Celkem	18								58
Maximální počet bodů	108								
Dosažený počet bodů	58								
Konkurenční síla	54%								

průměrná konkurenční síla

Zdroj: MAŘÍK Miloš a kolektiv, *Metody oceňování podniku; vlastní hodnocení*

Konkurenční síla společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je hodnocena jako průměrná. Společnost investuje do svého majetku, finanční situace, která je v okamžiku ocenění hodnocena jako průměrná, je ovlivněna provozovatelským modelem. S ohledem na povahu podnikání není takový důraz kladen na marketing, či vlastní inovace.

4.8. Konečné hodnocení perspektivnosti podniku

Výsledné hodnocení perspektivnosti podniku je možné graficky naznačit v matici zahrnující jak hodnocení atraktivity trhu, tak konkurenční síly. Každý z parametrů je rozdělen na třetiny s hranicemi na úrovni 33 % a 66 %.

V matici je graficky zvýrazněno hodnocení trhu a společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (tedy 60 % v případě atraktivity trhu a 54 % v případě konkurenční síly společnosti).

Hodnocení perspektivnosti podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

Atraktivita trhu	Nízká	Střední	Vysoká
Konkurenční síla			
Velká	3 Podnik, který by měl změnit zaměření	2 Podnik s dobrou perspektivou	1 Podnik s jednoznačnou perspektivou
Střední	6 Podnik, který by měl změnit zaměření	5 Podnik s přijatelnou perspektivou	4 Podnik s dobrou perspektivou
Malá	9 Podnik téměř bez perspektivy	8 Podnik s malou perspektivou	7 Podnik s omezenou perspektivou

Zdroj: MAŘÍK Miloš a kolektiv, *Metody oceňování podniku, Ekopress 2007; vlastní odhad*

Na základě výše uvedených skutečností je podnik společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. hodnocen jako přiměřeně perspektivní.

S ohledem na výsledek strategické analýzy lze v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. přijmout předpoklad trvalého

pokračování činnosti (going concern), což naznačuje možnost výnosového ocenění společnosti na úrovni hledané objektivizované hodnoty.

5. Finanční analýza

Dle poslední zprávy nezávislého auditora, kterým je dlouhodobě společnost Weida, s.r.o., se sídlem Krasická 61, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 253 11 913, číslo auditorského oprávnění auditorské společnosti KAČR 220, sestavené na základě účetní závěrky skládající se z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přehledu o změnách vlastního kapitálu a přehledu o peněžních tocích a přílohy této závěrky (za rok končící datem 31. 12. 2015) účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k 31. 12. 2015, nákladů a výnosů a výsledku jejího hospodaření a peněžních toků za období končící 31. 12. 2015, v souladu s českými účetními předpisy.

Totožný výrok obsahují i starší výroční zprávy společnosti (nejméně od roku 2002).

Rovněž auditor dle své poslední zprávy nezjistil žádný nesoulad ostatních informací ve výroční zprávě, které by byly v rozporu s účetní závěrkou, znalostmi auditora o účetní jednotce, či právními předpisy, popř. skutečnost, že by byly informace ve výroční zprávě významně nesprávné.

5.1. Účetní pravidla uplatňovaná v podniku

Přehled významných účetních pravidel a postupů společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. uvádí v rámci přílohy k účetní závěrce, která je součástí každé výroční zprávy společnosti. Z tohoto přehledu jsou pro účely této práce uvedeny jen některé důležitější pro ocenění (sestavení finančního výhledu) či specifické pro oceňovanou společnost.

5.1.1. Způsob ocenění

Nakoupené zásoby jsou oceňovány pořizovacími cenami (cena pořízení + pořizovací náklady). Do pořizovacích nákladů jsou zahrnovány náklady na dopravu. Zásoby stejného druhu jsou na skladě vedeny v ocenění cenou zjištěnou váženým aritmetickým průměrem.

Dlouhodobý hmotný majetek vytvořený vlastní činností je oceňován vlastními náklady pořízení.

Dlouhodobý hmotný majetek pronajatý je oceněn odhadními cenami.

Cenné papíry (vlastní akcie) jsou oceňovány pořizovacími cenami (cena stanovena znaleckým posudkem).

Další složky majetku jsou oceňovány dle zákona o účetnictví.

Vedlejšími pořizovacími náklady souvisejícími s pořízením zásob v účetní jednotce jsou dopravné, poštovní.

Společnost nemá zásoby vlastní výroby.

5.1.2. Změny postupů účtování

Dle příloh účetních závěrek nebyly postupy oceňování a postupy účtování změněny od roku 2005.

Poslední evidovanou změnou bylo doplnění odpisové skupiny 1a k 1. 1. 2005. Toto doplnění navázalo na doplnění odpisové skupiny 6 k 1. 1. 2004, přičemž v účetních odpisech má tato skupina stejnou dobu odepisování jako skupina 5.

5.1.3. Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý hmotný majetek je odepisován dle odpisového plánu a to lineární metodou.

Odpisy dlouhodobého hmotného majetku

Odpisová skupina	Doba odepisování	Odpisová sazba (%)
1	4	25,00
2	10	10,00
3	16	6,25
4	35	2,86
5	50	2,00
6	50	2,00

Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., příloha účetní závěrky 2015

Hmotný majetek od 20 001 CZK do 40 000 CZK a nehmotný majetek od 20 001 do 60 000 CZK s dobou použitelnosti delší než jeden rok (hmotný i nehmotný) se odepisuje rovnoměrně po dobu 2 let.

Dlouhodobý nehmotný majetek se odepisuje takto:

- audiovizuální dílo 18 měsíců,
- software a nehmotné výsledky výzkumu a vývoje 36 měsíců,
- hydraulické modely 36 měsíců,
- zřizovací výdaje 60 měsíců,
- ostatní dlouhodobý nehmotný majetek se odepisuje 72 měsíců.

5.1.4. Opravné položky

Opravné položky jsou tvořeny dle zákona o rezervách, u pohledávek za podniky v likvidaci a v konkurzu a u pohledávek po splatnosti nad 6 měsíců jsou opravné položky tvořeny ve výši 100 %.

V letech 2014 a 2015 byla vytvořena účetní opravná položka k nedokončenému hmotnému majetku – akce Intenzifikace a zlepšení infrastruktury ČOV Prostějov – a to v celkové výši 1 098 tisíc CZK (100 %), z toho 500 tisíc CZK v roce 2014.

V roce 2015 byla vytvořena účetní opravná položka k poskytnuté a do 31. 12. 2015 nevyúčtované záloze na opravu dlouhodobého majetku ve výši 426 tisíc CZK.

Dle přílohy k účetní závěrce za rok 2014 nebyly v letech 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 a 2013 opravné položky tvořeny.

5.1.5. Ostatní

Společnost neúčtovala v posledních letech operace v cizí měně.

Společnost neoceňovala v posledních letech žádný majetek reálnou hodnotou.

5.2. Analýza účetních výkazů

Výkazy společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích) v nezkrácené podobě, včetně horizontální a vertikální analýzy jsou součástí příloh.

5.2.1. Analýza rozvahy – bilanční suma

Bilanční suma společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. v netto hodnotě nevykázala v průběhu sledovaného období (2002 – 2015, resp. konec října 2016) významnější změnu, když z počáteční hodnoty 775 milionů CZK poklesla na hodnotu cca 720 milionů CZK k 31. 10. 2016.

Přesto je v rámci popisované periody patrný poměrně významný výkyv v její první polovině, a to v první fázi na úrovni dlouhodobého hmotného majetku, jehož objem netto klesl během roku 2003 z cca 720 na cca 630 milionů CZK, čímž odpovídajícím způsobem (o přibližně 90 milionů CZK) klesla i bilanční suma. Naopak ke změně krátkodobého majetku pak došlo v roce 2006 v souvislosti s uzavřením Smlouvy o prodeji části podniku a Smlouvy o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury se společností STŘEDOMORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s. (později MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s.). Součástí smlouvy bylo kromě dohody o kupní ceně (46 milionů CZK) také předplacení nájemného do výše 104 milionů CZK. Celková bilanční suma se v této souvislosti zvýšila v roce 2006 o částku bezmála 90 milionů CZK. V následujících letech z hodnoty dosažené v roce 2006 (cca 765 milionů CZK) bilanční suma netto pozvolna klesá na výše uvedenou úroveň platnou k datu ocenění.

5.2.2. Analýza rozvahy – objem a struktura aktiv

Uvedené předplacení nájemného bylo ve sledovaném období zřejmě nejvýznamnější jednorázovou změnou, která ovlivnila strukturu aktiv společnosti.

Ani tato událost nezměnila skutečnost, že s ohledem na předmět podnikání společnosti jsou dominantní skupinou majetku dlouhodobá aktiva, která tvoří řádově 90 % hodnoty aktiv netto, v brutto hodnotě jde v posledních letech (cca od roku 2011) o přibližně 95 %, přičemž tento podíl je velmi podobný období před uzavřením smlouvy o prodeji části podniku a smlouvy o nájmu a provozování infrastruktury.

Vývoj struktury aktiv netto



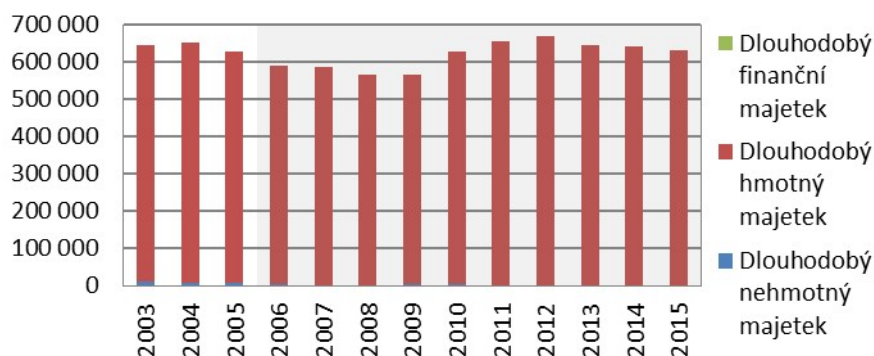
Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Samotná dlouhodobá aktiva jsou tvořena téměř výhradně dlouhodobým hmotným majetkem. Dlouhodobý majetek finanční společnost trvale nevykazuje (v netto ani brutto hodnotě). Dlouhodobý majetek nehmotný je omezený pouze na relativně méně položky software a ocenitelných práv. V obou případech v posledních letech tyto složky majetku vykazují významnou odepsanost, blížící se (software) či dosahující (ocenitelná práva) 100 %.

Objem dlouhodobého majetku hmotného osciluje trvale kolem úrovně 600 milionů CZK v netto hodnotě. Naopak při vyjádření v brutto hodnotách je patrný setrvalý pravidelný růst ocenění těchto aktiv, která v roce 2003 představovala sumu 977 milionů CZK, k 31. 10. 2016 se jednalo již o bezmála 1 297 milionů CZK. K největším investicím přitom došlo mezi lety 2008 až 2012, když se objem dlouhodobého hmotného majetku v brutto hodnotě zvýšil o téměř 200 milionů CZK.

Tato investiční vlna je ostatně patrná i při vyčíslení netto hodnot na uvedeném grafu. V posledních letech nad investicemi do dlouhodobých aktiv opět převládají odpisy, podobně jako na počátku sledovaného období.

Objem a struktura dlouhodobých aktiv netto (v tisících CZK)



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Oběžná aktiva jsou z objemového hlediska mnohem méně významná, než dlouhodobý majetek společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. Na druhou stranu byl v jejich případě mnohem více patrný efekt prodeje části

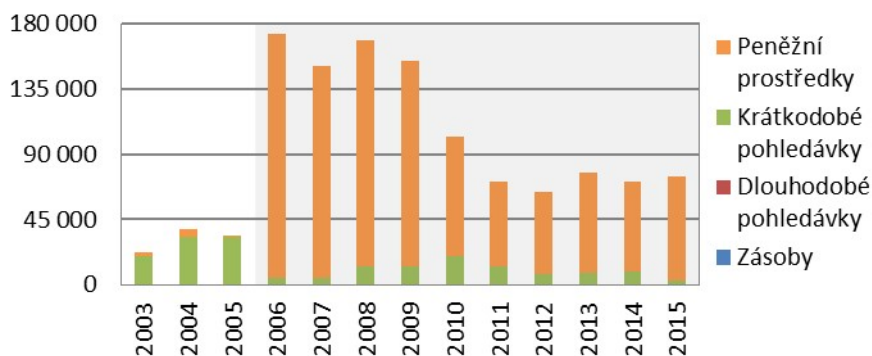
podniku v roce 2006 spojený s inkasem předplaceného nájemného.

Do uvedeného roku byly hlavní složkou oběžných aktiv krátkodobé pohledávky, předplacením nájemného si společnost vytvořila finanční polštář v podobě krátkodobého finančního majetku, který z větší části spotřebovala ve výše uvedeném období 2008 – 2012, v němž docházelo k vyšší investiční aktivitě. V posledních letech je stav krátkodobého finančního majetku stabilní.

Za stabilní lze považovat i krátkodobé pohledávky, u nichž změnou povahy podnikání (obchodní vztahy redukovány v podstatě na jednu nájemní smlouvu) došlo k redukci již v roce 2006. Stav krátkodobých pohledávek je tak v posledních letech poměrně málo významný.

Dlouhodobé pohledávky společnost neeviduje setrvale vůbec, zásoby mají nepravidelnou povahu, v případě jejich účtování jsou v zásadě nevýznamné.

Objem a struktura oběžných aktiv (v tisících CZK)

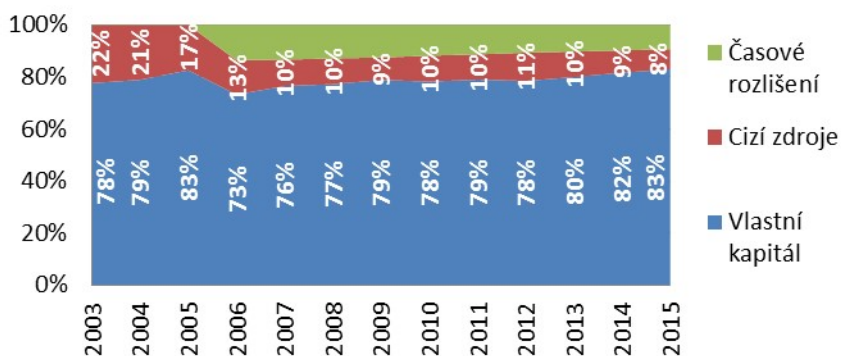


Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

5.2.3. Analýza rozvahy – struktura pasiv

Vývoj bilanční sumy z pohledu pasiv rovněž ovlivňovaly ve sledovaném období především skutečnosti popsány již v předchozí kapitole.

Struktura pasiv



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Rozhodující složkou pasiv je v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. vlastní kapitál, představující více než 80 % pasiv s trendem mírného setrvalého růstu tohoto podílu. Cizí zdroje tvoří přibližně desetinu pasiv. V roce 2006 byly zaúčtovány v souvislosti s inkasem předplaceného nájemného významné výnosy příštích období (104 milionů CZK). S ohledem na dobu trvání nájemní smlouvy (do roku 2030) je jejich objem ročně snižován o cca 4 miliony CZK.

Samotný vlastní kapitál je tvořen především základním kapitálem, k datu ocenění ve výši 474 milionů CZK. Během sledovaného období byl základní kapitál navýšen nepeněžitými vklady, poprvé v roce 2004 z původních cca 415 milionů CZK na 442 milionů CZK, podruhé v roce 2016 na stávající úroveň (viz popis vývoje akcionářské struktury).

Efekt na posilování významu vlastního kapitálu ve struktuře zdrojů krytí aktiv má rovněž pravidelně ziskové hospodaření společnosti, která za sledované období nevykázala žádnou celoroční ztrátu. Společnost nevyplatila ve sledovaném období žádnou dividendu, která by vlastní kapitál snižovala.

Nerozdělené zisky minulých let jsou v rámci vlastního kapitálu postupně přesouvány do zákonného rezervního fondu (cca 30 milionů CZK) a ještě významnějšího statutárního fondu a ostatních fondů, výše této rozvahové položky se od roku 2002 do 31. 10. 2016 zvýšila z cca 21 milionů CZK na více než 54 milionů CZK. Společnost rovněž vykazuje významné ostatní kapitálové fondy, v objemu kolem 57 milionů CZK.

Objem a struktura vlastního kapitálu (v tisících CZK)



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Cizí zdroje představují v posledních letech pouze cca 20 % bilanční sumy, a to jen za předpokladu, že do této výše zahrneme i časové rozlišení. Bez účtovaného předplaceného nájemného se jedná pouze o cca 10 % pasiv.

Samotné časové rozlišení pasivní od roku 2006 kleslo z počátečních 104 milionů CZK na zhruba 63 milionů CZK k 31. 10. 2016.

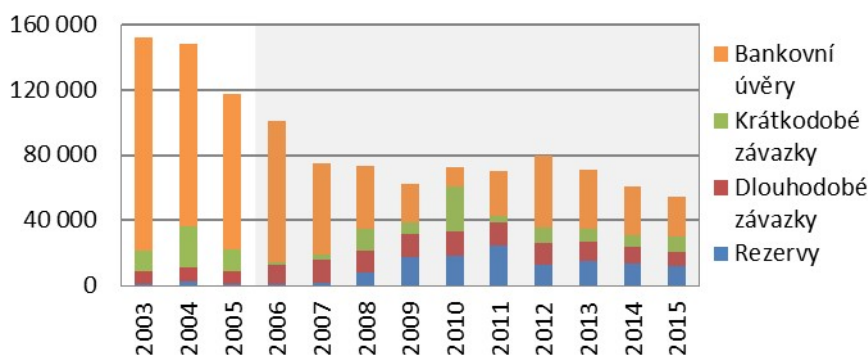
Ostatní cizí zdroje se od roku 2007 pohybují v rozpětí cca 50 – 70 milionů CZK, k 31. 10. 2016 klesl jejich objem na pouhých 42 milionů CZK (eliminací rezerv evidovaných v předchozích letech). Naopak před rokem 2006 dosahoval objem cizích zdrojů výše cca 150 milionů CZK.

V roce 2006 se mimo jiného začala významně měnit struktura cizích zdrojů. Do roku 2006 byly dominantní složkou cizích zdrojů bankovní úvěry,

převyšující objem 100 milionů CZK. Do roku 2008 jejich výše poklesla pod 40 milionů CZK, pod níž je s určitými výkyvy oběma směry udržována nadále (spíše nižší).

Naopak vzrostl význam především rezerv, občasně rovněž krátkodobých závazků, byť jejich průměrná výše v čase nevykazuje žádný významnější trend. Závazky dlouhodobé jsou tvořeny téměř výhradně odloženou daní.

Vývoj a struktury cizích zdrojů (v tisících CZK)



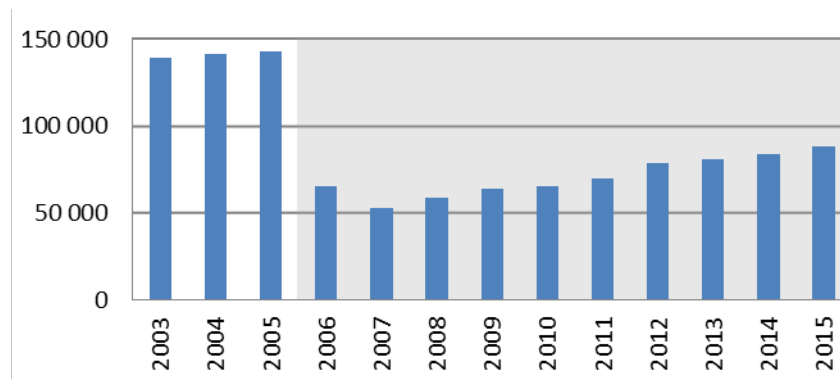
Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Celkový objem cizích zdrojů po roce 2006 v zásadě odráží vývoj dlouhodobého majetku – k určitému růstu docházelo po roce 2008 do roku 2012. Menší investiční aktivita od roku 2013 je spojena s viditelným poklesem cizích zdrojů financování, především úročených (bankovní úvěr).

5.2.4. Analýza výkazu zisků a ztrát

Společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. se v rámci své aktuální podnikatelské činnosti věnuje především provádění oprav a investicím do stávající infrastruktury. Na tuto činnost získává prostředky z pronájmu infrastruktury společnosti MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s. ve formě ročního nájemného. Finanční polštář má stále vytvořen z části předplaceného nájemného.

Struktura tržeb (v tisících CZK)



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Tržbami společnosti jsou tržby z nájemného, tedy z vlastních služeb. Tržby

z obchodní činnosti společnost nevykazuje.

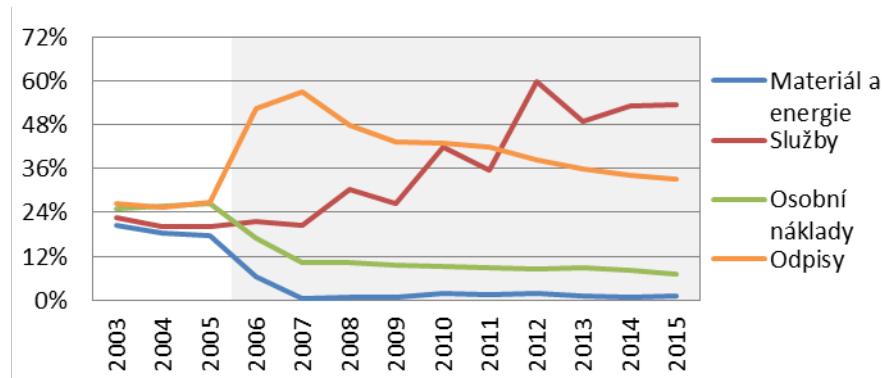
Rok 2006 významně změnil rovněž výši realizovaných tržeb. Dosavadní tržby ze zásobování vodou a provozu kanalizace (vodné a stočné) představovaly částku blízkou 150 milionům CZK. Následoval pokles na 50 milionů CZK (dle nájemní smlouvy dohodnuté nájemné za rok 2006) a následný růst daný kalkulací nájemného pro další roky dle pravidelně podepisovaných dodatků nájemní smlouvy.

Vzhledem k dosavadní změně charakteru činnosti společnosti došlo po roce 2006 rovněž k razantním změnám ve struktuře nákladů společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. Před prodejem části podniku a pronájemem infrastruktury měly hlavní nákladové položky (přímá spotřeba materiálu a energie, služby, odpisy a osobní náklady) podobný význam vzhledem k tržbám – představovaly cca ¼ až 1/5 tržeb.

Vzhledem k povaze rozdělení podniku (mimo předání smluv s odběrateli především převod zaměstnanců a movitých věcí) došlo k po roce 2006 k významnému poklesu významnosti osobních nákladů a nákladů na materiál a energie.

Naopak nejvíce jednorázově vzrostl význam odpisů, když se objem dlouhodobého hmotného majetku zásadněji nezměnil (alespoň ne z tohoto titulu), ovšem došlo k poklesu vykazovaných tržeb. Odpisy se tak v období 2006 – 2010 staly nejvýznamnější nákladovou položkou, byť její stabilizace je patrná již po roce 2007. V tomto období se odpisy stabilizovaly v absolutní výši (kolem 29 milionů CZK), na podílu k tržbám se pak postupně začal projevovat opětovný růst vykazovaných příjmů, do roku 2012 bržděný vyšší investiční aktivitou.

Podíl hlavních skupin provozních nákladů na tržbách



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

V posledních letech jsou nevýznamnější skupinou nákladů služby, jejich podíl na tržbách dosáhl maxima v roce 2012. V posledních cca 3 – 4 letech nákladovost služeb vykazuje známky určité stabilizace, v absolutní výši kolem 45 milionů CZK. Tuto ovšem již výrazněji přesáhly náklady za prvních deset měsíců roku 2016.

5.2.5. Analýza výkazu peněžních toků

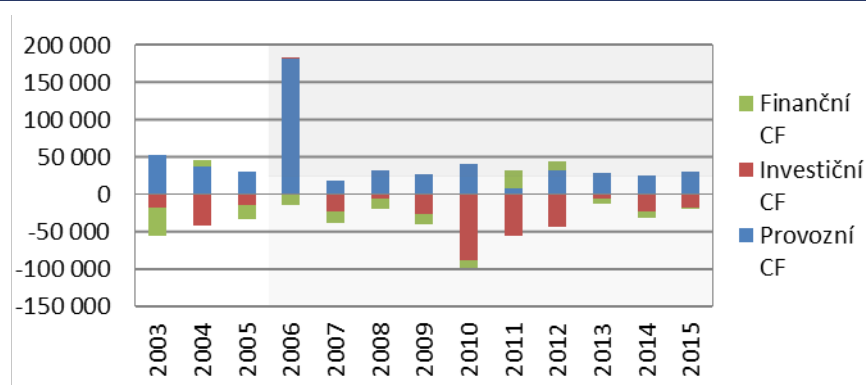
Výkaz o peněžních tocích je podobně jako rozvaha a výkaz zisku a ztráty uveden v příloze ocenění. Společnost Vodovody a kanalizace Prostějov,

a.s. v rámci účetních závěrek výkaz o peněžních tocích pravidelně zveřejňuje, dostupné jsou výkazy společnosti za celé období 2002 – 2015.

Provozní peněžní tok společnosti je pravidelně kladný. Společnost hospodaří mírně ziskově a vykazuje významné odpisy odpovídající objemu a struktuře jejího majetku (infrastruktura vodovodů a kanalizací). Odpisy jsou s ohledem na relativně omezenou ziskovost a rovněž objem pracovního kapitálu hlavním faktorem provozního cash-flow.

V roce 2006 odráží provozní cash-flow uzavření smluv o prodeji části podniku a nájmu infrastruktury (tedy inkaso 46 milionů CZK dle první smlouvy a předplacené nájemné 104 miliony CZK dle druhé jmenované).

Peněžní toky (v tisících CZK)



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Vývoj investičního cash-flow byl naznačen při popisu vývoje předchozích výkazů. Po roce 2008 do roku 2012 společnost realizovala významnější investice, které jsou jasně patrné na vývoji investičních výdajů v grafu.

Zdrojem krytí těchto investic byl kromě provozního peněžního toku v prvních letech rovněž finanční polštář vytvořený předplacením nájemného. Až v letech 2011 – 2012 byla finanční potřeba řešena přijetím nového bankovního úvěru.

I poslední jmenovaná skutečnost je z grafu patrná. Do roku 2010 společnost splácela původní relativně vysoké (vzhledem k následujícímu stavu) bankovní úvěry. Z počáteční hodnoty za sledované období, tedy 155 milionů CZK v roce 2012, klesl jejich stav pod 12 milionů CZK v roce 2010. Po celé toto období byl finanční peněžní tok vlivem splátek záporný, s výjimkou roku 2004, v němž mělo větší váhu zmíněné zvýšení základního kapitálu.

V letech 2011 – 2012 společnost přijala nové bankovní úvěry až do výše bezmála 44 milionů CZK, které od roku 2013 opět postupně splácí. Zůstatek úvěrů k datu ocenění 31. 10. 2016 činil cca 18 milionů CZK.

5.3. Analýza poměrových ukazatelů

Definice a základní teoretický rámec jednotlivých skupin poměrových ukazatelů jsou uvedeny v příloze tohoto ocenění. Příloha rovněž obsahuje časové řady propočtených hodnot ukazatelů společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

Výsledky společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. jsou dále porovnány s hodnotami ukazatelů konkurenčních společností působících na českém trhu. Ke srovnání byly identifikovány a vybrány společnosti:

- registrované informačním systémem MagnusWeb, provozovaným společností Bisnode Česká republika, a.s., se sídlem Siemensova 2717/4, PSČ 155 00, Praha 5, IČ 630 78 201,
- splňující kritérium kategorie obrátu alespoň 30 milionů CZK,
- s hlavní NACE 360000 – Shromažďování, úprava a rozvod vody.

U porovnávaných společností byly zpracovatelem:

- ve všech případech finanční výkazy poskytované v rámci informačního systému MagnusWeb doplněny o průměrný přepočtený stav zaměstnanců (zdrojem byly účetní závěrky jednotlivých společností dostupné ve Sbírce listin),
- propočteny poměrové ukazatele finanční analýzy stejnou metodikou jako v případě oceňované společnosti,
- v některých případech byly doplněny z účetních závěrek údaje chybějící v databázi MagnusWeb (neúplné výkazy, vynechaný rok v časové řadě apod.),
- u společností vykazující nepoměr nákladových úroků k zjevně úročeným dluhům (bankovní úvěry a výpomoci a dluhopisy) doplněny z příloh účetních závěrek údaje o úročených dlužích, které nejsou přímo patrné z rozvah jednotlivých společností (úročené dluhy skryté v krátkodobých či dlouhodobých závazcích mimo rozvahové řádky dluhopisy či bankovní úvěry a výpomoci, typicky závazky ve skupině, např. z cash-poolingu apod.).

Seznam společností s identifikací časových řad jejich hospodářských výsledků dostupných v databázi MagnusWeb (resp. Sbírce listin) a použitých v rámci srovnávací analýzy, je uveden v příloze ocenění.

5.3.1. Grafy srovnávající společnost s konkurencí

Všechny grafy porovnávací příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu:

- červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti,
- zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

5.3.2. Finanční stabilita – krátkodobá likvidita

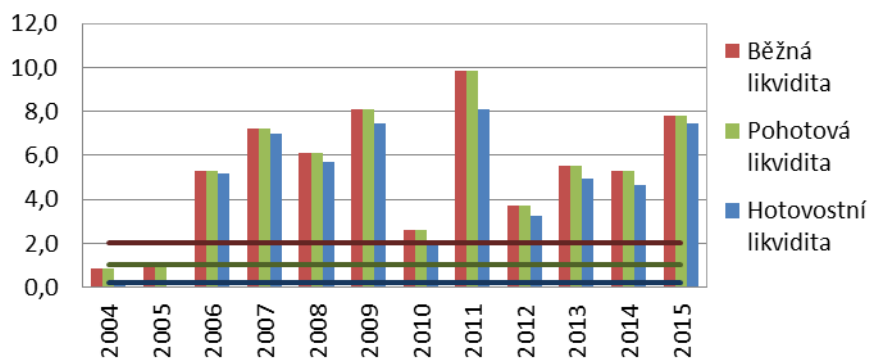
Vývoj ukazatelů likvidity v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. odráží výše popsané hlavní události realizované ve sledovaném období, tedy především inkaso kupní ceny za prodej části podniku a předplaceného nájemného v roce 2006.

Od tohoto roku společnost vykazuje násobně vyšší likviditu, než naznačují byť jen teoretické hodnoty, které by bylo možno považovat za provozně potřebné, resp. minimálně vhodné. Závěr platí zvláště pro první roky po změně konceptu provozu společnosti, kdy společnost ještě neinvestovala do obnovy infrastruktury tolik prostředků, aby výrazněji čerpala finanční

polštář vzniklý předplacením nájemného.

Nejvyšší likviditu společnost vykázala v roce 2011, tedy období relativně vyšších investic a tedy teoretických tlaků na krátkodobý finanční majetek. V daném roce nicméně klesly na minimální hodnotu krátkodobé závazky, jejichž výše se opětovně stabilizovala společně s přijetím nového úvěru o rok později. Růst ukazatelů likvidity od roku 2013 odráží dosavadní pokles investiční aktivity.

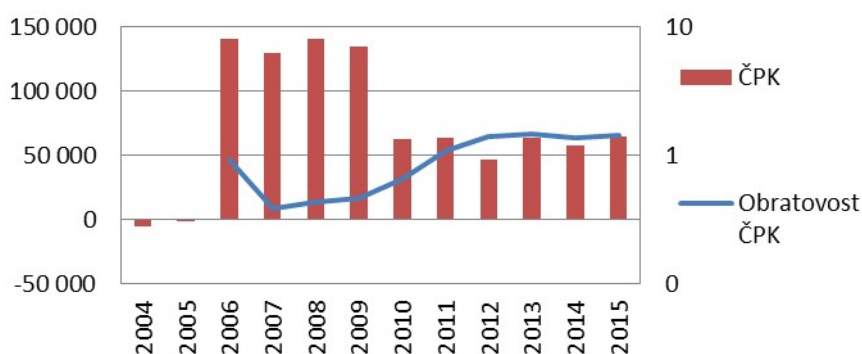
Ukazatele likvidity



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Minimální (většinu let nulový) rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou potvrzuje analýzu aktiv společnosti, tedy faktickou absenci zásob v rozvaze, v níž jsou oběžná aktiva tvořena v podstatě jen krátkodobými pohledávkami a především vysokým zůstatkem krátkodobého finančního majetku.

Čistý pracovní kapitál (v tisících CZK) a jeho obrat (logaritmické měřítko)



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

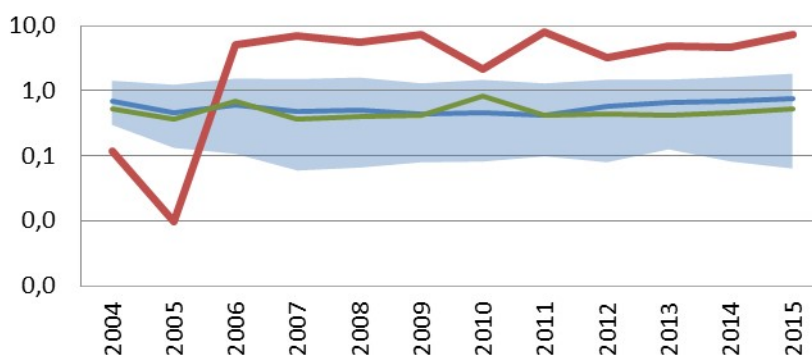
Doplňující ukazatel likvidity, obratovost čistého pracovního kapitálu, coby alternativní vyjádření v podstatě jen potvrzuje výše popsané závěry. V roce 2006 je patrná tvorba významného polštáře v pracovním kapitálu brutto, vzhledem k jeho struktuře v podobě krátkodobého finančního majetku. V následujících letech nebyl tento polštář využit, k jeho čerpání došlo až po roce 2008 cca do roku 2012. V posledních letech je vývoj stabilizován.

Míru provozní potřebnosti celkového vázaného pracovního kapitálu popř. jeho jednotlivých složek je možné odhadnout např. srovnáním vykazovaných hodnot ukazatelů likvidity s konkurenčními společnostmi. Na grafu

porovnávajícím ukazatel hotovostní likvidity je patrné, že ostatní společnosti nemají ve vztahu ke svým splatným závazkům podobně vysoké objemy peněžních prostředků vázány. Část společností působí navíc ve skupinách využívajících koncernové řízení likvidity a vykazují minimální zůstatky krátkodobého finančního majetku, i ostatní společnosti nicméně v tomto parametru Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. převyšuje mnohonásobně (osa y v grafu má logaritmické měřítko).

Ukazatele likvidity tak ukazují na existenci neprovozního majetku v bilanci společnosti na úrovni nadměrné výše krátkodobého finančního majetku.

Porovnání ukazatele hotovostní likvidity – logaritmické měřítko



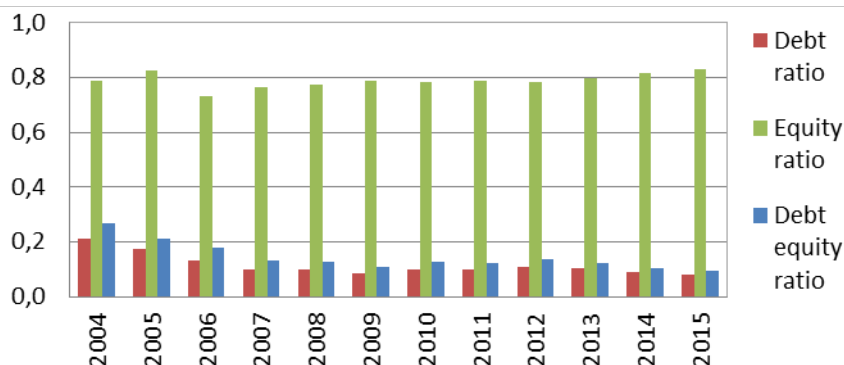
Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Srovnání ostatních ukazatelů likvidity podává velmi podobný výsledek. Ve všech případech společnost prakticky od roku 2006 vykazuje jednu z nejvyšších likvidit mezi srovnávanými společnostmi.

5.3.3. Finanční stabilita – dlouhodobá rovnováha

Vysoké ukazatele likvidity a již zmíněný významný objem vlastního kapitálu, popř. celková struktura pasiv, naznačují, že příznivé by měly být i ukazatele zadlužení společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. Ta využívá k financování svých aktivit především vlastní kapitál, objem cizích zdrojů je omezený. Hlavní složkou cizích zdrojů jsou úročené cizí zdroje (bankovní úvěry), po roce 2006 nicméně udržované na relativně nízké úrovni.

Ukazatele zadluženosti



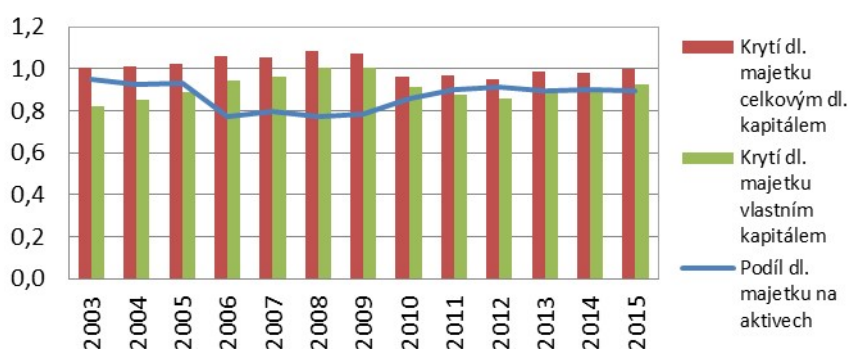
Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Od roku 2006 je významnější než cizí zdroje časové rozlišení, tedy postupně rozpouštěné výnosy příštích období – předplacené nájemné.

Celkově lze zadlužení společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. považovat za mírné a graf ukazuje navíc jeho stabilitu, resp. další velmi pozvolný pokles.

Dlouhodobá aktiva jsou vzhledem k výši a způsobu vzniku částí vlastního kapitálu (nepeněžitě vklady v podobě částí vodovodní a kanalizační infrastruktury) dostatečně dlouhodobými zdroji. Vzhledem k vývoji cizího kapitálu je krytí z podstatné části zajištěno kapitálem vlastním.

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

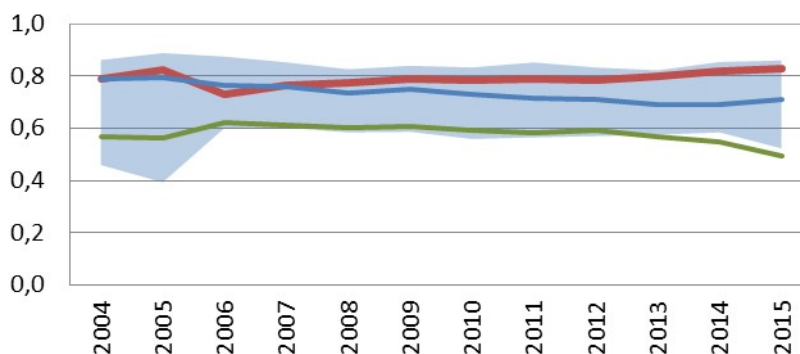


Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Veškeré v grafu uvedené ukazatele, tedy krytí dlouhodobého majetku odpovídajícími složkami kapitálu či podíl dlouhodobého majetku na aktivech, lze v posledních letech považovat za stabilizované.

Rovněž vývoj ukazatelů zadlužení je možné porovnat s konkurenčními společnostmi. Obecně platí, že společnosti působící v sektoru úpravy a rozvodu vody, resp. odpadních vod, jsou poměrně dobře vybaveny vlastním kapitálem. Nižší uvedený graf ukazuje, že medián ukazatele podílu vlastního kapitálu na pasivech se pohybuje kolem úrovně 70 % a i hranice prvního kvartilu je poblíž úrovně 60 %. Pouze menší část společností tak využívá cizí kapitál více než zdroje vlastní.

Porovnání ukazatele equity ratio (podíl vlastního kapitálu na pasivech)



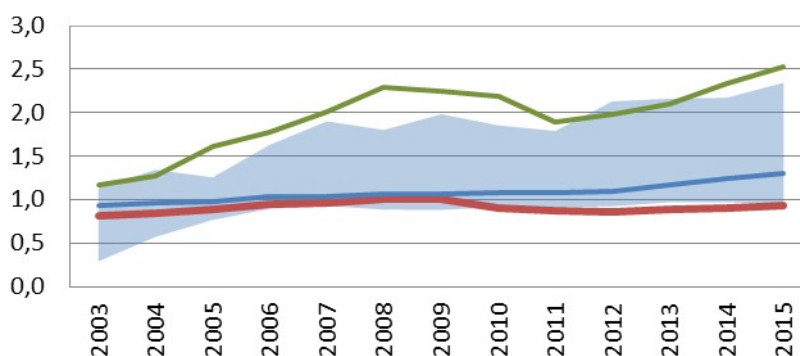
Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Ve srovnání je rovněž zřejmé, že společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je ve srovnání s oborovou konkurencí relativně málo zadlužená, její zadlužení se blíží třetímu kvartilu, tedy hranici čtvrtiny nejméně zadlužených společností.

Za více zadlužené lze považovat spíše větší společnosti působící v daném sektoru, viz vývoj tržbami váženého průměru, který naznačuje v poslední době navíc zvýšení podílu cizích zdrojů (zásadní vliv na průměrnou hodnotu má zadlužení společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s.).

Podobně lze hodnotit i ukazatele krytí dlouhodobých aktiv. Porovnávané společnosti jsou obecně schopny krýt dlouhodobý majetek dlouhodobými cizími zdroji, přestože je lze obecně považovat za náročné na stálá aktiva. To platí za sledované období pro většinu porovnávaných subjektů. Obecně jsou vodárenské společnosti rovněž schopny krýt stálá aktiva přímo vlastním kapitálem.

Porovnání ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem



Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Na jednu stranu by z uvedeného grafu mohl být učiněn závěr, že z pohledu tohoto ukazatele neodpovídá krytí stálých aktiv oborovému standardu. Při bližším pohledu je patrné, že do roku 2009 kopíroval vývoj ukazatele společnosti medián porovnávané skupiny (rozložení ukazatele je od mediánu výrazně vychýleno směrem vzhůru). Následovalo období zvýšené investiční aktivity, v němž došlo k růstu stálých aktiv při opětovném využití bankovního financování. Ukazatel v následujících letech zůstává stabilní a dle názoru zpracovatele dostatečně vysoký.

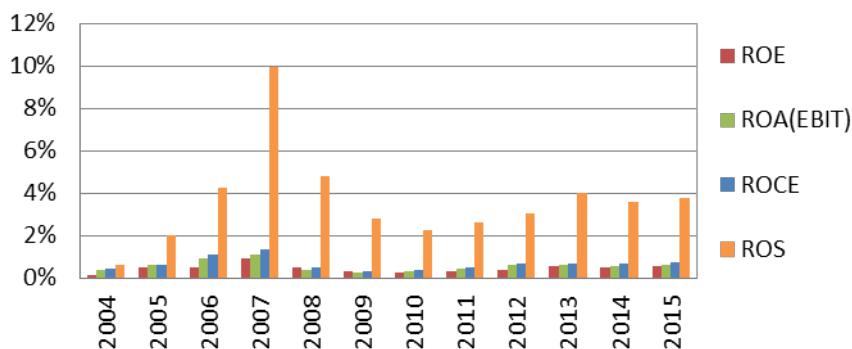
V případě některých konkurenčních společností může být vývoj ukazatele mimo jiné způsoben slabší investiční aktivitou a postupným odepisováním dlouhodobých aktiv (zadluženost peer group jako celek vykazuje spíše vyšší než společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.).

5.3.4. Výnosnost – rentabilita

V rámci popisu základních trendů patrných z výkazu zisků a ztrát byla zmíněna pravidelná, byť mírná, ziskovost společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., která za sledované období ani jednou nevykázala celoroční ztrátu.

Pronájem infrastruktury v roce 2006 změnil hladinu vykazovaných ukazatelů rentability. Ty oproti předchozím rokům poklesly, zvláště v období 2008 – 2011, v následujících letech se vlivem růstu tržeb (aktualizovaného nájemného) a stabilizace odpisů (významné nákladové položky), postupně zlepšují. Pronájem infrastruktury rovněž významně snížil vykazované tržby, v roce 2006 tak skokově narostla při stále vykazovaných mírných ziscích rentabilita vzhledem k tržbám (zisková marže).

Ukazatele rentability



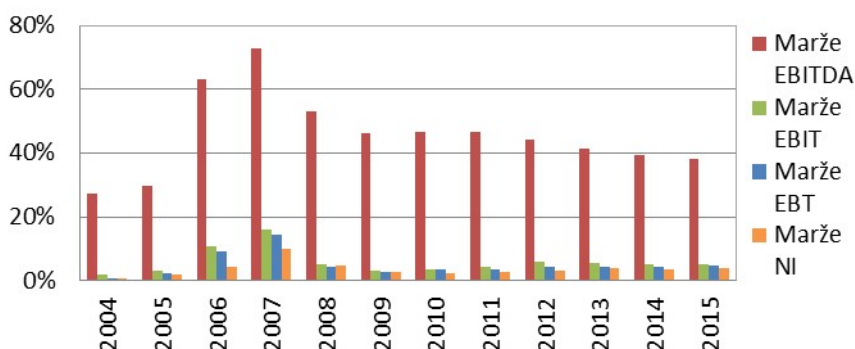
Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Ukazatel rentability tržeb (ROS) lze vyjádřit v několika variantách zohledňujících různé úrovně zisku. Zanedbatelné rozdíly mezi marží zisku po zdanění, před zdaněním a provozního zisku naznačují malou váhu daně z příjmů z běžné činnosti a nákladových úroků.

Výrazně vyšší než ostatní úrovně ziskové marže je marže EBITDA, která tak potvrzuje výše popsanou významnost odpisů v nákladové struktuře. Marže EBITDA má tendenci v posledních letech mírně klesat. Samotná EBITDA v absolutní hodnotě přitom zůstává stabilní, nad úrovní 30 milionů CZK. Důvodem aktuálního poklesu marže je růst tržeb daný ročními aktualizacemi nájemného.

Ostatní hladiny ziskové marže se naopak postupně zlepšují, resp. jsou v posledních cca 3 – 4 letech stabilní, marže EBIT kolem 5,5 %, marže EBIT se postupně blíží zdola 5 % a marže čistého zisku 4 %.

Ziskové marže

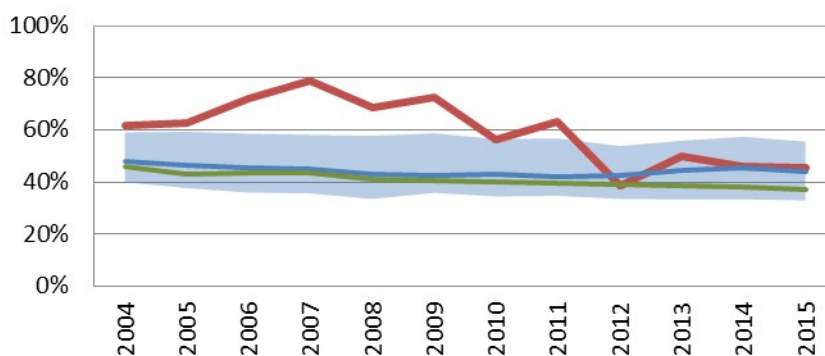


Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Výše popsaný vývoj marže EBITDA je patrný rovněž na vývoji hrubé marže, tedy poměru přidané hodnoty a tržeb. Ta akcelerovala v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. v letech 2006 – 2009. V dalším období se opět začaly projevovat efekty růstu tržeb na základě ročních aktualizací nájemní smlouvy.

Samotná přidaná hodnota se v čase dramaticky nemění. Po pronájmu infrastruktury je její průměr (za období 2007 – 2015) cca 39,7 milionů CZK, tuto hodnotu má např. i průměr posledních tří let, popř. hodnota samotného roku 2015.

Porovnání ukazatele hrubé marže

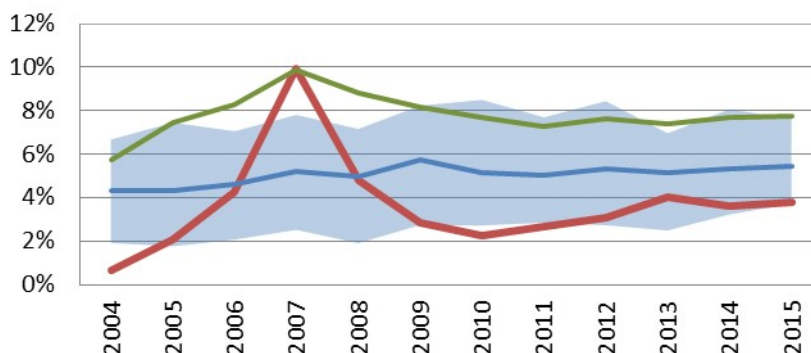


Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Vývoj přidané hodnoty tak lze v posledních letech považovat za stabilizovaný. Výjimkou může být rok 2012, kdy proti uvedenému průměru klesla vlivem vysokých vykázaných nákladů na služby o cca 10 milionů CZK. Cílem společnosti v rámci probíhajícího období pronájmu infrastruktury jsou nicméně především investice do její obnovy (viz vývoj zvláště v letech 2008 – 2012), resp. její opravy, jejichž zachycení lze předpokládat především v nákladové skupině služby.

Celkově lze pokles marže přisoudit růstu tržeb, nikoli snížení její absolutní hodnoty. Aktuální stav marže odpovídá prakticky přesně mediánu porovnávaných společností a nachází se nad úrovní tržbami váženého průměru.

Porovnání ukazatele marže čistého zisku



Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Porovnání čisté marže nicméně tak pozitivně již pro společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. pozitivně nevychází. Marže na nižších úrovních jsou setrvale pod úrovní mediánu porovnávané skupiny, v zásadě trvale poblíž úrovně prvního kvartilu, tedy cca na přelomu nejslabší a druhé nejslabší čtvrtiny společností.

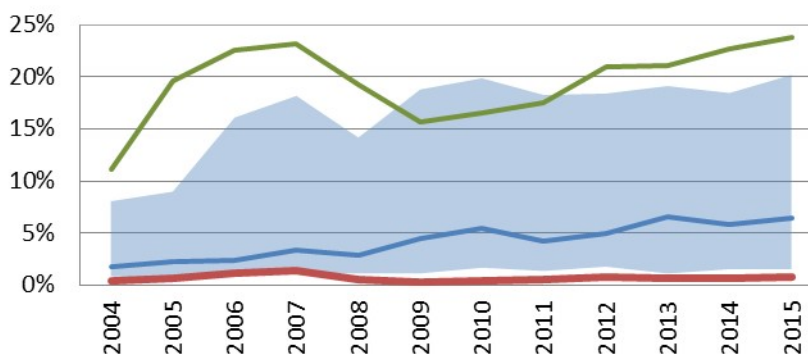
Přestože je patrné zlepšování i této marže v posledních letech, je z grafu zřejmé, že nájemné, které společnost za pronájem infrastruktury získává, pokrývá především úhradu nákladů. Z vývoje nákladové struktury uvedené výše vyplývá, že hlavními složkami nákladů jsou po prodeji části podniku a pronájmu infrastruktury odpisy a služby, tedy náklady odrážející minulé investice do infrastruktury (naposledy zvláště v období 2008 – 2012) a její opravy (od roku 2012). Nad rámec těchto aktuálních nákladů, resp. investičních potřeb, společnost finanční prostředky v současné době výrazněji negeneruje.

Ještě výrazněji lze v předchozím odstavci popsaný závěr ukázat na grafu rentability investovaného kapitálu. Po oddělení provozu infrastruktury a obsluhy zákazníků v roce 2006 společnost nadále provozuje značný dlouhodobý majetek, který obnovuje a občasné rozšiřuje investicemi, popř. opravuje, což ovlivňuje její hlavní náklady – odpisy a služby.

K zajištění uvedené činnosti inkasuje nájemné, zjevně pokrývající především právě výše uvedené náklady. Vývoj ukazatele ROCE celého oboru naznačuje, že větší část zisků zůstává u nájemce, který zajišťuje část činnosti nenáročnou na dlouhodobá aktiva. Ukazatel ROCE celého oboru zachycuje v zásadě ziskovost celého řetězce činnosti souvisejících s úpravou a rozvodem vody resp. činnostmi souvisejícími s odpadními vodami, tedy aktivity společností spravujících nejen infrastrukturu, ale zajišťujících i prodej vody a služeb obsluhovaným zákazníkům.

Celková ziskovost tohoto řetězce je výrazně vyšší než ziskovost části aktuálně zajišťované společností Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. V čase se tato ziskovost dle vývoje mediánu ukazatele má navíc tendenci zvyšovat (k rozevírání nůžek mezi společnostmi a celým oborem dochází zvláště po roce 2006, kdy došlo k nastavení aktuálně platných podmínek fungování oceňované společnosti). Dle grafu ziskovost rovněž roste s velikostí společnosti (viz vychýlení směrem vzhůru od mediánu v kontextu vývoje tržbami váženého průměru).

Porovnání ukazatele ROCE (rentabilita investovaného kapitálu)



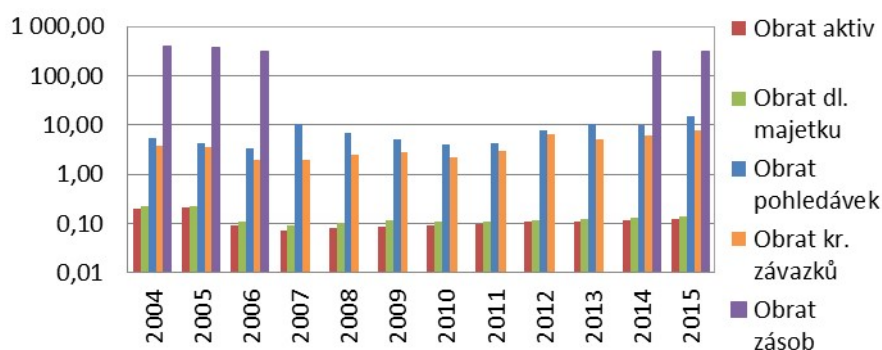
Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

5.3.5. Výnosnost – aktivita

Na ukazatelích obratu je v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. na první pohled patrná struktura aktiv, tzn. velmi malý objem zásob (pokud jsou evidovány), velký objem dlouhodobého majetku netto ve vztahu k bilanční sumě a zároveň významný objem aktiv ve vztahu k tržbám, díky kterému je obrat aktiv a dlouhodobého majetku hluboko pod hodnotou jedna.

Porovnání obratovosti krátkodobých pohledávek a závazků naznačuje mírně nižší objem pohledávek ve srovnání se závazky. Pohledávky z podstatné části určují parametry (frekvence placení a výše nájemného) nájemní smlouvy. U závazků je v případě společnosti nutné dále zohlednit významný objem časového rozlišení pasivního, tedy předplacené nájemné.

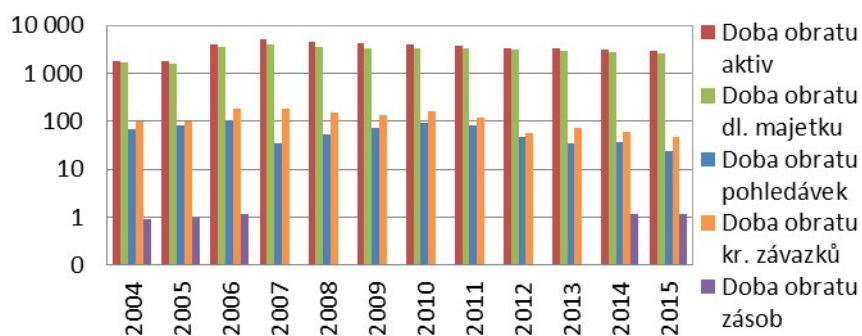
Ukazatele obratovosti – logaritmicke měřítko



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Obrácená hodnota ukazatelů obratovosti, doba obratu, umožňuje lépe zobrazit využívání celkových aktiv a dlouhodobých aktiv společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. Patrné je, že v posledních letech tato nevykazuje výraznější volatilitu, v posledních letech mírně klesá s růstem tržeb a po roce 2012 přeci jen nižšími investicemi (aktuálně nahrazenými opravami účtovanými v rámci nákladové skupiny služby).

Ukazatele doby obratu (ve dnech) – logaritmicke měřítko



Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

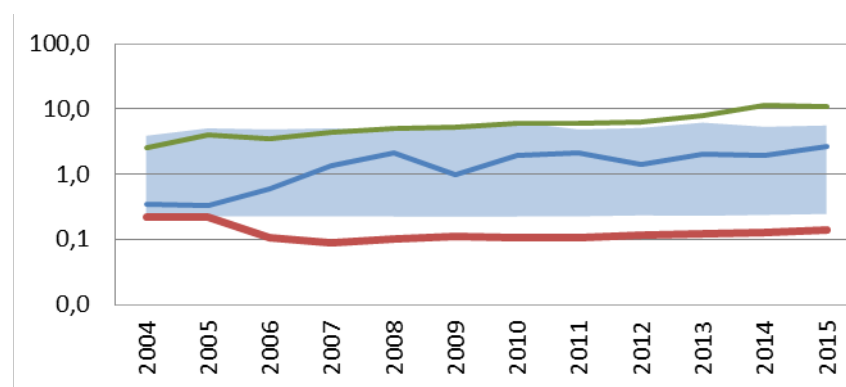
Určitý pokles daný především vývojem tržeb (ročního nájemného) je zjevný

i v případě pohledávek a závazků. Jak je popsáno výše, bilanční suma a objemy jednotlivých složek aktiv jsou v posledních letech poměrně stabilní, tržby jsou tak ve sledovaném období hlavním hybatelem ukazatelů aktivity.

S konkurencí lze srovnat např. ukazatel dlouhodobého majetku. Jak naznačují závěry hodnocení ukazatelů ziskovosti, po roce 2006 společnost provozuje v rámci ucelené činnosti úpravy, rozvodu vody, jejího prodeje a navazující činnosti související s odpadními vodami jen tu část, která je spojena se správou infrastruktury, na níž získává tržby sloužící především k pokrytí nákladů na opravy a investičních potřeb majetku.

V případě ukazatele obratu dlouhodobého majetku je toto jasně patrné, když po roce 2006 dochází k rozchodu vykazované výše ukazatele s trhem, jenž v rámci celkové činnosti zajišťuje i výnosově (z pohledu tržeb) a dle hodnocení rentability i ziskově atraktivnější část obchodního řetězce.

Porovnání ukazatele obratu dlouhodobého majetku – logaritmické měřítko



Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

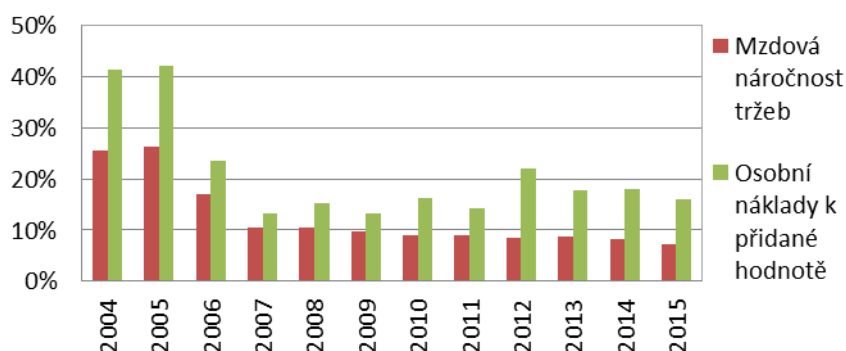
Velmi podobný obrázek poskytuje srovnání ukazatele obratu aktiv. Naopak redukce obchodní činnosti na nájemní vztah vede k opačnému rozdílu v případě obratu krátkodobých pohledávek.

5.3.6. Výnosnost – produktivita práce

Počet zaměstnanců společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. v letech 2002 – 2015 vykázal v podstatě jedinou změnu, a to v souvislosti s prodejem části podniku v roce 2006. Dosavadní počet zaměstnanců (cca 125) klesl na 5 zaměstnanců a na této úrovni je udržován až do data ocenění.

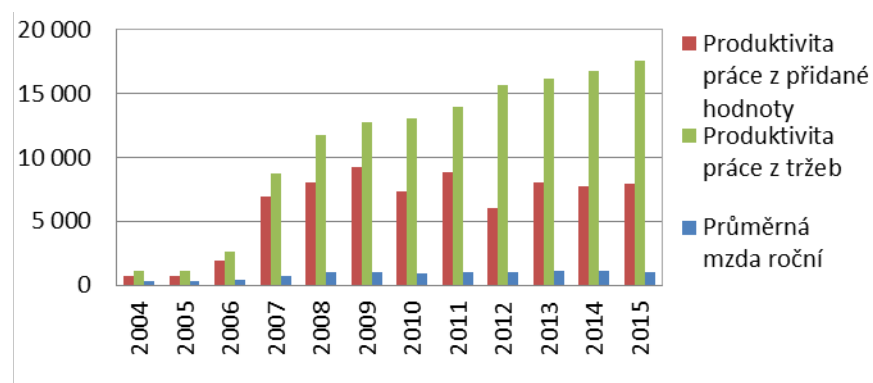
Přestože byla změna činnosti doprovázena i výrazným poklesem tržeb, značně se projevila na vývoji ukazatelů produktivity práce. Jak naznačuje již hodnocení výkazu zisku a ztráty, klesla nákladovost osobních nákladů, které se staly relativně méně významnou složkou provozních nákladů. Při dlouhodobě totožném počtu zaměstnanců a opětovném navyšování tržeb podíl osobních nákladů k tržbám dále spíše klesá.

V případě podílu na přidané hodnotě odráží vyšší náklady na služby od roku 2012 (nahrazení předchozích investic do dlouhodobého majetku opravami v tomto období). V posledních 4 letech jsou tak osobní náklady k přidané hodnotě mírně vyšší než v letech 2007 – 2011, nadále ovšem výrazně pod hodnotami před rokem 2006.

Ukazatele produktivity práce I.

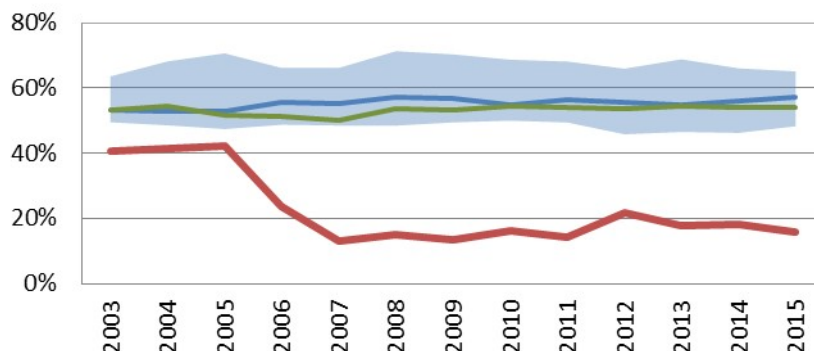
Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

Další ukazatele produktivity práce lépe ukazují vztah osobních nákladů k tržbám. Z grafu je patrné, že produktivita práce po roce 2006 skokově vzrostla a díky indexaci nájemného se zvyšuje i nadále. V případě produktivity k přidané hodnotě pak odráží především volatilitu nákladové skupiny služby (viz např. pokles v roce 2012).

Ukazatele produktivity práce II.

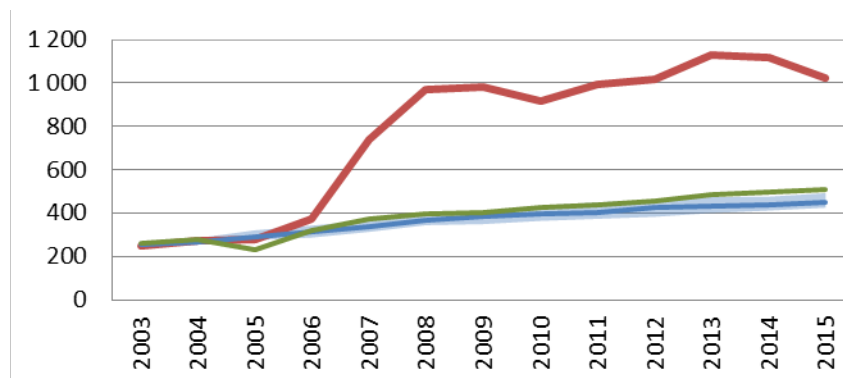
Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní dopočet

V mezipodnikovém srovnání je patrné, že osobní náklady v případě oceňované společnosti po oddělení správy infrastruktury (řešené dodavatelsky fakticky bez vlastních zaměstnanců) a obchodní činnosti neodpovídají podobně jako některé jiné skupiny poměrových ukazatelů oborové realitě. I do roku 2006 byly přitom vzhledem k hrubé ziskovosti osobní náklady společnosti relativně mírné.

Porovnání ukazatele osobní náklady k přidané hodnotě

Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Poslední graf pak porovnává průměrný osobní náklad v oboru. Jelikož ve společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. od roku 2006 působí prakticky jen management, je průměrný osobní náklad násobný oproti zbytku oboru, v němž ukazatel odráží celé spektrum profesí včetně administrativy a dělnických činností.

Porovnání ukazatele průměrného osobního nákladu na zaměstnance (v tisících CZK)

Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Patrné je, že v případě společnosti je růst spíše jednorázový, do roku 2008, kdy se ustálil počet pracovníků na pěti (CAGR 2008 – 2015 je cca 0,75 %). V oboru mzdy setrvale rostou (CAGR za období 2003 – 2015 činí cca 4,70 %).

5.4. Závěr finanční analýzy

Analýza historických výkazů společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. za období cca posledních 12 – 13 let a z nich dopočetných absolutních i poměrových ukazatelů ukazuje následující:

- společnost je stabilní a vykazuje pravidelně kladné výsledky hospodaření, za celé sledované období nevykázala celoroční ztrátu,
- bilanční suma netto je rovněž stabilní, v brutto hodnotě narůstá vlivem investic do dlouhodobého majetku,
- dlouhodobý majetek je hlavní složkou aktiv, investice v posledních několika letech mají především obnovovací charakter, oproti období

předchozímu (před rokem 2012), kdy výrazněji převyšovaly odpisy; současná nižší investiční náročnost je nahrazena vyššími výdaji na opravy dlouhodobých aktiv (náklady na služby),

- oběžná aktiva jsou mimo relativně malé krátkodobé pohledávky redukována na vysoký zůstatek krátkodobého finančního majetku,
- poměry aktiv a pasiv ukazují na dostatečné vybavení kapitálem – dlouhodobá aktiva netto jsou kryta dlouhodobým kapitálem (a především vlastním kapitálem),
- zadluženost společnosti je z tohoto titulu relativně mírná, úročené dluhy jsou relativně omezené, navíc kompenzované zmíněným krátkodobým finančním majetkem,
- kromě omezených krátkodobých závazků tvoří cizí zdroje pouze rezervy, mnohem významnější objem má časové rozlišení pasivní (postupně rozpouštěné předplacené nájemné).

Poměrové ukazatele díky tomu v porovnání s vybranou skupinou obdobných společností ukazují, že:

- likvidita je výrazně nadstandardní, násobně vyšší oproti ostatním společnostem,
- rovněž podíl vlastního kapitálu je spíše vyšší než u porovnávaných společností a zadluženost mírná,
- pronájem infrastruktury a rozdělení činnosti na vlastní správu majetku a obchodní činnost oddělenou u nájemce ovlivňuje výrazně ukazatele ziskovosti či aktivity,
- hrubá marže společnosti je vysoká, zvláště v obdobích, kdy nejsou prováděny významnější opravy dlouhodobého majetku,
- vzhledem k významu nákladových položek odpisy a služby jsou ziskové marže na nižších úrovních pod běžnou hladinou v oboru (tržby v podobě nájemného jsou redukovány na úroveň sloužící především k pokrytí potřeby investic a oprav),
- díky ponechání aktiv ve správě společnosti jsou nízké ukazatele rentability a rovněž aktivity (dlouhodobého majetku a vzhledem k jeho významu celkových aktiv),
- oddělení provozní činnosti vede k neporovnatelným ukazatelům na úrovni produktivity práce (zaměstnanci společnosti jsou prakticky jen vedení a příslušná administrativa).

Celkově lze finanční situaci společnosti hodnotit neutrálně.

Objem krátkodobých finančních aktiv ukazuje na významný neprovozní majetek v této části aktiv.

Nastavení nájemní smlouvy platné do roku 2030 je zjevně takové, aby společnost mohla plnit účel správy, údržby a modernizace dlouhodobého majetku – vodovodních a kanalizačních řadů. Nad tuto úroveň nicméně patrně nedosahuje ziskovost odpovídající ekonomickému zisku (pokrytí i nákladů kapitálu), což vzhledem k zaměření a vlastnické struktuře společnosti (především municipality) nemusí být primárním cílem. Oborové ukazatele naznačují, že obchodní výsledky po ukončení stávající nájemní smlouvy mohou být přesto podstatně lepší, v návaznosti na budoucí nastavení obchodního modelu (převzetí oddělené části podniku do vlastní režie či změna výpočtu nájemného).

Finanční analýza tedy ukazuje, že při pokračování stávajícího základního smluvního vztahu může společnost nadále fungovat. Fungování by nemělo být ohroženo (naopak existuje potenciál zlepšení) ani po ukončení aktuální nájemní smlouvy. Následnými alternativami fungování společnosti je uzavření nové nájemní smlouvy a pokračování ve stávajícím

provozovatelském modelu (oddílném) či převzetí provozu a zpětný přechod na vlastnický model.

Žádná ze skupin ukazatelů likvidity, zadluženosti resp. dlouhodobé finanční stability, aktivity či rentability se nejeví jako natolik problematická, tak aby byl na základě posuzovaných výsledků ohrožen předpoklad going-concern, tedy předpoklad (trvalého) pokračování společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. v podnikání. Během trvání stávající nájemní smlouvy společnost zřejmě negeneruje ekonomický zisk.

Předpoklad going-concern je nicméně na základě finanční analýzy potvrzen.

6. Úprava účetních výkazů, určení neprovozních položek

Vzhledem k potřebě ocenění podniku z pohledu jeho základního podnikatelského zaměření je nutností identifikovat položky, které k datu ocenění nemají povahu provozně potřebných, tedy takové, bez nichž lze předpokládat existenci a výhled podniku v nezměněné podobě. Vhodné je též určení těchto položek (bilanční položky a jimi vyvolané náklady a výnosy) v řadě minulých výsledků.

Položky provozně nepotřebných aktiv jsou oceňovány samostatně metodami odpovídajícími jejich individuální povaze.

Cílem uvedené identifikace je získat přehled o výši provozně potřebného kapitálu, ekonomické struktuře zdrojů jeho krytí a ziskovosti, kterou tento kapitál generuje. Vymezení uvedených položek umožňuje tedy lépe identifikovat generátory hodnoty, zvláště:

- provozní ziskovou marži (ve smyslu ziskovosti hlavního provozu/činnosti)
- provozně nutný investovaný kapitál.

Vymezení je rovněž relevantní pro účely úpravy minulých výsledků hospodaření v rámci metody kapitalizovaných čistých výnosů.

6.1. Vyřazování a prodej nepotřebného majetku

Jako nesouvisející s hlavním provozem jsou z titulu prodejů nepotřebného majetku identifikovány položky výsledovky na řádcích tržby z prodeje dlouhodobého majetku a zůstatková cena podaného dlouhodobého majetku, které v uplynulých 5 letech nicméně činily řádově pouze jednotky tisíc CZK.

Mírně vyšší objem, mezi 100 až 200 tisíci CZK v roce 2015 a v průběhu roku 2016, měl prodej zbytných zásob. Celkově je nicméně význam uvedených položek v historické řadě výsledků oceňované společnosti zanedbatelný.

Položky jsou relevantní pro úpravu provozního zisku na korigovaný provozní výsledek hospodaření.

6.2. Rezervy

Společnost vytváří rezervy na opravy hmotného investičního majetku – pravidelně od roku 2007, ve výši cca 10 – 20 milionů CZK, k datu ocenění byla rezerva nicméně pouze 0,5 milionu CZK.

Změny rezerv nejsou vstupem úpravy výsledku hospodaření v metodě diskontovaných peněžních toků (zde je tvorba a čerpání zohledňována až při úpravě korigovaného zisku na peněžní tok, spolu s tvorbou a zúčtováním opravných položek k provozně potřebnému majetku). Vzhledem k požadavkům na časovou souvislost výsledků je o ně upravován výsledek hospodaření v metodě kapitalizovaných čistých výnosů.

6.3. Krátkodobý finanční majetek

Finanční analýza poukazuje na významný setrvalý objem krátkodobého finančního majetku, který tvoří rozhodující část oběžných aktiv. Srovnání s konkurencí potvrzuje nadstandardní hodnoty ukazatelů likvidity, vysoce převyšující poměry u jiných porovnávaných společností.

Stav krátkodobého finančního majetku vysoce nad rámec standardních úrovní likvidity společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. eviduje již od roku 2006, kdy došlo k prodeji části podniku a inkasu předplaceného nájemného. Finanční polštář nebyl využit ani v době zvýšené investiční aktivity do roku 2012, od té doby naopak opětovně narostl.

Krátkodobý finanční majetek je na provozně potřebnou a nepotřebnou část obvykle členěn dle limitu hotovostní likvidity (viz finanční analýza). Jako limit je zvolena teoretická míra 0,2, doporučovaná i tuzemskými autory (např. MAŘÍK). Za neprovozní krátkodobý finanční majetek je považována ta jeho část, která převyšuje uvedenou limitní úroveň.

Vymezení provozně potřebného a nepotřebného krátkodobého finančního majetku (v tisících CZK)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Krátkodobé cizí zdroje vč. časového rozlišení	122 469	109 868	125 878	89 771	95 827	88 423	83 545	75 636	77 678
Krátkodobý finanční majetek	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728	71 539	54 453
Limit hotovostní likvidity	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Provozní krátkodobý finanční majetek - do limitu	24 494	21 974	25 176	17 954	19 165	17 685	16 709	15 127	15 536
Provozně nepotřebný krátkodobý finanční majetek	131 792	119 545	57 727	40 417	37 174	51 881	45 019	56 412	38 917

Zdroj: vlastní propoččet

K datu ocenění 31. 10. 2016 by se dle popsaného vymezení jednalo o částku cca 38,9 milionů CZK.

V daném případě lze argumentovat, že společnost může krátkodobý finanční majetek potřebovat ke krytí budoucích investic (zvláště v případě, kdy se nepodaří k jejich krytí zajistit dotace apod.). Vzhledem k jeho setrvalé výši, aktuálnímu průběhu investic a oprav (skladění s objemem odpisů, resp. tržeb), relativně malému stavu krátkodobých závazků a klesajícímu zůstatku úvěrů, je nicméně dle zpracovatele k datu ocenění toto vymezení oprávněné. V rámci uvedené časové řady se jedná o jednu z nejnižších hodnot (v ocenění v průběhu roku může hrát roli odlišný časový průběh investic a provozních výnosů).

Ve výroční zprávě společnosti za rok 2012 je rovněž obsaženo hodnocení efektů stávající nájemní smlouvy (v cca polovině její délky). Společnost v tomto roce hodnotila investice a opravy infrastruktury v předchozích sedmi letech, a to zvláště v kontextu předpokladu vypracovaného před uzavřením nájemní smlouvy (kalkulovaná celková potřeba oprav a investic ve výši 800 milionů CZK v patnáctiletém období končícím rokem 2020). V letech 2006 – 2012 společnost a nájemce proinvestovali a opravili majetek za cca 677 milionů CZK. Z toho vyplynul závěr, že v dalších letech bude mít společnost více než dostatečné prostředky ve vztahu k dřívějším předpokladům, a to i při uvažování inflačních a podobných vlivů (odhad činil nejméně 600 milionů CZK, které mají být k dispozici na opravy a investice v letech 2013 – 2020).

Rozdělení krátkodobého finančního majetku na provozně potřebnou a nepotřebnou část je rovněž určující pro delimitaci souvisejících položek nákladů a výnosů. V jednotlivých letech je kritériem delimitace uvedený

podíl neprovozního krátkodobého finančního majetku. Jako neprovozní je tak určena odpovídající část položek:

- výnosy z krátkodobého finančního majetku,
- náklady z finančního majetku a
- výnosové úroky.

Výše těchto položek je zohledněna jak při úpravě zisku v metodě kapitalizovaných čistých výnosů (eliminace neprovozní části), tak nepřímo i v odhadu historické řady korigovaných provozních výsledků hospodaření, do kterých je zahrnuta pouze provozní část.

6.4. Ostatní aktiva

Na základě finanční analýzy nebyl identifikován významný neprovozní majetek. Ukazatele obratovosti oběžných aktiv nevykazují extrémní hodnoty (a pokud, tak spíše v opačném smyslu, viz nulové zásoby). V případě oběžného majetku je objemově nejvýznamnější částí výše popsaný krátkodobý finanční majetek, zásoby jsou minimální, pohledávky tvoří standardně obchodní pohledávka za nájemcem, popř. běžné pohledávky vůči státu.

Objem dlouhodobého majetku je ve vztahu k tržbám vysoký, důvodem je popsaný provozovatelský model, tedy udržování a rozvoj infrastruktury provozované nájemcem. V rámci tohoto majetku je tak většina položek provozně potřebná, identifikovány byly v zásadě 2 menší položky, které lze považovat za zbytné:

- umělecké dílo v účetní hodnotě 50 tisíc CZK a
- rekreační chalupa Velká Štáhle (soubor několika položek).

Pro účel posudku je umělecké dílo oceněno v účetní hodnotě. V případě rekreačního objektu je zvýšená vstupní cena souboru všech položek cca 2,0 miliony CZK. Zůstatková účetní cena k datu ocenění činí cca 1,3 milionu CZK. Dle informací od oceňované společnosti bylo poslední nezávislé ocenění uvedené nemovitosti provedeno v roce 2004, a to ve výši 2,07 milionu CZK. Vzhledem k absenci bližších podrobností týkajících se předmětné nemovitosti je pro účely vymezení neprovozních aktiv tato zjednodušeně oceněna na částku 3 miliony CZK

Majetek neuvedený v rozvaze v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. představuje poměrně stabilní objem drobného dlouhodobého majetku, podstatně významnější, ale rovněž stabilní operativní evidence vodoměrů (provozní zásoba, s níž provádí manipulaci nájemce, tedy společnost MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s.), a především rostoucí objem vodohospodářských staveb pořízených za symbolickou cenu. V tomto případě se dle informací od oceňované společnosti jedná o vodovody a kanalizace.

Majetek neuvedený v rozvaze (v tisících CZK)

	2012	2013	2014	2015
Drobný hmotný a nehmotný majetek	424	461	466	468
Vodoměry v operativní evidenci	9 044	9 044	9 044	8 673
Vodohospodářské stavby pořízené za symbolickou cenu 1 tisíc CZK	32 412	37 008	39 232	47 769

Zdroj: výroční zprávy

Povaha nebilancovaných aktiv odpovídá zaměření činnosti společnosti a

nevykazuje dle zpracovatele trendy naznačující jeho růst do míry neodpovídající provozní potřebnosti.

6.5. Konečné vymezení neprovozních aktiv

Na základě analýzy jednotlivých skupin aktiv byla jako neprovozní identifikována k datu ocenění 31. 10. 2016:

- část krátkodobého finančního majetku v objemu 38,9 milionů CZK,
- umělecké dílo oceněné účetní hodnotou na 50 tisíc CZK a
- rekreační nemovitost orientačně oceněnou na částku 3 miliony CZK.

V jiných skupinách aktiv nebyly položky nesouvisejících s hlavním provozem, popř. provozní, ale vázané v nadbytečném objemu neodpovídajícímu aktuálnímu rozsahu aktivit, identifikovány.

6.6. Korigovaný provozní výsledek hospodaření

Korigovaný provozní výsledek hospodaření představuje provozní ziskovost společnosti, kterou generují provozně potřebná aktiva. Dále jsou z účetně vykazovaného hospodářského výsledku eliminovány položky jednorázové a neopakující se.

Z finančních výsledků je pro výpočet takto definované míry ziskovosti provedeno započtení položek souvisejících s provozně potřebným majetkem.

Položky výnosů a nákladů, které je nutno (ne)promítnout do úpravy účetního výsledku hospodaření na „ekonomický“ zisk vhodný pro ocenění podniku, jsou uvedeny v předchozích subkapitolách. Jedná se zvláště o:

- prodej a zůstatkové ceny prodávaného dlouhodobého majetku,
- časovou úpravu nákladů o tvorbu a čerpání rezerv a opravných položek (v metodě kapitalizovaných čistých výnosů).

Vzhledem k identifikovaným neprovozním aktivům (krátkodobý finanční majetek) je nutnou úpravou i rozdělení výnosových úroků a dalších finančních výnosů a nákladů na provozní a neprovozní část. Vzhledem k propadu úrokových sazeb v posledních letech před datem ocenění a tyto položky nejsou pro vymezení KPVIH a provozní marže až tak zásadní. Podobně nejsou podstatné odpisy neprovozního rekreačního střediska (dle položkové sestavy dlouhodobého majetku činí roční odpis cca 28 tisíc CZK, tedy částku, kterou lze opomenout bez dopadu na interpretaci korigovaného provozního výsledku hospodaření).

Další standardizované úpravy účetního zisku uvádí např. BUUS 2007.

Korigovaný provozní výsledek je součástí sestaveného finančního plánu společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. použitého pro její výnosové ocenění. Rovněž je vstupem pro výpočet provozní ziskové marže coby jednoho z generátorů hodnoty, jeho výši je tak účelné vyjádřit před odečtem položek, které jsou modelovány pomocí jiných generátorů hodnoty. Těmito položkami jsou obvykle:

- odpisy, jejichž budoucí výše bude mimo jiné výsledkem samostatného modelu investičních výdajů, podobně ale lze naložit i se
- změnou stavu vnitropodnikových zásob vzniklých vlastní činností, která je výsledkem modelu dalšího generátoru hodnoty – pracovního kapitálu

– coby meziroční změna položek nedokončené výroby, polotovarů a výrobků (v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. jde o zjevně nerelevantní položku).

Úprava účetní ziskovosti na korigovaný provozní výsledek hospodaření (v tisících CZK)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Provozní výsledek hospodaření	-194	1 260	2 883	3 059	3 418	4 099	-1 533
Tržby z prodeje neprovozního dlouhodobého majetku	525	0	25	0	0	0	18
Tržby z prodeje materiálu, neprovozního oběžného majetku	5	3	1	5	7	161	123
Zůstatková cena prodaného neprovozního dlouhodobého majetku	503	0	0	0	0	0	6
Zůstatková cena prodaného materiálu, neprovozního oběžného majetku	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření z hlavní podnikatelské činnosti (core business)	-221	1 257	2 857	3 054	3 411	3 938	-1 668
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	0	0	0	0	0	0	0
Přijaté úroky z provozně nutného krátkodobého finančního majetku	761	428	345	232	171	78	0
Další finanční výnosy plynoucí z provozně nutného majetku	0	0	0	0	0	0	0
Finanční náklady spojené s provozně nutným majetkem	0	0	0	0	0	0	0
Core EBIT (KPVH)	540	1 685	3 202	3 286	3 582	4 016	-1 668
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	27 903	29 265	29 948	29 217	28 660	28 918	24 625
Core EBIT/KPVH před odpisy (core EBITDA)	28 443	30 950	33 150	32 503	32 242	32 934	22 957
Sazba DPPO	0	0	0	0	0	0	0
Upravená daň z příjmů	103	320	608	624	681	763	-317
Core EBIT (KPVH) po daních	438	1 365	2 594	2 662	2 901	3 253	-1 351

Zdroj: BUUS Tomáš a kolektiv: Aplikace moderních metod oceňování v případě nekotovaných společností, vlastní propočty

7. Sestavení finančního plánu

7.1. Analýza a prognóza generátorů hodnoty

Generátory hodnoty představují základní veličiny, které určují hodnotu podniku. V zásadě se jedná o vyjádření fundamentu podniku (výnosového potenciálu a rizika) z pohledu hlavních veličin. Mezi ty patří

- časový horizont trvání podniku, který byl vyhodnocen výše na základě výsledků strategické a finanční analýzy se závěrem, že lze předpokládat teoretické nekonečné trvání existence podniku společnosti Vodovody a kanalizace, a.s. (byl potvrzen předpoklad going concern). Dalším generátorem je
- diskontní míra v podobě nákladů na kapitál (a tedy i jeho struktura), která bude modelována samostatně v rámci oceňovacího modelu v návaznosti na zpracovaný finanční výhled. Pro jeho vytvoření jsou potřeba především zbývající generátory hodnoty, tedy
- tržby,
- míra zisku z hlavní činnosti podniku (KPVH a příslušná zisková marže) a míra zdanění tohoto zisku,
- potřebný pracovní kapitál a
- investiční majetek.

V případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. – vzhledem k provozovatelskému režimu danému stávající nájemní smlouvou a jejím trváním – lze uvažovat o prognóze generátorů ve dvou časových horizontech – do doby vypršení nájemní smlouvy a následně variantně v navazujícím období, kde základními alternativami jsou dle zpracovatele:

- obnovení nájemní smlouvy za nových (tržních) podmínek
- neobnovení smlouvy a dle jejího znění, shrnutého v kapitole popisující společnost a její historii, přechod práv a povinností provozovatele zpět na společnost (společně s bezúplatným převodem technických zhodnocení a investic vybudovaných stávajícím nájemcem).

Dle názoru zpracovatele není toto variantní zachycení vývoje společnosti po ukončení dosavadní nájemní smlouvy v rozporu s hledanou objektivizovanou hodnotou, tedy předpokladem nezměněného konceptu podnikání, když se jedná pouze o jeho alternativní vývoj (v rámci v oboru standardních provozovatelských modelů, mezi kterými je možný podobný přechod).

7.2. Tržby

V rámci strategické analýzy je identifikována řada dlouhodobých trendů, jak stávajících pozorovaných na minulých časových řadách, tak těch které mohou ovlivňovat vodárenský trh v příštích desetiletích.

Uvedenými trendy na úrovni objemových i finančních veličin jsou:

- dosavadní rychlejší vývoj cen vodného a stočného ve vztahu k indexu spotřebitelských cen,
- nižší cenová hladina v Olomouckém kraji ve vztahu k průměrným cenám v České republice, ovšem vyšší ceny kalkulované na infrastrukturu oceňované společnosti, než činí průměr ČR,
- pokles spotřeby vody i objemu vypouštěných odpadních vod na celém

- trhu s diskutovaným dosažením limitů možných úspor,
- stagnace dodávek na infrastrukturu společnosti,
 - snižování ztrát vody v síti díky postupným opravám infrastruktury na celém trhu a menší než průměrné ztráty v případě infrastruktury společnosti,
 - větší vliv cenové složky (růst cen) nad složkou objemovou (pokles výroby a spotřeby přecházející ve stagnaci) a tím vyvolaný růst celkového placeného vodného a stočného,
 - věcné usměrňování cen, tedy potenciálně limitovaný růst nad rámec ekonomicky oprávněných nákladů a přiměřeného zisku,
 - možné budoucí tlaky na růst poplatků za čerpání vody či vypouštění odpadních vod, k datu ocenění nicméně potlačené již ve fázi legislativní přípravy,
 - existence několika provozovatelských modelů lišících se nákladovou strukturou, kalkulačním ziskem a tedy i průměrnou cenovou hladinou.

V případě samotné společnosti Vodovody a kanalizace, a.s. jsou zmíněné tržní trendy ve větší či menší míře patrné, dále se k nim přidávají specifika způsobená nastaveným provozovatelským modelem – zněním nájemní smlouvy, která ovlivňuje budoucí vývoj možných tržeb do roku 2030:

- vazba tržeb na kalkulované vodné a stočné fakturované a inkasované nájemcem,
- stanovení tržeb společnosti (nájemného) dohodou – na roční bázi se zohledněním nutných investic (odpisů), oprav a dalších nákladů společnosti,
- nájemné v rámci cenového provizoria indexované dle vývoje indexu ročního růstu spotřebitelských cen,
- vodné a stočné v rámci cenového provizoria indexované dle vývoje indexu ročního růstu spotřebitelských cen,
- nad rámec tohoto inflačního vývoje možný rychlejší růst z titulu nových legislativních opatření (daně, poplatky aj.) či změny a parametrů pronajímaného majetku.

Na rozdíl od standardní společnosti, resp. běžného odhadu prvního generátoru (dle vývoje trhu a podílu na něm), je v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. odhad tržeb možný v zásadě dvojnásobem:

- dle odhadovaných celkových tržeb stanovených jako součin kalkulovaného vodného a stočného a fakturovaných objemů pitné a odpadní vody s následným odhadem podílu nájemného na těchto tržbách či
- odvozením od potřeb investic, oprav a dalších nákladů (tzn. v podstatě až z navazujících generátorů hodnoty), resp.
- kombinací obou přístupů (nadstandardní kontrolou vazby dalších generátorů – nákladů tvořených především opravami a investic vyjádřených odpisy – na tržby modelované prvním způsobem).

V popisu společnosti a trhu v předchozích kapitolách jsou uvedeny základní charakteristiky – vodné a stočné kalkulované spotřebitelům napojených na infrastrukturu společnosti, fakturované objemy pitné a odpadní vody a nájemné (tržby společnosti).

V níže uvedené tabulce je naznačen propočet celkové fakturace vodného a stočného na infrastrukturu oceňované společnosti (tržby nájemce), hrazené nájemné (tržby společnosti Vodovody a kanalizace, a.s.) a jejich vzájemný vztah. Patrné je, že nájemné v posledních letech činí cca 41 % celkové fakturace a nemá tendenci se od této hodnoty příliš odchylovat.

Vztah tržeb společnosti a celkové fakturace vodného a stočného

		2011	2012	2013	2014	2015
Vodné	CZK/m ³	32,55	33,27	34,2	35,23	36,92
Pitná voda fakturovaná	tisíce m ³	2 629	2 687	2 595	2 586	2 644
Vodné celkem	tisíce CZK	85 574	89 396	88 749	91 105	97 616
Stočné	CZK/m ³	26,84	30,87	31,73	32,68	34,25
Odpadní voda fakturovaná	tisíce m ³	3 332	3 339	3 253	3 269	3 339
Stočné celkem	tisíce CZK	89 431	103 075	103 218	106 831	114 361
Celkové tržby nájemce	tisíce CZK	175 005	192 471	191 967	197 936	211 977
Nájemné	tisíce CZK	69 172	77 706	80 300	83 029	87 181
Podíl nájemného na fakturaci		39,5%	40,4%	41,8%	41,9%	41,1%

Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s., vlastní odhad

V dalších letech zpracovatel očekává:

- vývoj vodného a stočného mírně nad úrovní inflace do roku 2019 (postupně klesající k dlouhodobě očekávané inflaci popsané v rámci strategické analýzy), pro rok 2017 je odhadováno cenové zvýšení v rozsahu 2,25 %, od roku 2020 pak vývoj vodného a stočného dle dlouhodobé inflace – společnost by do tohoto roku měla s přehledem splnit své investiční cíle, které ji motivovaly k pronájmu infrastruktury, zároveň již stávající cenová úroveň přesahuje celostátní průměr a zřejmě ani v rámci stávajícího provozovatelského modelu nelze počítat s jejím rychlým zvyšováním (v rámci hledané kategorie hodnoty),
- fakturované objemy jsou odhadovány na úrovni roku 2015 – celkově v posledních letech vykazují minimální změny a v případě lokálního trhu společnosti tak již došlo k stabilizaci spotřeby pozorované i na celém trhu,
- podíl nájemného je kalkulován ve výši 41,25 %, tedy rovněž dle stávající úrovně – společnost bude nadále investovat do svého majetku, nicméně zřejmě již ne v rozsahu patrném do roku 2012 (kdy dle vlastních komentářů ve výroční zprávě dosáhla v předchozích 7 letech celkových investic a oprav v takové výši, že do roku 2020 bude disponovat dostatečnými zdroji ke splnění dlouhodobých cílů) – tento pokles tlaku na náklady na opravy a investice se v rámci systému věcně usměrňovaných cen promítne přímo do cenové hladiny vodného a stočného a vztah nájemné-fakturace nebude zásadně změněn.

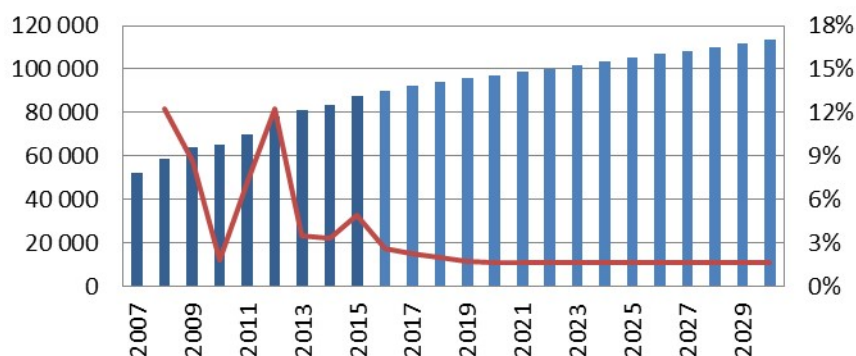
Kalkulované nájemné ve vztahu k tržbám nájemce lze dát do kontextu vývoje kalkulačního zisku a ceny ve skupině „A“ (viz strategická analýza). V tomto provozovatelském modelu společnosti (nájemci) dle Ministerstva zemědělství v uplynulých letech kalkulovaly náklady na nájem infrastrukturního majetku ve výši kolem 32 % u vodného a 45 % u stočného, vážený průměr nájmu s ohledem na váhy jednotlivých složek by se tak u podobných společností měl pohybovat v tomto rozpětí, což odhad stejně jako minulé výsledky společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. splňují (vychýlení spíše do horní poloviny naznačeného rozpětí je ovlivněno vyšším podílem stočného na celkových tržbách generovaných na infrastruktuře společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.).

Odhad vývoje tržeb do skončení stávající nájemní smlouvy je uveden v grafu.

V odhadu dalších generátorů bude kladen důraz na vývoj položek, které tržby ovlivňují zespoda (alternativní přístup k jejich odhadu dle podmínek nájemní smlouvy – z odpisů/investic, oprav a dalších nákladů

odsouhlasených smluvními stranami) a jejich vazbu na odhadnutou výši tržeb.

Vývoj tržeb společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (v tisících CZK) a tempo jejich růstu



Zdroj: výroční zprávy, hlavní knihy, vlastní odhad

7.3. Provozní zisková marže

Provozní zisková marže minulých let je vypočtena jako podíl výše popsaných zdaněných korigovaných provozních výsledků hospodaření a tržeb za vlastní výrobky a služby a za zboží. Pro orientaci je využit propočtení pro ziskovou marži před daněmi (EBIT z hlavního provozu), hlavním propočtem je nicméně provozní zisková marže vypočtena z korigovaného provozního výsledku hospodaření před odpisy a změnou stavu zásob vytvořených vlastní činností, když tyto položky budou pro budoucí období modelovány samostatně v návaznosti na odhad budoucích investic do dlouhodobých aktiv a pracovního kapitálu (EBITDA z hlavního provozu). Výpočet lze obecně vyjádřit vztahem:

$$r_{PZ} = \frac{KPVH}{Tržby}$$

kde

r_{PZ} provozní zisková marže

$KPVH$ korigovaný provozní výsledek hospodaření

V zachyceném historickém období (2002 – 2015) jsou z pohledu vývoje marže zdaněného korigovaného provozního výsledku hospodaření patrné v zásadě tři fáze:

- období do uzavření nájemní smlouvy, kdy marže KPVH před odpisy činila necelých 30 % a marže KPVH cca 2%,
- období od roku 2006 do roku 2012, kdy marže KPVH před odpisy vlivem změny výše tržeb a struktury nákladů (dominance odpisů) vyskočila zprvu až k 60 % a postupně od roku 2008 se ustálila mezi 40 – 45 % a
- období od roku 2013, kdy předchozí vysokou investiční aktivitu nahradily zvýšené opravy, vlivem kterých marže před odpisy klesla pod 40 %, ovšem začala se zlepšovat marže KPVH po odpisech (viz tabulka).

Provozní zisková marže – historická

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Marže KPVH po daních	0,7%	2,0%	3,3%	3,3%	3,5%	3,7%
Marže KPVH před odpisy po daních	43,6%	43,9%	41,6%	39,3%	37,7%	36,7%

Zdroj: vlastní propočet

V posledních čtyřech letech se tak na ziskové marži projevují v zásadě dva hlavní trendy – změna výdajové struktury společnosti po realizaci významných investic do roku 2012 (splnění podstatné části investičního výhledu do roku 2020, který společnost zpracovala před uzavřením nájemní smlouvy a postupný přechod směrem k opravám infrastruktury) a nadinflační růst tržeb, které společně umožňují i při vyšších nákladech na opravy (úctovaných jako služby) dosahovat lepších marží na nižší úrovni výsledovky.

Podobně jako v případě tržeb i na ziskovou marži budou v budoucnu působit odhadované tržní trendy a faktory ovlivňující společnost popsané výše, tzn.:

- cenová regulace – možnost promítnutí pouze oprávněných nákladů a přiměřeného zisku do cen vodného a stočného,
- vlivem již poměrně vysokého pokrytí sítěmi pitné vody proti minulým letům zřejmě nižší nutné investice do jejich rozšiřování, pokračující investice do kanalizačních stok a čistíren odpadních vod či úpraven vody, celkově větší důraz na opravy ve vztahu k investicím,
- zřejmě zastavený pokles spotřeby a tedy nižší potřeba rozpočítávání celkových nákladů, které mají z podstatné části fixní povahu, do stále menších objemů fakturované vody,
- u společnosti vazba oprav na tržby (resp. naopak) vlivem nutného společného schválení jmenovitých oprav společností a nájemcem,
- společnost v rámci stávajícího provozovatelského modelu rovněž nebude potřebovat vyšší počet zaměstnanců, při růst tržeb lze předpokládat ještě určité snížení mzdové náročnosti,
- mimo oprav a v menší míře mezd budou nadále ostatní nákladové položky (mimo v dalším generátoru samostatně modelovaných odpisů) marginální.

7.3.1. Provozní zisková marže shora

Provozní zisková marže shora je pro další roky modelována v návaznosti na provedenou strategickou analýzu. Dle této je společnost přiměřeně perspektivním podnikem s omezenými růstovými možnostmi, rentabilitou a ne zcela pozitivními vlivy prostředí (regulace), na druhou stranu je společnost stabilní, působí v rámci zaběhnutého provozovatelského modelu a nelze zřejmě očekávat nějaké zásadní zvraty ve vykazovaných výsledcích (které nejsou při daném nastavení ani možné, ani neodpovídají hledané kategorii hodnoty).

Z toho titulu zpracovatel předpokládá, že se společnosti bude i v delším horizontu držet marže podobou té pozorované v posledních letech. Zpracovatel tak předpokládá, že provozní marže před odpisy a dalšími nepeněžními operacemi bude dosahovat v budoucnu v průměru cca 37 – 38 %. V roce 2016 bude dosažena marže ovšem výrazně slabší, a to vlivem vysokých oprav prezentovaných v rámci ročního plánu (investic a oprav). Tento vliv je patrný již na výkazech k datu ocenění (tedy za prvních deset

měsíců roku), a to na zvýšených nákladech na služby (o cca 10 milionů CZK vyšší než celoroční náklady v roce 2015).

Uvedený odhad marže je tedy relevantní spíše pro střednědobý horizont, když v nejbližším období je marže z části modelována na základě specifických předpokladů, tzn. primárně zdola, což nicméně nemůže být stěžejním odhadem v delším období.

7.3.2. Provozní zisková marže zdola

Tzv. zdola je zisková marže modelována na základě předpokladů o významnosti jednotlivých položek nákladů (a výnosů) vzhledem k tržbám. Základními položkami jsou přitom:

- služby a
- osobní náklady v podstatně menším rozsahu,
- další položky jsou málo významné.

Vzhledem k zaměření společnosti jsou nejvýznamnější skupinou nákladů služby. Dle dodaných hlavních knih se jedná v podstatě jen o opravy vodovodů, kanalizační sítě, popř. budov, strojů či přístrojů a jiných složek majetku. V menším rozsahu, pouze kolem 2 milionů CZK ročně, jsou účtovány ostatní služby, tedy položky jako přepravné, inzerce, telekomunikace, IT a další. Jiné služby, např. na reprezentaci, cestovné apod. jsou zcela marginální (i vlivem malého počtu zaměstnanců).

Spotřeba služeb (v tisících CZK)

	2012	2013	2014	2015
Služby	46 829	39 655	44 518	46 968
náklady na opravy vodárenské infrastruktury	44 558	37 646	42 377	45 420

Zdroj: výroční zprávy

Absolutní výše oprav v posledních 4 letech činí cca 42,5 milionů CZK ročně, ve vztahu k tržbám jde o přibližně 51 %. Suma dalších služeb je málo významná, představují pouze kolem 2 % tržeb. Vzhledem k nutné pravidelné údržbě inženýrských sítí i dalších složek infrastruktury, nelze očekávat, že by podíl vzhledem k tržbám významněji klesal (pouze dočasně v době zvýšených investic). Dle názoru zpracovatele naopak stávající úroveň, byť se může zdát ve srovnání s minulými lety vysoká (zvláště při růstu tržeb), může být dlouhodobě žádoucí a udržitelnou

Podíl služeb na tržbách

	2012	2013	2014	2015
Služby	59,8%	48,9%	53,2%	53,5%
náklady na opravy vodárenské infrastruktury	56,9%	46,5%	50,6%	51,7%

Zdroj: vlastní propočet

V rámci sestaveného dlouhodobého finančního výhledu tak zpracovatel očekává, že nákladovost služeb bude činit cca 53 % tržeb. Výjimkou je rok 2016, pro který byl schválen plán oprav ve výši 56,7 milionů CZK. Pro tento rok jsou služby odhadnuty na úrovni 66 % tržeb.

Poslední relativně významnější skupinou provozních nákladů společnosti jsou osobní náklady, tvořené především mzdovými náklady a souvisejícím sociálním a zdravotním pojištěním vedení společnosti, resp. odměnami

členů orgánů společnosti

Osobní náklady (v tisících CZK)

	2012	2013	2014	2015
Mzdové náklady	3 414	3 832	3 821	3 520
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 438	1 438	1 278	1 130
Náklady na sociální zabezpečení zdr. poj.	1 674	1 804	1 758	1 608
Sociální náklady	88	93	101	96
Osobní náklady celkem	6 614	7 167	6 958	6 354
Představenstvo	769	769	596	509
Dozorčí rada	669	669	682	621
Vedení společnosti	2 315	2 800	2 792	2 498

Zdroj: výroční zprávy

Výše osobních nákladů má v posledních letech tendenci stagnovat, což je dáno především stabilním počtem zaměstnanců (5 evidovaných již od roku 2008). Tento počet v rámci trvání stávající nájemní smlouvy bude zřejmě zachován i nadále, když společnost své potřeby oprav a investic řeší dodavatelsky bez vlastní pracovní síly. Zároveň zřejmě není důvod očekávat významné změny ve struktuře orgánů společnosti.

Podíl osobních nákladů na tržbách

	2012	2013	2014	2015
Mzdové náklady	4,4%	4,7%	4,6%	4,0%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1,8%	1,8%	1,5%	1,3%
Náklady na sociální zabezpečení zdr. poj.	2,1%	2,2%	2,1%	1,8%
Sociální náklady	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Osobní náklady celkem	8,4%	8,8%	8,3%	7,2%

Zdroj: vlastní propočet

V dalších letech tak zpracovatel předpokládá, že se podíl osobních nákladů na tržbách bude nadále snižovat (v roce 2008 při stejném počtu zaměstnanců dosahoval cca 10,4 %), a to vlivem růstu tržeb. Vzhledem ke struktuře zaměstnanců (management) rovněž zřejmě nebudou osobní náklady společnosti čelit tlakům na růst mezd, jaké lze očekávat v celé ekonomice a oboru (viz srovnání průměrného osobního nákladu společnosti s konkurencí ve finanční analýze). Zpracovatel z uvedených důvodů očekává pozvolný pokles nákladovosti osobních nákladů na tržbách k cca 6,5 %. V absolutní výši se tak osobní náklady v prvních letech výhledu budou pohybovat mírně pod 7 milionů CZK, následně budou růst tempem tržeb.

Zbylé provozní výnosy a náklady jsou relativně marginální:

- spotřeba materiálu a energie činí cca 1 – 2 % tržeb (spíše méně v rámci uvedeného rozpětí),
- ostatní položky jsou zanedbatelné, v objemu desítek až stovek tisíc CZK za rok a ze své povahy ne vždy s pravidelným vývojem.

V roce 2016 je vlivem vysokých oprav modelováno zrušení rezervy (dle příloh účetních závěrek se jednalo o rezervu na opravy hmotného investičního majetku). K tomuto došlo již před datem ocenění.

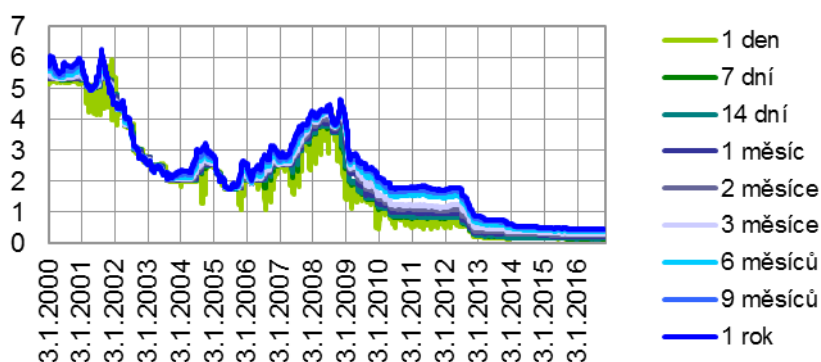
Finanční položky výsledovky společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. byly v minulosti mimo nákladové a výnosové úroky tvořeny pravidelně pouze ostatními finančními náklady a výnosy, tedy poplatky bankám a dotacemi na úhradu úroků.

Uvedené málo významné položky provozních a finančních nákladů a výnosů jsou v dalších letech modelovány ve vztahu k tržbám na podobné výši jako doposud (tzn. mírně nad 1 % v případě spotřeby materiálu a energie a v řádu nižších desetin procenta u dalších položek).

Nákladové úroky jsou modelovány spolu s modelem splátek úvěrů.

Model výnosových úroků je založen na odhadu mezibankovní sazby PRIBOR (dle průměru odhadů Kolokvia MF ČR aktuálního datu ocenění) a mírné marže. Vzhledem k rozdělení krátkodobého finančního majetku na omezenou provozní a nadlimitní neprovozní část by odhad neměl mít významnější vliv na ocenění, když výnosy související s neprovozním majetkem jsou při modelu volných peněžních toků vyloučeny.

Vývoj sazeb PRIBOR (v %)



Zdroj: ČNB

Sazba daně z příjmu právnických osob je modelována na úrovni platné k datu ocenění, tedy ve výši 19 %.

Projekce provozní ziskové marže a zdaněného KPVH před odpisy zdola (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tržby	90 050	92 096	93 938	95 582	97 112	98 665	100 244	101 848	103 478	105 133
Spotřeba materiálu a energie	901	921	939	956	971	987	1 002	1 018	1 035	1 051
Služby	59 433	48 811	49 787	50 659	51 469	52 293	53 129	53 979	54 843	55 721
Osobní náklady	6 619	6 700	6 764	6 810	6 846	6 882	6 917	6 951	6 985	7 018
Ostatní provozní výnosy	90	92	94	96	97	99	100	102	103	105
Ostatní provozní náklady	450	460	470	478	486	493	501	509	517	526
Saldo ostatních provozních položek	-90	-92	-94	-96	-97	-99	-100	-102	-103	-105
Saldo provozně potřebných finančních položek	453	465	497	547	546	555	560	560	560	559
Změna stavu rezerv a opravných položek	-12 126	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Upravená daň	1 100	1 059	1 065	1 098	1 500	1 520	1 522	1 523	1 524	1 526
KPVH před odpisy po daních	34 126	34 610	35 410	36 129	36 385	37 045	37 732	38 427	39 133	39 851
Marže	37,9%	37,6%	37,7%	37,8%	37,5%	37,5%	37,6%	37,7%	37,8%	37,9%

Zdroj: vlastní propočet

Všechny uvedené předpoklady o vývoji položek výkazu zisků a ztrát lze sumarizovat do konečné prognózy provozní ziskové marže zdola. Z výše uvedené tabulky je patrné, že tempo růstu korigovaného provozního výsledku hospodaření před nepeněžními operacemi se nebude příliš lišit od tempa růstu tržeb, když marže nevykazuje zásadnější odchylky.

7.4. Upravený pracovní kapitál

Pracovní kapitál je pro účely oceňování, a tedy i jako jeden z generátorů hodnoty, vymezen podobně jako ostatní z upravené rozvahy odpovídající provozně nutným aktivům a zdrojům tato aktiva kryjícím, ovšem zohledňuje ještě nutnost vymezení kapitálové struktury dle zdrojů, jímž je možno vyčíslit konkrétní náklady. Pracovní kapitál brutto (oběžná aktiva provozně nutná) zde proto není na rozdíl od běžného vymezení snížen zjednodušeně o krátkodobé závazky, ale o ty závazky, pro které není možné kvantifikovat jejich náklady.

7.4.1. Zásoby

Zásoby společnosti, jak již bylo uvedeno, představují zcela marginální položku pracovního kapitálu. Jejich výskyt je v podstatě nahodilý, jsou-li evidovány, jedná se o materiál na skladě. Po roce 2006 byly v rozvaze společnosti dle účetních závěrek evidovány pouze dvakrát, v roce 2014 a k datu ocenění.

V dalších letech nejsou zásoby vzhledem k jejich pouze občasnému výskytu (v nepodstatné výši) modelovány.

7.4.2. Dlouhodobé pohledávky

Dlouhodobé pohledávky společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. neeviduje vůbec. Z tohoto důvodu nejsou modelovány ani v dalším období.

7.4.3. Krátkodobé pohledávky

Krátkodobé pohledávky společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. jsou rovněž relativně nevýznamné. Jejich největší část tvoří pohledávky z obchodních vztahů, přičemž hlavním obchodním vztahem je nájemní smlouva a z ní vyplývající povinnost nájemce hradit nájemné na měsíční bázi. Objem obchodních pohledávek je v souladu s vývojem tržeb. Zbylé pohledávky tvoří občasné pohledávky vůči státu či poskytnuté zálohy. V jejich případě je od roku 2015 evidována jediná korekce, v relativně malém objemu cca 0,4 milionů CZK.

Struktura krátkodobých pohledávek (v tisících CZK)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Pohledávky z obchodních vztahů	12 144	3 315	7 421	7 746	8 075	1	8 713
Stát - daňové pohledávky	6 878	8 922	0	0	0	0	1 828
Ostatní poskytnuté zálohy	277	277	80	141	554	3 465	564
Krátkodobé pohledávky brutto	19 299	12 514	7 501	7 887	8 629	3 466	11 105
Opravná položka k pohledávkám	0	0	0	0	0	426	426

Zdroj: výroční zprávy

V roce 2015 došlo k výkyvu obchodních pohledávek, když na konci roku nebyla evidována téměř žádná výše. V předchozích letech se tyto standardně pohybují kolem 30 dní doby obratu, tedy dvanáctiny roku, jak odpovídá fakturaci nájemného. Na stejné úrovni jsou modelovány i nadále.

Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Odhad
Pohledávky z obchodních vztahů	66,4	39,9	24,7	33,7	34,0	16,6	30,0
Stát - daňové pohledávky	21,7	40,8	20,5	0,0	0,0	0,0	5,0
Ostatní poskytnuté zálohy	1,1	1,4	0,8	0,5	1,5	8,2	2,0
Krátkodobé pohledávky brutto	89,2	82,1	46,0	34,2	35,5	24,8	37,0
Opravná položka k pohledávkám	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0

Zdroj: vlastní odhad

Ostatní části pohledávek jsou i v souhrnu méně významné, jejich model je rovněž založen na podobné obratovosti, jako v nedávné minulosti. V modelu jsou zachyceny i pohledávky vůči státu, které v posledních několika málo letech nebyly na konci roku evidovány, k datu ocenění již ovšem opět ano. Z tohoto důvodu je celková doba obratu krátkodobých pohledávek proti předchozím obdobím nepatrně vyšší.

7.4.4. Krátkodobý finanční majetek

V dané fázi přípravy modelu ocenění, tedy odhadu generátorů hodnoty, je modelována pouze provozně potřebná výše krátkodobého finančního majetku v podobě limitu, který bude následně porovnán s výsledkem výkazu o peněžních tocích (pro určení neprovozní části krátkodobého finančního majetku).

Limitní výše krátkodobého finančního majetku je modelována dle stejného kritéria hotovostní likvidity, které bylo použito pro rozčlenění aktiv na provozně potřebná a nepotřebná v rámci minulých výsledků hospodaření, tzn. pro všechny roky na úrovni 20 % krátkodobých závazků. Jejich výše je modelována v dalším bodu.

7.4.5. Časové rozlišení aktivní

Položky časového rozlišení aktivního jsou v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. tvořeny v posledních letech především marginálním objemem nákladů příštích období. Dle hlavní knihy jde např. o předplacené časopisy či pojištění a další položky. Celkový objem se pohybuje pod úrovní 400 tisíc CZK a doba obratu kolem 2 dní. V této výši je modelována i nadále.

Podobný přístup je uplatněno u příjmů příštích období, které představuje ještě menší částka, poslední 4 roky pod 100 tisíc CZK, tedy kolem 0,3 dne z pohledu doby obratu. Opět je k odhadu budoucí výše použita stávající hodnota ukazatele.

7.4.6. Neúročené závazky

Krátkodobé neúročené závazky společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. objemem korespondují s výší krátkodobých pohledávek. Jejich celkový objem tak nedosahuje většinou ani 10 milionů CZK, z čehož největší část tvoří závazky z obchodních vztahů, menší pak daňové závazky doplněné spíše o marginální závazky vůči zaměstnancům, resp. ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění.

Struktura krátkodobých závazků (v tisících CZK)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Závazky z obchodních vztahů	26 898	2 000	4 372	5 765	5 023	7 082	12 307
Závazky k zaměstnancům	356	299	289	316	323	273	679
Závazky ze SZP	205	168	185	186	213	178	453
Stát - daňové závazky a dotace	83	853	5 226	1 397	1 392	2 026	1 663
Dohadné účty pasivní	6	71	8	24	22	22	8
Jiné závazky	1	1	2	2	1	3	5
Krátkodobé závazky celkem	27 549	3 392	10 082	7 690	6 974	9 584	15 115

Zdroj: výroční zprávy

Vzhledem k očekávanému vývoji společnosti není modelována žádná zásadnější změna. V minulé časové řadě je patrné, že poměrně dlouhé doby obratu společnost evidovala před rokem 2012, kdy větší část výdajů směřovala do investičních akcí. Posun směrem k opravám, zjevně s kratším průběhem a splatnostmi, dobu obratu obchodních závazků zkrátil. Na podobné úrovni jako v posledních letech je, s ohledem na pokračující budoucí očekávaný důraz na opravy, modelována i nadále.

Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Odhad
Závazky z obchodních vztahů	91,1	74,6	14,6	22,5	23,2	24,8	22,5
Závazky k zaměstnancům	2,2	1,7	1,4	1,3	1,4	1,2	1,0
Závazky ze SZP	1,2	1,0	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8
Stát - daňové závazky a dotace	0,5	2,4	14,0	14,7	6,0	7,0	5,0
Dohadné účty pasivní	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Jiné závazky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé závazky celkem	95,1	79,9	31,0	39,5	31,5	34,0	29,4

Zdroj: vlastní odhad

Dlouhodobé neúročené závazky řazené do propočtu upraveného pracovního kapitálu z titulu absence nákladů na kapitál, tvoří v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. pouze odložený daňový závazek a zcela zanedbatelná záloha.

Položka odloženého daňového závazku je obvykle modelována separátně, v podobě změny stavu odložené daně z titulu její výše ve výkazu zisků a ztrát v příslušném roce. V rámci modelu nákladů a výnosů nicméně odložená daň není uvažována, daňový závazek tak i v příštích letech zůstává na úrovni konce roku 2015.

Zmíněná dlouhodobá záloha se na roční bázi mění, model je proveden jako u dalších složek pracovního kapitálu prostřednictvím doby obratu (0,1 dne).

7.4.7. Časové rozlišení pasivní

Poslední skupinou řazenou do upraveného pracovního kapitálu je časové rozlišení pasivní. V případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. jde o objemově nejvýznamnější část pracovního kapitálu, když je zde evidováno předplacené nájemné inkasované v roce 2006 coby výnos příštích období. Původní částka 104 milionů CZK je ročně snižována o 4 125 tisíc CZK (dle nájemní smlouvy je prováděn zápočet proti ročnímu nájemnému).

Totožný vývoj (snižování o 4 125 tisíc CZK ročně) je modelován i v dalších

letech až do umožení celého předplaceného nájemného, ke kterému dojde s vypršením nájemní smlouvy.

Mimo výnosy příštích období společnost eviduje už jen marginální výdaje příštích období v částkách pod 100 tisíc CZK. Položka je jednoduše modelována prostřednictvím doby obratu (0,2 dne).

7.4.8. Upravený pracovní kapitál

Na základě výše uvedených předpokladů ohledně vývoje jednotlivých položek provozně nutného pracovního kapitálu, ve většině případů v určitém vztahu k tržbám, popř. zároveň nebo pouze k jiným položkám výsledovky (závazky vůči zaměstnancům navazující na objem osobních nákladů), je možné provést model upraveného pracovního kapitálu v absolutních hodnotách a analyzovat náročnost růstu tržeb na upravený pracovní kapitál (vztah změny tržeb a investic do provozně nutného pracovního kapitálu). Pracovní kapitál je pro tento účel definován jako rozdíl provozně nutných oběžných aktiv a neúročených závazků, resp. závazků, kterým v modelu ocenění nebudou přiřazeny nějaké byt' hypotetické náklady. Jde tedy rozdíl položek aktiv a pasiv uvedených v předchozích bodech.

Náročnost růstu tržeb na pracovní kapitál je určena dle vztahu:

$$k_{WC} = \frac{\Delta WC}{\Delta X}$$

kde

WC upravený pracovní kapitál
 X tržby

Vzhledem k vyčlenění výrazné části krátkodobého finančního majetku mimo provozní aktiva, vysokému a jen pozvolna snižovanému stavu časového rozlišení pasivního a zahrnutí dlouhodobých neúročených závazků (odložené daně) do výpočtu, byl upravený pracovní kapitál společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. v posledních letech trvale záporný.

Bez negativního efektu předplaceného nájemného je upravený pracovní kapitál setrvale kladný v rozpětí cca 0 – 10 milionů CZK.

Upravený pracovní kapitál (v tisících CZK)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	30.10.2016
Zásoby	0	0	0	0	549	0	1 424
Pohledávky	19 299	12 514	7 501	7 887	8 629	3 040	10 679
Provozní krátkodobý finanční majetek	25 176	17 954	19 165	17 685	16 709	15 127	15 536
Časové rozlišení aktivní	796	793	481	502	433	430	371
Neúročené závazky	42 198	18 050	23 403	19 590	17 283	18 167	23 704
Časové rozlišení pasivní	86 629	82 576	78 600	74 353	70 191	66 052	62 563
Upravený pracovní kapitál (UPK)	-83 556	-69 365	-74 856	-67 869	-61 154	-65 622	-58 257
UPK bez časového rozlišení pasivního	3 073	13 211	3 744	6 484	9 037	430	4 306

Zdroj: vlastní odhad

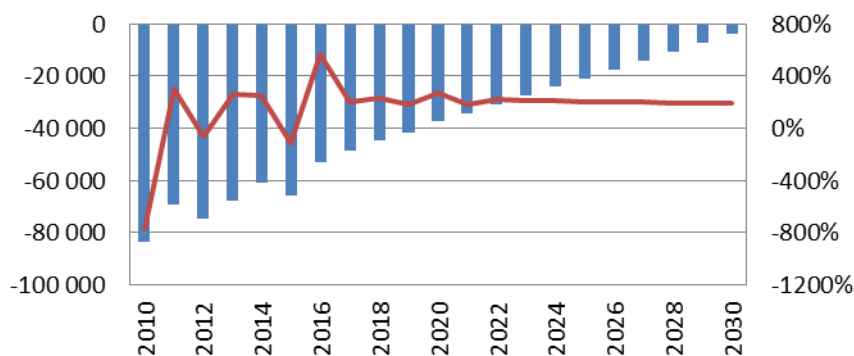
V následujících letech je zpracovatelem předpokládáno, že tento stav přetrvá, tedy upravený pracovní kapitál po odhlédnutí od časového rozlišení pasivního bude mírně kladný. Tento kladný převis bude při omezených

ostatních položkách (pohledávky a závazky, nulové zásoby) z počátku mírně klesat vlivem vývoje provozně potřebné části krátkodobého finančního majetku, jež bude klesat společně se snižováním časového rozlišení pasivního.

S ukončením nájemní smlouvy se bude upravený pracovní kapitál vyvíjet již standardním způsobem.

Propočet koeficientu náročnosti růstu tržeb na pracovní kapitál do doby ukončení nájemní smlouvy nemá větší význam, když je ovlivněn především snižováním časového rozlišení pasivního. Po skončení této smlouvy a vypořádání celého předplaceného nájemného je kalkulován koeficient náročnosti kolem 6 %, tedy odpovídající relativně malému objemu běžných položek pracovního kapitálu a modelovanému pouze inflačnímu růstu tržeb.

Upravený pracovní kapitál a koeficient náročnosti tržeb (v tisících CZK)



Zdroj: vlastní odhad

7.5. Investice do dlouhodobého majetku

Zbývajícím generátorem hodnoty nutným k sestavení finančního plánu, je model investic do dlouhodobého majetku a jejich financování. Dlouhodobý majetek zároveň představuje největší část aktiv společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., jak v účetním pojetí (viz finanční analýza), tak při vymezení neprovozních aktiv především v rámci krátkodobého finančního majetku také v pojetí ekonomickém.

Model investičních výdajů směřujících do dlouhodobého majetku je obvykle postaven na odhadu vycházejícího ze tří přístupů:

- přístupu podle hlavních položek v nejbližších letech plánu,
- přístupu globálního a
- přístupu dle vývoje odpisů dlouhodobého majetku.

Přístup podle hlavních položek je zohledněn v prvních letech výhledu, pro něž je zpracován výhled oprav a investic společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (na cca tři roky navazující na roční podrobný plán).

V delším výhledu nicméně převažuje přístup globální, v rámci kterého jsou investiční výdaje modelovány na základě koeficientů náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku. Tento koeficient je definován v podobě:

$$k_{DM} = \frac{I_b}{X}$$

kde

 I_b investice brutto (výdaje na pořízení dlouhodobého majetku) X tržby

V neposlední řadě je v delším horizontu plán investic porovnáván dříve prezentovaným předpokladem potřeb investic (a oprav), který společnost uváděla jako motivaci k uzavření nájemní smlouvy (a jehož částečné hodnocení obsahuje výroční zpráva za rok 2012).

7.5.1. Dlouhodobý nehmotný majetek

Investice do nehmotného majetku nejsou v případě společnosti příliš podstatné, zvláště s ohledem na objem tohoto majetku ve vztahu k aktivům hmotným. Brutto hodnota nehmotných aktiv nedosahuje ani 20 milionů CZK a je tvořena především software a ocenitelnými právy, občasně rovněž spíše marginální zálohou. Objem software se fakticky nemění, objem ocenitelných práv v brutto hodnotě má mírnou tendenci narůstat (věcná břemena). Obě položky se vykazují vysokou odepsaností, zůstatková hodnota nehmotných aktiv je minimální.

Dlouhodobý nehmotný majetek brutto (v tisících CZK)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Software	11 194	11 194	11 194	11 728	11 728	11 695
Ocenitelná práva	6 692	6 903	6 903	6 966	7 219	7 219
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	722	238	0	0

Zdroj: výroční zprávy, hlavní knihy

7.5.2. Dlouhodobý hmotný majetek

V případě dlouhodobého hmotného majetku je investiční aktivita společnosti řádově vyšší, podobně jako objem tohoto majetku. Investice směřují především do staveb, jejichž brutto hodnotě se za posledních 5 let zvýšila o bezmála 180 milionů CZK. Ostatní položky v souhrnu nevykazují významnější změny, pozvolna mírně narůstá hodnota pozemků, naopak klesá brutto hodnota samostatných movitých věcí a jejich souborů (na jejichž vývoj mělo nicméně největší vliv uzavření smlouvy o prodeji části podniku v roce 2006). Výše nedokončeného majetku kolísá v návaznosti na průběh hlavních investičních akcí.

Dlouhodobý hmotný majetek brutto (v tisících CZK)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pozemky	3 718	3 718	3 734	4 115	4 129	5 652
Stavby	919 071	990 799	1 063 458	1 066 731	1 067 085	1 096 976
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	128 920	128 728	122 352	122 635	122 408	121 643
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	50	50	50	50	50	50
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	65 237	39 873	6 168	6 898	30 906	15 126
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	17	17	17	17	17	17

Zdroj: výroční zprávy, hlavní knihy

Citovanými významnými investicemi posledních let byly:

- rekonstrukce a rozšíření čistírny odpadních vod v Prostějově (uvedení do trvalého provozu uvedena v roce 2003 – investiční výdaje cca 420 milionů CZK, z toho cizí kapitál 168 milionů CZK),
- od roku 2010 projekt *Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace* realizovaný ve dvou etapách či
- v posledních letech akce *Kanalizace Okružní ulice Prostějov III. etapa*.

7.5.3. Plán investic v střednědobém horizontu

Pro rok 2016 podrobný plán investičních výdajů předpokládal jejich celkovou výši na úrovni 18,2 milionů CZK.

Dle nájemní smlouvy společnost společně s nájemcem vytvářejí investiční komisi, která vypracovává mimo výše citovaný roční plán i střednědobý výhled předpokládaných akcí v několika následujících letech. Očekávanými velkými investičními akcemi na roky 2017 a další jsou k datu ocenění:

- čistírna odpadních vod Kralický Háj – Prostějov v objemu 50 – 100 milionů CZK,
- čistírna odpadních vod Bohuslavice v rozsahu 10 – 15 milionů CZK,
- úpravna vody Hrdibořice v rozsahu 30 – 50 milionů CZK či
- menšími akcemi včetně odkupů inženýrských sítí a pozemků ve výši 5 – 10 milionů CZK ročně,
- zhruba 1 milion CZK ročně by měl směřovat na krytí nově uzavíraných věcných břemen.

V dalších letech by tak měly být proinvestovány prostředky v objemu cca 115 – 190 milionů CZK. Uvažovanými zdroji krytí jsou vlastní prostředky, případně bankovní úvěry a jednáno je i o dotacích. V případě jejich získání bude vstupní cena investic pro samotnou společnost o objem dotace nižší.

7.5.4. Dlouhodobý plán investic – globální přístup

V delším období je model investic založen na tzv. globálním přístupu. Zpracovatel tak modeluje investice na základě předpovědi výše popsaného koeficientu náročnosti tržeb na dlouhodobá aktiva.

Modelovaný koeficient náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku byl porovnán s tržními údaji, tedy historickými propočtenými koeficienty hlavních konkurentů společnosti (subjekty vyjmenovanými v rámci strategické analýzy). Sledovány byly dostupné údaje za roky 2003 – 2015, tedy k posledním k datu zpracování tohoto materiálu dostupným účetním závěrkám.

Statistiky koeficientu náročnosti tržeb na dlouhodobá aktiva u identifikované konkurence činily:

- | | |
|-------------------------|--------|
| • první kvartil | 1,6 % |
| • medián | 3,4 % |
| • třetí kvartil | 20,0 % |
| • průměr | 16,5 % |
| • tržbami vážený průměr | 6,9 % |

Koeficient náročnost tržeb na investice do dlouhodobého majetku v případě samotné společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. činil za období

- 2006 – 2015 (10 let) 42,0 %

- 2011 – 2015 (5 let) 37,2 %

Ze srovnání je patrné, že

- koeficient vykazovaný společností je významně vyšší než na trhu, zde je nicméně nutné uvést, že společnost, tak jak je uvedeno v modelu tržeb, inkasuje ve formě nájemného cca 40 % fakturované částky za vodné a stočné, přitom hradí většinu investic do infrastruktury, uvedené koeficienty za 10 a 5 let tak činí v přepočtu na celé tržby za vodné a stočné cca 17 %, resp. 15 % tržeb a jsou poblíž průměru oboru,
- tržbami vážený průměr oboru je výrazně nižší než obyčejný průměr, což naznačuje na nízkou investiční náročnost velkých společností, kde je podobně jako v případě společnosti běžnější oddílný provozovatelský model,
- polovina společností na trhu má poměrně malé investice, naopak část vykazuje investiční aktivitu násobně vyšší (viz medián a třetí kvartil).

Dle názoru zpracovatele během trvání stávající nájemní smlouvy společnost nutně musí vykazovat výrazně vyšší koeficient náročnosti tržeb na investice než konkurence, a to z titulu nastaveného provozovatelského modelu. Zároveň byla podstatná část investic očekávaných v období 15 let do roku 2020 realizována již do roku 2012 a společnost vykazuje tendence více se zaměřit na opravy stávající infrastruktury, koeficient náročnosti tržeb na investice tak dle názoru zpracovatele v kontextu modelovaných oprav může dále klesnout. Odhadovanou průměrnou výší tohoto koeficientu je v období trvání stávající nájemní smlouvy 30 % (odpovídající cca 12,5 % v případě celého trhu bez ohledu na provozovatelský model, tedy pozici v třetím kvartilu společností).

7.5.5. Model odpisů, investice netto

Odpisy s ohledem na poměrně přesně stabilní investiční aktivitu a investice do aktiv s dlouhou dobou odepisování nevykazují v posledních letech větší změny. Na podobné výši jsou modelovány s ohledem na odepsanost stávajícího majetku i nadále. Přeci jen nižší investiční aktivita modelovaná ve zbývajícím období trvání stávající nájemní smlouvy se projeví mírným zaostáváním plánovaných ročních investic brutto za odpisy (tedy zápornými investicemi netto), rozdíl nicméně nebude zásadní a vzhledem k modelování investic v návaznosti na rostoucí tržby, tyto porostou.

Pro potřeby sestavení kompletních modelovaných výkazů jsou modelované investice a odpisy rozčleněny do hlavních skupin dlouhodobých aktiv dle následujícího klíče:

- | | |
|---|-------|
| • stavby | 95 % |
| • samostatné movité věci | 1 % |
| • nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 2 % |
| • pozemky | 0,5 % |
| • software | 0,5 % |
| • ocenitelná práva | 1 % |

Patrné je, že dominantní skupinou aktiv jsou a budou stavby, tedy vodovodní a kanalizační sítě, čistírny odpadních vod, vodojemy, úpravní vody atd.

Další položky nejsou modelovány, resp. je předpokládána jejich výše dle stavu roku 2015. Jedná se o položky vesměs nevýznamné.

7.6. Plán financování

Společnost k datu ocenění čerpala dva úvěry související s předchozími investicemi do projektu *Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace*. Úvěry jsou vzhledem k realizaci projektu (roky 2010 – 2011) a délce splatnosti 8 let již z větší části splacené.

Model financování vychází ze splátkového kalendáře stávajících úvěrů do roku 2020. Z ročních zůstatků úvěrů jsou propočteny zpracovatelem nákladové úroky, když odhad pro oba úvěry relevantní sazby 12M PRIBOR je založen na výhledu sazby 3M PRIBOR dle průměru Kolokvia MF ČR platného k datu ocenění. Předpokládán je spread mezi oběma mezibankovními sazbami ve výši 0,3 %.

V dalších letech je modelováno přijímání nových úvěrů a to na základě dat od konkurenčních společností. Ty cizí úročené zdroje při své činnosti využívají podobně jako společnost v relativně malém objemu – ve vztahu k aktivům se jedná řádově pouze o jednotky procent. Řada zvláště menších společností úročené cizí zdroje nevyužívá (medián 0 %), naopak celkovými aktivy v oboru vážený průměr podílu cizích zdrojů na aktivech se pohybuje kolem 10 %.

Společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je hodnocena zpracovatelem jako středně velká. Podíl cizích zdrojů na aktivech je v dalších letech modelován na úrovni od 5 % do 10 % (postupně rostoucí na úroveň aktivy váženého průměru oboru).

7.7. Opravy a investice vzhledem k tržbám a očekávání

Dle zpracovaného výhledu generátorů hodnoty se budou opravy a investice (vyjádřené ročními odpisy) od roku 2017 pohybovat kolem úrovně 82 – 83 % tržeb. V letech 2013 – 2015 se jednalo o cca 85 %. V roce 2016 to bude vzhledem k vysokému schválenému objemu oprav více než 96 %.

Ze srovnání je patrné, že odhad tržeb, které v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. zcela neurčují ostatní generátory hodnoty, ale jsou jimi naopak podmíněny, odpovídá budoucím potřebám oprav a investic majetku společnosti, tedy do doby ukončení nájemní smlouvy její hlavní činnosti.

Opravy a investice do roku 2020 lze pak dát do kontextu odhadovaných potřeb společnosti. Ty byly před uzavřením nájemní smlouvy v roce 2006 odhadovány na cca 800 milionů CZK během patnácti let končících rokem 2020. Dle výroční zprávy za rok 2012 bylo v první polovině tohoto období do infrastruktury vloženo 520 milionů CZK vlastních investic (380 milionů CZK) a oprav (140 milionů CZK). Dodatečných cca 160 milionů CZK proinvestoval nájemce (80 milionů CZK byl závazek investic obsažený v nájemní smlouvě, podobnou částku pak vložil do oprav). Již za první polovinu uvažované patnáctileté lhůty tak bylo vloženo do infrastruktury téměř 680 milionů CZK. Odhad dostupných prostředků na druhou polovinu pak činil dalších nejméně 80 milionů CZK na úrovni nájemce (plnění smluvního závazku opravovat nejméně v objemu 10 milionů CZK ročně) a vlastních cca 600 milionů CZK z generovaného nájmu.

V období 2013 – 2016 společnost proinvestovala (bez započtení dotací, rok

2016 je kalkulován dle podrobného plán oprav a investic) cca 75 milionů CZK a opravila majetek za cca 180 milionů CZK. Nájemce musel opravit majetek za dalších nejméně 40 milionů CZK.

Model investic v období 2017 – 2020 na bázi koeficientu náročnosti počítá s dalšími vlastními investicemi v celkové výši cca 115 milionů CZK (přičemž je jednáno o dotacích nad tento rámec) a opravami cca 190 milionů CZK. Nejméně 40 milionů CZK opět bude muset vložit do infrastruktury nájemce.

V období 2013 – 2020 tak bude do majetku společnosti vloženo celkem 640 milionů CZK + zde nezapočtené dotace. Za celé období 15 let do roku 2020 půjde o více než 1,3 miliardy CZK, tedy výrazně více než plánovaných 800 milionů CZK (byť v tomto případě šlo o ceny roku odhadu). Výhled na roky 2017 až 2020 je rovněž v souladu se střednědobým plánem společnosti (nejméně 115 milionů CZK investic s možným snížením o případné dotace).

Plán rozvoje vodovodů a kanalizací České republiky 2010 obsahuje doporučení: *rekonstruovat ročně minimálně 2 % vodovodní sítě. Toto tempo rekonstrukcí je považováno za minimální pro zachování existujícího technického stavu vodovodní sítě.* V rámci popisu společnosti je uvedeno, že tato hospodaří se zhruba 530 km řadů, z toho 145 kanalizačních. Dle strategické analýzy hodnota 1 km vodovodního řadu na trhu při odfiltrování tří největších specifických vlastníků infrastruktury činila v roce 2015 částku 4,17 milionů CZK, v případě stokové sítě šlo o 7,24 milionů CZK. Z těchto charakteristik lze odhadnout, kolik by společnost měla ročně vkládat do infrastruktury. Investice a opravy by se měly týkat nejméně 10,5 km sítí (2 % z 530 km), z toho 3 km kanalizačních a 7,5 vodovodních a přípojek. To odpovídá investicím a opravám ve výši cca 53 milionů CZK dle průměrných cen infrastruktury na trhu. Další investice a opravy je třeba kalkulovat u další infrastruktury, jako jsou čistírny odpadních vod, vodojemy, úpravy vody aj.

Zpracovaný výhled na roky 2017 a další modeluje opravy ve výši cca 46 milionů CZK a opravy 27 milionů CZK (obě položky postupně rostoucí s tržbami), celkově tedy cca 73 milionů CZK. Tedy cca o 20 milionů CZK vyšší, než činí požadovaný odhad pro samotné sítě.

Dle názoru zpracovatele tak výhled investic a oprav odpovídá jednak modelovaným tržbám, zároveň je v souladu s dlouhodobým výhledem potřebných investic prezentovaným před uzavřením nájemní smlouvy, i aktuálním střednědobým plánem na několik příštích let, a přesahuje rovněž minimální požadavky na udržení substance dané strategickými dokumenty Ministerstva zemědělství.

7.8. Sestavení komplexního finančního plánu

Komplexní finanční plán společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. sestává z plánovaného výkazu zisku a ztrát, rozvahy a výkazu cash-flow dle výše uvedených předpokladů definované provozní části hospodaření, popř. samostatně modelovaných položek neprovozních. Model provozní části hospodaření vychází z plánu generátorů hodnoty, tedy již namodelovaných tržeb, provozní ziskové marže, která je díky sladění marže plánované shora a zdola doplněna i o základní položky nákladů a výnosů mimo odpisy, položek pracovního kapitálu a položek dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku doplněných o model odpisů a model bankovního financování investic.

Jako taková je provozní část hospodaření v podstatě namodelována celá, doplněny musejí být pouze předpoklady ohledně některých chybějících méně podstatných položek rozvahy a další drobné skutečnosti, které již nemají zásadní dopad na celkové vyznění finančního plánu.

Chybějícími částmi modelu stojícími mimo plán generátorů hodnoty jsou v rozvaze:

- Rezervy – v roce 2016 je plánováno rozpuštění většiny rezerv vlivem vysokých nákladů na opravy, které by jinak způsobily účetní ztrátu. Dále jsou rezervy modelovány již ve stále stejné výši.
- Model vlastního kapitálu
 - další změny základního kapitálu (jeho zvyšování novými nepeněžitými vklady) nejsou uvažovány.
 - Rozdělení generovaných zisků nemá vliv na ocenění výnosovými metodami, jelikož nevstupuje do propočtu volných peněžních toků, nicméně je provedeno:
 - Je plněn rezervní fond, který v roce 2015 dosahoval jen 6,7 % základního kapitálu, a to stejným tempem, jako doposud, tedy o 5 % zisku předchozího roku (vzhledem k výši základního kapitálu a relativně omezené modelované ziskovosti dosáhne rezervní fond v roce 2030 pouze cca 7,7 % základního kapitálu).
 - Zbýlá část zisku je převáděna do statutárních fondů (investiční fond).
 - Emisní ážio a ostatní kapitálové fondy jsou neměnné, nerozdělený zisk rovněž.
 - Dividendy nejsou uvažovány, společnost je dlouhodobě nevyplácí.
- Položky rozvahy, které měly v uplynulých letech vždy nulový zůstatek, nejsou modelovány.

V případě výkazu zisků a ztrát je model provozní ziskové marže doplněn již jen o:

- daň z příjmů právnických osob, která je modelována ve stále stejné výši 19 %, touto sazbou je zdaněn vypočtený zisk před zdaněním. Vzhledem k tomu, že upravená daň z příjmů je v modelu korigovaného provozního výsledku hospodaření a volného peněžního toku řešena samostatně, nemá tato úprava podobně jako výplata dividend již vliv na ocenění.
- Není uvažována změna odložené daně – z tohoto důvodu se tak nemění ani závazek v rozvaze.
- Mimořádné náklady a výnosy nejsou z principu (ocenění postavené na provozních položkách) modelovány.
- Položky výsledovky, které měly v uplynulých letech vždy nulový obrát, nejsou modelovány.

Kompletní modelované účetní výkazy, tedy rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích jsou součástí příloh tohoto ocenění.

7.9. Finanční analýza plánovaných ukazatelů

Ukazatele finanční analýzy vyplývající z plánovaných výkazů jsou součástí příloh tohoto ocenění. Podobně jako v případě finanční analýzy historických výsledků lze provést rozbor očekávaných výsledků z pohledu finanční stability resp. výnosnosti s dalším podrobnějším členěním (likvidita, zadluženost a dlouhodobá finanční rovnováha, ziskové marže, aktivita atd.).

7.9.1. Finanční stabilita

Vzhledem k plánovanému mírně ziskovému hospodaření společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., investiční aktivitě zvýšené především v letech 2008 – 2012 a následně mírně utlumené, nulové výplatě dividend a využívání úročených dluhů na úrovni tržního průměru, je očekáváno udržování velmi vysoké likvidity, byť ne na úrovni roku 2015, kdy dosáhla ve srovnání s předchozími třemi lety nadstandardních hodnot.

Zadluženost zůstane nízká, k datu ocenění pokračující splácení stávajících dluhů zapříčiní dosažení minima zadlužení na počátku modelu, výhled pracující s čerpáním úročených dluhů pak obsahuje naopak mírný růst podílu cizích zdrojů na aktivech. Ty nicméně nepřesáhnou 12 % (průměr za období 2006 – 2015 činil 10 %). Dominantní složkou financování aktiv zůstane tedy vlastní kapitál, což umocňuje absence modelu dividend.

Model investic a odpisů udržuje výhled podílu dlouhodobého majetku na aktivech v intencích minulých výsledků (pásmo mezi cca 75 – 90 % v historické řadě od roku 2006 do roku 2015). Maximální podíl bude dosažen na počátku výhledu, s přesunem výdajů na infrastrukturu spíše k opravám a tedy nepatrnému převisu odpisů nad investice klesne do roku 2030 podíl dlouhodobého majetku na aktivech k 80 %. Na růstu oběžných aktiv se podílí zadržovaný krátkodobý finanční majetek, ostatní složky oběžných aktiv budou nadále nevýznamné.

Krytí dlouhodobého majetku bude více než ze 100 % zajištěno dlouhodobým kapitálem, netto hodnotu dlouhodobých aktiv bude po roce 2022 převyšovat i samotný vlastní kapitál.

Finanční rovnováha, jak z krátkodobého hlediska (likvidita), tak dlouhodobého (zadluženost, krytí aktiv), je modelována silná.

7.9.2. Výnosnost

Výnosnost v příštím období očekává zpracovatel mírně lepší než v předchozích letech, přičemž tento předpoklad je determinován modelem tří generátorů hodnoty, tedy tržeb, provozní ziskové marže před odpisy a investic. V případě tržeb je předpokládán dlouhodobě inflační růst, u ziskové marže udržování hodnoty posledních let s mírně pozitivním efektem poklesu významnosti fixních osobních nákladů, u odpisů pak mírné snížení investiční aktivity proti některým obdobím v minulosti.

Celkově nebudou marže společnosti zásadně vyšší, než jakých dosahovala v minulosti, čemuž brání jednak cenová regulace v oboru a za druhé odvozování nájemného od schválených investic a oprav, tedy ladění tržeb vzhledem k nákladům.

Ukazatele rentability s ohledem na umírněný model ziskových marží a modelovanou investiční aktivitu zůstanou velmi nízké. Provozní a čistá ziskovost společnosti není z čistě ekonomického hlediska v souladu s objemem zapojených aktiv, když prioritou společnosti a jejích akcionářů jsou především investice do infrastruktury, tedy v podstatě udržování stavu majetku, či jeho rozšiřování na úrovni, která by při čistě ziskově orientovaném řízení vyžadovala násobně vyšší ziskovost.

V návaznosti na model tržeb a posledních generátorů hodnoty, tedy

upraveného pracovního kapitálu a dlouhodobého majetku, je předpokládáno postupné stabilizování ukazatelů aktivity. Ty jsou samy o sobě vstupem modelu upraveného pracovního kapitálu, mimo ukazatele obratu je modelováno především umožnění časového rozlišení pasivního.

Celkově díky rostoucím tržbám může obratovost dlouhodobého majetku a tedy i celkových aktiv mírně vzrůst, změna nebude nicméně zásadní a obrat těchto aktiv zůstane velmi nízký.

V případě ukazatelů produktivity práce byla modelována mzdová náročnost tržeb popsána v rámci modelu provozní ziskové marže. S ohledem na nízký počet zaměstnanců (především vedení), který nemá vazbu na aktuální vývoj společnosti, mají osobní náklady v podstatě fixní charakter. Mzdová náročnost tak při růstu tržeb mírně poklesne.

7.9.3. Provozně nutný investovaný kapitál

Nad rámec běžné finanční analýzy modelovaných výkazů hospodaření společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. zobrazujících výsledky jejího hlavního provozu je pro účely dalšího ocenění podniku třeba určit a analyzovat veličinu provozně nutného investovaného kapitálu. Ten je po rozdělení výkazů oddělením položek nesouvisejících s hlavním provozem velmi snadno vymezenitelný, ať již

- z pohledu aktiv, jako celková provozně potřebná aktiva snížená o závazky, jimž nelze přiřadit konkrétní náklady, popř.
- z pohledu pasiv jako zpoplatněný kapitál, na jehož strukturu má nicméně dopad výše uvedené přeřazení rezerv mezi ekvivalenty vlastního kapitálu.

Provozně nutný investovaný kapitál z pohledu aktiv (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Upravený pracovní kapitál	-52 886	-48 738	-44 179	-40 668	-35 932	-32 371	-28 243	-24 634	-21 024	-17 713
Provozně potřebná dlouhodobá aktiva	628 559	626 246	623 796	621 339	620 884	620 404	619 804	619 082	618 237	617 266
Provozně nutný investovaný kapitál	575 673	577 508	579 617	580 671	584 952	588 033	591 561	594 448	597 213	599 554

Zdroj: vlastní odhad

Z pohledu aktiv je patrné, že v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. zůstane základní majetkovou substancí dlouhodobý majetek. Upravený pracovní kapitál zůstane negativní vlivem časového rozlišení pasivního, které bude postupně klesat o každoročně totožnou částku. Mírný pokles provozně potřebných dlouhodobých aktiv je dán načasováním hlavních investic v období 2006 – 2015 do jeho první poloviny. V druhé půli směřuje větší část prostředků do oprav a odpisy mírně převažují nad investicemi brutto.

Vymezení provozně nutného investovaného kapitálu z pohledu pasiv ukazuje, že je tento tvořen téměř výhradně vlastním kapitálem, popř. jeho ekvivalenty (rezervami, které jsou nicméně během roku 2016 v podstatě rozpuštěny). Zpoplatněnými závazky jsou jen bankovní úvěry, na počátku modelovaného období dané stávajícími dvěma úvěry financujícími předchozí investice do kanalizace v Prostějově. V dalších letech je modelována výše úročených cizích zdrojů na aktivech dle tržních dat (tzn. podíl 10 %).

Pro ocenění podniku je mimo samotné výše a struktury provozně nutného investovaného kapitálu důležitým parametrem také jeho rentabilita ve

vztahu k hlavním provozem generovanému zisku upravenému o nepravidelné, jednorázové a jiné položky, tedy korigovanému provoznímu výsledku hospodaření po zdanění.

Provozně nutný investovaný kapitál z pohledu pasiv (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Vlastní kapitál	548 623	541 638	536 327	529 461	525 722	520 433	515 761	518 248	521 013	523 354
Ekvivalenty vlastního kapitálu	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
Dlouhodobé úročené závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé úročené závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600
Provozně nutný investovaný kapitál	575 673	577 508	579 617	580 671	584 952	588 033	591 561	594 448	597 213	599 554

Zdroj: vlastní odhad

V rámci finančního plánu je tato rentabilita modelována mírně lepší než v historickém období. Přesto rentabilita během doby trvání stávající nájemní smlouvy nebude dostačovat na krytí teoretických nákladů kapitálu (podnik nebude generovat ekonomický zisk). Jak je uvedeno výše, v rámci oboru (cenová regulace a ne zcela tržní podmínky), stávající vlastnické struktury a provozovatelském modelu to není cílem (tím jsou investice/opravy do dlouhodobého majetku a jeho celkové zlepšení). Podnik je rovněž lokálním monopolem a podobný stav jej neohrožuje jako společnosti působící v oborech s konkurenční strukturou a běžnými tržními mechanismy.

Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu (v tisících CZK)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provozně nutný investovaný kapitál	506 355	501 234	482 356	492 539	544 459	585 704	595 106	578 880	580 825	565 281
KPVH před odpisy po upravených daních (Core EBITDA po daních)	35 356	32 253	26 999	26 517	28 341	30 630	32 542	31 879	31 561	32 171
KPVH po upravených daních (Core EBIT po daních)	1 442	2 489	-1 209	-1 031	438	1 365	2 594	2 662	2 901	3 253
Rentabilita PNIK (Core EBITDA po daních)	5,4%	6,4%	5,4%	5,5%	5,8%	5,6%	5,6%	5,4%	5,5%	5,5%
Rentabilita PNIK (Core EBIT po daních)	0,2%	0,5%	-0,2%	-0,2%	0,1%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Provozně nutný investovaný kapitál	575 673	577 508	579 617	580 671	584 952	588 033	591 561	594 448	597 213	599 554
KPVH před odpisy po upravených daních (Core EBITDA po daních)	33 784	34 240	35 023	35 726	35 973	36 607	37 274	37 955	38 640	39 336
KPVH po upravených daních (Core EBIT po daních)	4 425	4 298	4 390	4 594	6 384	6 527	6 601	6 679	6 752	6 825
Rentabilita PNIK (Core EBITDA po daních)	6,0%	5,9%	6,1%	6,2%	6,2%	6,3%	6,3%	6,4%	6,5%	6,6%
Rentabilita PNIK (Core EBIT po daních)	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%

Zdroj: vlastní odhad

7.10. Vývoj po skončení nájemní smlouvy

Výše modelovaný výhled hospodaření společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. odhaduje finanční výsledky společnosti v období do roku 2030, tedy během trvání stávající nájemní smlouvy. Po tomto období bude společnost čelit otázce nastavení budoucího provozovatelského modelu, přičemž se nabízejí v zásadě dvě možnosti:

- nové výběrové řízení na provozování infrastruktury a pokračování v stávajícím oddílném provozovatelském modelu (dle tržní klasifikace model „A“) coby pronajímatel infrastruktury, nebo

- v souladu se smlouvou převzetí práv a povinností provozovatele ze smluv o dodávce vody a odvádění odpadních vod společně s technickým zhodnocením a investicemi vybudovaným aktuálním provozovatelem (dle smlouvy bezúplatné) a pokračování v činnosti ve vlastnickém provozovatelském modelu (návrat ke stavu před rokem 2006, dle tržní klasifikace model „C“).

Dle informací od oceňované společnosti není k datu ocenění otázka doposud řešena, vybraný scénář v období po roce 2030 prozatím neexistuje.

V každém případě lze očekávat, že by po roce 2030 mělo dojít k jednorázové změně finančních charakteristik společnosti v návaznosti na podmínky, které budou platné v rámci daného provozovatelského modelu (v případě pokračování v oddílném provozovatelském modelu zpracovatel předpokládá výběrové řízení, které nastaví podmínky dle tržních).

Pro toto období (druhou fází výnosového ocenění) jsou tak zpracovatelem modelovány oba scénáře, dílem navazující na zpracovaný výhled a rovněž vycházející z aktuálních a možných budoucích finančních podmínek v uvedených provozovatelských modelech (s ohledem na hledanou kategorii hodnoty nejsou předpokládány významné změny proti stávajícímu stavu trhu).

7.10.1. Pokračování oddílného provozovatelského modelu

V případě pokračování oddílného provozovatelského modelu (obnova nájemní smlouvy dle tržních podmínek, činnost v rámci modelu „A“) zpracovatel předpokládá:

- dlouhodobé tempo růstu dle modelované inflace 1,6 %
- tržby za vodné a stočné v roce 2031 (první rok druhé fáze) na úrovni tržeb roku 2030 zvýšených o dlouhodobé tempo růstu, tedy v návaznosti na model první fáze cca 275 900 tisíc CZK
- nájemné (tržby oceňované společnosti) určené podílem na tržbách za vodné a stočné – v první fázi je kalkulováno ve výši 41,25 %, přičemž nájemné v kalkulaci stočného dosahuje v posledních pěti letech na trhu až 45 %. S ohledem na kritiku oddílného provozovatelského modelu a trvalé investiční potřeby pronajímatelů nelze dle názoru zpracovatele očekávat pokles významu nájemného, spíše naopak, to je tak variantně kalkulováno v rozpětí 40 až 50 %
- kalkulační zisk – v modelu „A“ dosahuje v posledních 5 let v případě provozovatelů cca 12 %, u oceňované společnosti činí modelovaná marže čistého zisku necelých 6 %, dle názoru zpracovatele lze společně s případným růstem nájemného očekávat vyrovnání ziskovosti nájemců a pronajímatelů, ke kterému v případě udržení stabilního celkového kalkulačního zisku (součet nájemce i pronajímatele) dochází při ziskové marži 10 % až 11 %, uvažovaným maximem může být stávající ziskovost provozovatelů, tedy 12 %
- sazba daně z příjmu je modelována stabilní ve výši 19 %
- do kalkulace vstupují rovněž finanční položky, jejichž saldo na konci první fáze (provozně potřebná část) dosahovalo cca 2 % tržeb oceňované společnosti.

Zjednodušeně kalkulovaná marže korigovaného provozního zisku před upravenou daní (kalkulační zisk zvýšený o daň a saldo provozně potřebných finančních položek) činí v uvedeném scénáři cca 14,3 % až 16,8 %.

Korigovaný provozní výsledek hospodaření po upravených daních v prvním roce druhé fáze v uvedeném scénáři činí cca 12,8 až 18,8 milionů CZK.

7.10.2. Návrat k vlastnickému provozovatelskému modelu

V případě převzetí provozovatelské činnosti (návrat k modelu „C“) jsou předpoklady zpracovatele pro druhou fázi následující:

- dlouhodobé tempo růstu dle modelované inflace 1,6 %
- tržby za vodné a stočné v roce 2031 (první rok druhé fáze) na úrovni tržeb roku 2030 zvýšených o dlouhodobé tempo růstu, tedy v návaznosti na model první fáze cca 275 900 tisíc CZK
- kalkulační zisk – v modelu „C“ se před datem ocenění kalkulační zisk stabilizoval kolem úrovně 9 %, uvažovaným maximem může opět stávající ziskovost provozovatelů v oddílných modelech, tedy 12 %
- sazba daně z příjmu je modelována stabilní ve výši 19 %
- saldo finančních položek na konci první fáze (provozně potřebná část) dosahovalo cca 1 % tržeb za vodné a stočné.

Zjednodušeně kalkulovaná marže korigovaného provozního zisku před upravenou daní (kalkulační zisk zvýšený o daň a saldo provozně potřebných finančních položek) činí v uvedeném scénáři cca 12,1 % až 15,8 %.

Korigovaný provozní výsledek hospodaření po upravených daních v prvním roce druhé fáze v uvedeném scénáři činí cca 27 až 35,0 milionů CZK.

7.11. Závěr finančního plánu

Provedení analýzy sestaveného finančního plánu dle názoru zpracovatele podporuje závěry strategické a finanční analýzy podniku společnosti vodovody a kanalizace, a.s. Podnik je přiměřeně výkonný a v rámci nastavených podmínek (lokální monopol, strategie hospodaření atd.) není ohrožena jeho existence.

Finanční analýza sestaveného plánu naznačuje, že by měl zůstat dlouhodobě finančně stabilní jak v krátkém (likvidita), tak dlouhém horizontu.

S ohledem na cíle akcionářů nebude během doby trvání stávající nájemní smlouvy generovat ekonomický zisk (jeho rentabilita nebude zřejmě dosahovat nákladů kapitálu).

V období po ukončení nájemní smlouvy se společnosti nabízejí dva hlavní scénáře dalšího provozu (pokračování pronájmu dle tržních podmínek či převzetí provozovatelské činnosti). V obou případech tržní údaje naznačují potenciál na zlepšení rentability hospodaření a tedy potenciál přiblížení se rentability nákladům kapitálu. Ekonomický zisk s ohledem na povahu společnosti nicméně zůstane zanedbatelný, bude-li generován. Cílem společnosti je rozvoj a údržba infrastruktury a ten je i v dlouhodobém horizontu dosažitelný.

Analýza sestaveného finančního plánu potvrdila splnění předpokladu going concern.

8. Metody oceňování, kategorie hodnoty

Základem výběru vhodné metody ocenění podniku je prvotní určení účelu ocenění. Výsledné ocenění je žádoucí provést syntézou výsledků několika oceňovacích metod (má-li ocenění více metodami smysl), jejichž zpracování poskytne komplexnější obraz o oceňovaném podniku, tedy o jeho majetku a závazcích, jejich společném využívání a případných synergických efektech či srovnání efektivnosti ve vztahu k dalším obdobným podnikům. Nejkomplexnější cestou k ocenění standardně fungujícího podniku je využít všechny tři základní přístupy k ocenění, tedy:

- ocenění na základě analýzy majetku
 - účetní hodnota na principu historických cen
 - substanční hodnota
 - likvidační hodnota
 - ocenění na principu tržních hodnot
- ocenění na základě analýzy výnosů
 - metoda kapitalizovaných čistých výnosů
 - metoda diskontovaných peněžních toků
 - metoda ekonomické přidané hodnoty
- ocenění na základě analýzy trhu
 - ocenění na základě tržní kapitalizace
 - ocenění na základě srovnatelných podniků
 - ocenění na základě srovnatelných transakcí
 - ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu

Výčet metod není kompletní, ve všech skupinách existuje celá řada dalších modifikací či dalších metod s rozdílným potenciálem přiblížit se podmínkám konkrétního podniku.

8.1. Majetkové metody

Majetkové ocenění podniku je ve své podstatě součtem ocenění jednotlivých položek majetku (hodnota podniku brutto), od kterých je v navazujícím kroku odečítána hodnota závazků, čímž je zjištěna hodnota vlastního kapitálu podniku (hodnota podniku netto). Základním znakem pro dělení majetkových metod ocenění je předpoklad trvalého (ne)pokračování existence podniku. V případě předpokladu trvalé existence společnosti je oceňování prováděno především na základě reprodukčních cen, v opačném případě směřuje k likvidační hodnotě.

8.1.1. Likvidační hodnota

Likvidační hodnota je zjišťována v podobě objemu prostředků, které lze získat z rozdělení a prodeje, případně likvidace majetku společnosti. Metoda se nachází na pomezí majetkových a výnosových metod (příjmy z likvidace jako druh výnosu), na rozdíl od standardních výnosových metod ale pracuje s omezeným časovým intervalem (statické majetkové ocenění).

Likvidační hodnota je zjišťována především jako/při:

- ocenění ztrátových společností,
- ocenění podniků s limitovanou životností,
- rozhodovací kritérium při zvažování likvidace a sanace podniku,

- odhad dolní hranice ocenění podniku,
- ocenění užívané pro neprovozní majetek (doplňkové využití metody při výnosovém ocenění či odhadu substanční hodnoty k ocenění konkrétních aktiv).

8.1.2. Účetní hodnota

Ocenění na základě účetní hodnoty odpovídá na otázku, za kolik byl majetek ve skutečnosti pořízen. Ocenění má limitovanou vypovídací hodnotu, když především u dlouhodobého majetku vede k zásadním odchylkám od reálné hodnoty, nezachycuje také veškerý nehmotný majetek jako know-how, na druhou stranu je nejlépe doložitelné. Přesto lze jeho výsledek považovat pouze za doplňující informaci.

8.1.3. Substanční hodnota

Metodou substanční hodnoty je řešena otázka, kolik by stálo opětovné vybudování podniku. Brutto substanční hodnota je zjištěna jako suma reprodukčních cen stejného či podobného majetku snížená o jeho opotřebení, tedy jako hodnota znovupořízení aktiv společnosti. Po odečtení dluhů podniku je zjištěna substanční hodnota netto – ocenění vlastního kapitálu. Metoda se soustředí na provozně nezbytný majetek. Případný v podniku existující majetek, který není nutný k provozu, je oceňován samostatně pomocí likvidační hodnoty (viz výše).

8.2. Tržní metody

Skupina metod tržního ocenění je obvykle poměrně pochopitelná, pracuje s jednoduchým aparátem, za přednost bývá dávána řada vlastností, které ostatní metody postrádají, jako je vazba k tržnímu prostředí a celková vyšší objektivnost. Na stranu druhou možnosti uplatnění metod jsou podmíněné existencí poměrně živého trhu s podniky, znalostí údajů o jednotlivých transakcích apod. Podmínkou pro uplatnění metod tržního ocenění tak je existence vyspělého kapitálového trhu, transparentní transakce a velké množství dat, což jsou v českých podmínkách těžko dosažitelné limity.

Při aplikaci metod tržního ocenění jsou využívány tzv. násobitele, tedy jednoduché vztahy popisující hodnotu akcie/podniku k nějaké vztahové veličině, např. zisku (P/E) jako zástupci výnosových veličin, či vlastnímu kapitálu (P/BV) jako majetkové veličině. Užívaných násobitelů je celá řada, využívající jak hodnotu podniku netto (tržní kapitalizaci) tak i brutto v podobě tzv. enterprise value. Pro obchodované společnosti jsou násobitele běžně dostupné.

8.2.1. Metoda tržní kapitalizace

Metoda se uplatňuje u podniků, jejichž akcie jsou obchodovány na burze, k dispozici tak je cena akcie. Tržní kapitalizace pak představuje součin této ceny s počtem akcií společnosti. Pro potřeby ocenění podniku nebo podílu v něm takto jednoduchý přístup není aplikovatelný, vzhledem k neustálým pohybům ceny akcie na trhu je třeba vycházet z nějak volené průměrné ceny, při oceňování konkrétního podílu ve společnosti je navíc třeba brát

v potaz jeho velikost a aplikovat např. při ocenění majoritního podílu příslušné prémie.

8.2.2. Metoda srovnatelných podniků

Ocenění je založeno na srovnání s podniky, které již byly nějakým způsobem oceněny. Ocenění tak lze využít i u podniků, jejichž akcie nejsou obchodovány na burze, ovšem obchodovány jsou akcie právě těch podniků zvolených pro srovnání. Asi nejsložitějším krokem pro ocenění je volba vhodných podniků pro srovnání, když by měly být respektovány základní charakteristické rysy, jako je obor podnikání, produktová podobnost, velikost, tempo růstu, právní forma, kapitálová struktura atd.

8.2.3. Metoda srovnatelných transakcí

Metoda je obdobou předchozího případu, datová základna je nicméně založena na skutečných cenách zaplacených za srovnatelné podniky prodané v poslední době. Výhodou je možnost získat cenu za podnik jako celek a nejsou tedy nutné přepočty na jednu akcii. Na druhou stranu je třeba zohledňovat u srovnávaných transakcí synergie očekávané kupujícími, které ovlivnily placenou cenu.

8.3. Výnosové metody

Výnosové metody využívají poznatek, že hodnota podniku coby specifického statku je určena stejně jako u jiných statků očekávaným užitekem jeho držitele. V tomto případě jsou užitekem očekávané výnosy, resp. příjmy plynoucí z podniku.

8.3.1. Metoda diskontovaných čistých peněžních toků

Za základní výnosovou metodu je považována metoda diskontovaných peněžních toků (DCF). Označována bývá za nejkompexnější přístup k výnosovému ocenění, navíc zaměřený na peněžní toky, tedy reálný příjem společnosti, který je zároveň vyjádřením užtku plynoucího ze společnosti a tedy i měřítkem hodnoty. Metoda odráží anglo-americký přístup k oceňování a náklonnost ke kapitálovým trhům v místě svého největšího rozšíření.

Metoda představuje skupinu více či méně se lišících modelů, v základním dělení lze zmínit několik variant:

- metoda FCFF (entity) – přístup výpočtu hodnoty ve dvou krocích. V prvním kroku je zjištěna hodnota aktiv podniku jako celku (brutto), v druhém po odečtení hodnoty cizího kapitálu pak hodnota samotného vlastního kapitálu (netto),
- metoda FCFE (equity) – vychází z peněžních toků dostupných pouze vlastníkům společnosti, výpočty směřují ihned k hodnotě vlastního kapitálu.
- metoda APV – metoda výpočtu ve dvou krocích, přičemž v prvním je zjišťována hodnota podniku jako celku v podobě součtu hodnoty podniku za předpokladu nulového zadlužení a současné hodnoty

daňových úspor z úroků. V druhém kroku se podobně jako u metody FCFF odečítá cizí kapitál a konečným výstupem je ocenění vlastního kapitálu.

8.3.2. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů odráží německý přístup k oceňování, v německy mluvících zemích patří mezi nejvíce využívané metody. Zaměřena je na výpočet výnosů pro vlastníky společnosti (držitele vlastního kapitálu), jde tak o metodu „netto“ (odhad hodnoty vlastního kapitálu). Podrobněji je možné tuto metodu členit do variant dle kritéria, které je využito pro určení čistého výnosu podniku. Ten může být stanoven na základě:

- peněžních toků – rozdílů mezi příjmy a výdaji (pak se metoda limitně blíží přístupu DCF equity),
- upravených výsledků hospodaření – rozdílů mezi účetně pojatými výnosy a náklady.

Samotný postup ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů se blíží jiným výnosovým metodám. Rozčlenit jej lze do několika na sebe navazujících částí:

- analýza minulých výsledků hospodaření podniku a jejich úprava pro účely ocenění,
- odhad budoucích čistých výnosů, finančních potřeb,
- odhad úrokové míry,
- propočet hodnoty podniku.

8.3.3. Metoda ekonomické přidané hodnoty

Metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA) je relativně novým přístupem k výnosovému oceňování, který nad rámec relativně úzce zaměřených metod založených na diskontování peněžních toků (využitelných nejvíce právě jen pro ocenění podniku) přináší možnost zapojení výsledků metody také do běžného řízení podniku (jako součást finanční analýzy či motivační faktor).

Proti metodám vycházejících z účetních veličin (zisků) přináší podobně jako metoda DCF větší odolnost proti manipulaci výsledků účetnictví, popř. zohlednění časové hodnoty peněz a rizikových očekávání uživatelů ocenění (investorů).

Základem ocenění je v případě metody EVA ekonomický zisk, tedy taková úroveň zisku, ze které jsou uhrazeny jak běžné náklady, tak náklady kapitálu (včetně nákladů na vlastní kapitál, když v rámci účetnictví bývají zachyceny typicky úroky z cizího kapitálu).

Samotný propočet hodnoty podniku metodou EVA je možno podobně jako v případě DCF koncipovat ve variantě entity, equity, popř. APV. Při splnění některých kritérií (kalkulace stejných průměrných nákladů kapitál, stejné vymezení zisku – v metodologii DCF tzv. korigovaného provozního výsledku hospodaření, v případě EVA zisku z operační činnosti podniku a stejné vymezení kapitálu – v případě DCF tzv. provozně nutného investovaného kapitálu, v případě EVA čistých operačních aktiv) obě metody poskytují totožné výsledky.

Oproti metodě DCF je tak přínos použití metody EVA spíše než v posílení přesnosti odhadu hodnoty podniku v dodatečných informacích, které o této hodnotě poskytuje (její rozklad na ocenění čistých operačních aktiv a tržní přidanou hodnotu coby současnou hodnotu budoucích ročních ekonomických přidaných hodnot diskontovaných k datu ocenění).

8.4. Kategorie hodnoty

8.4.1. Tržní hodnota

Tržní hodnota v zásadě odpovídá potenciální platbě za podnik běžným zájemcem. Dle mezinárodních oceňovacích standardů z roku 2005 či 2007 je v překladu uváděném v tuzemské literatuře (MAŘÍK 2011) definována následovně: *Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.*

K této definici je dále stejnými oceňovacími standardy připojen předpoklad nejlepšího možného využití, kterým je opět v překladu tuzemské literatury (MAŘÍK 2007): *Nepravděpodobnější použití majetku, které je fyzicky možné, odpovídajícím způsobem oprávněné, právně přípustné, finančně proveditelné a které má za následek nejvyšší hodnotu oceňovaného majetku.*

Takto standardy definovaná tržní hodnota bývá v tuzemsku ztotožňována s tzv. obvyklou cenou, kterou definuje zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku v § 2, odst. 1: *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. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim.*

Za předpokladu splnění podmínek uvedených v definici tržní hodnoty může být v některých případech nejlepším možným využitím podniku jeho likvidace (ukončení provozu a rozprodej). Za takových okolností je tržní hodnotou podniku jeho likvidační hodnota, která tak pro účely tohoto ocenění není definována jako samostatná kategorie hodnoty, ale považována spíše za metodu ocenění podniku (nesplňujícího předpoklad going concern), viz seznam metod.

8.4.2. Férová hodnota

Výše popsaná tržní hodnota je v podstatě podmnožinou tzv. férové hodnoty (fair value)¹⁶. Její definice dle mezinárodních oceňovacích standardů z roku 2011 či 2013 je následující: *Fair value je odhadnutá cena, za kterou by bylo směřeno aktivum nebo postoupen závazek, mezi dvěma konkrétními, informovanými a ochotnými účastníky trhu, která zohledňuje příslušné zájmy obou těchto účastníků.*

Mezinárodní oceňovací standardy (2011) dále uvádějí, že férová hodnota vyžaduje odhad ceny, která je férová mezi dvěma identifikovanými stranami s přihlédnutím k příslušným výhodám či nevýhodám, které každá z transakce získá. Naproti tomu tržní hodnota vyžaduje, aby veškeré výhody, které nejsou obecně dostupné všem tržním účastníkům, nebyly brány v potaz.

Příklady, v nichž je férová hodnota používána dle mezinárodních oceňovacích standardů zahrnují např. určení ceny, která je férová za podíly v nekótovaných podnicích, kde účast dvou konkrétních stran může znamenat, že pro ně férová cena je odlišná od ceny, jež může být dosažitelná na trhu.

8.4.3. Objektivizovaná hodnota

Objektivizovaná hodnota bývá označována za hodnotu relativně nespornou. Definována je v německých oceňovacích standardech (IDW S1), v překladu tuzemské literatury (MAŘÍK 2007) následovně: *Objektivizovaná hodnota představuje typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou výnosovou hodnotu, která je stanovena z pohledu tuzemské osoby – vlastníka (nebo skupiny vlastníků), neomezeně podléhající daním, přičemž tato hodnota je stanovena za předpokladu, že podnik bude pokračovat v nezměněném konceptu, při využití realistických očekávání v rámci tržních možností, rizik a dalších vlivů působících na hodnotu podniku.*

Při použití tržních dat při ocenění objektivizovaná a tržní hodnota do značné míry splývají. Rozdílem mezi těmito hodnotami je především předpoklad nezměněného konceptu podniku v rámci objektivizované hodnoty. V případě kategorie tržní hodnoty lze uvažovat i o zásadní změně konceptu podniku, je-li tato akceptována trhem.

Druhým rozdílem je možná i jiná forma objektivizace, než je uvedené využití tržních dat. Pro některé účely ocenění může být objektivizace provedena použitím typizovaných postupů/metod/hodnot (tzv. uzancí, např. na úrovni zdanění, zachycení nákladovosti managementu atd.). Za takových okolností nemůže objektivizovaná hodnota sloužit jako odhad prodejní ceny podniku.

8.4.4. Hodnota při stávajícím využití

Objektivizované hodnotě dle německých oceňovacích standardů se do jisté míry může blížit hodnota při stávajícím využití (value in use), kterou definovaly starší verze Mezinárodních oceňovacích standardů.

¹⁶ Pozn. jedná se o odlišnou definici fair value, než která je užívána v účetnictví (IFRS). Účetní pojetí je dle mezinárodních oceňovacích standardů zpravidla ekvivaletní s tržní hodnotou.

Value in use byla odkazem na mezinárodní účetní standardy (IAS) definována jako: *současná hodnota odhadnutých budoucích peněžních toků očekávaných z pokračujícího použití aktiva a jeho likvidace na konci životnosti.*

Na rozdíl od tržní hodnoty není v daném případě podmínkou nejlepší využití aktiva, byť v takovémto výjimečném případě může value in use a tržní hodnota splývat. Většinou je naopak value in use vyšší nebo nižší než tržní hodnota v závislosti na schopnosti stávajícího vlastníka (uvažováno je zapojení do konkrétní entity) využít aktiva ve srovnání s typickým využitím. Příčinou rozdílu rovněž mohou být zvláštní práva, mimořádné smluvní vztahy, unikátní patenty a licence, zvláštní odbornost, goodwill a jiná nehmotná aktiva, která nejsou přenositelná na jiného vlastníka.

8.4.5. Subjektivní/investiční hodnota

Subjektivní hodnota podniku je v zásadě hodnota pro konkrétního kupujícího. Definice mezinárodních oceňovacích standardů z roku 2005 v tuzemském překladu (MAŘÍK 2007) zní: *Investiční hodnota je hodnota majetku pro konkrétního investora nebo třídu investorů pro stanovené investiční cíle. Tento subjektivní pojem spojuje specifický majetek se specifickým investorem nebo skupinou investorů, kteří mají určité investiční cíle a/nebo kritéria. Investiční hodnota majetkového aktiva může být vyšší nebo nižší než tržní hodnota majetkového aktiva. Termín investiční hodnota by neměl být zaměňován s tržní hodnotou investičního majetku.*

9. Ocenění podniku

9.1. Volba metod ocenění

Vzhledem k závěrům strategické analýzy a finanční analýzy, podpořeným analýzou sestaveného finančního výhledu, tedy s ohledem na potvrzený předpoklad going-concern (s výhradou k nepokrytí nákladů kapitálu, které je umožněno působením společnosti v netržních podmínkách, tedy na lokálně monopolizovaném trhu s cenovou regulací), je ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. provedeno primárně výnosovými metodami (metoda diskontovaných peněžních toků, dolní hranici určuje metoda kapitalizovaných čistých výnosů), doplněnými metodami tržního srovnání (metoda srovnatelných podniků), jejichž výsledek má nicméně spíše doplňkový význam.

9.2. Náklady kapitálu pro výnosové ocenění – výběr dat

9.2.1. Náklady vlastního kapitálu

Jak je rozebráno v popisu metodologie uvedeném v příloze tohoto ocenění, konstrukce modelu CAPM a jeho naplnění konkrétními údaji může být řešeno variantně, přičemž ne všechny varianty jsou vnitřně konzistentní a metodologicky čisté.

S ohledem na tuzemskou literaturu a praxi nicméně možný a správný považuje zpracovatel přístup v podobě:

- stanovení bezrizikové míry na úrovni
 - k datu ocenění aktuálního výnosu do splatnosti,
 - českého státního dluhopisu,
 - s dobou do splatnosti 10 let či delší pro první fázi modelu (v návaznosti na délku první fáze),resp.
 - dlouhodobého (geometrického) průměru výnosu do splatnosti,
 - českých státních dluhopisů,
 - s dobou do splatnosti 10 let nebo delší pro druhou fázi modelu,za předpokladu, že je oceňován podnik s omezenou životností, je volena bezriziková míra na úrovni
 - k datu ocenění aktuálního výnosu do splatnosti,
 - českého státního dluhopisu,
 - s dobou do splatnosti odpovídající délce omezené životnosti podniku,
- zohledněno je použití českých státních dluhopisů coby bezrizikové míry v konstrukci rizikové premie země, a to
 - odečtením čísla jedna od podílu volatilit a
 - opuštěním konstrukce inflačního diferenciálu,
- riziko selhání země je přitom čerpáno z databáze prof. Damodarana (rating based default spread),
- tato databáze je rovněž zdrojem rizikové premie trhu, a to v podobě dlouhodobého geometrického průměru z dat kapitálového trhu USA,
- koeficient beta je získán z databáze Bloomberg Terminal v podobě mediánu nezadlužených beta k datu ocenění společností působících

v oboru podnikání oceňované společnosti, databázi prof. Damodarana v tomto ohledu zpracovatel považuje za nedostatečnou, především z důvodu relativně hrubého oborového členění, které neumožňuje v případech oceňování specifitějších společností nalézt dostatečně blízký obor, databáze prof. Damodarana rovněž čelí omezení nedostatečné aktualizace (roční, v lepším případě pololetní); možné je nicméně porovnání obou přístupů a zdrojů dat za účelem posouzení relevantnosti vlastního odhadu,

- koeficientem beta je násobena pouze riziková prémie trhu, a to s ohledem na skutečnost, že společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. nemá zahraniční tržby; jde tedy o první variantu zachycení rizika země, resp. limitně nejspříhodnější třetí variantu s hodnotou koeficientu λ rovnou jedné,
- podíl volatilit odpovídá tuzemským podmínkám, tedy doporučení MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ, tzn., není použitý globální průměr prof. Damodarana, který nemá oporu v empirických datech, zároveň výsledky z databáze prof. Damodarana vykazují významnou variabilitu oproti tuzemským studiím. Z nich je použit údaj nejbližší datu ocenění,
- je užitá specifická přírážka za velikost společnosti, když ocenění tuzemského nekotovaného podniku je na základě takto konstruovaného modelu CAPM postaveno z podstatné části na datech z kapitálového trhu, u něž lze předpokládat průměrně podstatně větší společnosti (tržní prémie vychází z indexu S&P 500), než v případě oceňovaných tuzemských podniků. Dle studie PODŠKUBKA je přírážka v tuzemské praxi často používána. Možné je k jejímu odhadu využít zahraniční placené databáze (do roku 2013 Ibbotson Associates – *S&P Valuation Yearbook* a *Cost of Capital Yearbook*, od roku 2014 Duff & Phelps – *Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital*), obvyklou tuzemskou praxí je odhad prémie znalcem v rozmezí doporučeném např. tuzemskou literaturou (MAŘÍK 2007). Vzhledem k značné míře subjektivity při vlastním odhadu specifické prémie vychází kalkulace přírážky z databáze obsažené v *2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital*.

Konkrétními hodnotami uvedených parametrů jsou k datu ocenění 31. 10. 2016 tyto:

- bezriziková sazba – aktuální výnosnost českých státních dluhopisů s dobou do splatnosti 15 let pro výnosové ocenění metodou diskontovaných peněžních toků s délkou první fáze 15 let, popř. ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů; výnos do splatnosti k uvedenému datu činil dle informačního systému agentury Bloomberg (funkce *GTCZK15YR Index*) **0,735 %**
- riziková prémie trhu v podobě geometrického průměru hodnot z kapitálového trhu USA je přejata z databáze prof. Damodarana (postup doporučují i MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2011); jedná se o geometrický průměr za nejdelší dostupné období, tedy 1928 – 2015 (rovněž viz doporučení MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2011), dle datové sestavy „*Discount Rate Estimation – Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills – United States*“ ve výši **4,540 %**
- koeficient beta nezadlužený z databáze Bloomberg Terminal; jedná se o medián nezadlužené beta (unlevered beta) k datu ocenění níže definované skupiny společností **0,350**

V rámci databáze Bloomberg terminal byl jako relevantní obor podnikání určen sektor *Utility Networks* -> *Water Networks* dle klasifikace BICS. Tento zhruba odpovídá sektoru *Water* -> *Utilities*

v klasifikaci GICS. V takto vymezeném sektoru se nachází mimo jiné i veřejně obchodovaná společnost působící (případně prostřednictvím lokálních dceřiných společností – viz např. finanční analýza) na trhu v České republice, konkrétně:

- Veolia Environnement S.A. (ticker *VIE FP Equity*)
- Suez Environnement S.A. (ticker *SEV FP Equity*)
- Energoaqua a.s. (ticker *ENAQ CP Equity*)

Všechny společnosti spadající do uvedeného oborového výběru jsou uvedeny v příloze.

V rámci oboru byly za peer group vybrány pouze společnosti:

1. Působící ve vyspělých zemích (Evropská unie popř. neevropští členové OECD), když u afrických, jihoamerických či obecně asijských společností lze předpokládat obecně odlišný rizikový profil (rovněž v případě využití dat prof. Damodarana bývají dle zkušeností zpracovatele nejčastěji používány geograficky vymezené databáze USA či Evropa).
2. Ze základního seznamu byly dále vyloučeny společnosti, u nichž databáze Bloomberg Terminal neposkytovala k datu zpracování za příslušný finanční rok žádné údaje.
3. Limitem velikosti porovnávaných společností je kapitalizace na úrovni ekvivalentu 1 miliardy CZK a vyšší.
4. Posledním filtrem je zúžení definovaného oboru, když v rámci celé skupiny mimo výše uvedený základní sektor Water -> Utilities některé společnosti působí primárně v jiném sektoru (export ze systému Bloomberg do výběru řadí všechny společnosti vč. takových, pro které uvedený obor není hlavním předmětem činnosti).

Zúžená peer group na základě popsané selekce zahrnuje 22 společností z původních 241.

Hodnota nezadlužené beta redukované peer group k datu ocenění 31. 10. 2016 na úrovni

- mediánu uvedené vybrané skupiny společností činí **0,350**
- pro srovnání průměr této skupiny činí 0,320
- Damodaran v databázi pro rok 2015 (trh USA, sektor Utility (Water) udává hodnotu ukazatele unlevered beta 0,330
- v totožné databázi pro trh Western Europe, sektor Utility (Water) udává Damodaran hodnotu ukazatele unlevered beta 0,510
- Duff & Pelps v rámci publikace 2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital pro obor 464 Water Supply udává ukazatel full information beta na úrovni 0,340

Patrné je, že hodnoty poskytované různými databázemi se pro vyspělé trhy (zahrnující zvláště USA) velmi podobají (např. redukovaná peer group získaná z databáze Bloomberg obsahuje 9 společností z USA). Beta se liší především z titulu geograficky odlišného trhu (databáze Damodaran pro celý svět, tedy Global udávala ke konci roku 2015 hodnotu 0,67 a pro samotné Emerging Markets 0,91) – jakožto měřítko relativní rizikovosti vzhledem k trhu narůstá při posunu směrem k méně vyspělým trhům. Celkově je obor oproti kapitálovému trhu méně rizikový.

- riziko selhání země je čerpáno z databáze prof. Damodarana; dle datové sestavy „Discount Rate Estimation – Risk premiums for Other Markets“ činilo na konci roku 2015 riziko selhání České republiky odvozené z rozdílu ratingů agentury Moody's (tzv. *Rating Based*

Default Spread) **0,790 %**

- podíl volatilit akciového a dluhopisového trhu dle nejaktuálnější tuzemské studie (viz příloha) pro český trh **2,900**
- specifická přírážka za velikost společnosti je odvozena ze statistik společnosti Duff & Phelps zveřejněných v *2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital*. Dle těchto je prémie za menší velikost společnosti v metodice Center for Research in Security Prices při University of Chicago pro podnik spadající do kategorie společností s mikrokapitalizací (tedy tržní kapitalizací v rozpětí cca 2 – 448 milionů USD) **3,580 %**
- dlouhodobě očekávaná inflace je dle výsledku strategické analýzy (makroekonomické prostředí odhadnuta na **1,600 %**

9.2.2. Náklady cizího kapitálu

K datu ocenění společnost Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. evidovala 3 otevřené úvěry s následným zůstatkem a způsobem úročení.

Čerpání úvěrů k datu ocenění 31. 10. 2016 (v tisících CZK)

Analytický účet	Úvěr	Zůstatek	Úročení
46140 + 46141	Dlouhodobý účelový úvěr v počáteční výši 30 milionů CZK	10 050	12M PRIBOR + 1,10 %
46142 + 46143	Dlouhodobý účelový úvěr v počáteční výši 20 milionů CZK	8 390	12M PRIBOR + 0,90 %
23120	Kontokorentní úvěr do výše 10 milionů CZK	0	7D PRIBOR + 0,70 %

Zdroj: Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

Dle údajů obsažených v přílohách účetních závěrek byl první dlouhodobý úvěr (*Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace 1. část*) uzavřen v roce 2011 se splatností 8 let, druhý dlouhodobý úvěr (*Prostějov zlepšení infrastruktury kanalizace 2. část*) v roce 2012 se splatností rovněž 8 let. Frekvence splátek obou tranší je kvartální.

V rámci modelu splátek stávajících úvěrů nejsou měněny stávající marže (implicitní předpoklad jejich relevance vzhledem k aktuálnímu stavu společnosti a tržním podmínkám). Model variabilní složky úroku (12M PRIBOR) je odvozen z průměru odhadu mezibankovních sazeb (3M PRIBOR) v příslušném Kolokvium MFČR platném k datu ocenění. Spread mezi oběma sazbami je odhadnut na 0,30 %, která odpovídá průměrnému spreadu v letech čerpání obou úvěrů předcházejících datu ocenění (viz ČNB – Finanční trhy – Peněžní trh – PRIBOR – Sazby PRIBOR – měsíční a roční průměry).

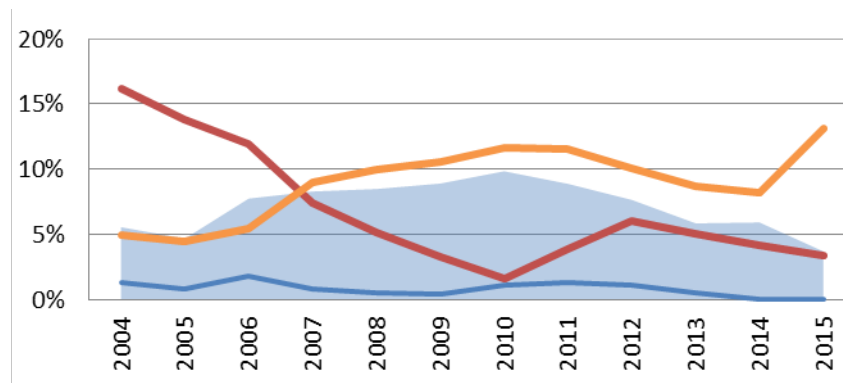
Úrokové náklady nových úvěrů jsou modelovány dle výše, již ukazuje srovnání společnosti s tuzemskou konkurencí (viz finanční analýza). Dle této srovnávací analýzy tuzemské společnosti působící v oboru využívají cizí zdroje v relativně malém objemu – ve vztahu k aktivům se jedná řádově pouze o jednotky procent, přičemž více než polovina společností zvláště v posledních letech nevykazuje žádné úvěry, dluhopisy či nákladové úroky indikující jiné formy úročených cizích zdrojů. Medián podílu úročených dluhů na aktivech je tak od roku 2013 nulový.

Větší vypovídací schopnost v tomto případě může mít průměr vážený aktivy. Takto definovaný průměr se cca od roku 2007 pohybuje kolem úrovně 10 % s maximem v roce 2015. Rozdíl oproti mediánu hodnot naznačuje větší využívání cizích úročených zdrojů u větších společností (dle aktiv).

Uvedené lze graficky znázornit v grafu, který má následující legendu:

- červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti,
- oranžový liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého aktivy,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

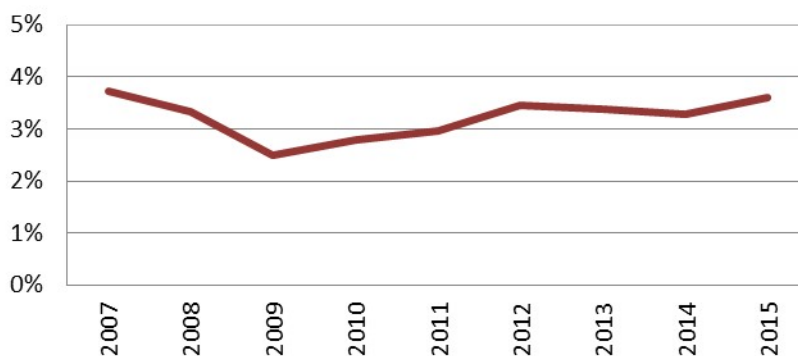
Podíl úročených cizích zdrojů na aktivech společností v oboru



Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Při znalosti výše úročených dluhů jednotlivých společností a odpovídajících nákladových úroků lze demonstrovat průměrnou sazbu cizího kapitálu v oboru a její vývoj. V daném případě se jedná o průměr váženým objemem úročených dluhů.

Nákladové úroky k průměrnému stavu úročených dluhů – objemem úročených dluhů vážený průměr



Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní dopočet

Z grafu je patrné, že se od roku 2007 průměrný náklad na úročené cizí zdroje pohybuje kolem 3 %, spíše nad touto hodnotou (průměr hodnot 2007 – 2015 činí 3,2 %). V posledních letech je úroveň mírně vyšší, cca 3,4 %.

Tato výše odpovídá i nákladům na cizí kapitál z počátku sledovaného období.

Pro účely odhadu průměrných nákladů kapitálu je po splacení stávajících úvěrů modelována výše nákladů cizího kapitálu na úrovni **3,250 %**.

9.2.3. Náklady daňových štítů

Při použití univerzální reagenční funkce lze při přepočtu nákladů vlastního kapitálu na danou úroveň zadlužení v návaznosti na míru jistoty dosažení daňových úspor stanovit náklady daňových štítů v rozpětí nákladů cizího kapitálu až nákladů vlastního kapitálu při nulovém zadlužení.

V uvedeném případě zpracovatel považuje daňové štíty za relativně jisté (nízká úroveň zadlužení bez rizika nákladů finanční tísně, referenční sazby na dlouhodobých minimech, dotační tituly usnadňující dluhové financování). Náklady daňových štítů jsou vzhledem k tomuto závěru odhadnuty ve výši nákladů cizího kapitálu.

9.3. Metoda DCF

Popis metody diskontovaných peněžních toků v různých zastupitelných variantách (equity, entity, APV) je součástí příloh tohoto materiálu. Tou je rovněž popis metodologie konstrukce nákladů kapitálu.

S ohledem na možné variantní fungování společnosti ve dvou různých provozovatelských modelech („A“ a „C“ viz tržní klasifikace) a intervalovému zachycení některých vstupních veličin pokračující hodnoty, je propočten pokračující hodnoty, přepočten nákladů kapitálu a diskontování peněžních toků provedeno ve čtyřech variantách.

9.3.1. Náklady kapitálu pro metodu DCF

Vzhledem ke skutečnosti, že společnost bude dle zpracovaného modelu v dalších letech využívat úročené cizí zdroje, je pro účely metody DCF proveden přepočten nákladů vlastního kapitálu při nulovém zadlužení na konkrétní hladinu zadlužení v daném roce v tržních cenách kapitálu (tedy iteračním přepočtem pomocí univerzální reagenční funkce).

Z tohoto titulu se náklady vlastního kapitálu v jednotlivých letech liší, odlišné jsou rovněž průměrné vážené náklady kapitálu zohledňující podíl jednotlivých kapitálových složek a jejich odlišné náklady.

Výše nákladů vlastního kapitálu při nulovém zadlužení je rozlišena v první a druhé fázi modelu prostřednictvím odlišné bezrizikové sazby.

Kalkulace nákladů kapitálu pro oba scénáře, tedy pokračování provozu po ukončení nájemní smlouvy v oddílném a vlastnickém modelu (s minimem a maximem předpokladů pro pokračující hodnotu) je uvedena v příloze ocenění.

9.3.2. Volné peněžní toky

Volné peněžní toky jsou vymezeny úpravami modelovaného korigovaného provozního výsledku hospodaření především o položky nákladů, které nepředstavují v daném období výdaj (typicky odpisy), dalšími úpravami je zohlednění investiční politiky a vývoje položek pracovního kapitálu, na úrovni vlastníků společnosti dále ještě zadluženosti podniku (změna úročených cizích zdrojů a jejich zpoplatnění). Kompletní výpočet volných peněžních toků pro celý výhled je uveden v příloze v členění dle publikace BUUS 2007. Zkrácenou podobu ukazuje níže uvedená tabulka.

Z přehledu volných peněžních toků je patrné, že největšími položkami celého propočtu jsou odpisy a investice do dlouhodobého majetku. Do roku 2030 jsou rovněž vzhledem k ziskovosti významné investice do pracovního kapitálu, které souvisí s umořováním předplaceného nájemného v rámci aktuální nájemní smlouvy. Změna úročeného cizího kapitálu je modelována tak, aby byl zachován cílový podíl cizích zdrojů na aktivech dle tržního průměru (váženého aktivy).

Plánované volné peněžní toky (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Core EBIT (KPVH) po daních	4 425	4 298	4 390	4 594	6 384	6 527	6 601	6 679	6 752	6 825	6 899	6 912	6 925	6 938	6 951
Odpisy dlouhodobého provozně nutného majetku	29 359	29 942	30 632	31 132	29 588	30 080	30 673	31 276	31 888	32 511	33 143	33 786	34 438	35 101	35 775
Zúčtování opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	12 126	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	21 658	34 240	35 023	35 726	35 973	36 607	37 274	37 955	38 640	39 336	40 043	40 698	41 364	42 040	42 726
Brutto investice do provozně potřebných stálých aktiv	27 015	27 629	28 182	28 675	29 133	29 600	30 073	30 554	31 043	31 540	32 045	32 557	33 078	33 607	34 145
Změna provozně potřebného pracovního kapitálu v brutto hodnotách	12 735	4 148	4 559	3 511	4 736	3 561	4 128	3 609	3 610	3 311	3 292	3 454	3 435	3 376	3 357
FCFF	-18 093	2 463	2 282	3 540	2 103	3 446	3 072	3 791	3 987	4 484	4 705	4 687	4 850	5 056	5 224
Nákladové úroky po zdanění	342	275	608	867	1 237	1 458	1 764	1 980	1 990	1 990	1 990	2 009	2 016	2 024	2 024
Změna úročeného cizího kapitálu	2 580	8 820	7 420	7 920	8 020	8 370	8 200	400	0	0	700	300	300	0	0
FCFE	-15 855	11 008	9 093	10 593	8 886	10 358	9 509	2 212	1 997	2 494	3 415	2 978	3 134	3 032	3 199

Zdroj: vlastní odhad

9.3.3. Parametry pokračující hodnoty

Popis pokračující hodnoty a jejích vstupních veličin, coby hlavních parametrů pro odhad hodnoty podniku na konci horizontu zpracovaného finančního výhledu, je uveden v závěru kapitoly finančního výhledu. V příloze je uveden vývoj parametrů, běžné zohledňovaných v propočtu pokračující hodnoty, během první fáze. Vzhledem k jednorázové očekávané změně hospodaření mezi první a druhou fází, vyvolané buď přerolováním nájemní smlouvy dle nových (tržních) podmínek či jejím uplynutím s převzetím provozu infrastruktury do vlastní režie, není tento vývoj pro odhad pokračující hodnoty natolik relevantní jako v běžném případě.

Výstupem modelu finančního plánu byl odhad tržeb, marže kalkulačního zisku, salda finančních položek a daňové sazby vstupujících společně do odhadu korigovaného hospodářského výsledku hospodaření společnosti v prvním roce druhé fáze (2031) ve variantě:

- pokračování v oddílném provozovatelském modelu (coby pronajímatel infrastruktury) a
- převzetí provozu infrastruktury po uběhnutí a neobnovení nájemní smlouvy.

Výstupem byl odhad rozpětí korigovaného provozního výsledku hospodaření po zdanění, když každá z obou variant pracuje s některými

vstupy intervalově:

- marží kalkulačního zisku v obou variantách, popř.
- podílem nájemného na tržbách za vodné a stočné v oddílném provozovatelském modelu.

Odhadovaná marže korigovaného provozního výsledku hospodaření je v obou variantách lepší, než v období první fáze, když je:

- předpokládáno dosahování kalkulačního zisku na úrovni odpovídající aktuálním tržním podmínkám v daném provozovatelském modelu až na maximum mezi provozovatelskými modely,
- v oddílném provozovatelském modelu předpokládáno v maximální variantě zvýšení podílu nájemného na tržbách za vodné a stočné či
- v obou případech by měl odpadnout zápočet nákladů příštích období (předplacených tržeb) proti tržbám, ke kterému dochází během celé první fáze až do roku 2030 (vliv na ziskovou marži i vývoj upraveného pracovního kapitálu, tedy míru investic).

Odhadovaným korigovaným provozním výsledkem hospodaření po upravené dani v prvním roce druhé fáze (2031) je rozpětí:

- v oddílném provozovatelském modelu (pokračování pronájmu) ve výši 12,8 – 18,8 milionů CZK,
- ve vlastnickém provozovatelském modelu (převzetí provozu infrastruktury) ve výši 27,0 – 35,3 milionů CZK.

Pro účel odhadu pokračující hodnoty je mimo uvedený korigovaný provozní výsledek hospodaření po upravených daních nutný dále odhad

- dlouhodobého tempa růstu a
- rentability investic, popř.
- místo obou položek míry investic ve druhé fázi

Tempo růstu g navazuje na odhad prvního generátoru hodnoty, tedy na výhled tržeb společnosti. Toto tempo je naplánováno již od roku 2020 v první fázi na stabilní úrovni 1,6 %, odpovídající odhadu dlouhodobé inflace.

Posledním stěžejním parametrem pokračující hodnoty je rentabilita investic netto, což je přírůstková veličina průměrné rentabilitě provozně nutného investovaného kapitálu. Z tohoto vztahu vyplývá, že se v dlouhém období budou obě rentability rovnat, výhled rentability investic netto pro druhou fázi je tak faktickým výhledem rentability investovaného kapitálu.

Cenový věstník Ministerstva financí platný k datu ocenění (č. 12/2015), reguloval přiměřený zisk společností působících v oboru (rentabilitu kapitálu) na 7 %. Tato výše je v druhé fázi kalkulována jako rentabilita investic.

Dalším důležitým vztahem je poměr rentability provozně nutného investovaného kapitálu a nákladů kapitálu.

Ze závěru analýzy finančního plánu vyplývá, že v první fázi nebude podnik společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. vytvářet ekonomický zisk. Otázkou tak je schopnost tvorby tohoto zisku (ekonomické přidané hodnoty) i ve druhé fázi. Kalkulovaná rentabilita investic (provozně nutného pracovního kapitálu v dlouhém období) ve výši 7 % nedosahuje v provedeném variantním propočtu průměrných vážených nákladů kapitálu. Ekonomický zisk tak společnost nebude vytvářet, což dle názoru zpracovatele není v tomto případě – u společnosti působící jako lokální monopol na cenově i jinak regulovaném trhu, jehož primární funkcí není

maximální ziskovost, ale údržba infrastruktury – v rozporu se zájmy akcionářů (minimálně více než 90% většiny tvořené městy a obcemi) a předpokladu možného nekonečného trvání společnosti.

Z odhadnutého tempa dlouhodobého růstu a rentability investic je v posledním kroku propočtena míra investic ve druhé fázi.

$$m_I = \frac{g}{r_I} = \frac{1,6\%}{7,0\%} = 22,9\%$$

kde

g	dlouhodobé tempo růstu
r_I	rentabilita investic
m_I	míra investic netto

Míra investic na úrovni cca 23 % ve druhé fázi v zásadě navazuje na míru investic na konci první fáze (necelých 25 %). Mírně nižší úroveň lze vysvětlit např. absencí časového rozlišení a tedy příznivějším vývojem pracovního kapitálu oproti první fázi. Stěžejní investice do dlouhodobého majetku toto mírné snížení nepodhodnocuje.

9.3.4. Ocenění metodou DCF

V příloze ocenění je naznačen postup propočtu základními variantami modelu DCF, které jsou z pohledu konečného výsledku plně kompatibilní (podávají stejný výsledek).

Vzhledem k existenci úročených dluhů lze za základní variantu v daném případě považovat variantu DCF entity, varianta APV poskytuje dodatečný údaj o rozkladu brutto hodnoty podniku na nezadluženou hodnotu a vliv daňových štítů.

Po stanovení parametrů pokračující hodnoty je možné přistoupit k finálnímu ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. Hodnota podniku brutto provozní na počátku druhé fáze představuje pokračující hodnotu podle vzorce uvedeného pro variantu DCF entity.

Tato pokračující hodnota je po odečtu úročených dluhů k počátku druhé fáze hodnotou hlavního provozu podniku k počátku druhé fáze. Směrem k datu ocenění je ve variantě entity hodnota brutto vždy navýšena o příslušný roční peněžní tok do firmy a odúčtena za pomoci průměrných vážených nákladů kapitálu.

V posledním kroku propočtu jsou k provozní hodnotě podniku přičtena neprovozní aktiva (stanovená část krátkodobého finančního majetku, rekreační středisko a umělecké dílo), stejně jako v ostatních metodách ocenění.

S ohledem na výše popsaný možný alternativní vývoj společnosti po roce 2030 – obnovení nájemní smlouvy novým výběrovým řízením či její uplynutí s následným převzetím provozování vodohospodářské infrastruktury ve vlastní režii, je kalkulace provedena ve čtyřech variantách (v každém z modelů ještě s minimálními a maximálními hodnotami vstupů pokračující hodnoty).

Vypočteným rozpětím netto hodnoty podniku (100% podílu na základním kapitálu) společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. zohledňující neprovozní aktiva je ve variantě:

- pokračování v oddílném provozovatelském modelu i po roce 2030 (pokračování pronájmu) částka 141,3 až 161,1 milionů CZK
- návratu k vlastnickému provozovatelskému modelu (zpětné převzetí provozu infrastruktury) částka 188,5 až 216,0 milionů CZK.

Z uvedených variant se zpracovatel kloní k druhé uvedené, která umožňuje plnit akcionářům (městům a obcím) hlavní cíl, tedy rozvoj a údržbu infrastruktury, zároveň jde o variantu vedoucí k vyšší hodnotě pro akcionáře. Ani jedna z variant není dle názoru zpracovatele v rozporu s hledanou kategorií hodnoty – objektivizovanou hodnotou, když jejich realizace je plně v souladu se stávajícím konceptem společnosti, resp. možnostmi jejího vývoje po skončení stávající nájemní smlouvy (lze předpokládat, že k datu ocenění jsou obě varianty stejně pravděpodobné).

Objektivizovaná hodnota podniku společnosti vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k 31. 10. 2016 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou diskontovaných peněžních toků odhadnuta na úrovni 188,5 až 216,0 milionů CZK.

9.4. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Popis metody kapitalizovaných čistých výnosů, včetně jejího postupu či kalkulace nákladů vlastního kapitálu pro tuto metodu je uveden v příloze ocenění.

9.4.1. Úprava čistých výnosů oceňované společnosti

S ohledem na výše popsaný vývoj společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. tedy patrnou stabilizaci hospodaření prakticky na všech úrovních (tržby, ziskovost, aktiva a jejich jednotlivé složky – dlouhodobý majetek netto, tzn. i investice aj.) jsou pro účely odhadu trvale odnímatelného čistého výnosu použity výsledky posledních tří let, tedy období 2013 – 2015 (alternativně by bylo možné použít období od roku 2007 s výraznější úpravou, popř. vynecháním, výsledků roku 2012, kdy společnost vykázala nestandardní souběh vysokých služeb a investic).

Pro ilustraci je dále uvedena i úprava starších výsledků hospodaření, těmto je v rámci propočtu nicméně stanovena nulová váha a nemají tak na výsledek vliv.

V rámci úprav definované časové řady jsou provedeny tyto operace:

- Z výsledku hospodaření před zdaněním jsou pro účel odhadu výsledků před odpisy vyloučeny odpisy z historických cen.
- Jsou vyloučeny rovněž náklady a výnosy nesouvisející s neprovozním majetkem. Jako neprovozní byla v historické časové řadě v jednotlivých letech identifikována významná část krátkodobého finančního majetku, který generuje byť nepatrné úrokové výnosy. Podíl neprovozní části úrokových výnosů je stanoven dle podílu neprovozní části krátkodobého finančního majetku na celkovém zůstatku v příslušném roce.
- Jsou vyloučeny další jednorázové, resp. s hlavním provozem

nesouvisející vlivy – prodeje dlouhodobého majetku a jeho zůstatková hodnota. V rámci zvoleného relevantního období posledních 3 let tyto položky nehrají roli, ani v minulosti se nejednalo o významnější sumy.

- Dále bývají standardně vyloučeny mimořádné náklady a jimi vyvolaná změna daňové povinnosti, viz v rámci metodiky popsaná podmínka účtování nákladů a výnosů do období, ke kterým se věcně a časově vztahují. Tato úprava není v případě společnosti relevantní.
- S ohledem na podmínku věcné a časové souvislosti jsou výsledky upraveny i o tvorbu a čerpání rezerv.

Těmito operacemi je v každém roce propočten tzv. upravený výsledek hospodaření před odpisy, který je dále s ohledem na ocenění ve stálých cenách nutné upravit o naběhlou inflaci.

Cenový vývoj je převzat z vývoje cen na relevantním (resp. nejpodobnějším nadřazeném) trhu společnosti. Ze statistik ČSÚ¹⁷ je získán cenový vývoj na trhu definovaným kódem NACE E – *Zásobování vodou; služby související s odpadními vodami*, který se zpracovateli jeví jako nejvíce odpovídající zaměření společnosti (totožné hodnoty indexu cen průmyslových výrobců ČSÚ vykazuje u podrobněji definovaných oborů E 36 či E 360 totožně pojmenovaných *Přírodní voda; úprava a rozvod vody, obchod s vodou, prostřednictvím sítí*).

V předchozím kroku propočtené upravené výsledky hospodaření před odpisy jsou za využití získané míry inflace v jednotlivých letech přepočteny na cenovou hladinu k datu ocenění. Tyto upravené výsledky hospodaření očištěné o inflaci jsou v konečném kroku úprav prováděných pro každý z posuzovaných roků ještě váženy s ohledem na jejich významnost pro odhad budoucích výsledků hospodaření. Jak je uvedeno výše, za relevantní je zpracovatelem považováno období posledních tří let.

Vzhledem k tomu, že zpracovatel toto období hodnotí jako stabilizované, byly všem třem letům přiřazeny stejné váhy.

Úpravy výsledků hospodaření pro ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů (v tisících CZK)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Výsledek hospodaření před zdaněním	=	7 654	2 597	1 788	2 283	2 631	3 544	3 590	3 784	4 257
Odpisy	+	29 764	28 208	27 548	27 903	29 265	29 948	29 217	28 660	28 918
Výnosy související s neprovozním majetkem	-	3 364	4 547	3 209	1 746	964	670	682	461	292
Náklady související s neprovozním majetkem	+	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-	2 122	20	510	525	0	25	0	0	0
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	+	335	0	508	503	0	0	0	0	0
Mimořádné osobní náklady - restrukturalizace	+									
Mimořádné výnosy	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	+	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Daň z mimořádné činnosti	+	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv - rezervy odkládající daň. povinnost	-	1 221	5 724	10 032	893	5 702	-11 917	2 402	-1 016	-55
Jiné neopakovatelné výnosy	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiné neopakovatelné náklady	+	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Upravený výsledek hospodaření před odpisy	=	33 488	31 962	36 157	29 311	36 634	20 880	34 527	30 967	32 828
Míra inflace v oboru		3,1%	-2,3%	2,6%	-2,9%	2,3%	1,8%	-2,2%	-2,2%	0,0%
Cenový index řetězový		1,03	0,98	1,03	0,97	1,02	1,02	0,98	0,98	1,00
Cenový index bazický vztažený k poslednímu roku výkazů	/	1,03	1,01	1,03	1,00	1,03	1,05	1,02	1,00	1,00
Upravený výsledek hospodaření očištěný o inflaci	=	32 483	31 717	34 973	29 198	35 668	19 972	33 776	30 967	32 828

Zdroj: vlastní odhad

Alternativně by dle názoru zpracovatele mohlo být použito celé období od roku 2007 (se stejnou vahou), s výjimkou nestandardního roku 2012 (tedy přiřazenou vahou 0 tomuto období).

¹⁷ Na webu ČSÚ v sekci Vydáváme -> Časové řady -> Ceny výrobců – časové řady -> Ceny tržních služeb -> Tab. 3.1 Indexy cen tržních služeb od roku 1994 podle CZ-CPA

Trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy určený na základě popsanych operací činí

- za roky 2013 – 2015 částku 32 524 tisíc CZK,
- za období 2007 – 2015 bez roku 2012 částku 32 701 tisíc CZK.

9.4.2. Ocenění podniku společností metodou KČV

Určený trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy je dle logiky metodologie KČV snížen o odhadnutou výši odpisů z reprodukčních cen. Zároveň tato úroveň představuje předpokládané investice, které by podniku dostatočovaly k udržení substance a dodržení předpokladu going-concern.

Odpisy společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. jsou od roku 2007 velmi stabilní, pohybují se mírně pod úrovní 30 milionů CZK. Průměr odpisů za roky 2007 – 2015 činí 28,8 milionů CZK, průměr pouze za roky 2013 – 2015 činí 28,9 milionů CZK. Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv dle výkazu cash-flow za období 2007 – 2015 činily v průměru cca 33,5 milionů CZK, především díky vysokým investicím v letech 2010 – 2012. Celkově se hodnoty odpisů a investičních výdajů zpracovateli jeví jako dlouhodobě vyvážené a stabilizované. V posledních letech je patrné určité alternování investic opravami účtovanými v nákladech (služby), tzn. i dlouhodobě průměrná hladina investic může být mírně nižší.

Zpracovatel odhaduje budoucí výši investic a odpisů na úrovni 30 milionů CZK.

Tyto očekávané budoucí investice (a odpisy) lze rovněž rámcově odhadnout dle dlouhodobě nutné obnovy majetku.

- Předpokládaná a doporučená obnova a rekonstrukce vodovodních sítí činí minimálně 2 %¹⁸.
- Dle dodaných podkladů na konci roku 2015 oceňovaná společnost spravovala celkem 529 km vodovodních řadů, přivaděčů a kanalizačních řadů, což naznačuje nutné průměrné roční opravy a investice do více než 10,5 km rozvodů.
- Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délky dle statistiky Ministerstva zemědělství v ČR mimo tří největších vlastníků infrastruktury (viz strategická analýza) činil cca 4,2 milionu CZK na 1 km vodovodních řadů a 7,2 milionů CZK na 1 km stokových sítí v cenách roku 2015.
- Za daných okolností by roční suma investic a oprav v případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. měla v cenách k datu ocenění činit cca 50 – 55 milionů CZK.
- Z této sumy je značná část účtována v nákladech běžného období (službách, jejichž největší částí jsou dle hlavní knihy v posledních letech opravy vodovodů a kanalizací v průměrné hodnotě za roky 2013 – 2015 ve výši cca 37 milionů CZK a celkové opravy bezmála 42 milionů CZK).
- Rozdílem celkových nutných výdajů a ročních oprav v posledních letech je částka cca 15 – 20 milionů CZK, tedy suma pod úrovní dosavadních odpisů a investic (dosavadních i odhadovaných cca 30 milionů CZK).
- U této částky je nicméně nutné zohlednit – investice do čistíren odpadních vod nad rámec samotných rozvodů (viz např. období let 2000 – 2001), budoucí možný nižší přístup k dotacím na výstavbu infrastruktury a tedy nutné vyšší vlastní investice, či v letech 2012 –

¹⁸ Viz např. Plán rozvoje vodovodů a kanalizací České republiky (rok vydání 2010)

2015 zvýšené opravy, které mohou nutné investiční výdaje odhadované pouze z posledních několika málo let podceňovat.

Odhadovaná částka ročních investičních výdajů vyjádřených v modelu kapitalizovaných čistých výnosů ročními odpisy ve výši 30 milionů CZK se tak zpracovateli jeví jako opodstatněná a odpovídající rovněž vzhledem ke stávajícímu rozsahu spravované infrastruktury, minimálnímu investičnímu cyklu v oboru či dlouhodobě udržitelné struktuře výdajů (investicím a nákladům).

Trvale odnímatelný čistý výnos před daní je po odpočtu výše uvedené částky odpisů odhadnut

- za roky 2013 – 2015 na částku 2 524 tisíc CZK,
- za období 2007 – 2015 bez roku 2012 částku 2 701 tisíc CZK.

Daňový základ je nicméně počítán z odpisů z posledního roku časové řady, když je předpokládáno, že tyto odpisy byly k datu ocenění daňově uznatelné (a není proto vhodné uplatňovat nově stanovené – v případě, že by tyto byly vyšší než odpisy aktuálního datu ocenění, nebylo by uplatnění nově kalkulovaných ani možné, když by část byla daňově neuznatelná). Daň z tohoto základu je propočtena v návaznosti na platnou sazbu daně z příjmů právnických osob, která k datu ocenění činila 19 %.

Trvale odnímatelný čistý výnos po vypočtené dani pak činí

- pro období 2013 – 2015 částku 1 839 tisíc CZK,
- pro období 2007 – 2015 bez roku 2012 částku 1 983 tisíc CZK.

Tento trvale odnímatelný čistý výnos po dani je kapitalizován výše odhadnutými náklady vlastního kapitálu (při konkrétní výši zadlužení k datu ocenění) očištěnými o předpokládanou dlouhodobou inflaci, která činí 1,6 % (viz strategická analýza). Nominální náklady vlastního kapitálu po vyladění kapitálové struktury v metodě kapitalizovaných čistých výnosů byly k datu ocenění odhadnuty na 7,186 %, reálné náklady očištěné o dlouhodobě očekávanou inflaci jsou pak 5,586 % (viz výše).

Výsledkem kapitalizace je hodnota vlastního kapitálu z hlavního provozu podniku. Ta na základě popsaných úprav a předpokladů činí k datu ocenění 31. 10. 2016

- pro období 2013 – 2015 částku 32 917 tisíc CZK,
- pro období 2007 – 2015 bez roku 2012 částku 35 492 tisíc CZK.

K provozní hodnotě podniku je v posledním kroku standardně přičteno samostatné ocenění neprovozního majetku, tedy aktiv, která je možno z podniku k datu ocenění odebrat, aniž by se změnila perspektiva podnikání či základní předpoklady modelu.

V rámci úpravy účetních výkazů na ekonomická data byla jako hlavní položka provozně nepotřebných aktiv identifikována část krátkodobého finančního majetku, doplněná rekreačních chalupou ve Velké Štáhli a uměleckým dílem. K datu ocenění 31. 10. 2016 tento neprovozní majetek činila cca 42,0 milionů CZK.

Konečné ocenění je stanoveno na úrovni součtu výše uvedené provozní hodnoty vlastního kapitálu a neprovozních aktiv. K datu ocenění 31. 10. 2016 činí

- pro období 2013 – 2015 částku 74 885 tisíc CZK,
- pro období 2007 – 2015 bez roku 2012 částku 77 460 tisíc CZK.

Odhad hodnoty vlastního kapitálu paušální metodou KČV (v tisících CZK)

		2013 - 2015	2007 - 2015
Trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy	=	32 524	32 701
Odpisy z reprodukčních cen	-	30 000	30 000
Trvale odnímatelný čistý výnos před daní	=	2 524	2 701
Odpisy z posledního roku	-	28 918	28 918
Daňový základ (s odpisy z posledního roku)	=	3 606	3 783
Daňová sazba (daň z příjmů právnických osob)	*	19%	19%
Daň	=	685	719
Trvale odnímatelný čistý výnos po dani	=	1 839	1 983
Kalkulovaná úroková míra (reálná - bez inflace)	/	5,586%	5,586%
Provozní hodnota vlastního kapitálu	=	32 917	35 492
Ocenění neprovozních aktiv	+	41 967	41 967
Hodnota vlastního kapitálu	=	74 885	77 460

Zdroj: vlastní odhad

Objektivizovaná hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k 31. 10. 2016 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou kapitalizovaných čistých výnosů odhadnuta na úrovni 74,9 – 77,5 milionů CZK.

Tuto částku lze považovat za indikaci výnosového ocenění za předpokladu, že by stěžejní smlouva o nájmu a provozování vodárenské infrastruktury se společností MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s. pokračovala v zásadě do nekonečna za stávajících podmínek, takže by výsledky hospodaření v posledních letech (od roku 2007, popř. jen od roku 2013 v návaznosti na udržitelnost aktuálního poměru oprav a investic) byly relevantním odhadem hospodaření budoucího, a to i v období po aktuálně sjednaném datu trvání smlouvy (31. 12. 2030).

9.5. Metoda srovnatelných podniků

Popis metodiky ocenění metodou srovnatelných podniků je uveden v příloze tohoto ocenění. Volba peer group, tedy skupiny srovnatelných podniků je popsána v kapitole ozřejmující výběr dat pro model nákladů vlastního kapitálu, když peer group zároveň slouží k odhadu koeficientu beta, který je součástí modelu oceňování kapitálových aktiv.

Údaje o obchodovaných společnostech:

- jsou variantně vztaženy k poslednímu finančnímu roku před datem ocenění, tedy odpovídají roku 2015, resp.
- vycházející z období posledních 5 let před datem ocenění.

Za nejsprávnější je patrně možné považovat ocenění dle očekávaných hodnot ukazatelů. To nicméně předpokládá dobré tržní pokrytí obchodovaných společností a dostupnost relevantních odhadů jejich budoucích výsledků, které by bylo možno porovnávat s očekávanými výsledky oceňované společnosti. Dle názoru zpracovatele tato očekávání v případě většiny méně likvidních titulů nejsou příliš kvalitní (je tedy otázkou nakolik je považovat za tržní). V daném případě má metoda pouze podpůrnou funkci a není součástí hlavního ocenění v požadovaných scénářích.

9.5.1. Ocenění dle pětiletých průměrů násobitelů

Z tohoto důvodu je ocenění postaveno na výše popsanych datech založených na pětiletých průměrech cen akcií a finančních ukazatelů. Průměrné hodnoty dle názoru zpracovatele eliminují problém případných jednorázových výkyvů v hospodaření porovnávaných společností a především volatility finančního trhu, byť již částečně nemusejí odpovídat situaci přesně k datu ocenění (např. z titulu postupného rolování tokových veličin). Při ocenění dle hodnot k jedinému datu také může dojít k poklesu četnosti dostupných ukazatelů.

Jako stěžejní je tedy proveden propoččet dle průměrných dat za období posledních pěti let. Doplnkově lze provést propoččet dle průměrných dat za rok 2015 (average).

Faktorem, který je v ocenění rovněž zohledněn, je variabilita souborů dat získaných z jednotlivých peer groups. Tento faktor se projevuje v ocenění ve dvou ohledech:

- určení konkrétní hodnoty násobitele,
- určení nejvhodnějšího násobitele.

Algoritmus ocenění násobiteli je naznačen na příkladu násobitele $EV/EBITDA$. U ukazatelů vycházejících z P je bezprostředním výsledkem násobení identifikovaným multiplm hodnota provozní – obchodovatelná a není zohledňováno zadlužení.

Algoritmus výpočtu hodnoty podniku pro EBITDA – pětileté průměry ukazatelů (v tisících CZK)

EBITDA (průměr 5 let)		33 443
Násobitel - medián identifikované peer group	*	11,83
H_b (entity; EV) provozní – obchodovatelná	=	395 570
Úročené dluhy - provozní hotovost	-	2 904
H_n (equity; P) provozní – obchodovatelná	=	392 666
Diskont za neobchodovatelnost	-	27,10%
H_n (equity; P) provozní – neobchodovatelná	=	286 253
Neprovozní aktiva k datu ocenění	+	41 967
H_n (equity) celková – neobchodovatelná	=	328 221

Zdroj: vlastní odhad

Určení konkrétní hodnoty násobitele – pro každý soubor dat byla provedena základní analýza jeho variability, tzn. spočítána průměrná hodnota, směrodatná odchylka, variační koeficient a jednotlivé kvartily (první, druhý/medián a třetí). Vzhledem k zjevné náchylnosti některých ukazatelů (obvykle na bázi některé nižší úrovně zisku) dosahovat extrémních hodnot (v situaci, kdy je podnik na pomezí zisku a ztráty) se nejvíce jako vhodné použití průměrů.

V případě společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je identifikovaná peer group dostatečně široká, aby bylo možno počítat kvartily aj. dílčí statistiky. Základní ocenění je provedeno z mediánů hodnot pro každý násobitel, přičemž míra rozptylu hodnot je naznačena prvním a třetím kvantilem popř. variačním koeficientem.

Násobitele peer group – průměr posledních pěti let

	P/E	P/BV	EV/EBITDA
První kvartil	15,30	1,60	9,17
Medián	20,06	1,87	11,83
Třetí kvartil	21,29	2,55	13,81
Průměr	19,01	2,06	12,08
Směrodatná odchylka	6,09	0,91	3,66
Variační koeficient	0,32	0,44	0,30
Počet hodnot	22	22	22

Zdroj: vlastní odhad

K odhadu hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. byly mimo tržních dat využity její relevantní ukazatele za období posledních pěti let.

Průměrné veličiny za období 2011 – 2015

• Tržby	80 112 tisíc CZK
• EBITDA	33 443 tisíc CZK
• EBIT	4 241 tisíc CZK
• Čistý zisk	2 774 tisíc CZK
• Vlastní kapitál z PNIK	583 276 tisíc CZK

Stavové veličiny k datu ocenění 31. 10. 2016

• Úročené dluhy	18 440 tisíc CZK
• Provozní krátkodobý finanční majetek	15 536 tisíc CZK
• Neprovozní aktiva	41 043 tisíc CZK

Vypočtené odhady hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. včetně zachycení neprovozního majetku shrnuje tabulka.

Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. netto včetně neprovozních aktiv na bázi pětiletých průměrů (v tisících CZK)

	P/E	P/BV	EV/EBITDA
První kvartil	72 903	722 129	263 393
Medián	82 522	835 825	328 221
Třetí kvartil	85 013	1 124 614	376 451
Průměr	80 405	919 465	334 306

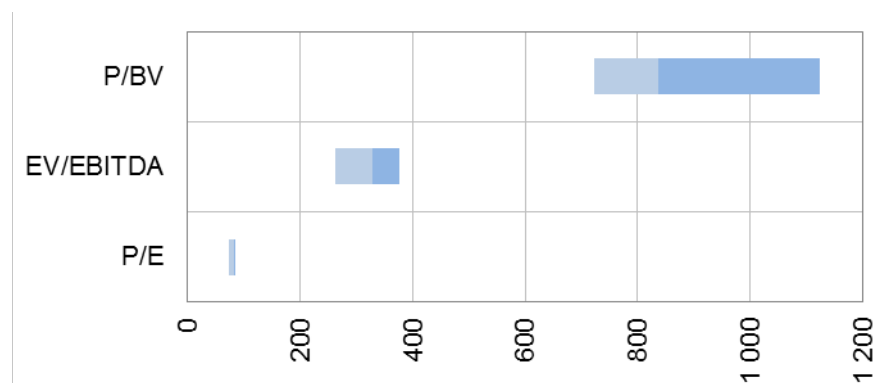
Zdroj: vlastní odhad

Jako hlavní násobitel pro ocenění metodou srovnatelných podniků je vybrán ukazatel $EV/EBITDA$, obecné důvody k volbě ukazatele jsou uvedeny v popisu metodologie v příloze tohoto ocenění. Porovnání statistik jednotlivých ukazatelů naznačuje, že $EV/EBITDA$ v rámci popsaných násobitelů vykazuje relativně nízkou míru variability (výskytu extrémních hodnot), medián hodnot není zároveň výrazně vychýlen k žádné ze stran (k prvnímu či třetímu kvartilu).

Z tabulky je na první pohled jasně patrný rozpor mezi oceněními jednotlivými metodami. Metoda srovnatelných podniků jednoznačně ukazuje na určitou nestandardnost oceňované společnosti, která disponuje značnými spravovanými aktivy (krytými vlastním kapitálem), na jejichž údržbu, opravy (odpisy) a investice získává dostatečné prostředky, nicméně z těchto nejsou generovány žádné významnější čisté zisky. Hodnoty

ocenění se tak násobně liší a významně snižuje po linii ocenění dle BV -> EBITDA -> E. Variabilitu a rozdíly v úrovních ocenění lze rovněž naznačit v grafické podobě.

Variabilita¹⁹ ocenění násobiteli (v milionech CZK)



Zdroj: vlastní odhad

Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k 31. 10. 2016 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou srovnatelných podniků odhadnuta na základě ukazatele *EV / EBITDA* vycházejícího z pětiletého průměru hodnot akcií a finančních výsledků porovnatelných společností (a finančních výsledků oceňované společnosti) na cca 328,2 milionů CZK (v rámci rozpětí daného prvním a třetím kvantilem ve výši 263,4 – 376,5 milionů CZK).

9.5.2. Ocenění dle průměrů násobitelů za rok 2015

Alternativním odhadem hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je ocenění na bázi průměrných dat za rok 2015.

Finanční ukazatele za rok 2015

• Tržby	87 779 tisíc CZK
• EBITDA	33 586 tisíc CZK
• EBIT	4 668 tisíc CZK
• Čistý zisk	3 343 tisíc CZK
• Vlastní kapitál z PNIK	596 289 tisíc CZK

Stavové veličiny k datu ocenění 31. 10. 2016

• Úročené dluhy	18 440 tisíc CZK
• Provozní krátkodobý finanční majetek	15 536 tisíc CZK
• Neprovozní aktiva	41 043 tisíc CZK

Při srovnání obou sad vstupních údajů je zřejmé, že hospodaření se v roce 2015 významněji nelišilo od průměrných výsledků za celé období 2011 – 2015. Zvláště EBITDA je prakticky totožná, podobně jako vlastní kapitál. Větší rozdíly vykazují tržby a EBIT (cca 10 %), největší pak čistý zisk (cca 20 %), u kterého efekt zdůrazňuje jeho nízká úroveň.

Násobitele peer group – průměr posledních pěti let

¹⁹ Naznačeno je rozpětí hodnoty propočtené dle prvního a třetího kvantilu násobitele. Rozpětí je vizuálně (změnou barvy) rozděleno v mediánu ukazatele.

	P/E	P/BV	EV/S	EV/EBITDA	EV/EBIT
První kvartil	12,64	1,64	2,35	9,16	13,66
Medián	19,19	1,99	4,55	10,76	15,34
Třetí kvartil	22,37	2,85	5,93	12,12	19,89
Průměr	18,99	2,20	4,26	10,49	17,20
Směrodatná odchylka	9,26	0,92	2,24	3,88	9,16
Variační koeficient	0,49	0,42	0,53	0,37	0,53
Počet hodnot	22	22	22	22	22

Zdroj: vlastní odhad

Pro ukazatele vycházejících z aktuálnějších údajů poskytuje databáze Bloomberg širší sadu vstupních údajů (širší portfolio násobitelů). Ze srovnání s údaji v předchozí kapitole je zřejmé, že výsledky mají vyšší variabilitu (vyšší variační koeficienty u totožných ukazatelů).

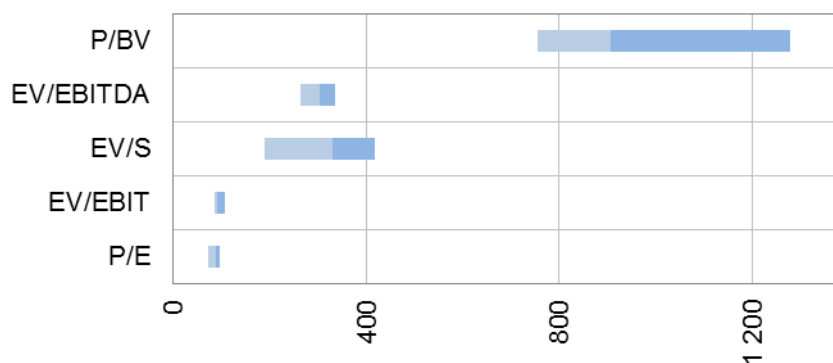
Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. netto včetně neprovozních aktiv na bázi průměru roku 2015 (v tisících CZK)

	P/E	P/BV	EV/S	EV/EBITDA	EV/EBIT
První kvartil	72 779	756 714	190 371	264 157	86 349
Medián	88 744	907 292	330 730	303 201	92 059
Třetí kvartil	96 492	1 279 640	419 282	336 695	107 527
Průměr	88 254	997 937	312 184	296 773	98 378

Zdroj: vlastní odhad

Vzhledem k nevelkým rozdílům mezi výsledky hospodaření společnosti Vodovody a kanalizace, a.s. v roce 2015 a v celém období 2011 – 2015 i hodnotami ukazatelů pro vymezená relevantní období se zásadněji neliší ani výsledky ocenění. Přetrvávají především zásadní rozdíly mezi oceněním vycházejícím z účetní hodnoty aktiv, resp. vlastního kapitálu, oceněním z výnosů na krytí oprav a investic do těchto aktiv (EBITDA a zde i tržby, které jsou vázány mimo jiné na odpisy společnosti) a v poslední řadě na ziskovost po úhradě těchto oprav (čistý zisk a zde nově i zisk provozní). Ukazatele tak tvoří tři podobně odstupňované skupiny jako v předchozím případě.

Variabilita²⁰ ocenění násobiteli (v milionech CZK)



Zdroj: vlastní odhad

Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k 31. 10. 2016 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou srovnatelných podniků odhadnuta na základě ukazatele *EV / EBITDA*

²⁰ Naznačeno je rozpětí hodnoty propočtené dle prvního a třetího kvartilu násobitele. Rozpětí je vizuálně (změnou barvy) rozděleno v mediánu ukazatele.

vycházejícího průměru hodnot akcií a finančních výsledků porovnatelných společností (a finančních výsledků oceňované společnosti) za rok 2015 na cca 303,2 milionů CZK²¹ (v rámci rozpětí daného prvním a třetím kvantilem ve výši 264,2 – 336,7 milionů CZK).

9.5.3. Výsledné ocenění metodou srovnatelných podniků

Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k 31. 10. 2016 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou srovnatelných podniků odhadnuta na základě ukazatele *EV / EBITDA* vycházejícího z různě vymezených časových období před datem ocenění (pětiletý průměr, průměr roku 2015 či závěrečná hodnota za finanční rok 2015) v rozpětí cca 303 – 328 milionů CZK.

9.6. Metoda účetní

V rámci určení účetní hodnoty vycházející z konceptu historických cen, tedy vyjadřující skutečně vynaložené náklady na pořízení aktiv podniku, je třeba respektovat především provedené rozčlenění aktiv a pasiv podniku, tak jak je uvedeno výše. Tzn. samostatně pracovat s neprovozními aktivy a dále zohlednit převod některých cizích zdrojů (rezerv) mezi ekvivalenty vlastního kapitálu.

Ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. účetní metodou (v tisících CZK)

Vlastní kapitál provozně potřebný	577 265
Ekvivalenty vlastního kapitálu	584
Provozně nepotřebná aktiva	41 967
Hodnota podniku netto	619 816

Zdroj: vlastní odhad

Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. k 31. 10. 2016 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou účetní odhadnuta na úrovni 619,8 milionů CZK.

9.7. Rekapitulace výsledků

Předmětem ocenění byl podnik Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723, vyjádřený 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě, rozdělených na:

- 34 392 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností,
- 31 ks o jmenovité hodnotě 10 000 CZK s omezenou převoditelností,
- 945 ks o jmenovité hodnotě 100 000 CZK s omezenou převoditelností,
- 70 ks o jmenovité hodnotě 500 000 CZK s omezenou převoditelností,
- 48 663 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností,

²¹ Pro srovnání, ocenění dle závěrečných hodnot násobitelů ke konci roku 2015 by činilo cca 302,0 milionů CZK, tedy prakticky totožnou částku.

- 229 283 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností,
 - 64 ks o jmenovité hodnotě 500 000 CZK,
 - 18 ks o jmenovité hodnotě 10 000 CZK,
 - 13 ks o jmenovité hodnotě 1 000 CZK,
- a podíl na základním kapitálu společnosti tvořený 5 932 kusy akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností.

Ocenění bylo provedeno k rozhodnému datu 31. 10. 2016.

Účelem ocenění byl nezávislý odhad hodnoty společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. a následně 5 932 kusů akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby.

Ocenění bylo zpracovatelem provedeno čtyřmi metodami zastupujícími všechny tři základní přístupy k ocenění – na základě analýzy výnosů, tržním srovnáním a majetkovým přístupem na bázi účetní hodnoty. Hodnota podniku a jedné akcie společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. byla těmito metodami k rozhodnému datu odhadnuta dle uvedené tabulky.

Odhad hodnoty předmětu ocenění k rozhodnému datu

Metoda ocenění	Podnik	Akcie příslušného druhu
Kapitalizované čisté výnosy min	74 680 tisíc CZK	157 CZK
Kapitalizované čisté výnosy max	77 239 tisíc CZK	163 CZK
Diskontované peněžní toky min	188 524 tisíc CZK	397 CZK
Diskontované peněžní toky max	215 959 tisíc CZK	455 CZK
Metoda srovnatelných podniků EV/EBITDA min	303 201 tisíc CZK	639 CZK
Metoda srovnatelných podniků EV/EBITDA max	328 221 tisíc CZK	692 CZK
Účetní hodnota	619 816 tisíc CZK	1 307 CZK

Zdroj: vlastní odhad

Jak je naznačeno v rámci volby metod ocenění, závěry strategické analýzy a finanční analýzy podpořené analýzou sestaveného finančního výhledu (potvrzení předpokladu going concern v prostředí lokálního monopolu s cenovou regulací) vedly k primárnímu ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. metodami výnosovými, tedy metodou kapitalizovaných čistých výnosů za předpokladu opakování minulého průměrného výsledku hospodaření s investicemi na úrovni odpisů a především metodou diskontovaných peněžních toků založenou na sestaveném finančním výhledu vycházejícím z projekce generátorů hodnoty.

Metody tržního srovnání a majetkové mají ve výsledném ocenění pouze doplňkový význam. Ocenění metodou srovnatelných podniků vykazuje značnou variabilitu (násobné rozdíly mezi oceněním dle jednotlivých ukazatelů). Metoda účetní je čistě statická metoda, jejíž přínos aktuálnímu ocenění je s ohledem na zachycení historických cen majetku značně omezený, rovněž není v této metodě respektován provozní model společnosti.

Konečné ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. je tak provedeno na úrovni výsledků výnosových metod, přičemž jejich rozdíl naznačuje výnosový potenciál tržních příležitostí identifikovaných v rámci sestaveného finančního výhledu (alternativy vývoje po skončení současné nájemní smlouvy).

Z popsaných metod ocenění je dle názoru zpracovatele jednoznačně

nejvhodnější ocenění metodou diskontovaných peněžních toků, když je toto založeno na zpracovaném výhledu hospodaření opírajícímu se o provedenou analýzu trhu i samotné společnosti a budoucích možnostech jejího fungování v různých provozovatelských modelech.

10. Závěrečný výrok

Objektivizovaná hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723 vyjádřeného 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě ke dni 31. 10. 2016 byla zpracovatelem odhadnuta metodou DCF entity v rámci intervalového odhadu 188,5 milionů CZK až 216,0 milionů CZK na částku

216,0 milionů CZK
(dvě stě šestnáct milionů korun českých).

Objektivizovaná hodnota jedné kmenové akcie společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723 znějící na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností ke dni 31. 10. 2016 byla zpracovatelem pro účel nedobrovolné dražby 5 932 kusů akcií odhadnuta v rámci intervalového odhadu 397 až 455 CZK na částku

455 CZK
(čtyři sta padesát pět korun českých).

Objektivizovaná hodnota 5 932 kusů kmenových akcií společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., se sídlem Krapkova 1635/26, Prostějov, PSČ 796 01, IČ 494 51 723, **znějících na jméno v listinné podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností** ke dni 31. 10. 2016 byla zpracovatelem pro účel nedobrovolné dražby odhadnuta na částku

2 699 060 CZK
(dva miliony šest set devadesát devět tisíc šedesát korun českých).



Karel Potměšil

11. Znalecká doložka

Znalecký posudek jsem podal jako znalec jmenovaný rozhodnutím Krajského soudu v Ostravě ze dne 14. 12. 2015 č.j. Spr 3116/2015 pro obor Ekonomika, odvětví Ceny a odhady, specializace Podniky.

Znalecký úkon je zapsán pod pořadovým číslem 002-01/2017 znaleckého deníku.



Karel Potměšil

Karel Potměšil

Přehled použitých zkratk

a.s.	Akciová společnost
APV	Adjusted Present Value - Upravená současná hodnota
ARAD	Systém časových řad České národní banky
b. c.	Běžné ceny
BICS	Bloomberg Industry Classification System - Oborový klasifikační systém
BV	Book Value - Vlastní kapitál
CAGR	Compound Annual Growth Rate - Složená roční míra růstu
CAPM	Capital Asset Pricing Model - Model oceňování kapitálových aktiv
CPI	Consumer Price Index - Index spotřebitelských cen
CZK	Czech koruna - Česká koruna
č.	Číslo
ČNB	Česká národní banka
ČOV	Čistírna odpadních vod
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DCF	Discounted Cash Flow - Diskontovaný peněžní tok
DIČ	Daňové číslo organizace
DPH	Daň z přidané hodnoty
DY	Dividend yield - Dividendový výnos
E	Earnings - Zisk
EA12	Euroarea 12 - Eurozóna vymezena jako 11 původních členů (Rakousko, Belgie, Finsko, Francie, Německo, Irsko, Itálie, Lucembursko, Holandsko, Portugalsko, Španělsko) a Řecko
EAT	Earnings After Tax - Zisk po zdanění
EBIT	Earnings Before Interest And Tax - Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization - Zisk před úroky, daněmi a odpisy
EBT	Earnings Before Tax - Zisk před zdaněním
ECB	European Central Bank - Evropská centrální banka
EPS	Earnings Per Share - Zisk na akcii
EU	European Union - Evropská unie
EUR	Euro
EV	Enterprise Value - Hodnota podniku brutto
EVA	Economic Value Added - Ekonomická přidaná hodnota
FCFE	Free Cash Flow To Equity - Volný peněžní tok vlastníkům společnosti
FCFF	Free Cash Flow For The Firm - Volný peněžní tok do společnosti
GICS	Global Industry Classification System - Oborový klasifikační systém
HDP	Hrubý domácí produkt
IAS	International Accounting Standards – Mezinárodní účetní standardy
IČ	Identifikační číslo
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. - Německé oborové sdružení auditorů, vydavatel oceňovacích standardů
IFRS	Financial Reporting Standards - Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
ISBN	International Standard Book Number
ISSN	International Standard Serial Number
IT	Information Technology - Informační technologie

IVSC	International Valuation Standards Council
Kč	Koruna česká
KČV	Kapitalizované čisté výnosy
km	Kilometr
KPVH	Korigovaný provozní výsledek hospodaření
ks	Kus
m ³	Metr krychlový - Jednotka objemu
MF / MFČR	Ministerstvo financí České republiky
mld.	Miliarda
MMF	Mezinárodní měnový fond
MZe	Ministerstvo zemědělství
NACE	Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne - Klasifikace ekonomických činností v Evropské unii
NI	Net Income - Čistý zisk
NZ	Notářský zápis
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development - Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
P	Price - Cena akcie
p. b.	Procentní bod
PNIK	Provozně nutný investovaný kapitál
PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate - Průměrná sazba na českém mezibankovním trhu
PSČ	Poštovní směrovací číslo
ROA	Return On Assets - Rentabilita aktiv
ROCE	Return On Capital Employed - Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Return On Equity - Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return On Sales - Rentabilita tržeb
S	Sales - Tržby
S.A.	Société anonyme - Akciová společnost
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
Sb.	Sbírka listin
SBBI	Stocks, Bonds, Bills, and Inflation - Akcie, dluhopisy, poukázky, inflace
USA	Spojené státy americké
USD	United States Dollar - Americký dolar
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil
WACC	Weighted Average Cost Of Capital - Vážený průměr nákladů kapitálu

Příloha 1: Rozvaha

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., stálá aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem															
A	Pohledávky za upsání základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B	Dlouhodobý majetek	644 604	651 452	627 674	591 586	587 888	566 954	567 414	628 015	655 069	669 962	646 749	641 979	630 903	654 546
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	11 508	9 296	7 060	4 019	2 263	1 963	3 419	2 926	1 501	908	1 123	729	333	175
B.I.1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.3	Software	7 560	5 692	4 031	1 450	153	313	1 286	845	404	0	741	412	93	175
B.I.4	Ocenitelná práva	3 948	3 489	3 029	2 569	2 110	1 650	2 133	2 081	1 097	186	144	317	240	0
B.I.5	Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.6	Jiny dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	115	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	722	238	0	0	0
<i>B.II</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	633 096	642 156	620 614	587 567	585 625	564 991	563 995	625 089	653 568	669 054	645 626	641 250	630 570	654 371
B.II.1	Prozemky	3 147	3 181	3 180	3 181	3 232	3 517	3 529	3 718	3 718	3 734	4 115	4 129	5 652	6 667
B.II.2	Stavby	521 248	536 877	524 651	517 805	519 391	514 257	500 757	527 259	587 646	639 600	619 023	594 790	601 934	625 332
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	96 779	88 419	81 084	55 684	47 629	39 972	34 295	28 818	22 275	19 464	15 537	11 873	8 905	6 541
B.II.4	Přístřeškové celky tvářející porostů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.6	Jiny dlouhodobý hmotný majetek	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 857	13 615	11 636	10 836	15 313	7 186	25 356	65 237	39 873	6 168	6 898	30 406	14 028	15 781
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	33	0	0	0	0
B.II.9	Ocenovací rozdíl k nabytému majetku	15	14	13	11	10	9	8	7	6	5	3	2	1	0
<i>B.III</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.1	Podily v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.2	Podily v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podilly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.5	Jiny dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.6	Požičovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., oběžná aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
C	Oběžná aktiva	22 498	38 547	33 434	173 121	150 648	168 546	154 439	102 202	70 885	63 840	77 453	70 906	74 579	66 556
C.I	Zásoby	363	335	414	0	0	0	0	0	0	0	0	549	0	1 424
C.I.1	Materiál	363	335	414	0	0	0	0	0	0	0	0	549	0	1 424
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.3	Výrobky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.4	Zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.5	Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II	Krátkodobé pohledávky	19 691	32 901	32 888	4 989	4 729	12 260	12 920	19 299	12 514	7 501	7 887	8 629	3 040	10 679
C.I.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	17 181	17 789	18 242	4 968	4 708	10 936	11 820	12 144	3 315	7 421	7 746	8 075	1	8 713
C.I.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.6	Stát - daňové pohledávky	891	13 994	13 327	20	6	1 301	967	6 878	8 922	0	0	0	0	1 828
C.I.II.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 555	1 089	1 116	0	10	23	133	277	277	80	141	554	3 039	138
C.I.II.8	Dohadné účty aktivní	0	0	0	1	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.9	Jiné pohledávky	64	29	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	2 444	5 311	332	168 132	145 919	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728	71 539	54 453
C.IV.1	Peníze	31	148	58	6	5	4	11	5	0	2	4	11	1	4 210
C.IV.2	Účty v bankách	2 413	5 163	274	168 126	145 914	156 282	141 508	82 898	58 371	56 337	69 562	61 717	71 538	50 243
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.IV.4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.I	Casové rozlišení	13 089	14 510	14 696	383	512	1 093	1 686	796	793	481	502	433	430	371
D.I.1	Náklady příštích období	2 085	986	591	383	512	336	331	496	485	386	442	359	379	371
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.I.3	Příjmy příštích období	11 004	13 524	14 105	0	0	757	1 355	300	308	95	60	74	51	0

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní kapitál (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Passiva celkem		680 191	704 509	675 804	765 090	739 048	736 593	723 539	731 013	726 747	734 283	724 704	713 318	705 912	721 473
Vlastní kapitál		527 728	555 677	557 793	559 996	565 189	568 518	570 304	571 773	573 607	576 009	579 234	582 214	585 523	616 182
A.1	Základní kapitál	414 529	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	474 341
A.1.1	Vlastní akcie a Vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.1.2	Vlastní akcie a Vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.1.3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II	Kapitálové fondy	57 365	57 367	57 367	57 367	57 367	57 894	57 894	57 894	57 894	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910
A.II.1	Emissionní a jiné	367	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	56 998	56 998	56 998	56 998	56 998	57 525	57 525	57 525	57 525	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541
A.II.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II.5	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II.6	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	49 304	49 350	49 452	57 707	59 843	64 461	67 259	69 051	70 520	72 348	74 718	77 936	80 922	84 232
A.III.1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	28 284	28 317	28 364	28 512	28 651	28 912	29 053	29 144	29 218	29 311	29 432	29 595	29 746	29 913
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	21 020	21 033	21 088	29 195	31 192	35 549	38 206	39 907	41 302	43 037	45 286	48 341	51 176	54 319
A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	5 882	5 882	5 882	0	629	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	5 882	5 882	5 882	0	629	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
A.IV.2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.IV.3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	648	930	2 944	2 774	5 202	2 815	1 803	1 480	1 845	2 403	3 258	3 020	3 343	-1 501
A.V.2	Rozhodnuto o zúčtování na podílu na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., cizí zdroje (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
B	Cizí zdroje	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201	1 201
B.I	Rezervy	452	905	0	0	1 319	7 042	13 072	15 965	22 414	12 496	14 897	13 380	12 300	564
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.2	Rezerva na duchovy a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.4	Ostatní rezervy	749	1 749	748	848	748	748	4 748	2 748	2 000	0	0	0	0	0
B.II	Dlouhodobé závazky	7 898	8 197	8 369	11 610	14 068	13 856	13 847	14 649	14 655	13 321	11 900	10 309	8 583	8 589
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy	18	16	14	19	25	31	37	36	42	48	54	31	37	43
B.II.6	Vydání dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.9	Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.10	Odloužený daňový závazek	7 880	8 181	8 355	11 591	14 043	13 825	13 810	14 613	14 613	13 273	11 846	10 278	8 542	8 542
B.III	Krátkodobé závazky	12 196	25 604	13 149	2 192	2 803	13 604	6 779	27 549	3 395	10 082	7 690	6 974	9 584	15 115
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	5 159	18 678	5 741	1 014	2 228	12 883	6 003	26 898	2 000	4 372	5 765	5 023	7 082	12 307
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	1 697	1 760	1 713	196	286	380	445	356	299	289	316	323	273	679
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	981	933	854	108	177	237	221	205	168	185	186	213	178	453
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	269	262	238	787	92	93	102	83	853	5 226	1 397	1 392	2 026	1 663
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	2 924	3 585	3 907	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.9	Vydání dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.10	Dohadné účty pasivní	336	355	382	5	10	9	6	6	71	8	24	22	22	8
B.III.11	Jiné závazky	830	31	314	82	10	2	2	1	1	2	2	1	3	5
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	130 640	111 960	95 223	86 300	55 920	37 840	23 960	11 700	28 100	43 775	36 630	30 250	23 870	18 440
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	111 960	93 280	74 600	55 920	37 840	23 960	11 700	0	24 300	36 630	30 250	23 870	23 870	18 440
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	18 680	18 680	20 623	30 380	18 080	13 880	12 260	11 700	3 800	7 145	6 380	6 380	0	0
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I	Časové rozlišení	528	417	522	104 144	99 001	94 985	90 829	86 629	82 576	78 600	74 353	70 191	66 052	62 563
C.I.1	Vyřazení příštích období	528	417	522	143	1	110	79	4	76	225	103	66	52	0
C.I.2	Výnosy příštích období	0	0	0	104 001	99 000	94 875	90 750	86 625	82 500	78 375	74 250	70 125	66 000	62 563

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., stálá aktiva brutto (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA BRUTTO		0	1 090 405	1 086 321	0	1 167 973	1 193 282	1 204 383	1 237 897	1 252 960	1 278 952	1 297 333	1 314 881	1 333 813	1 372 941
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B	Dlouhodobý majetek BRUTTO	0	1 033 526	1 034 392	0	1 016 813	1 023 643	1 048 258	1 134 899	1 181 282	1 214 631	1 219 378	1 243 542	1 258 378	1 305 588
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	16 261	16 863	0	14 369	14 658	17 048	17 886	18 097	18 819	18 932	18 947	18 914	18 914
B.I.1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.3	Software	0	11 550	12 067	0	9 773	10 062	11 286	11 194	11 194	11 194	11 728	11 728	11 695	11 695
B.I.4	Ocenitelná práva	0	4 596	4 596	0	4 596	4 596	5 762	6 692	6 903	6 903	6 966	7 219	7 219	7 219
B.I.5	Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	115	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	722	238	0	0	0
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	0	1 017 265	1 017 729	0	1 002 444	1 008 985	1 031 210	1 117 013	1 163 185	1 195 812	1 200 448	1 224 595	1 239 464	1 286 674
B.II.1	Pozemky	0	3 181	3 180	0	3 232	3 517	3 529	3 718	3 718	3 734	4 115	4 129	5 652	6 667
B.II.2	Stavby	0	827 883	823 085	0	854 450	868 826	874 103	919 071	990 799	1 063 458	1 066 731	1 067 085	1 096 976	1 142 113
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	0	172 519	179 761	0	129 382	129 389	128 155	128 920	128 728	122 352	122 635	122 408	121 643	120 948
B.II.4	Přístřeškové celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	50	50	0	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	13 615	11 636	0	15 313	7 186	25 356	65 237	39 873	6 168	6 898	30 906	15 126	16 879
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	17	17	0	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.1	Podíl v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.2	Podíl v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., oběžná aktiva brutto (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
C	Oběžná aktiva BRUTTO	0	42 369	37 233	0	150 648	168 546	154 439	102 202	70 885	63 840	77 453	70 906	75 005	66 982
C.I	Zásoby	0	349	420	0	0	0	0	0	0	0	0	549	0	1 424
C.I.1	Materiál	0	349	420	0	0	0	0	0	0	0	0	549	0	1 424
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.3	Výrobky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.4	Zvážata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.5	Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.II.8	Odloužená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	0	36 709	36 481	0	4 729	12 280	12 920	19 299	12 514	7 501	7 887	8 629	3 486	11 105
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	21 597	22 035	0	4 708	10 936	11 820	12 144	3 315	7 421	7 746	8 075	1	8 713
C.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III.6	Stát - daňové pohledávky	0	13 994	13 327	0	6	1 301	967	6 878	8 922	0	0	0	0	1 828
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	1 089	1 116	0	10	23	133	277	277	80	141	554	3 465	564
C.III.8	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.III.9	Jiné pohledávky	0	29	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.IV	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	0	5 311	332	0	145 919	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728	71 539	54 453
C.IV.1	Peníze	0	148	58	0	5	4	11	5	0	2	4	11	1	4 210
C.IV.2	Účty v bankách	0	5 163	274	0	145 914	156 282	141 508	82 898	58 371	56 337	69 562	61 717	71 538	50 243
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podilly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.IV.4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.I	<i>Casové rozlišení</i>	0	14 510	14 696	0	512	1 093	1 686	796	793	481	502	433	430	371
D.I.1	Náklady příštích období	0	986	591	0	512	336	331	496	485	386	442	359	379	371
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.I.3	Příjmy příštích období	0	13 524	14 105	0	0	757	1 355	300	308	95	60	74	51	0

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Příloha 2: Rozvaha – horizontální analýza

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., horizontální analýza – stálá aktiva

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem		3,6%	-4,1%	13,2%	-3,4%	-0,3%	-1,8%	1,0%	-0,6%	1,0%	-1,3%	-1,6%	-1,0%	2,2%
A	Pohledávky za upsany základní kapitál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B	Dlouhodobý majetek	1,1%	-3,7%	-5,7%	-0,6%	-3,6%	0,1%	10,7%	4,3%	2,3%	-3,5%	-0,7%	-1,7%	3,7%
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-19,2%	-24,1%	-43,1%	-43,7%	-13,3%	74,2%	-14,4%	-48,7%	-39,5%	23,7%	-35,1%	-54,3%	-47,4%
B.I.1	Zřizovací výdaje	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.3	Software	-24,7%	-29,2%	-64,0%	-89,4%	104,6%	310,9%	-34,3%	-52,2%	-100,0%	n.a.	-44,4%	-77,4%	88,2%
B.I.4	Ocenitelná práva	-11,6%	-13,2%	-15,2%	-17,9%	-21,8%	29,3%	-2,4%	-47,3%	-83,0%	-22,6%	120,1%	-24,3%	-100,0%
B.I.5	Goodwill	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	1,4%	-3,4%	-5,3%	-0,3%	-3,5%	-0,2%	10,8%	4,6%	2,4%	-3,5%	-0,7%	-1,7%	3,8%
B.II.1	Pozemky	1,1%	0,0%	0,0%	1,6%	8,8%	0,3%	5,4%	0,0%	0,4%	10,2%	0,3%	36,9%	18,0%
B.II.2	Stavby	3,0%	-2,3%	-1,3%	0,3%	-1,0%	-2,6%	5,3%	11,5%	8,8%	-3,2%	-3,9%	1,2%	3,9%
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-8,6%	-8,3%	-31,3%	-14,5%	-16,1%	-14,2%	-16,0%	-22,7%	-12,6%	-20,2%	-23,6%	-25,0%	-26,5%
B.II.4	Pěstitelské celky trvalých porostů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.5	Základní stádo a tažna zvířata	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	14,8%	-14,5%	-6,9%	41,3%	-53,1%	252,9%	157,3%	-38,9%	-84,5%	11,8%	340,8%	-53,9%	12,5%
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.9	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	-6,7%	-7,1%	-15,4%	-9,1%	-10,0%	-11,1%	-12,5%	-14,3%	-16,7%	-40,0%	-33,3%	-50,0%	-100,0%
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.6	Posízaný dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: Vlastní pročet

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., horizontální analýza – oběžná aktiva

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	10-16
C	Oběžná aktiva	71,3%	-13,3%	417,8%	-13,0%	11,9%	-8,4%	-33,8%	-30,6%	-9,9%	21,3%	-8,5%	5,2%	-10,8%
C.I	Zásoby	-7,7%	23,6%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.
C.I.1	Materiál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.3	Výrobky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.4	Změra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.5	Zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II	Dlouhodobé pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.6	Dohadné účty aktivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.7	Jiné pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.II.8	Odloužená daňová pohledávka	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.III	Krátkodobé pohledávky	67,1%	-0,6%	-84,7%	-5,2%	159,3%	5,4%	49,4%	-35,2%	-40,1%	5,1%	9,4%	-64,8%	251,3%
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	3,5%	2,5%	-72,8%	-5,2%	132,3%	8,1%	2,7%	-72,7%	123,9%	4,4%	4,2%	-100,0%	871200,0%
C.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.III.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.III.6	Stat - daňové pohledávky	1470,6%	-4,8%	-99,8%	-70,0%	21583,3%	-25,7%	611,3%	29,7%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-30,0%	2,5%	-100,0%	n.a.	130,0%	478,3%	108,3%	0,0%	-71,1%	76,3%	292,9%	448,6%	-95,5%
C.III.8	Dohadné účty aktivní	n.a.	n.a.	n.a.	400,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.III.9	Jiné pohledávky	-54,7%	-89,7%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	117,3%	-93,7%	50542,2%	-13,2%	7,1%	-9,4%	-41,4%	-29,6%	-3,5%	23,5%	-11,3%	15,9%	-23,9%
C.IV.1	Peníze	377,4%	-60,8%	-89,7%	-16,7%	-20,0%	175,0%	-54,5%	-100,0%	n.a.	100,0%	175,0%	-90,9%	420900,0%
C.IV.2	Účty v bankách	114,0%	-94,7%	61259,9%	-13,2%	7,1%	-9,5%	-41,4%	-29,6%	-3,5%	23,5%	-11,3%	15,9%	-29,8%
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.IV.4	Porfyzovaný krátkodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D.I	Časové rozlišení	10,9%	1,3%	-97,4%	33,7%	113,5%	54,3%	-52,8%	-0,4%	-39,3%	4,4%	-13,7%	-0,7%	-13,7%
D.I.1	Náklady příštích období	-52,7%	-40,1%	-35,2%	33,7%	-34,4%	-1,5%	49,8%	-2,2%	-20,4%	14,5%	-18,8%	5,6%	-2,1%
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D.I.3	Příjmy příštích období	22,9%	4,3%	-100,0%	n.a.	n.a.	79,0%	-77,9%	2,7%	-69,2%	-36,8%	23,3%	-31,1%	-100,0%

Zdroj: Vlastní pročet

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., horizontální analýza – vlastní kapitál

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem														
A	Vlastní kapitál	3,6%	-4,1%	13,2%	-3,4%	-0,3%	-1,8%	1,0%	-0,6%	1,0%	-1,3%	-1,6%	-1,0%	2,2%
A.I	Základní kapitál	5,3%	0,4%	0,4%	0,9%	0,6%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,6%	0,5%	0,6%	5,2%
A.I.1	Základní kapitál	6,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,3%
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podily	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.3	Změny základního kapitálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.II Kapitálové fondy														
A.II.1	Emisní záloha	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.II.5	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.II.6	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.III Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku														
A.III.1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,1%	0,2%	16,7%	3,7%	7,7%	4,3%	2,7%	2,1%	2,6%	3,3%	4,3%	3,8%	4,1%
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	0,1%	0,3%	38,4%	6,8%	14,0%	7,5%	4,5%	3,5%	4,2%	5,2%	6,7%	5,9%	6,1%
A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	0,0%	0,0%	-100,0%	n.a.	90,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	-100,0%	n.a.	90,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.IV.2	Neuhrazená ztráta minulých let	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.IV.3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	43,5%	216,6%	-5,8%	87,5%	-45,9%	-36,0%	-17,9%	24,7%	30,2%	35,6%	-7,3%	10,7%	-144,9%
A.V.2	Rozhodnuto o zálohách na podílu na zisku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: Vlastní propočty

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., horizontální analýza – cizí zdroje

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
B	Cizí zdroje	-2,3%	-20,8%	-14,1%	-25,8%	-2,4%	-14,6%	16,4%	-2,8%	12,9%	-10,7%	-14,3%	-10,8%	-21,4%
B.I	Rezervy	121,0%	-71,8%	13,4%	143,8%	276,9%	128,8%	5,0%	30,5%	-48,8%	19,2%	-10,2%	-8,1%	-95,3%
B.I.1	Rezerva podle zvláštních právních předpisů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	85,6%	22,1%	40,4%	-44,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.2	Rezerva na důchody a podobné závazky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.4	Ostatní rezervy	133,5%	-57,2%	13,4%	-11,8%	0,0%	534,8%	-42,1%	-27,2%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II	Dlouhodobé závazky	3,8%	2,1%	38,7%	21,2%	-1,5%	-0,1%	5,8%	0,0%	-9,1%	-10,7%	-13,4%	-16,7%	0,1%
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy	-11,1%	-12,5%	35,7%	31,6%	24,0%	19,4%	-2,7%	16,7%	14,3%	12,5%	-42,6%	19,4%	16,2%
B.II.6	Vydané dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.8	Dohadné účty pasivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.9	Jiné závazky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.10	Odloužený daňový závazek	3,8%	2,1%	38,7%	21,2%	-1,6%	-0,1%	5,8%	0,0%	-9,2%	-10,8%	-13,2%	-16,9%	0,0%
B.III	Krátkodobé závazky	109,9%	-48,6%	-83,3%	27,9%	385,3%	-50,2%	306,4%	-87,7%	197,0%	-23,7%	-9,3%	37,4%	57,7%
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	262,0%	-69,3%	-82,3%	119,7%	478,2%	-53,4%	348,1%	-92,6%	118,0%	31,9%	-12,9%	41,0%	73,8%
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	3,7%	-2,7%	-88,6%	45,9%	32,9%	17,1%	-20,0%	-16,0%	-3,3%	9,3%	2,2%	-15,5%	148,7%
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-4,9%	-8,5%	-87,4%	63,9%	33,9%	-6,8%	-7,2%	-18,0%	10,1%	0,5%	14,5%	-16,4%	154,5%
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	-2,6%	-9,2%	230,7%	-88,3%	1,1%	9,7%	-18,6%	927,7%	512,7%	-73,3%	-0,4%	45,5%	-17,9%
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	22,6%	9,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.9	Vydané dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.10	Dohadné účty pasivní	5,7%	7,6%	-98,7%	100,0%	-10,0%	-33,3%	0,0%	1083,3%	-88,7%	200,0%	-8,3%	0,0%	-63,6%
B.III.11	Jiné závazky	-96,3%	912,9%	-73,9%	-87,8%	-80,0%	0,0%	-50,0%	0,0%	100,0%	0,0%	-50,0%	200,0%	66,7%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	-14,3%	-14,9%	-9,4%	-35,2%	-32,3%	-36,7%	-51,2%	140,2%	55,8%	-16,3%	-17,4%	-21,1%	-22,7%
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	-16,7%	-20,0%	-25,0%	-32,3%	-36,7%	-51,2%	-100,0%	n.a.	50,7%	-17,4%	-21,1%	0,0%	-22,7%
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	0,0%	10,4%	47,3%	-40,5%	-23,2%	-11,7%	-4,6%	-67,5%	88,0%	-10,7%	0,0%	-100,0%	n.a.
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I	Časové rozlišení	-21,0%	25,2%	19851,0%	-4,9%	-4,1%	-4,4%	-4,6%	-4,7%	-4,8%	-5,4%	-5,6%	-5,9%	-5,3%
C.I.1	Výdaje příštích období	-21,0%	25,2%	-72,6%	-99,3%	10900,0%	-28,2%	-94,9%	1800,1%	196,1%	-54,2%	-35,9%	-21,2%	-100,0%
C.I.2	Výnosy příštích období	n.a.	n.a.	n.a.	-4,8%	-4,2%	-4,3%	-4,5%	-4,8%	-5,0%	-5,3%	-5,6%	-5,9%	-5,2%

Zdroj: Vlastní propočty

Příloha 3: Rozvaha – vertikální analýza

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vertikální analýza – stálá aktiva

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A	Pohledávky za upsané základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B	Dlouhodobý majetek	92,5%	92,9%	77,3%	79,5%	77,0%	78,4%	85,9%	90,1%	91,2%	89,2%	90,0%	89,4%	90,7%
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	1,3%	1,0%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%
B.I.1	Zřizovací výdaje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.3	Software	0,8%	0,6%	0,2%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
B.I.4	Ocenitelná práva	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.5	Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.II	Dlouhodobý hmotný majetek	91,1%	91,8%	76,8%	79,2%	76,7%	77,9%	85,5%	89,9%	91,1%	89,1%	89,9%	89,3%	90,7%
B.I.I.1	Pozemky	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%	0,8%	0,9%
B.I.I.2	Stavby	76,2%	77,6%	67,7%	70,3%	69,8%	69,2%	72,1%	80,9%	87,1%	85,4%	83,4%	85,3%	86,7%
B.I.I.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	12,6%	12,0%	7,3%	6,4%	5,4%	4,7%	3,9%	3,1%	2,7%	2,1%	1,7%	1,3%	0,9%
B.I.I.4	Přístřeškové celky tvářivých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.5	Základní stádo a tažná zvířata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,9%	1,7%	1,4%	2,1%	1,0%	3,5%	8,9%	5,5%	0,8%	1,0%	4,3%	2,0%	2,2%
B.I.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.II	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.I.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.I.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.I.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.I.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.I.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.I.6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.I.I.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: Vlastní propočet

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vertikální analýza – oběžná aktiva

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	10-16
C	Oběžná aktiva	5,5%	4,9%	22,6%	20,4%	22,9%	21,3%	14,0%	9,8%	8,7%	10,7%	9,9%	10,6%	9,2%
C.I	Zásoby	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%
C.I.1	Materiál	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.3	Výrobky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.4	Změra	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.5	Zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II	Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.6	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.7	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.8	Odloužená daňová pohledávka	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III	Krátkodobé pohledávky	4,7%	4,8%	0,7%	0,6%	1,7%	1,8%	2,6%	1,7%	1,0%	1,1%	1,2%	0,4%	1,5%
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	2,5%	2,7%	0,6%	0,6%	1,5%	1,6%	1,7%	0,5%	1,0%	1,1%	1,1%	0,0%	1,2%
C.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.6	Stat - daňové pohledávky	2,0%	2,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,9%	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,4%	0,0%
C.III.8	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.9	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	0,8%	0,0%	22,0%	19,7%	21,2%	19,6%	11,3%	8,0%	7,7%	9,6%	8,7%	10,1%	7,5%
C.IV.1	Peníze	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%
C.IV.2	Účty v bankách	0,7%	0,0%	22,0%	19,7%	21,2%	19,6%	11,3%	8,0%	7,7%	9,6%	8,7%	10,1%	7,0%
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.IV.4	Porizovaný krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.I	Časové rozlišení	2,1%	2,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D.I.1	Náklady příštích období	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.I.3	Příjmy příštích období	1,9%	2,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: Vlastní pročet

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vertikální analýza – vlastní kapitál

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A	Vlastní kapitál	78,9%	82,5%	73,2%	76,5%	77,2%	78,8%	78,2%	78,9%	78,4%	79,9%	81,6%	82,9%	85,4%
A.I	Základní kapitál	62,8%	65,4%	57,8%	59,8%	60,0%	61,1%	60,5%	60,8%	60,2%	61,0%	62,0%	62,6%	65,7%
A.I.1	Základní kapitál	62,8%	65,4%	57,8%	59,8%	60,0%	61,1%	60,5%	60,8%	60,2%	61,0%	62,0%	62,6%	65,7%
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podily	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.3	Změny základního kapitálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II	Kapitálové fondy	8,1%	8,5%	7,5%	7,8%	7,9%	8,0%	7,9%	8,0%	7,9%	8,0%	8,1%	8,2%	8,0%
A.II.1	Emisní záloha	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	8,1%	8,4%	7,4%	7,7%	7,8%	8,0%	7,9%	7,9%	7,8%	7,9%	8,1%	8,2%	8,0%
A.II.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.5	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.6	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	7,0%	7,3%	7,5%	8,1%	8,8%	9,3%	9,4%	9,7%	9,9%	10,3%	10,9%	11,5%	11,7%
A.III.1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	4,0%	4,2%	3,7%	3,9%	3,9%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,1%	4,1%	4,2%	4,1%
A.III.2	Statutární a ostatní fondy	3,0%	3,1%	3,8%	4,2%	4,8%	5,3%	5,5%	5,7%	5,9%	6,2%	6,8%	7,2%	7,5%
A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	0,8%	0,9%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	0,8%	0,9%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
A.IV.2	Neuhrazená ztráta minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.IV.3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,1%	0,4%	0,4%	0,7%	0,4%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	-0,2%
A.V.2	Rozhodnuto o zálohách na podílů na zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: Vlastní propočty

Rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vertikální analýza – cizí zdroje

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
B	Cizí zdroje	21,1%	17,4%	13,2%	10,1%	9,9%	8,6%	9,9%	9,7%	10,9%	9,8%	8,5%	7,7%	5,9%
B.I	Rezeny	0,4%	0,1%	0,1%	0,3%	1,1%	2,5%	2,6%	3,4%	1,7%	2,1%	1,9%	1,7%	0,1%
B.I.1	Rezeny podle zvláštních právních předpisů	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%	1,0%	1,8%	2,2%	3,1%	1,7%	2,1%	1,9%	1,7%	0,1%
B.I.2	Rezena na důchody a podobné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.3	Rezena na daň z příjmů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.4	Ostatní rezeny	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,7%	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II	Dlouhodobé závazky	1,2%	1,2%	1,5%	1,9%	1,9%	1,9%	2,0%	2,0%	1,8%	1,8%	1,4%	1,2%	1,2%
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.6	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.8	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.9	Jiné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.10	Odloužený daňový závazek	1,2%	1,2%	1,5%	1,9%	1,9%	1,9%	2,0%	2,0%	1,8%	1,8%	1,4%	1,2%	1,2%
B.III	Krátkodobé závazky	3,6%	1,9%	0,3%	0,4%	1,8%	0,9%	3,8%	0,5%	1,4%	1,1%	1,0%	1,4%	2,1%
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	2,7%	0,8%	0,1%	0,3%	1,7%	0,8%	3,7%	0,3%	0,6%	0,8%	0,7%	1,0%	1,7%
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,7%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	0,5%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.9	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.10	Dohadné účty pasivní	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.11	Jiné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	15,9%	14,1%	11,3%	7,6%	5,1%	3,3%	1,6%	3,9%	6,0%	5,1%	4,2%	3,4%	2,6%
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	13,2%	11,0%	7,3%	5,1%	3,3%	1,6%	0,0%	3,3%	5,0%	4,2%	3,3%	3,4%	2,6%
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	2,7%	3,1%	4,0%	2,4%	1,9%	1,7%	1,6%	0,5%	1,0%	0,9%	0,9%	0,0%	0,0%
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I	Casové rozlišení	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.1	Vydaje příštích období	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.2	Výnosy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: Vlastní pročet

Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát

Výsledovka společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	10-16
1	I Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	A Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	+ Obchodní marže	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	II Výkony	143 898	141 321	143 082	64 877	52 367	58 798	63 869	64 994	69 748	78 316	81 030	83 685	87 779	75 543
5	II.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	138 742	141 055	142 481	64 877	52 367	58 798	63 869	64 994	69 748	78 316	81 030	83 685	87 779	75 543
6	II.2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	II.3 Aktiva	5 156	266	601	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	B Výkonová spotřeba	59 396	53 871	53 672	18 112	11 099	18 451	17 464	28 434	25 779	48 166	40 672	45 178	48 080	57 532
9	B.1 Spotřeba materiálu a energie	28 299	25 718	24 956	4 226	316	548	469	1 113	973	1 337	1 017	660	1 112	825
10	B.2 Služby	31 097	28 153	28 716	13 886	10 783	17 903	16 995	27 321	24 806	46 829	39 655	44 518	46 968	56 707
11	+ Přidaná hodnota	84 502	87 450	89 410	46 765	41 268	40 347	46 405	36 560	43 969	30 150	40 358	38 507	39 699	18 011
12	C Osobní náklady	34 490	36 206	37 626	11 041	5 457	6 117	6 173	5 922	6 288	6 614	7 167	6 958	6 354	4 927
13	C.1 Mzdové náklady	23 587	24 780	25 524	6 762	3 290	3 502	3 597	3 325	3 602	3 414	3 832	3 821	3 520	3 575
14	C.2 Ostatní členům orgánů společnosti a družstva	972	1 068	1 068	1 388	951	1 161	1 181	1 250	1 250	1 438	1 438	1 278	1 130	0
15	C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 362	8 784	9 061	2 513	1 146	1 380	1 312	1 267	1 361	1 674	1 804	1 758	1 608	1 238
16	C.4 Sociální náklady	1 569	1 574	1 973	378	70	74	83	80	75	88	93	101	96	114
17	D Daně a poplatky	486	317	368	123	105	81	43	68	86	52	112	57	81	1 342
18	E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	36 539	36 012	38 261	33 914	29 764	28 208	27 548	27 903	29 265	29 948	29 217	28 660	28 918	24 625
19	III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	169	557	439	30	2 131	74	521	530	3	26	5	7	161	141
20	III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	16	219	158	0	2 122	20	510	525	0	25	0	0	0	18
21	III.2 Tržby z prodeje materiálu	153	338	281	30	9	54	11	5	3	1	5	7	161	123
22	F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	159	322	334	5	335	0	508	503	0	0	0	0	0	6
23	F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	62	3	136	0	335	0	508	503	0	0	0	0	0	6
24	F.2 Prodaný materiál	97	319	198	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25	G Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompletní	282	1 343	-1 927	-3 699	1 221	5 724	10 032	893	5 702	-11 917	2 402	-1 016	-55	-11 716
26	IV. Ostatní provozní výnosy	213	323	570	78	220	10	30	55	31	176	2 167	93	13	11
27	H Ostatní provozní náklady	9 245	11 310	11 457	3 838	2 327	2 602	4 517	2 050	1 402	2 772	573	530	476	512
28	V. Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29	I. Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29	* Provozní výsledek hospodaření	3 683	2 820	4 300	1 650	4 410	-2 301	-1 865	-194	1 260	2 883	3 059	3 418	4 099	-1 533
30	VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	5 690	0	0	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31	J. Prodané cenné papíry a podíly	6 051	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32	VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	VII.1 Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
34	VII.2 Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35	VII.3 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
36	VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
37	K. Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
38	IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
39	L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
40	M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
41	X. Výnosové úroky	89	172	67	1 676	4 025	5 392	3 799	2 507	1 392	1 015	914	632	370	173
42	N. Nákladové úroky	1 881	1 575	1 211	942	715	429	118	6	537	1 084	825	544	411	230
43	XL. Ostatní finanční výnosy	1	0	152	0	0	0	0	0	537	764	480	320	239	123
44	O. Ostatní finanční náklady	189	186	190	145	66	65	28	24	21	34	38	42	40	34
45	XLII. Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46	P. Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
47	* Finanční výsledek hospodaření	-2 341	-1 569	-1 182	607	3 244	4 898	3 653	2 477	1 371	661	531	366	158	32
48	Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	694	301	174	3 236	2 452	-218	-15	803	786	1 141	332	764	914	0
49	Q1. splatná za běž. činnost	0	0	0	0	0	0	0	0	786	2 480	1 759	2 332	2 650	0
50	Q2. odložená za běž. činnost	694	301	174	3 236	2 452	-218	-15	803	0	-1 339	-1 427	-1 568	-1 736	0
51	** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	648	930	2 944	-979	5 202	2 815	1 803	1 480	1 845	2 403	3 258	3 020	3 343	-1 501
52	XIII. Mimořádné výnosy	0	0	0	46 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
53	R. Mimořádné náklady	0	0	0	42 247	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
54	S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
55	S1. splatná za mim. činnost	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
56	S2. odložená za mim. činnost	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
57	* Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	3 753	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
58	T. Převod podílů na výsledek hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
59	*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	648	930	2 944	2 774	5 202	2 815	1 803	1 480	1 845	2 403	3 258	3 020	3 343	-1 501
60	0 Hospodářský výsledek před zdaněním	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3 784	4 257	-1 501

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Příloha 5: Výkaz zisků a ztrát – horizontální analýza

Výsledovka společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. – horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	10-16
1	I Tržby za prodej zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	A Náklady vynaložené na prodané zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	+ Obchodní marže	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	II Výkony	-1,8%	1,2%	-54,7%	-19,3%	12,3%	8,6%	1,8%	7,3%	12,3%	3,5%	3,3%	4,9%	-13,9%
5	II.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1,7%	1,0%	-54,5%	-19,3%	12,3%	8,6%	1,8%	7,3%	12,3%	3,5%	3,3%	4,9%	-13,9%
6	II.2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7	II.3 Aktivace	-94,8%	125,9%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8	B Výkonová spotřeba	-9,3%	-0,4%	-66,3%	-38,7%	66,2%	-5,3%	62,8%	-9,3%	86,8%	-15,6%	11,1%	6,4%	19,7%
9	B.1 Spotřeba materiálu a energie	-9,1%	-3,0%	-83,1%	-92,5%	73,4%	-14,4%	137,3%	-12,6%	37,4%	-23,9%	-35,1%	68,5%	-25,8%
10	B.2 Služby	-9,5%	2,0%	-51,6%	-22,3%	66,0%	-5,1%	60,8%	-9,2%	88,8%	-15,3%	12,3%	5,5%	20,7%
11	+ Přidaná hodnota	3,5%	2,2%	-47,7%	-11,8%	-2,2%	15,0%	-21,2%	20,3%	-31,4%	33,9%	-4,6%	3,1%	-54,6%
12	C Osobní náklady	5,0%	3,9%	-70,7%	-50,6%	12,1%	0,9%	-4,1%	6,2%	5,2%	8,4%	-2,9%	-8,7%	-22,5%
13	C.1 Mzdové náklady	5,1%	3,0%	-73,5%	-51,3%	6,4%	2,7%	-7,6%	8,3%	-5,2%	12,2%	-0,3%	-7,9%	1,6%
14	C.2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	9,9%	0,0%	30,0%	-31,5%	24,2%	0,0%	5,8%	0,0%	15,0%	0,0%	-11,1%	-11,6%	-100,0%
15	C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5,0%	3,2%	-72,3%	-54,4%	18,7%	-3,5%	-3,4%	7,4%	23,0%	7,8%	-2,5%	-8,5%	-23,0%
16	C.4 Sociální náklady	0,3%	25,3%	-80,8%	-81,5%	5,7%	12,2%	-3,6%	-6,3%	17,3%	5,7%	8,6%	-5,0%	18,8%
17	D Daně a poplatky	-34,8%	16,1%	-66,6%	-14,6%	-22,9%	-46,9%	58,1%	26,5%	-39,5%	115,4%	-49,1%	42,1%	1556,8%
18	E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-1,4%	6,2%	-11,4%	-12,2%	-5,2%	-2,3%	1,3%	4,9%	2,3%	-2,4%	-1,9%	0,9%	-14,8%
19	III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	229,6%	-21,2%	-93,2%	7003,3%	-96,5%	604,1%	1,7%	-99,4%	766,7%	-80,8%	40,0%	2200,0%	-12,4%
20	III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1268,8%	-27,9%	-100,0%	n.a.	-99,1%	2450,0%	2,9%	-100,0%	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.
21	III.2 Tržby z prodeje materiálu	120,9%	-16,9%	-89,3%	-70,0%	500,0%	-79,6%	-54,5%	-40,0%	-66,7%	400,0%	40,0%	2200,0%	-23,6%
22	F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	102,5%	3,7%	-98,5%	6600,0%	-100,0%	n.a.	-1,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23	F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-95,2%	4433,3%	-100,0%	n.a.	-100,0%	n.a.	-1,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24	F.2 Prodaný materiál	228,9%	-37,9%	-97,5%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25	G Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompl	376,2%	-243,5%	92,0%	-133,0%	368,8%	75,3%	-91,1%	538,5%	-309,0%	-120,2%	-142,3%	-94,6%	21201,8%
26	IV. Ostatní provozní výnosy	51,6%	76,5%	-86,3%	182,1%	-95,5%	200,0%	83,3%	-43,6%	467,7%	1131,3%	-95,7%	-86,0%	-15,4%
27	H Ostatní provozní náklady	22,3%	1,3%	-66,5%	-39,4%	11,8%	73,6%	-54,6%	-31,6%	97,7%	-79,3%	-7,5%	-10,2%	7,6%
28	V. Převod provozních výnosů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29	I. Převod provozních nákladů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29	* Provozní výsledek hospodaření	-23,4%	82,3%	-61,6%	167,3%	-152,2%	-18,9%	-89,6%	-749,5%	128,8%	6,1%	11,7%	19,9%	-137,4%
30	M. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	-100,0%	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
31	J. Prodané cenné papíry a podíly	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32	VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
33	VI.1 Výnosy z podílů u ovládaných a řízených osobách a v účetních jedr	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34	VI.2 Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35	VI.3 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36	VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37	K. Náklady z finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
38	IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39	L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
40	M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41	X. Výnosové úroky	93,3%	-61,0%	2401,5%	140,2%	34,0%	-29,5%	-34,0%	-44,5%	-27,1%	-10,0%	-30,9%	-41,5%	-53,2%
42	N. Nákladové úroky	-16,3%	-23,1%	-22,2%	-24,1%	-40,0%	-72,5%	-94,9%	8850,0%	101,9%	-23,9%	-34,1%	-24,4%	-44,0%
43	XI. Ostatní finanční výnosy	-100,0%	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	42,3%	-37,2%	-33,3%	-25,3%	-48,5%
44	O. Ostatní finanční náklady	-1,6%	2,2%	-23,7%	-54,5%	-1,5%	-56,9%	-14,3%	-12,5%	61,9%	11,8%	10,5%	-4,8%	-15,0%
45	XII. Převod finančních výnosů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
46	P. Převod finančních nákladů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
47	* Finanční výsledek hospodaření	-32,1%	-25,6%	-151,4%	434,4%	51,0%	-25,4%	-32,2%	-44,7%	-51,8%	-19,7%	-31,1%	-56,8%	-79,7%
48	Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	-56,6%	-42,2%	1759,8%	-24,2%	-108,9%	-93,1%	-5453,3%	-2,1%	45,2%	-70,9%	130,1%	19,6%	-100,0%
49	O1. splatná za běž. činnost	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	215,5%	-29,1%	32,6%	13,6%	-100,0%
50	O2. odložená za běž. činnost	-56,6%	-42,2%	1759,8%	-24,2%	-108,9%	-93,1%	-5453,3%	-100,0%	n.a.	6,6%	9,9%	10,7%	-100,0%
51	** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	43,5%	216,0%	-133,3%	-631,4%	-45,9%	-36,0%	-17,9%	24,7%	30,2%	35,6%	-7,3%	10,7%	-144,9%
52	XIII. Mimořádné výnosy	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
53	R. Mimořádné náklady	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
54	S. Daň z příjmu z mimořádné činnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
55	S1. splatná za mim. činnost	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
56	S2. odložená za mim. činnost	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
57	* Mimořádný výsledek hospodaření	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
58	T. Převod podílů na výsledek hospodaření společníkům	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
59	*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	43,5%	216,0%	-5,8%	87,5%	-45,9%	-36,0%	-17,9%	24,7%	30,2%	35,6%	-7,3%	10,7%	-144,9%
60	0 Hospodářský výsledek před zdaněním	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	12,5%	-135,3%

Zdroj: Vlastní propočet

Příloha 6: Výkaz zisků a ztrát – vertikální analýza

Výsledovka společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. – vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	10-16
1	I Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	A Náklady vynaložené na prodané zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	+ Obchodní marže	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	II Výkony	100,2%	100,4%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
5	II.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
6	II.2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7	II.3 Aktivace	0,2%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8	B Výkonová spotřeba	38,2%	37,7%	27,9%	21,2%	31,4%	27,3%	43,7%	37,0%	61,5%	50,2%	54,0%	54,8%	76,2%
9	B.1 Spotřeba materiálu a energie	18,2%	17,5%	6,5%	0,6%	0,9%	0,7%	1,7%	1,4%	1,7%	1,3%	0,8%	1,3%	1,1%
10	B.2 Služby	20,0%	20,2%	21,4%	20,6%	30,4%	26,6%	42,0%	35,6%	59,8%	48,9%	53,2%	53,5%	75,1%
11	+ Přidaná hodnota	62,0%	62,8%	72,1%	78,8%	68,6%	72,7%	56,3%	63,0%	38,5%	49,8%	46,0%	45,2%	23,8%
12	C Osobní náklady	25,7%	26,4%	17,0%	10,4%	10,4%	9,7%	9,1%	9,0%	8,4%	8,8%	8,3%	7,2%	6,5%
13	C.1 Mzdové náklady	17,6%	17,9%	10,4%	6,3%	6,0%	5,6%	5,1%	5,2%	4,4%	4,7%	4,6%	4,0%	4,7%
14	C.2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,8%	0,7%	2,1%	1,8%	2,0%	1,8%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,5%	1,3%	0,0%
15	C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6,2%	6,4%	3,9%	2,2%	2,3%	2,1%	1,9%	2,0%	2,1%	2,2%	2,1%	1,8%	1,6%
16	C.4 Sociální náklady	1,1%	1,4%	0,6%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
17	D Daně a poplatky	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	1,8%
18	E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	25,5%	26,9%	52,3%	56,8%	48,0%	43,1%	42,9%	42,0%	38,2%	36,1%	34,2%	32,9%	32,6%
19	III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,4%	0,3%	0,0%	4,1%	0,1%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
20	III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,2%	0,1%	0,0%	4,1%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
21	III.2 Tržby z prodeje materiálu	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
22	F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,2%	0,2%	0,0%	0,6%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
23	F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,0%	0,1%	0,0%	0,6%	0,0%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
24	F.2 Prodaný materiál	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
25	G Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompl	1,0%	-1,4%	-5,7%	2,3%	9,7%	15,7%	1,4%	8,2%	-15,2%	3,0%	-1,2%	-0,1%	-15,5%
26	IV. Ostatní provozní výnosy	0,2%	0,4%	0,1%	0,4%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	2,7%	0,1%	0,0%	0,0%
27	H Ostatní provozní náklady	8,0%	8,0%	5,9%	4,4%	4,4%	7,1%	3,2%	2,0%	3,5%	0,7%	0,6%	0,5%	0,7%
28	V. Převod provozních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
29	I. Převod provozních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
29	* Provozní výsledek hospodaření	2,0%	3,0%	2,5%	8,4%	-3,9%	-2,9%	-0,3%	1,8%	3,7%	3,8%	4,1%	4,7%	-2,0%
30	M. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
31	J. Prodané cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
32	VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
33	VI.1 Výnosy z podílů ověřovaných a řízených osobách a v účetních jedr	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
34	VI.2 Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
35	VI.3 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
36	VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
37	K. Náklady z finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
38	IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
39	L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
40	M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
41	X. Výnosové úroky	0,1%	0,0%	2,6%	7,7%	9,2%	5,9%	3,9%	2,0%	1,3%	1,1%	0,8%	0,4%	0,2%
42	N. Nákladové úroky	1,1%	0,8%	1,5%	1,4%	0,7%	0,2%	0,0%	0,8%	1,4%	1,0%	0,7%	0,5%	0,3%
43	XI. Ostatní finanční výnosy	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	1,0%	0,6%	0,4%	0,3%	0,2%
44	O. Ostatní finanční náklady	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
45	XII. Převod finančních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
46	P. Převod finančních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
47	* Finanční výsledek hospodaření	-1,1%	-0,8%	0,9%	6,2%	8,3%	5,7%	3,8%	2,0%	0,8%	0,7%	0,4%	0,2%	0,0%
48	Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	0,2%	0,1%	5,0%	4,7%	-0,4%	0,0%	1,2%	1,1%	1,5%	0,4%	0,9%	1,0%	0,0%
49	Q1. splatná za běž. činnost	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	3,2%	2,2%	2,8%	3,0%	0,0%
50	Q2. odložená za běž. činnost	0,2%	0,1%	5,0%	4,7%	-0,4%	0,0%	1,2%	0,0%	-1,7%	-1,8%	-1,9%	-2,0%	0,0%
51	** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	0,7%	2,1%	-1,5%	9,9%	4,8%	2,8%	2,3%	2,6%	3,1%	4,0%	3,6%	3,8%	-2,0%
52	XIII. Mimořádné výnosy	0,0%	0,0%	70,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
53	R. Mimořádné náklady	0,0%	0,0%	65,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
54	S. Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
55	S1. splatná za mim. činnost	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
56	S2. odložená za mim. činnost	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
57	* Mimořádný výsledek hospodaření	0,0%	0,0%	5,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
58	T. Převod podílů na výsledek hospodaření společníkům	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
59	*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	0,7%	2,1%	4,3%	9,9%	4,8%	2,8%	2,3%	2,6%	3,1%	4,0%	3,6%	3,8%	-2,0%
60	0 Hospodářský výsledek před zdaněním	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%	4,8%	-2,0%

Zdroj: Vlastní propočet

Příloha 7: Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního roku	7 508	2 444	5 311	332	168 132	145 919	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžného činnosti před zdaněním	1 342	1 231	3 118	2 257	7 654	2 597	1 788	2 283	2 631	3 544	3 590	3 784	4 257
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	39 238	38 690	37 602	29 564	25 887	28 949	33 896	26 274	34 112	18 075	31 530	27 556	28 904
A.1.1	Odpisy stálých aktiv (s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv)	37 119	36 161	38 408	33 997	29 765	28 209	27 549	27 904	29 266	29 949	29 218	28 661	28 919
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv	280	1 342	-1 929	-3 699	1 219	5 723	10 030	893	5 701	-11 918	2 401	-1 017	-56
A.1.3	Zisk nebo ztráta z prodeje stálých aktiv	47	-216	-21	0	-1 787	-20	-22	0	0	-25	0	0	0
A.1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisk	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky (+) (s výjimkou kapitalizovaných) a vyúčtované výnosové úroky (-)	1 792	1 403	1 144	-734	-3 310	-4 963	-3 681	-2 501	-855	69	-89	-88	41
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A*	Cistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	40 580	39 921	40 720	31 821	33 541	31 546	35 684	28 557	36 743	21 619	35 120	31 340	33 161
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu, Změny stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení	14 162	-1 343	-10 582	148 565	-16 701	-5 527	-13 854	10 521	-30 105	10 080	-5 849	-6 186	-2 587
A.2.1	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení	-1 459	-14 654	-104	45 723	131	-8 112	-1 253	-5 489	6 788	5 325	-407	-673	5 166
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení	15 636	13 297	-10 407	102 422	-16 832	2 585	-12 601	16 010	-36 893	4 755	-5 442	-4 964	-8 302
A.2.3	Změna stavu zásob	-15	14	-71	420	0	0	0	0	0	0	0	-549	549
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A**	Cistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	54 742	38 578	30 138	180 386	16 840	26 019	21 830	39 078	6 638	31 699	29 271	25 154	30 574
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-1 881	-1 575	-1 211	-942	-715	-429	-118	-6	-537	-1 084	-825	-544	-411
A.4	Přijaté úroky	89	172	67	1 676	4 025	5 392	3 799	2 507	1 392	1 015	914	632	370
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	-691	-301	-174	-3 236	-2 452	218	15	-803	0	160	-2 294	-677	-521
A.6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný HV včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	3 753	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A***	Cistý peněžní tok z provozní činnosti	52 259	36 874	28 820	181 637	17 698	31 200	25 526	40 776	7 493	31 790	27 066	24 565	30 012
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-20 317	-42 863	-14 620	2 173	-26 401	-7 275	-28 517	-89 008	-56 320	-44 842	-6 006	-24 392	-18 442
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 049	219	157	0	2 122	20	510	525	0	25	0	0	0
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B***	Cistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-19 268	-42 644	-14 463	2 173	-24 279	-7 255	-28 007	-88 483	-56 320	-44 817	-6 006	-24 392	-18 442
C.1	Dopady změn dlouhodobých závazků popř. takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti na peněžní prostředky a ekvivalenty	-37 444	-18 381	-18 508	-15 439	-15 622	-14 092	-12 269	-10 898	24 306	10 996	-7 801	-7 971	-1 726
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-611	27 018	-828	-571	-10	514	-17	-11	-11	-1	-32	-40	-33
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního a z. a. a. z. rezervního fondu	0	27 621	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.2	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0	527	0	0	0	16	0	0	0
C.2.4	Uhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů	-581	-570	-828	-571	-10	-13	-17	-11	-11	-17	-32	-40	-33
C.2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům včetně finančního vypořádání se společníky VOS a komplementáři u KS	-30	-33	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C***	Cistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-38 055	8 637	-19 336	-16 010	-15 632	-13 578	-12 286	-10 909	24 295	10 995	-7 833	-8 011	-1 759
F.	Cisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-5 064	2 867	-4 979	167 800	-22 213	10 367	-14 767	-58 616	-24 532	-2 032	13 227	-7 838	9 811
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	2 444	5 311	332	168 132	145 919	156 286	141 519	82 903	58 371	56 339	69 566	61 728	71 539

Zdroj: Účetní závěrky společnosti

Příloha 8: Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (v tisících CZK)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.													
Pracovní kapitál													
Zásoby	363	335	414	0	0	0	0	0	0	0	0	0	549
Dlouhodobé pohledávky z obchodního styku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	19 691	32 901	32 688	4 989	4 729	12 260	12 920	19 299	12 514	7 501	7 887	8 629	3 040
Krátkodobý finanční majetek	2 444	5 311	332	168 132	145 919	156 286	141 519	82 903	56 371	56 339	69 566	61 728	71 539
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	11 004	13 524	14 105	0	0	757	1 365	300	308	95	60	74	51
Krátkodobé závazky	30 876	44 284	33 772	32 572	20 883	27 484	19 039	39 249	7 195	17 227	14 070	13 354	9 584
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	528	417	522	143	1	110	79	4	76	225	103	66	52
Čistý pracovní kapitál I.	-8 378	-5 737	-338	140 549	129 765	141 062	135 400	62 953	63 690	46 613	63 383	57 552	64 995
Čistý pracovní kapitál II.	-8 378	-5 737	-338	140 549	129 765	141 062	135 400	62 953	63 690	46 613	63 383	57 552	64 995
Čistý pracovní kapitál III.	2 098	7 370	13 245	140 406	129 764	141 709	136 676	63 249	63 922	46 483	63 340	57 560	64 994
Úrovně zisku													
EAT (čistý zisk)	648	930	2 944	2 774	5 202	2 815	1 803	1 480	1 845	2 403	3 258	3 020	3 343
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z běžné činnosti	694	307	174	3 236	2 452	-218	-15	803	786	1 141	332	764	914
EBT (zisk před zdaněním)	1 342	1 231	3 118	6 010	7 654	2 597	1 788	2 283	2 631	3 544	3 590	3 784	4 257
Nákladové úroky	1 881	1 575	1 211	942	715	429	118	6	537	1 084	825	544	411
EBIT (zisk před úroky a zdaněním)	3 223	2 806	4 329	6 952	8 369	3 026	1 906	2 289	3 168	4 628	4 415	4 328	4 668
Odpisy	36 539	36 012	38 261	33 914	29 764	28 208	27 548	27 903	29 265	29 948	29 217	28 660	28 918
EBITDA (zisk před úroky, daněmi a odpisy)	39 762	38 818	42 590	40 866	38 133	31 234	29 454	30 192	32 433	34 576	33 632	32 988	33 586
Změna stavu rezerv a opínavých položek	282	1 343	-1 927	-3 699	1 221	5 724	10 032	893	5 702	-11 917	2 402	-1 016	-55
Výsledek hospodaření z prodeje aktiv	-351	235	105	43	1 796	74	13	27	3	26	5	7	161
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	3 753	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA operacní	40 395	39 926	40 558	33 371	37 558	36 884	39 473	31 058	38 132	22 633	36 029	31 965	33 370
Přidaná hodnota	84 502	87 450	89 410	46 765	41 268	40 347	46 405	36 560	43 969	30 150	40 358	38 507	39 699

Zdroj: Vlastní propočty

Příloha 9: Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.													
Ukazatele rentability													
ROE		0,0%	0,2%	0,5%	0,5%	0,9%	0,5%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,6%	0,6%
ROA _(EBIT)		0,0%	0,4%	0,6%	1,0%	1,1%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,6%	0,7%
ROA _(NI)		0,0%	0,1%	0,4%	0,4%	0,7%	0,4%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%
ROCE		0,0%	0,4%	0,7%	1,1%	1,3%	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%	0,7%	0,7%	0,7%
ROS		0,5%	0,7%	2,1%	4,3%	9,9%	4,8%	2,8%	2,3%	2,6%	3,1%	4,0%	3,8%
marže EBITDA		27,6%	27,5%	29,8%	63,0%	72,8%	53,1%	46,1%	46,5%	44,1%	41,5%	39,4%	38,3%
marže EBIT		2,2%	2,0%	3,0%	10,7%	16,0%	5,1%	3,0%	3,5%	4,5%	5,9%	5,4%	5,3%
marže EBT		0,9%	0,9%	2,2%	9,3%	14,6%	4,4%	2,8%	3,5%	3,8%	4,5%	4,4%	4,8%
marže NI		0,5%	0,7%	2,1%	4,3%	9,9%	4,8%	2,8%	2,3%	2,6%	3,1%	4,0%	3,6%
Ukazatele likvidity													
Bežná Pohotovost		0,73	0,87	0,99	5,32	7,21	6,13	8,11	2,60	9,85	3,71	5,50	5,31
Hobovostní		0,08	0,12	0,01	5,16	6,99	5,69	7,43	2,11	8,11	3,27	4,94	4,62
Obratlovost ČPK		0,00	-20,02	-47,11	0,93	0,39	0,43	0,46	0,66	1,10	1,42	1,47	1,38
Ukazatele zadluženosti													
Debt ratio		0,22	0,21	0,17	0,13	0,10	0,10	0,09	0,10	0,10	0,11	0,10	0,09
Úrokové krytí I.		1,71	1,78	3,57	7,38	11,70	7,05	16,15	381,50	5,90	4,27	5,35	7,96
Úrokové krytí II.		21,14	24,65	35,17	43,38	53,33	72,81	249,61	5032,00	60,40	31,90	40,77	60,64
Equity ratio		0,78	0,79	0,83	0,73	0,76	0,77	0,79	0,78	0,79	0,78	0,80	0,82
Debt equity ratio		0,29	0,27	0,21	0,18	0,13	0,13	0,11	0,13	0,12	0,14	0,12	0,10
Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.													
Ukazatele aktivity													
Obrat aktív		0,20	0,21	0,21	0,09	0,07	0,08	0,09	0,09	0,10	0,11	0,11	0,12
Obrat dlouhodobého majetku		0,22	0,22	0,11	0,09	0,09	0,10	0,11	0,11	0,11	0,12	0,12	0,14
Obrat zásob		404,93	382,06	313,42	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	304,86	319,78
Obrat pohledávek		5,37	4,36	3,44	10,78	6,92	5,07	4,38	7,83	10,53	10,13	15,04	15,04
Obrat krátkodobých závazků		3,76	3,67	1,96	2,43	2,75	2,23	2,03	3,00	6,41	5,18	6,10	7,65
Doba obratu aktiv		1788	1761	4053	5242	4580	4172	4084	3814	3405	3286	3136	2951
Doba obratu dlouhodobého majetku		1674	1632	3430	4110	3584	3241	3357	3357	3088	2966	2810	2646
Doba obratu pohledávek		1	1	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1
Doba obratu závazků		68	84	106	34	53	72	90	83	47	35	36	24
Doba obratu krátkodobých závazků		97	100	187	186	150	133	164	122	57	70	60	48
Ukazatele produktivity práce													
Mizdová náročnost tržeb		24,0%	25,6%	26,3%	17,0%	10,4%	10,4%	9,7%	9,1%	8,4%	8,4%	8,8%	8,3%
Osobní náklady k přidané hodnotě		40,8%	41,4%	42,1%	23,6%	13,2%	15,2%	13,3%	16,2%	14,3%	21,9%	17,8%	18,1%
Produktivita práce z přidaného hodnoty		665	705	715	1,871	6,878	8,069	9,281	7,312	8,794	6,030	8,072	7,701
Produktivita práce z tržeb		1,133	1,140	1,145	2,595	8,728	11,760	12,774	12,999	13,950	15,663	16,206	16,737
Průměrná mzda roční		252	271	277	371	739	972	982	918	993	1,018	1,127	1,116

Zdroj: Vlastní propočet

Příloha 10: Porovnávané konkurenční společnosti

Porovnávané vodárny a kanalizace v České republice I.

	Společnost	IČ	Období
1	Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.	49451723	2003-2015
2	Technické služby Strakonice s.r.o.	25156888	2003-2015
3	VODÁRNA PLZEŇ a.s.	25205625	2003-2015
4	Šumavské vodovody a kanalizace a.s.	25232100	2005-2015
5	Městské vodovody a kanalizace s.r.o. Jaroměř	25260952	2004-2015
6	Frýdlantská vodárenská společnost,a.s.	25496565	2005-2015
7	ADAVAK, s.r.o.	25583484	2005-2015
8	Pražské vodovody a kanalizace, a.s.	25656635	2005-2015
9	Vodovody a kanalizace Hlučín, s.r.o.	25914685	2004-2015
10	Vodovody a kanalizace Vysoké Mýto, s.r.o.	25923099	2003-2015
11	Vodárenská společnost Táborsko s.r.o.	26069539	2005-2015
12	Středočeské vodárny, a.s.	26196620	2004-2015
13	Vodárenská společnost Chrudim, a.s.	27484211	2006-2015
14	Vodárenská Svitavy s.r.o.	27549704	2010-2015
15	LS MONT s.r.o.	28285531	2009-2014
16	Zásobování vodou VTCH s.r.o.	28745159	2011-2012
17	Městské vodovody a kanalizace Dvůr Králové nad Labem s.r.o.	28818334	2012-2015
18	Želivská provozní a.s.	29131804	2013-2015
19	Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s.	45193665	2006-2015
20	Ostravské vodárny a kanalizace a. s.	45193673	2003-2015
21	Vodohospodářská společnost Sokolov, s.r.o.	45351325	2003-2015
22	Brněnské vodárny a kanalizace, a.s.	46347275	2009-2015
23	Vodohospodářská společnost Vrchlice - Maleč, a.s.	46356967	2002-2015
24	Vodovody a kanalizace Beroun, a.s.	46356975	2004-2015
25	Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a.s.	46356983	2003-2015
26	Vodovody a kanalizace Nymburk, a.s.	46357009	2003-2015
27	Vodohospodářská společnost ČERLINKA s.r.o.	47150904	2003-2015
28	Vodohospodářská společnost Benešov, s.r.o.	47535865	2002-2015
29	VODOS s.r.o.	47538457	2003-2015
30	VaK Zápy, s.r.o.	47544511	2007-2013
31	RAVOS, s.r.o.	47546662	2004-2015
32	1. SČV, a.s.	47549793	2004-2015
33	1. Vodohospodářská společnost, s.r.o.	47551917	2012-2013
34	Krnovské vodovody a kanalizace s r.o.	47674148	2003-2015
35	Vodovody a kanalizace Přerov, a.s.	47674521	2003-2015

Zdroj: MagnusWeb Bisnode, Sběrka listin

Porovnávání vodárny a kanalizace v České republice II.

	Společnost	IČ	Období
36	Vodovody a kanalizace Vsetín, a.s.	47674652	2003-2014
37	Šumperská provozní vodohospodářská společnost, a.s.	47674911	2003-2015
38	VaK Bruntál a.s.	47675861	2004-2015
39	VHOS, a. s.	48172901	2003-2015
40	Vodovody a kanalizace Náchod, a. s.	48172928	2004-2015
41	Vodovody a kanalizace Havlíčkův Brod, a.s.	48173002	2002-2015
42	Vodovody a kanalizace Jablonné nad Orlicí, a.s.	48173398	2003-2015
43	VODOSPOL s. r. o.	48365351	2004-2015
44	Jihočeský vodárenský svaz	49021117	2011-2013
45	VODAK Humpolec, s.r.o.	49050541	2002-2015
46	Severočeské vodovody a kanalizace, a.s.	49099451	2003-2015
47	Vodovody a kanalizace Kroměříž, a.s.	49451871	2003-2015
48	Slovácké vodárny a kanalizace, a. s.	49453866	2003-2015
49	Vodovody a kanalizace Hodonín, a.s.	49454544	2003-2015
50	Vodovody a kanalizace Vyškov, a.s.	49454587	2003-2014
51	Vodovody a kanalizace Břeclav, a.s.	49455168	2003-2015
52	VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.	49455842	2003-2015
53	Vodohospodářská společnost Dobříš spol. s r.o.	49549677	2003-2015
54	CHEVAK Cheb, a.s.	49787977	2003-2015
55	Chodské vodárny a kanalizace, a.s.	49788761	2003-2015
56	Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s.	49789228	2003-2015
57	VENCL - SERVIS Vodovody a kanalizace s.r.o.	49810278	2003-2015
58	Orlická vodohospodářská společnost Česká Třebová s. r. o.	49813561	2003-2015
59	Vodárenská společnost Česká Třebová,s.r.o.	60108118	2004-2015
60	Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	60108711	2008-2015
61	Vodohospodářská a obchodní společnost, a.s.	60109149	2005-2014
62	ČEVAK a.s.	60849657	2004-2015
63	AQUA SERVIS, a.s.	60914076	2002-2015
64	Technické služby Rudná a.s.	61673056	2006-2015
65	KANALIZACE A VODOVODY Starý Plzenec, a.s.	61778079	2004-2015
66	MORAVSKÁ VODÁRENSKÁ, a.s.	61859575	2003-2015
67	V O D O V O D Y spol. s r.o.	62062948	2003-2015
68	Laurich s.r.o.	62241737	2008-2015
69	Vak - Vodovody a kanalizace Jesenicka, a. s.	65138066	2004-2015

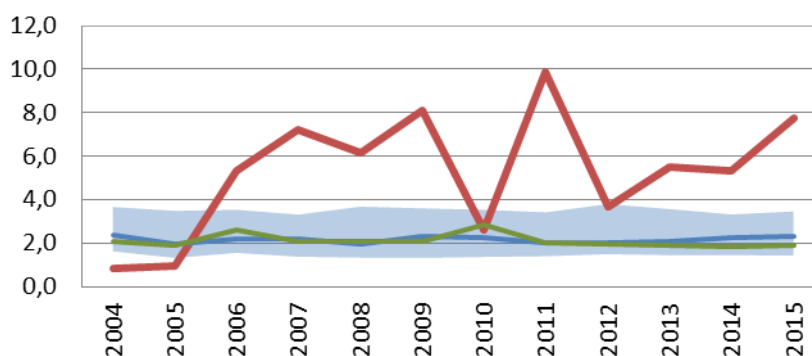
Zdroj: MagnusWeb Bisnode, Sběrka listin

Příloha 11: Krátkodobá likvidita – srovnání s konkurencí

Všechny grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu:

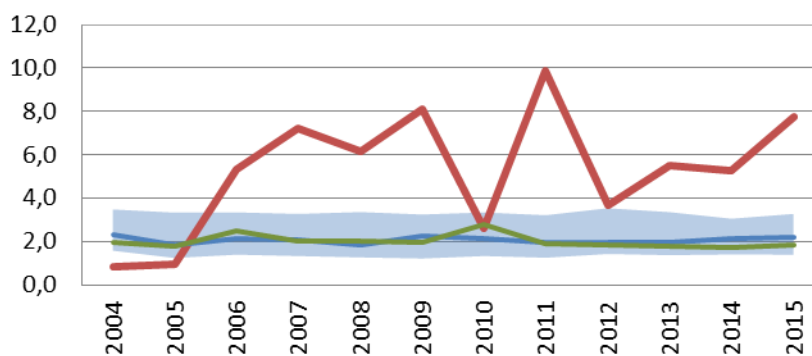
- červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti,
- zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Běžná likvidita

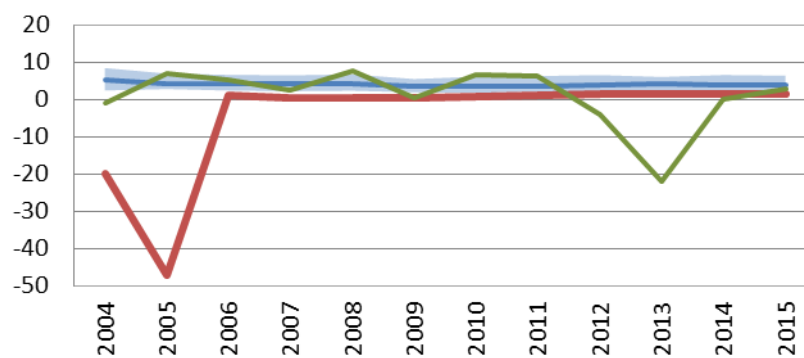


Zdroj: vlastní zobrazení

Pohotová likvidita



Zdroj: vlastní zobrazení

Obrat čistého pracovního kapitálu

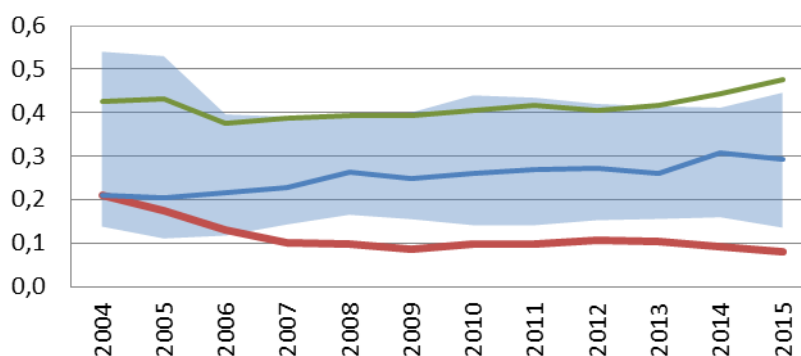
Zdroj: vlastní zobrazení

Příloha 12: Dlouhodobá rovnováha – srovnání s konkurencí

Všechny grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu:

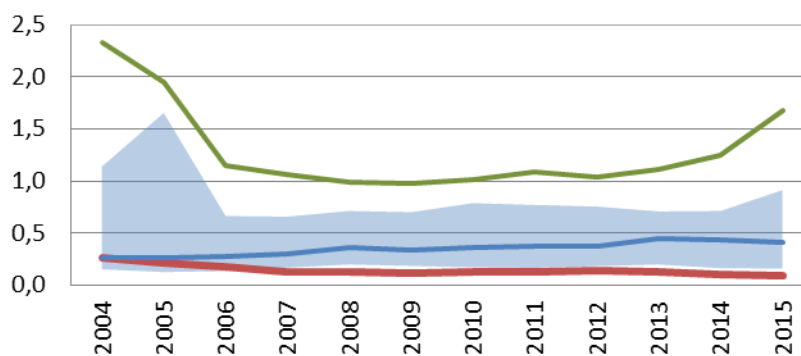
- červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti,
- zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Debt ratio



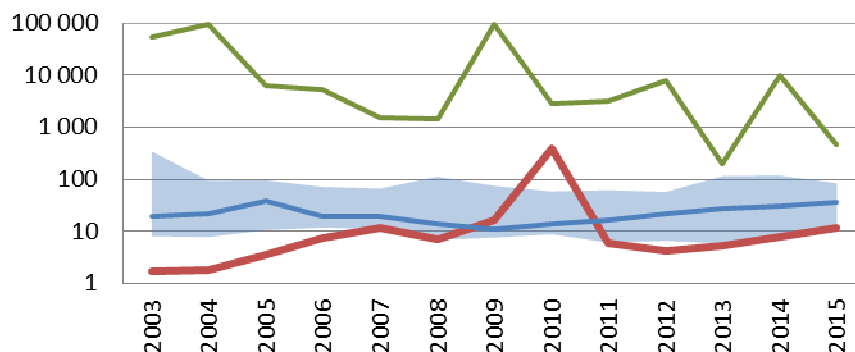
Zdroj: vlastní zobrazení

Debt to equity ratio



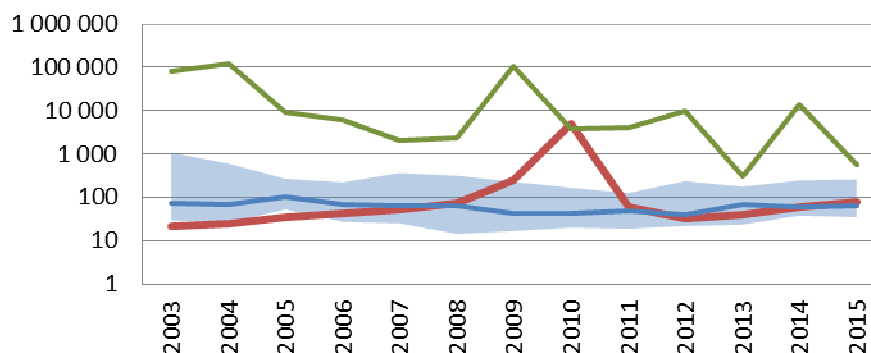
Zdroj: vlastní zobrazení

Úrokové krytí I. – logaritmické měřítko



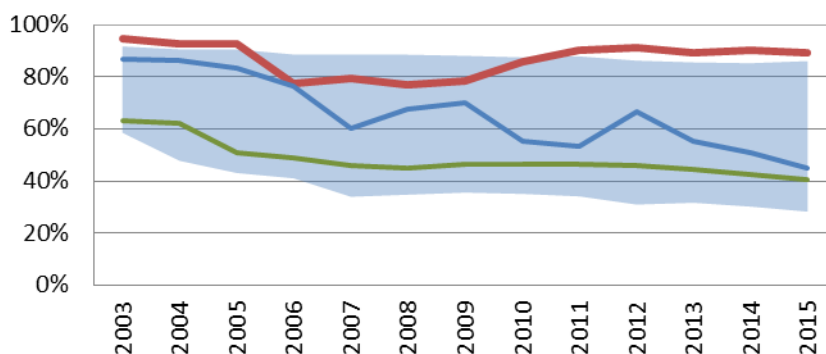
Zdroj: vlastní zobrazení

Úrokové krytí II. – logaritmické měřítko

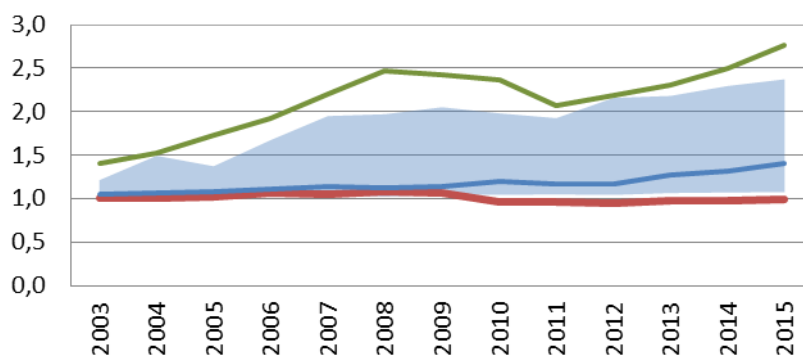


Zdroj: vlastní zobrazení

Podíl dlouhodobého majetku na aktivech



Zdroj: vlastní zobrazení

Krytí dlouhodobých aktiv celkovým dlouhodobým kapitálem

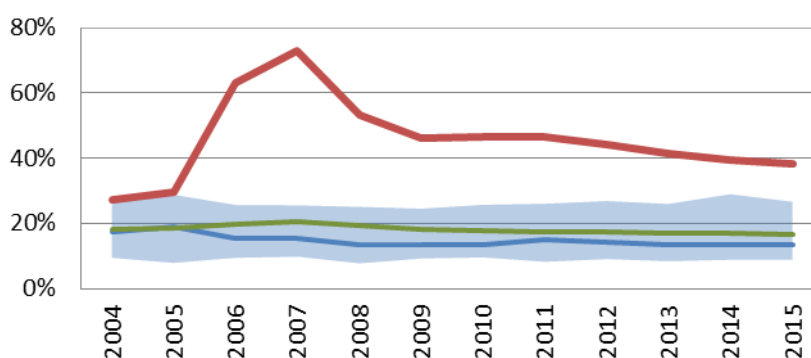
Zdroj: vlastní zobrazení

Příloha 13: Rentabilita – srovnání s konkurencí

Všechny grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu:

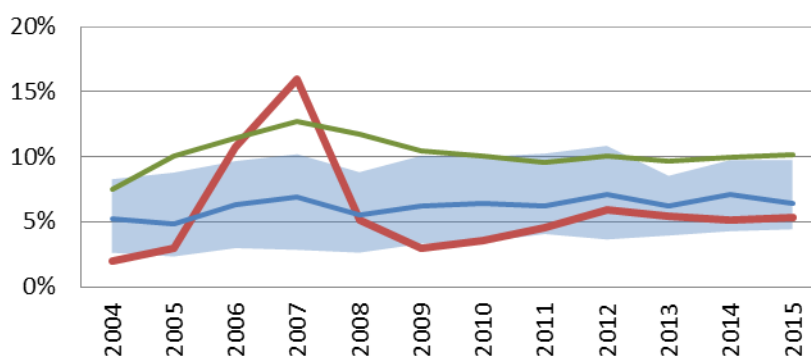
- červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti,
- zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Marže EBITDA

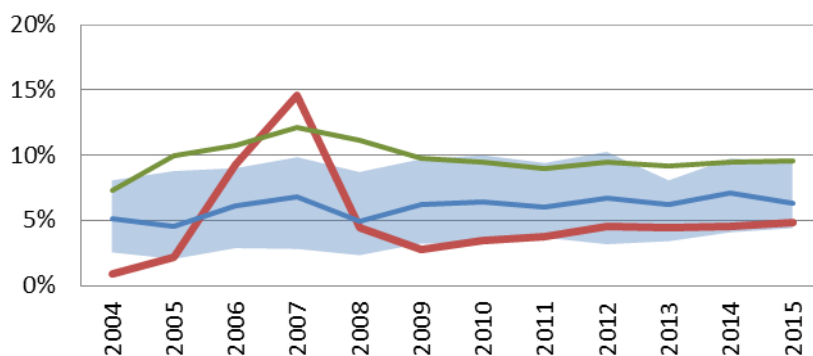


Zdroj: vlastní zobrazení

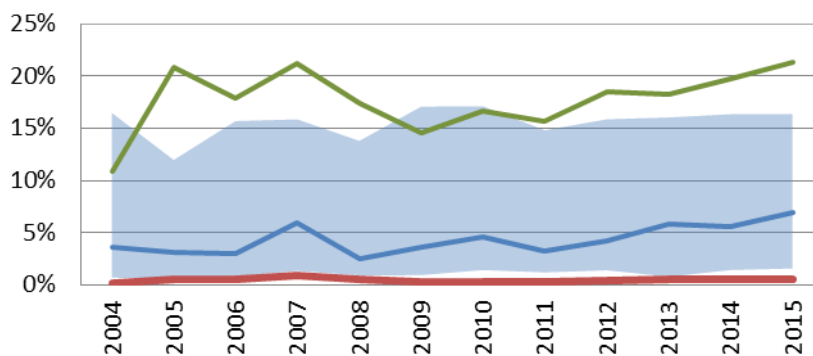
Marže EBIT



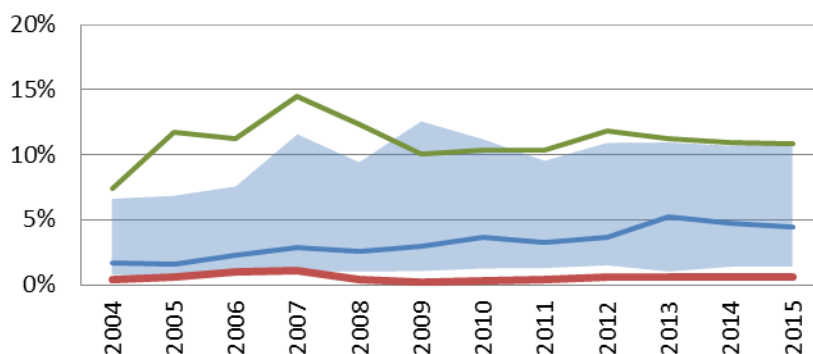
Zdroj: vlastní zobrazení

Marže EBT

Zdroj: vlastní zobrazení

ROE

Zdroj: vlastní zobrazení

ROA

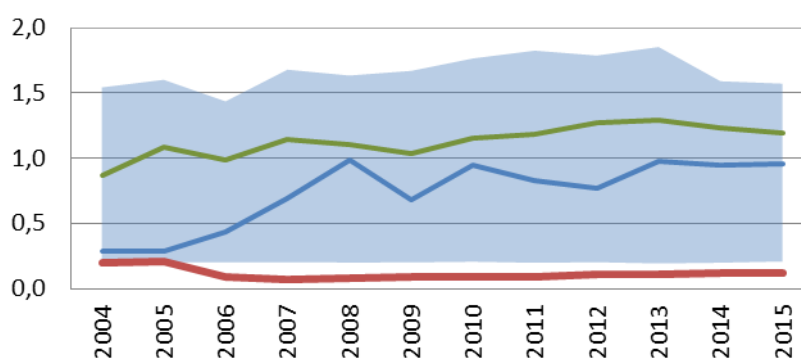
Zdroj: vlastní zobrazení

Příloha 14: Aktivita – srovnání s konkurencí

Všechny grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu:

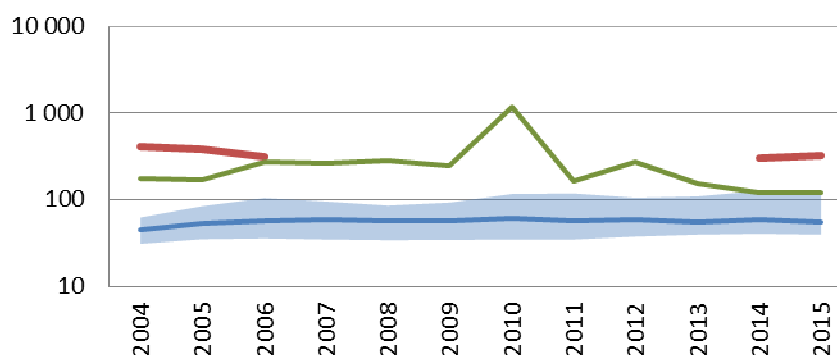
- červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti,
- zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Obrat aktiv

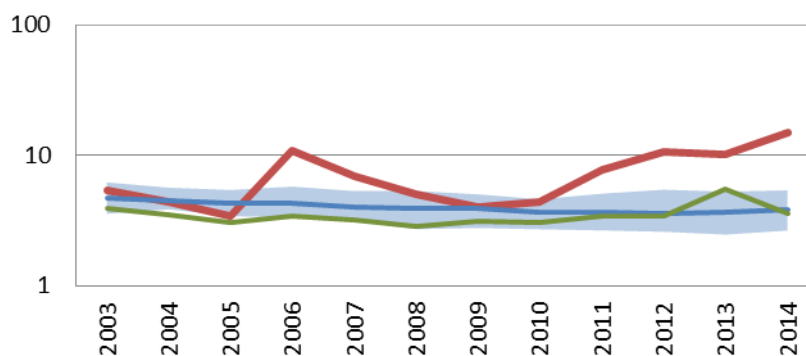


Zdroj: vlastní zobrazení

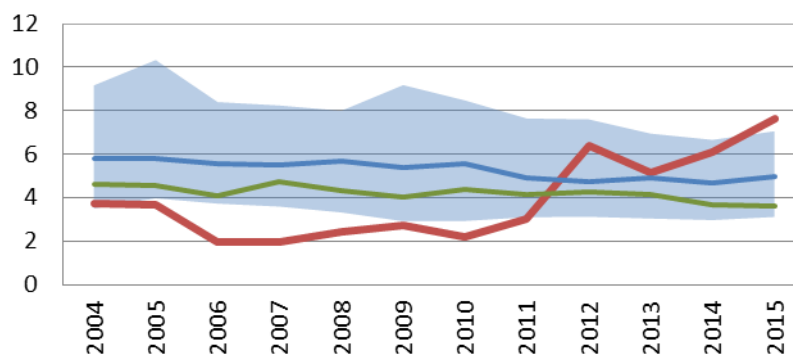
Obrat zásob – logaritmicke měřtko



Zdroj: vlastní zobrazení

Obrat krátkodobých pohledávek – logaritmické měřítko

Zdroj: vlastní zobrazení

Obrat krátkodobých závazků

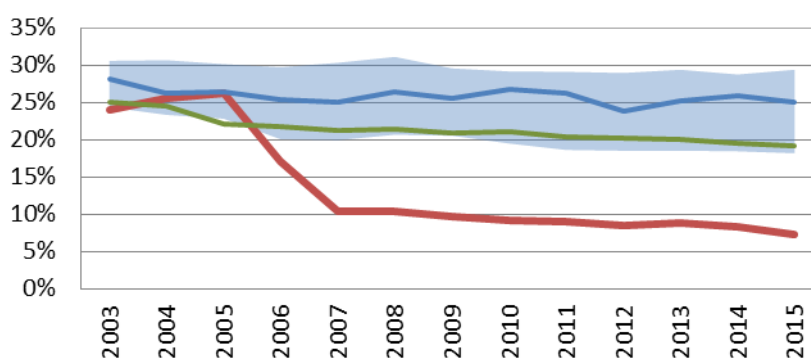
Zdroj: vlastní zobrazení

Příloha 15: Produktivita práce – srovnání s konkurencí

Všechny grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu:

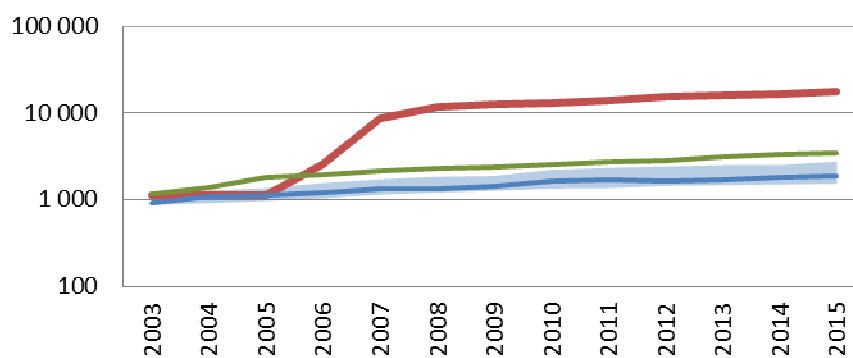
- červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti,
- zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Mzdová náročnost tržeb

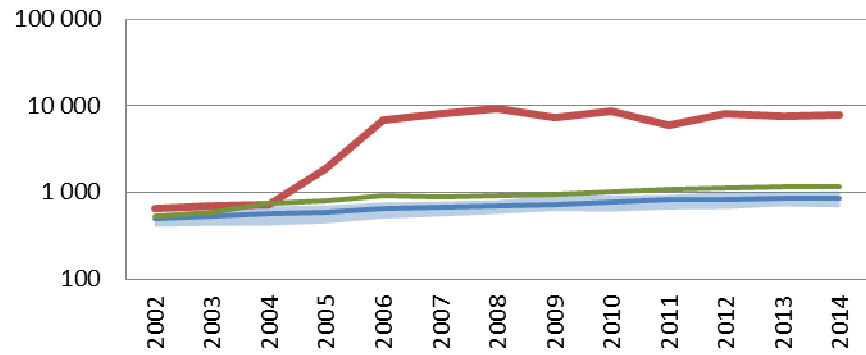


Zdroj: vlastní zobrazení

Produktivita práce z tržeb (v tisících CZK) – logaritmické měřítko



Zdroj: vlastní zobrazení

Produktivita práce z přidané hodnoty (v tisících CZK) – logaritmické měřítko

Zdroj: vlastní zobrazení

Příloha 16: Poměrové ukazatele – krátkodobá likvidita

Nedostatek likvidity obecně ukazuje na neschopnost využít ziskové příležitosti objevující se během podnikání, či neschopnost hradit běžné závazky, její vysoká míra pak naznačuje možné snížení rentability vlastního kapitálu vlivem neefektivní vázanosti finančních prostředků v oběžných aktivech. Obě limitní úrovně tak představují z pohledu vlastníků rizika, díky kterým z jejich pohledu za odpovídající a nejvhodnější bývá považována úroveň zaručující požadovanou ziskovost se souběžnou schopností dostát závazkům společnosti. Taková míra by měla být pokud možno stabilní v čase, bez větších výkyvů. Věřitelský pohled preferuje z titulu důrazu na schopnost hradit závazky vyšší míru likvidity.

Ukazatele likvidity

Ukazatel	Výpočet
Běžná likvidita	Oběžná aktiva/krátkodobé závazky
Pohotová likvidita	(Oběžná aktiva – zásoby)/krátkodobé závazky
Hotovostní likvidita	Krátkodobý finanční majetek/krátkodobé závazky
Čistý pracovní kapitál	Oběžná aktiva – krátkodobé závazky
Obratovost ČPK	Tržby/ČPK

Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, HNILICA Jiří: Finanční analýza krok za krokem

Ukazatel hotovostní likvidity (likvidita 1. stupně, cash ratio) postihuje nejlíkvinnější položky aktiv – pohotové platební prostředky. V daném případě je doporučována celá řada teoretických limitních úrovní, např. ideální pásmo 0,9 – 1,1, tedy faktická rovnost těchto položek a krátkodobých dluhů, v podmínkách ČR je uváděn minimální limit 0,6, popř. 0,2 v rámci metodiky MPO.

Šířeji vymezenou na úrovni čitatele je pohotová likvidita (likvidita 2. stupně, acid test) porovnávající krátkodobé dluhy s oběžnými aktivy bez zásob. V daném případě bývá jako minimální hodnota ukazatele uváděn limit 1,0, popř. až 1,5. Za daných okolností by podnik byl schopen uhradit své krátkodobé dluhy, aniž by musel prodávat zásoby.

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně, current ratio) je nejšíře pojata na úrovni čitatele, který zahrnuje veškerá oběžná aktiva. Ukazatel tak vyjadřuje, kolikrát tato aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Praktickým limitem zpeněžení takových aktiv je ovšem zahrnutí již poměrně málo likvidních položek. Za vhodné pásmo pro tento ukazatel bývají uváděny meze 1,5 – 2,5, často pak jediný limit 2,0.

Je zjevné, že teoreticky uváděné limity mohou být pouze orientačním vodítkem, když nijak nereflektují oborové zvláštnosti, široké možnosti řízení likvidity ve větších podnikatelských celcích aj. specifika praktického řízení konkrétního podniku.

Doplňujícím ukazatelem k uvedeným třem stupňům likvidity je ukazatel obratovosti čistého pracovního kapitálu, který odhaluje účinnost využití a přiměřenost čistého pracovního kapitálu podniku (čistý pracovní kapitál – rozdílový ukazatel úzce spjatý s likviditou společnosti, v zásadě rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků, blízký především běžné likviditě).

Příloha 17: Poměrové ukazatele – dlouhodobá rovnováha

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy lze rozdělit do několika dílčích částí: ukazatele zadluženosti, ukazatele struktury dlouhodobých aktiv a pasiv, či ukazatele krytí úroků, peněžních výdajů a dluhů ze strany provozních zisků a peněžních toků. Skupina ukazatelů zadluženosti se soustředí využívání různých druhů kapitálu k financování aktiv společností; kromě vlastního kapitálu také cizích zdrojů – dluhů.

Daná kombinace vyplývá ze skutečnosti, že vlastní kapitál bývá sice zdola limitován (nelze tedy podnikat bez jeho použití), zároveň však prakticky nelze, nebo není efektivní, financovat veškerá aktiva jen z vlastních zdrojů. Analýza zadluženosti se tak zabývá optimální strukturou druhů kapitálu – optimálním vztahem mezi cizím a vlastním kapitálem. Ukazatele umožňují na tuto strukturu nahlížet jak z pozice věřitele, který jako negativum může vnímat příliš vysokou míru zadlužení (podíl cizího kapitálu), tak i akcionáře, kterému vhodný poměr obou základních druhů kapitálu umožňuje dosahovat vyššího zhodnocení investice.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	Výpočet
Debt ratio	Cizí zdroje/aktiva
Equity ratio	Vlastní kapitál/aktiva
Debt to equity ratio	Cizí zdroje/vlastní kapitál
Úrokové krytí I.	EBIT/placené úroky
Úrokové krytí II.	EBITDA/placené úroky
Teoretická doba splácení dluhů v letech	(Cizí kapitál – krátkodobý finanční majetek)/provozní cash flow
Podíl dlouhodobého majetku na aktivech	Dlouhodobý majetek/aktiva
Krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem	(Vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje)/dlouhodobý majetek
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	Vlastní kapitál/dlouhodobý majetek

Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, HNILICA Jiří: Finanční analýza krok za krokem

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) je základním vyjádřením zadluženosti. Porovnává celkové závazky a aktiva podniku. Růst ukazatele značí vyšší riziko věřitelů, kteří tak preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele, akcionářům ovšem vysoká hodnota může být prospěšná, je-li podnik s to zvyšovat při dané struktuře zdrojů ziskovost vlastního kapitálu. Ukazatel není možné posuzovat bez bližšího pohledu na strukturu cizího kapitálu a bez zohlednění dalších měřítek výkonnosti/stability podniku.

Doplňkovým ukazatelem k předchozímu je koeficient samofinancování (equity ratio) vyjadřujícím míru, v níž jsou aktiva podniku financována z vlastních zdrojů. Součet obou ukazatelů je tak roven, popř. blízký jedné (v závislosti na zachycení ostatních pasiv).

S oběma ukazateli úzce souvisejícím je ukazatel debt-equity ratio, popř. jeho převrácená obdoba měřící míru finanční samostatnosti podniku. Při posuzování daného ukazatele je třeba zohledňovat leasingové financování, které nicméně není v rozvaze podchyceno.

Častěji užívanými v kontextu analýzy finanční stability než ukazatele krytí aktiv bývají nicméně ukazatele úrokového krytí. Ty udávají kolikrát je zvolená úroveň zisku vyšší než placené úroky. Jsou tak měřítkem

bezpečnostního polštáře pro věřitele a zároveň zachycením údajů z výsledovky umožňují pohled na zadluženost z úhlu, který může rozvaha nezahrnutím tokových položek opomíjet. Občas pro měřítko vycházející ze zisku před úroky a daněmi bývá jako nejnižší bezpečná úroveň uváděn limit 3 (násobné převýšení zisku nad úroky je uváděno z důvodu, aby po uspokojení věřitelů zůstal dostatečný efekt pro akcionáře společnosti). Podobné limity jsou sporné, podobně jako v případě ukazatelů likvidity, ovšem nízké úrovně ukazující na neschopnost splatit úrokové platby ze zisku jsou známkou nadcházejících významných obtíží společnosti. Myšlenkově blízkým ukazatelem úrokovému krytí je teoretická doba splácení dluhů, která poměruje čistý dluh s provozním cash-flow a říká, za kolik let by tak podnik svou provozní činností vydělal na splacení cizích zdrojů.

Poslední skupinou dlouhodobé finanční rovnováhy jsou již zmíněné ukazatele krytí aktiv (coverage ratios), které doplňují jak ukazatele zadluženosti, tak i likvidity a vyjadřují předpoklady, že aktiva by měla být financována zdroji se stejnou dobou splatnosti, tedy dlouhodobá aktiva dlouhodobými zdroji, ideálně pak vlastními, přičemž optimem by bylo zároveň dosažení struktury kapitálu s nejnižšími průměrnými náklady.

Z teoretického konceptu je patrné, že např. ukazatel krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem by měl být větší než jedna, ovšem výrazně vyšší výsledek naznačuje přílišný objem dlouhodobého kapitálu vázaného v podniku.

Příloha 18: Poměrové ukazatele – rentabilita

Ukazatele rentability informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem (jak byly zhodnoceny investované prostředky). Porovnávají obvykle míru výnosu v čitateli s mírou vloženého kapitálu ve jmenovateli. V rámci uvedených grafů a příloh jsou prezentovány ukazatele rentability vlastního kapitálu, rentability aktiv, rentability dlouhodobě investovaného kapitálu či rentability tržeb. Výpočet těchto ukazatelů vyjádřený pomocí označení jednotlivých řádků účetních výkazů, je uveden v následující tabulce.

Ukazatel ROA (rentabilita aktiv, return on assets) je měřítkem celkového efektu z celkových aktiv. V čitateli zlomku je obvykle uveden čistý zisk, popř. zisk před úroky a daněmi – EBIT (jako možné varianty ukazatele, jenž není v čitateli pevně definován). Alternativa ukazatele vycházející ze zisku před zdaněním a úroky umožňuje srovnání podniků zatížených rozdílnou měrou nákladovými úroky (popř. v různých daňových prostředích), ukazatel lze brát jako měřítko pro oborové srovnání (např. s odvětvovým v rámci finančních analýz MPO). ROA využívající čistý zisk je nezávislý na formě zdrojů financování.

Ukazatele rentability, ziskové marže

Ukazatel	Výpočet
ROE	Čistý zisk/vlastní kapitál
ROA	EBIT/aktiva
ROCE	Čistý zisk/aktiva
Hrubá marže	Přidaná hodnota/tržby
Marže EBITDA	EBITDA/tržby
Marže EBIT	EBIT/tržby
Marže NI	Čistý zisk/tržby

Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, HNILICA Jiří: Finanční analýza krok za krokem

Ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu, return on equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři/vlastníci. Ukazatel by měl minimálně převyšovat úrokovou míru bezrizikových cenných papírů (tedy sumarizovat tuto míru a kladnou rizikovou prémii). Doplnkový ukazatel ROCE (rentabilita dlouhodobě/celkového investovaného kapitálu, return on capital employed) umožňuje pohled na ziskovost podniku jako na zhodnocení aktiv financovaných vlastním i cizím kapitálem.

ROS (rentabilita tržeb, popř. ziskové rozpětí, return on sales) umožňuje posoudit schopnost podniku dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb, tedy říká, jaký je produkovaný efekt z jedné koruny tržeb (určuje ziskovou marži). Podobně jako ROA není ukazatel na úrovni čitatele pevně definován, tržby mohou být dle účelu analýzy porovnávány s různými úrovněmi zisku. Ukazatel je vhodný k oborovému srovnání, kde nižší hodnota ukazuje na nízké ceny výrobků a vysoké náklady a naopak.

V rámci posouzení v přehledu uvedeného ukazatele ROS je možné vypočítat jeho hodnotu za použití více úrovní zisku, nejen tedy v podobě vycházející z čistého zisku (EAT) ve výše uvedeném grafu (dále jako marže čistého zisku), ale i za pomoci zisku před zdaněním (EBT), zisku před úroky a daněmi (EBIT) či zisku před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA). Vzájemné porovnání těchto jednotlivých úrovní a jejich rozdílů je jednou z cest, jak posoudit dopad rozdílových položek (daň z příjmů, nákladové úroky a odpisy) na hospodaření společnosti.

Příloha 19: Poměrové ukazatele – aktivita

Ukazatele aktivity jsou měřítkem využití vložených finančních prostředků a vázanosti jednotlivých položek kapitálu v rozličných druzích pasiv či aktiv. Běžná podoba ukazatelů představuje vyjádření v počtu obrátek definovaných položek aktiv či pasiv, popř. v převrácené podobě stejných ukazatelů jako doby obratu. Ukazatele umožňují lépe pochopit vlivy hospodaření na likviditu a rentabilitu podniku na základě posouzení způsobu, jakým společnost hospodaří s aktivy.

Ukazatele aktivity

Ukazatel	Výpočet
Obrat aktiv	Tržby/aktiva
Obrat dlouhodobého majetku	Tržby/dlouhodobý majetek
Obrat zásob	Tržby/zásoby
Obrat pohledávek	Tržby/krátkodobé pohledávky
Obrat krátkodobých závazků	Tržby/krátkodobé závazky

Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, HNILICA Jiří: Finanční analýza krok za krokem

Ukazatel obratu celkových aktiv (vázanost celkového vloženého kapitálu) může být brán jako spojnice s ukazateli rentability, když je součástí pyramidových rozkladů rentability vlastního kapitálu.

Dílčí ukazatele znázorňují, jak jsou jednotlivé druhy aktiv vázány (např. ve formě zásob, pohledávek apod.). První jmenovaný ukazatel se zaměřuje na zásoby jako nejméně likvidní položku oběžných aktiv, druhý je pak třeba posuzovat v kontextu obratu závazků, který by měl být nižší než obrat pohledávek, srovnání obou je zároveň vodítkem k posouzení obchodně-úvěrové politiky podniku.

Podobně jako obrat jednotlivých položek aktiv a pasiv lze graficky znázornit jejich reciproké hodnoty, tedy stejné ukazatele vyjádřené v podobě dob obratu výše jmenovaných položek (převrácená hodnota je pro potřeby vyjádření v počtu dnů násobena vždy číslem 365).

Příloha 20: Poměrové ukazatele – produktivita práce

Skupina ukazatelů produktivity práce se zaměřuje na posouzení výkonnosti podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance. Hodnotí efektivnost práce ve vztahu k tržbám, přidané hodnotě či mzdám. Kromě standardních účetních výkazů je pro konstrukci ukazatelů nutné využít ještě údaje o počtu pracovníků společnosti.

Ukazatele produktivity práce

Ukazatel	Výpočet
Mzdová náročnost tržeb	Osobní náklady/tržby
Osobní náklady k přidané hodnotě	Osobní náklady/přidaná hodnota
Produktivita práce z přidané hodnoty	Přidaná hodnota/počet pracovníků
Produktivita práce z tržeb	Tržby/počet pracovníků
Průměrná mzda roční	Mzdové náklady/počet pracovníků

Zdroj: KISLINGEROVÁ Eva, HNILICA Jiří: Finanční analýza krok za krokem

Ukazatel mzdové náročnosti tržeb je vyjádřením podílu lidského faktoru ve společnosti na vytvářených tržbách. Ukazatel lze považovat za základní měřítko jak mezipodnikového srovnání, tak produktivity práce samotného podniku, zvláště v průběhu delšího časového období.

Ukazatel porovnávající osobní náklady k přidané hodnotě je obdobnou mírou (v zásadě normou práce), ovšem vycházející z úrovně zisku, z něhož společnost musí uhradit nároky svých zaměstnanců, finanční náklady, daně a vyrovnat odpisy. Ukazatel je východiskem pro rozhodování vedení společnosti o oprávněnosti možného navýšení mzdových nákladů, vzhledem k většímu zaměření na konečný efekt (zisk, byť hrubý) směřodatnější než porovnávání osobních nákladů a tržeb.

Z další skupiny hodnocených kritérií ukazatel produktivity práce z tržeb udává výši tržeb na zaměstnance v daném období. Žádoucím je růst daného ukazatele v čase, ukazatel je zároveň jedním z vhodných pro mezipodnikové srovnání v rámci oboru. Podobným měřítkem může být ukazatel poměřující počet zaměstnanců s vytvářenou přidanou hodnotou společnosti, resp. udávající výši přidané hodnoty na jednoho pracovníka.

Oba ukazatele je pak vhodné porovnat s ročními náklady na pracovníka, tedy s jeho roční (super)hrubou mzdou. Ukazatel je obdobným vyjádřením jako výše uvedená míra srovnávající osobní náklady s přidanou hodnotou, smyslem obou ukazatelů je porovnat vytvářený hrubý zisk společnosti s jednou z hlavních nákladových položek, které z něj musejí být pokryty.

Příloha 21: Účastníci 41. Kolokvia MF ČR

Seznam účastníků 41. Kolokvia MF ČR ze dne 15. 4. 2016

Účastník		
1.	Akcenta CZ	
2.	Bankovní institut vysoká škola	
3.	CYRRUS	
4.	Česká národní banka	
5.	Česká spořitelna	
6.	ČSOB	
7.	Deloitte	
8.	Generali Investments CEE	
9.	Hospodářská komora ČR	
10.	ING Bank	
11.	Institut ekonomických studií FSV UK	
12.	Komerční banka	
13.	Ministerstvo financí České republiky	
14.	Ministerstvo práce a sociálních věcí	
15.	Ministerstvo průmyslu a obchodu	
16.	Raiffeisenbank	
17.	Svaz českých a moravských výrobních družstev	
18.	Svaz průmyslu a dopravy ČR	
19.	UniCredit bank	
20.	Vysoká škola ekonomická	
Přiřazený účastník	Prognóza	
21.	Evropská komise	European Economic Forecast, únor 2016
22.	Mezinárodní měnový fond	World Economic Outlook, duben 2016

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Příloha 22: Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací

Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Počet evidovaných majetků v jednotlivých skupinách infrastrukturního majetku						
Vodovodní řady	13 691	14 101	14 402	14 648	14 954	15 274
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726
Stokové sítě	6 865	7 180	7 385	7 643	7 885	8 260
Čistírný odpadních vod	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956
Celkem	26 632	27 438	27 957	28 546	29 288	30 216

Hodnota infrastrukturního majetku v jednotlivých skupinách

Vodovodní řady	tisíce CZK	361 936 279	366 099 317	356 908 405	358 904 105	357 539 300	360 328 000
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	tisíce CZK	66 674 692	67 282 200	67 493 588	68 206 810	67 646 754	67 672 500
Stokové sítě	tisíce CZK	375 318 148	370 143 187	384 214 029	379 212 100	388 204 784	396 830 100
Čistírný odpadních vod	tisíce CZK	102 574 674	102 796 663	105 068 405	107 419 347	107 578 867	108 419 900
Celkem	tisíce CZK	906 503 793	906 321 367	913 684 427	913 742 362	920 969 705	933 250 500

Infrastrukturní majetek v délkách a počtech v jednotlivých skupinách

Vodovodní řady	km	73 929	74 566	75 052	75 979	76 846	77 663
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	ks	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726
Stokové sítě	km	40 710	41 783	42 683	44 271	45 958	47 501
Čistírný odpadních vod	ks	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956

Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délký

Vodovodní řady	tisíce CZK/km	4 895,7	4 909,7	4 798,1	4 723,7	4 686,8	4 639,6
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK/km	4 599,6	4 618,3	4 526,6	4 468,2	4 440,0	4 416,1
Stokové sítě	tisíce CZK/km	9 219,2	8 858,6	9 001,6	8 790,0	8 446,9	8 354,1

Severočeská vodárenská společnost, a.s.

Rok		2010	2011	2012	2013	2014	2015
Délka sítí							
Vodovodní řady	km	8 500,9	8 458,5	8 393,8	8 606,1	8 638,1	8 646,7
Vodovodní řady v přepočtených km	km	9 846,5	9 808,0	9 787,5	10 031,9	10 064,0	10 058,7
Stokové sítě	km	3 573,7	3 540,3	3 471,0	3 593,2	3 525,0	3 582,1
Hodnota							
Vodovodní řady	tisíce CZK	50 418 277	50 183 465	49 986 898	50 699 640	50 019 523	50 597 539
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK	50 418 277	50 183 465	49 986 898	50 699 640	50 019 523	50 594 539
Stokové sítě	tisíce CZK	51 006 730	50 741 409	50 304 953	47 919 420	50 841 741	51 009 170
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délký							
Vodovodní řady	tisíce CZK/km	5 930,9	5 932,9	5 955,2	5 891,1	5 790,6	5 851,7
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK/km	5 120,4	5 116,6	5 107,2	5 053,8	4 970,1	5 029,9
Stokové sítě	tisíce CZK/km	14 272,8	14 332,5	14 492,9	13 336,1	14 423,2	14 240,0

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX *Ekonomika Ceny Informace*, dostupné na <http://eaagri.cz/>

Hlavní město Praha

Rok		2010	2011	2012	2013	2014	2015
Délka sítě							
Vodovodní řady	km	3 547,1	3 474,6	3 490,0	3 488,0	3 535,5	3 564,5
Vodovodní řady v přepočtených km	km	5 482,7	5 606,5	5 612,5	5 612,5	5 720,5	5 808,3
Stokové sítě	km	3 660,3	3 538,8	3 471,0	3 697,5	3 985,3	3 613,6
Hodnota							
Vodovodní řady	tisíce CZK	35 516 574	34 919 057	35 018 630	35 004 247	34 878 318	33 957 542
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK	35 516 574	34 919 057	35 018 630	35 004 247	34 878 318	33 957 542
Stokové sítě	tisíce CZK	51 406 061	49 806 315	49 837 332	51 836 415	55 343 671	50 068 824
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délky							
Vodovodní řady	tisíce CZK/km	10 012,8	10 049,8	10 034,0	10 035,6	9 865,2	9 526,6
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK/km	6 477,9	6 228,3	6 239,4	6 236,8	6 097,1	5 846,4
Stokové sítě	tisíce CZK/km	14 044,2	14 074,4	14 358,2	14 019,3	13 887,0	13 855,7

Severomoravské vodovody a kanalizace, a. s.

Rok		2010	2011	2012	2013	2014	2015
Délka sítě							
Vodovodní řady	km	4 322,4	4 327,4	4 327,9	4 336,0	4 362,3	4 333,9
Vodovodní řady v přepočtených km	km	5 086,3	5 087,7	5 071,6	5 089,6	5 101,1	5 083,0
Stokové sítě	km	1 191,7	1 194,6	1 192,9	1 219,0	1 220,5	1 219,6
Hodnota							
Vodovodní řady	tisíce CZK	21 052 164	21 040 939	21 062 559	22 874 396	22 914 682	22 858 000
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK	21 052 164	21 040 939	21 062 559	22 874 396	22 914 682	22 858 000
Stokové sítě	tisíce CZK	12 998 156	13 066 797	13 027 267	13 162 498	13 061 534	12 815 000
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délky							
Vodovodní řady	tisíce CZK/km	4 870,5	4 862,3	4 866,7	5 275,5	5 252,9	5 274,2
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK/km	4 139,0	4 135,6	4 153,0	4 494,3	4 492,1	4 497,0
Stokové sítě	tisíce CZK/km	10 907,2	10 938,2	10 920,7	10 797,8	10 701,8	10 507,5

Zbytek ČR bez tří výše uvedených vlastníků

Rok		2010	2011	2012	2013	2014	2015
Délka sítě							
Vodovodní řady	km	57 558,4	58 305,7	58 840,4	59 548,9	60 309,6	61 117,8
Vodovodní řady v přepočtených km	km	58 273,6	58 769,0	59 081,6	59 589,5	60 233,3	60 644,8
Stokové sítě	km	32 284,7	33 509,6	34 464,7	35 761,3	37 227,6	39 085,5
Hodnota							
Vodovodní řady	tisíce CZK	254 949 264	259 955 856	254 040 959	250 325 822	252 351 817	252 917 899
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK	254 949 264	259 955 856	254 040 959	250 325 822	252 351 817	252 917 899
Stokové sítě	tisíce CZK	259 907 201	256 528 666	271 044 477	276 222 280	268 957 838	282 937 009
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délky							
Vodovodní řady	tisíce CZK/km	4 429,4	4 458,5	4 317,5	4 203,7	4 184,3	4 138,2
Vodovodní řady v přepočtených km	tisíce CZK/km	4 375,0	4 423,3	4 299,8	4 200,8	4 189,6	4 170,5
Stokové sítě	tisíce CZK/km	8 050,5	7 655,4	7 864,4	7 724,1	7 224,7	7 238,9

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX *Ekonomika Ceny Informace*, dostupné na <http://eaagri.cz/>

Příloha 23: Vývoj realizačních cen pro vodné a stočné

Vývoj realizačních cen pro vodné a stočné

Rok	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Index spotřebitelských cen											
	10,0	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8
Vodné	9,46	10,67	11,93	13,41	15,11	16,74	17,93	19,11	20,45	21,56	22,76
Vodné - index	23,7	12,8	11,8	12,4	12,7	10,8	7,1	6,6	7,0	5,4	5,6
Stočné	7,25	8,55	9,81	11,22	12,42	14,02	15,05	15,96	17,2	18,21	19,39
Stočné - index	24,4	17,9	14,7	14,4	10,7	12,9	7,3	6,0	7,8	5,9	6,5
Celkem vodné a stočné	16,71	19,22	21,74	24,63	27,53	30,76	32,98	35,07	37,65	39,77	42,15
Celkem vodné a stočné - index	24,0	15,0	13,1	13,3	11,8	11,7	7,2	6,3	7,4	5,6	6,0

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Index spotřebitelských cen											
	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3
Vodné	23,94	24,65	26,59	28,86	30,90	32,91	33,88	38,29	40,79	41,80	42,95
Vodné - index	5,2	3,0	7,9	8,5	7,1	6,5	2,9	13,0	6,5	2,5	2,8
Stočné	20,56	21,38	22,67	24,79	26,63	28,72	30,69	33,42	35,72	36,75	37,65
Stočné - index	6,0	4,0	6,0	9,4	7,4	7,8	6,9	8,9	6,9	2,9	2,4
Celkem vodné a stočné	44,50	46,03	49,26	53,65	57,53	61,63	64,57	71,71	76,51	78,55	80,60
Celkem vodné a stočné - index	5,6	3,4	7,0	8,9	7,2	7,1	4,8	11,1	6,7	2,7	2,6

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na <http://eagri.cz>

Příloha 24: Průměrné realizované ceny vodného

Průměrné realizované ceny pro vodné bez DPH

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ústecký	33,90	35,70	37,40	39,30	40,90	42,50
Liberecký	31,70	33,20	36,40	36,90	38,50	39,80
Středočeský	32,30	33,70	35,20	36,70	37,50	38,40
Karlovarský	32,20	34,10	35,80	36,20	36,40	36,10
Hlavní město Praha	28,20	31,30	35,80	36,30	38,30	38,60
Královéhradecký	28,00	28,90	30,30	31,30	31,90	32,60
Pardubický	26,90	28,50	29,10	30,00	30,80	31,00
Jihomoravský	26,10	27,00	28,20	29,40	30,80	32,50
Jihočeský	31,50	33,30	34,10	34,80	35,30	35,80
Zlínský	30,60	32,00	33,10	33,50	34,10	34,70
Moravskoslezský	26,90	27,90	29,40	30,40	31,50	32,40
Olomoucký	27,50	28,60	29,60	31,30	30,90	31,80
Vysočina	28,80	29,70	32,50	33,20	33,80	34,70
Plzeňský	26,80	31,00	31,30	31,80	33,30	33,20
Česká republika	29,10	30,80	32,70	33,70	34,80	35,60

Průměrné realizované ceny pro vodné s DPH

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ústecký	37,29	39,27	42,64	45,20	47,04	48,88
Liberecký	34,87	36,52	41,50	42,44	44,28	45,77
Středočeský	35,53	37,07	40,13	42,21	43,13	44,16
Karlovarský	35,42	37,51	40,81	41,63	41,86	41,52
Hlavní město Praha	31,02	34,43	40,81	41,75	44,05	44,39
Královéhradecký	30,80	31,79	34,54	36,00	36,69	37,49
Pardubický	29,59	31,35	33,17	34,50	35,42	35,65
Jihomoravský	28,71	29,70	32,15	33,81	35,42	37,38
Jihočeský	34,65	36,63	38,87	40,02	40,60	41,17
Zlínský	33,66	35,20	37,73	38,53	39,22	39,91
Moravskoslezský	29,59	30,69	33,52	34,96	36,23	37,26
Olomoucký	30,25	31,46	33,74	36,00	35,54	36,57
Vysočina	31,68	32,67	37,05	38,18	38,87	39,91
Plzeňský	29,48	34,10	35,68	36,57	38,30	38,18
Česká republika	32,01	33,88	37,28	38,76	40,02	40,94

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na <http://eagri.cz/>

Příloha 25: Průměrné realizované ceny stočného

Průměrné realizované ceny pro stočné bez DPH

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ústecký	33,10	36,50	38,50	37,10	38,40	40,00
Liberecký	34,70	37,20	40,50	37,50	39,00	40,40
Středočeský	24,80	24,90	27,30	26,80	28,60	30,20
Karlovarský	27,20	29,00	30,70	30,60	31,70	31,90
Hlavní město Praha	28,00	28,00	29,10	29,00	27,80	28,60
Královéhradecký	28,70	29,60	30,10	31,20	37,70	32,60
Pardubický	30,20	32,10	33,40	32,90	33,50	34,10
Jihomoravský	28,50	30,00	31,50	30,20	31,40	32,40
Jihočeský	23,10	25,30	26,30	27,30	27,60	28,20
Zlínský	26,70	27,50	30,10	28,40	29,10	29,10
Moravskoslezský	23,80	26,20	28,60	28,00	29,10	30,10
Olomoucký	22,50	25,40	28,70	27,70	29,00	29,30
Vysočina	21,20	21,60	21,80	23,70	47,70	25,60
Plzeňský	20,20	23,80	25,50	25,30	25,00	24,60
Česká republika	26,30	27,90	29,60	29,20	29,80	30,70

Průměrné realizované ceny pro stočné s DPH

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ústecký	36,41	40,15	43,89	42,67	44,16	46,00
Liberecký	38,17	40,92	46,17	43,13	44,85	46,46
Středočeský	27,28	27,39	31,12	30,82	32,89	34,73
Karlovarský	29,92	31,90	35,00	35,19	36,46	36,69
Hlavní město Praha	30,80	30,80	33,17	33,35	31,97	32,89
Královéhradecký	31,57	32,56	34,31	35,88	36,46	37,49
Pardubický	33,22	35,31	38,08	37,84	38,53	39,22
Jihomoravský	31,35	33,00	35,91	34,73	36,11	37,26
Jihočeský	25,41	27,83	29,98	31,40	31,74	32,43
Zlínský	29,37	30,25	34,31	32,66	33,47	33,47
Moravskoslezský	26,18	28,82	32,60	32,20	33,47	34,62
Olomoucký	24,75	27,94	32,72	31,86	33,35	33,70
Vysočina	23,32	23,76	24,85	27,26	28,41	29,44
Plzeňský	22,22	26,18	29,07	29,10	28,75	28,29
Česká republika	28,93	30,69	33,74	33,58	34,27	35,31

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na <http://eagri.cz/>

Příloha 26: Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné bez DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ústecký	67,00	72,20	75,90	76,40	79,30	82,50
Liberecký	66,40	70,40	76,90	74,40	77,50	80,20
Středočeský	57,10	58,60	62,50	63,50	66,10	68,60
Karlovarský	59,40	63,10	66,50	66,80	68,10	68,00
Hlavní město Praha	56,20	59,30	64,90	65,30	66,10	67,20
Královéhradecký	56,70	58,50	60,40	62,50	63,60	65,20
Pardubický	57,10	60,60	62,50	62,90	64,30	65,10
Jihomoravský	54,60	57,00	59,70	59,60	62,20	64,90
Jihočeský	54,60	58,60	60,40	62,10	62,90	64,00
Zlínský	57,30	59,50	63,20	61,90	63,20	63,80
Moravskoslezský	50,70	54,10	58,00	58,40	60,60	62,50
Olomoucký	50,00	54,00	58,30	59,00	59,90	61,10
Vysočina	50,00	51,30	54,30	56,90	58,50	60,30
Plzeňský	47,00	54,80	56,80	57,10	58,30	57,80
Česká republika	55,40	58,70	62,30	62,90	64,60	66,30

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné s DPH

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ústecký	73,70	79,42	86,53	87,87	91,20	94,88
Liberecký	73,04	77,44	87,67	85,57	89,13	92,23
Středočeský	62,81	64,46	71,25	73,03	76,02	78,89
Karlovarský	65,34	69,41	75,81	76,82	78,32	78,21
Hlavní město Praha	61,82	65,23	73,98	75,10	76,02	77,28
Královéhradecký	62,37	64,35	68,85	71,88	73,15	74,98
Pardubický	62,81	66,66	71,25	72,34	73,95	74,87
Jihomoravský	60,06	62,70	68,06	68,54	71,53	74,64
Jihočeský	60,06	64,46	68,85	71,42	72,34	73,60
Zlínský	63,03	65,45	72,04	71,19	72,69	73,38
Moravskoslezský	55,77	59,51	66,12	67,16	69,70	71,88
Olomoucký	55,00	59,40	66,46	67,86	68,89	70,27
Vysočina	55,00	56,43	61,90	65,44	67,28	69,35
Plzeňský	51,70	60,28	64,75	65,67	67,05	66,47
Česká republika	60,94	64,57	71,02	72,34	74,29	76,25

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na <http://eaqri.cz/>

Příloha 27: Vodovody pro veřejnou potřebu

Vodovody pro veřejnou potřebu

Rok	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Podíl obyvatel zásobovaných	82,4	83,2	84,0	84,5	84,7	85,5	85,8	86,0	86,0
	%								
Voda vyrobená pitná	1 251	1 256	1 210	1 173	1 096	1 021	958	944	887
	miliony m ³								
Voda fakturovaná pitná	930	937	867	845	743	696	656	631	604
	miliony m ³								
z toho pro domácnosti	533	546	509	506	439	416	391	376	365
	miliony m ³								

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Podíl obyvatel zásobovaných	86,2	86,9	87,1	87,3	89,8	89,8	91,6	91,6	92,4
	%								
Voda vyrobená pitná	843	800	778	754	753	751	720	699	699
	miliony m ³								
Voda fakturovaná pitná	580	564	554	536	545	547	543	532	528
	miliony m ³								
z toho pro domácnosti	358	355	351	339	343	345	349	339	337
	miliony m ³								

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl obyvatel zásobovaných	92,3	92,7	92,8	93,1	93,4	93,5	93,8	94,2	94,2
	%								
Voda vyrobená pitná	683	667	653	642	623	624	600	575	600
	miliony m ³								
Voda fakturovaná pitná	532	516	505	493	486	481	472	469	477
	miliony m ³								
z toho pro domácnosti	342	332	328	320	317	316	314	316	319
	miliony m ³								

Zdroj: ČSÚ (Statistiky -> Životní prostředí -> Časové řady)

Příloha 28: Kanalizace pro veřejnou potřebu

Kanalizace pro veřejnou potřebu

Rok	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	72,4	72,6	72,3	72,7	72,8	73,0	73,2	73,3	73,5
Vypouštěné odpadní vody									
milióny m ³	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Čištěné odpadní vody bez srážkových	628	647	634	641	544	547	581	556	572
Podíl čišťených odpadních vod	71,5	72,6	69,6	77,8	78,9	82,2	89,5	90,3	90,9
Počet ČOV	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Celková kapacita ČOV	.	.	.	.	.	.	.	.	.
tisíce m ³ /den	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	74,4	74,6	74,8	74,9	77,4	77,7	77,9	79,1	80,0
Vypouštěné odpadní vody	.	.	576	571	576	558	540	543	542
milióny m ³	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Čištěné odpadní vody bez srážkových	566	563	546	545	534	527	510	514	510
Podíl čišťených odpadních vod	91,3	95,0	94,8	95,5	92,6	94,5	94,4	94,6	94,2
Počet ČOV	.	.	1 055	1 122	1 234	1 410	2 006	1 994	2 017
Celková kapacita ČOV	.	.	3 927	3 969	3 690	3 926	3 865	3 736	3 776
tisíce m ³ /den	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	80,8	81,1	81,3	81,9	82,6	82,5	82,8	83,9	84,2
Vypouštěné odpadní vody	519	509	496	490	488	473	455	446	446
milióny m ³	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Čištěné odpadní vody bez srážkových	498	485	473	472	472	459	443	432	432
Podíl čišťených odpadních vod	95,8	95,3	95,2	96,2	96,8	97,1	97,4	96,9	97,0
Počet ČOV	2 065	2 091	2 158	2 188	2 251	2 318	2 382	2 445	2 495
Celková kapacita ČOV	3 834	3 876	3 833	3 798	3 799	3 782	3 712	3 801	3 916
tisíce m ³ /den	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Zdroj: ČSÚ (Statistiky -> Životní prostředí -> Časové řady)

Příloha 29: Počet obyvatel ČR dle krajů

Střední stav obyvatel

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	10 206 923	10 234 092	10 266 646	10 322 689	10 429 692	10 491 492	10 517 247	10 495 430	10 509 286	10 510 719	10 524 783	10 542 942
Hl. město Praha	1 165 617	1 176 116	1 183 576	1 196 454	1 225 281	1 242 956	1 251 726	1 237 552	1 243 695	1 244 762	1 251 075	1 262 507
Středočeský	1 137 748	1 150 128	1 166 537	1 187 032	1 216 772	1 239 673	1 257 194	1 272 877	1 285 945	1 297 209	1 309 139	1 320 721
Jihočeský	625 421	626 766	628 831	631 387	634 614	637 015	637 910	635 868	636 381	636 443	636 911	637 292
Plzeňský	549 216	550 371	552 898	557 313	566 080	571 199	572 023	571 432	572 016	572 882	573 993	575 665
Karlovarský	303 722	304 587	304 573	305 620	308 577	307 962	307 619	303 461	302 484	300 999	299 880	298 506
Ústecký	820 619	822 977	823 193	825 523	834 283	836 128	835 796	828 561	827 317	825 842	824 789	823 381
Liberecký	427 395	428 268	429 803	432 109	435 790	438 238	439 483	438 090	438 593	438 473	438 813	439 152
Královéhradecký	546 995	547 849	549 122	550 523	553 513	554 511	554 296	553 999	553 290	552 053	551 730	551 270
Pardubický	505 193	505 553	506 808	508 921	513 703	515 868	516 776	516 227	516 409	515 781	516 109	516 247
Vysočina	517 282	510 000	511 114	512 555	514 387	515 329	514 800	511 960	511 627	510 522	510 006	509 507
Jihomoravský	1 122 391	1 130 282	1 130 990	1 135 421	1 143 615	1 150 009	1 152 765	1 164 499	1 167 142	1 168 577	1 170 678	1 173 563
Olomoucký	635 449	638 981	639 423	640 508	641 822	641 945	641 661	638 801	637 837	636 659	636 109	635 094
Zlínský	591 287	590 447	589 869	590 000	591 087	591 303	590 459	589 556	588 299	586 594	585 829	584 828
Moravskoslezský	1 258 588	1 251 767	1 249 909	1 249 323	1 250 168	1 249 356	1 244 739	1 232 547	1 228 251	1 223 923	1 219 722	1 215 209

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 30: Vodovody dle ČSÚ – NUTS 3

Obyvatelé zásobovaní vodou z vodovodů

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	9 346 342	9 376 299	9 482 679	9 525 078	9 664 179	9 732 973	9 787 475	9 805 365	9 823 119	9 854 414	9 917 179	9 929 678
Hl. město Praha	1 165 000	1 170 000	1 174 000	1 192 800	1 224 700	1 242 914	1 251 726	1 237 552	1 240 501	1 244 227	1 251 075	1 262 507
Středočeský	932 875	942 739	965 707	978 859	1 011 440	1 034 959	1 054 028	1 075 243	1 078 077	1 085 882	1 118 222	1 117 730
Jihočeský	571 961	567 116	573 550	574 775	585 174	588 142	581 365	575 155	576 591	569 453	572 676	579 003
Pízeňský	443 828	446 860	455 800	457 333	471 978	465 107	472 770	478 264	476 977	477 110	482 765	482 949
Karlovarský	297 154	298 759	299 729	300 609	300 974	302 016	302 356	302 664	302 484	300 999	299 880	298 506
Ústecký	788 494	788 152	789 191	789 386	791 077	791 321	799 150	798 305	793 957	798 296	800 482	802 561
Liberecký	377 821	378 055	380 744	382 370	384 727	388 001	389 537	389 260	394 740	402 603	402 706	407 170
Královéhradecký	496 514	497 822	500 571	501 841	505 389	508 027	511 773	511 176	516 447	520 327	517 783	520 455
Pardubický	486 392	487 003	485 548	487 470	490 511	494 607	494 943	498 887	499 771	503 455	501 972	503 836
Vysočina	456 700	460 222	476 185	476 626	477 352	483 097	484 925	484 223	483 719	487 181	487 721	486 415
Jihomoravský	1 053 620	1 057 927	1 072 513	1 074 581	1 099 282	1 099 097	1 094 371	1 106 636	1 106 850	1 115 052	1 135 411	1 118 904
Olomoucký	554 216	555 809	561 963	562 775	567 307	573 700	583 042	573 989	578 986	578 091	575 533	580 237
Zlínský	518 020	520 526	528 863	529 561	531 719	538 398	542 803	543 075	549 202	550 263	551 921	555 249
Moravskoslezský	1 203 747	1 205 309	1 218 315	1 216 091	1 222 550	1 223 587	1 224 686	1 230 936	1 224 817	1 221 475	1 219 032	1 214 156

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Délka vodovodní sítě (v km)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	68 159	69 358	69 435	70 539	72 167	72 866	73 448	74 141	74 915	75 481	76 948	77 146
Hl. město Praha	3 467	3 499	3 524	3 601	3 679	3 694	3 698	3 703	3 751	3 542	3 618	3 621
Středočeský	8 354	8 986	9 129	9 294	9 593	9 666	9 540	9 800	9 959	10 304	10 718	10 696
Jihočeský	5 459	5 749	5 587	5 659	5 886	5 916	5 967	5 975	6 016	5 993	6 191	6 239
Plzeňský	3 396	3 627	3 732	3 807	3 938	3 947	4 035	4 127	4 113	4 085	4 268	4 270
Karlovarský	1 930	1 905	1 799	1 963	2 013	2 041	2 055	2 066	2 092	2 120	2 171	2 190
Ústecký	6 176	6 230	6 258	6 320	6 414	6 394	6 467	6 416	6 450	6 575	6 639	6 642
Liberecký	3 406	3 541	3 531	3 548	3 594	3 631	3 599	3 655	3 674	3 803	3 815	3 834
Královéhradecký	4 554	4 690	4 609	4 706	4 887	4 851	4 963	4 926	4 998	4 998	5 016	5 035
Pardubický	4 071	4 117	4 170	4 235	4 384	4 552	4 539	4 639	4 717	4 730	4 724	4 737
Vysočina	5 137	5 342	5 323	5 381	5 385	5 401	5 560	5 611	5 626	5 686	5 732	5 784
Jihomoravský	6 647	6 687	6 796	6 902	7 144	7 300	7 300	7 451	7 511	7 605	7 866	7 855
Olomoucký	4 010	4 076	4 087	4 133	4 230	4 316	4 375	4 358	4 514	4 477	4 501	4 524
Zlínský	3 588	3 607	3 668	3 670	3 670	3 739	3 804	3 827	3 846	3 852	3 920	3 978
Moravskoslezský	7 964	7 301	7 221	7 320	7 349	7 418	7 546	7 587	7 649	7 709	7 770	7 741

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Počet osazených vodoměrů

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	1 718 848	1 787 633	1 811 776	1 856 847	1 889 738	1 934 920	1 965 297	1 982 978	2 005 116	2 022 178	2 057 061	2 071 087
Hl. město Praha	100 322	101 421	102 919	105 021	107 163	108 663	109 721	110 716	111 709	110 446	111 673	111 724
Středočeský	228 542	247 893	249 480	261 568	270 379	276 965	288 943	294 700	296 984	301 760	309 014	311 132
Jihočeský	121 942	124 492	128 746	128 630	132 945	136 401	138 977	138 394	140 612	140 594	143 603	146 950
Pižeňský	84 539	89 314	92 914	96 230	98 623	102 325	104 441	106 379	107 528	106 214	108 297	108 505
Karlovarský	41 724	41 875	42 704	43 958	43 095	43 453	43 534	43 714	44 253	44 604	45 058	45 406
Ústecký	133 561	130 141	132 196	134 274	137 626	139 580	140 003	137 323	138 631	139 220	141 531	141 862
Liberecký	68 888	77 593	78 149	79 832	80 603	84 537	84 790	83 696	83 839	85 327	86 042	86 953
Královéhradecký	105 577	109 188	109 795	115 801	117 034	118 038	121 182	122 174	125 235	126 383	127 882	128 663
Pardubický	107 256	110 710	113 363	114 503	115 306	119 972	120 639	124 202	125 096	127 384	127 422	129 324
Vysočina	108 522	115 386	116 204	116 884	119 771	124 093	125 227	125 072	125 196	126 475	128 913	131 295
Jihomoravský	226 885	236 502	238 850	244 787	249 524	253 685	252 098	256 836	259 679	263 520	272 459	268 971
Olomoucký	104 401	107 580	110 226	113 900	113 720	117 532	121 018	121 453	124 219	125 158	126 003	127 397
Zlínský	109 053	111 144	113 285	114 807	115 724	118 697	120 970	121 783	123 373	124 317	124 962	126 781
Moravskoslezský	177 636	184 395	182 948	186 650	188 226	190 979	193 754	196 536	198 763	200 777	204 204	206 123

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Počet vodovodních přípojek

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	1 710 676	1 781 970	1 813 487	1 842 120	1 880 007	1 923 798	1 955 956	1 974 607	2 002 927	2 025 966	2 063 187	2 073 831
Hl. město Praha	93 906	94 385	95 228	97 434	99 843	107 593	108 450	108 837	109 901	111 781	112 474	113 130
Středočeský	221 010	245 780	258 262	259 742	264 613	271 345	282 529	287 659	291 757	302 158	309 790	311 761
Jihočeský	126 387	129 957	130 067	130 500	135 852	138 412	141 077	140 152	142 626	142 147	144 549	149 518
Pižeňský	86 172	91 553	93 497	96 955	99 617	102 751	106 209	108 518	109 359	106 951	110 544	110 163
Karlovarský	35 617	36 837	37 456	38 585	37 838	37 962	38 562	38 874	39 240	39 771	41 997	42 167
Ústecký	122 206	123 957	125 443	128 104	132 349	132 933	135 271	132 954	139 673	139 873	141 958	142 283
Liberecký	75 810	78 084	78 397	80 080	81 862	84 170	84 254	83 354	84 149	85 413	86 583	86 619
Královéhradecký	112 236	112 353	115 860	118 434	121 676	122 403	124 566	124 933	127 728	127 541	128 515	129 252
Pardubický	110 296	115 665	117 320	118 590	119 371	122 644	123 074	128 207	128 439	129 816	129 748	131 050
Vysočina	113 886	120 062	121 057	122 808	123 414	126 995	127 847	128 454	129 544	130 934	134 479	135 951
Jihomoravský	224 315	230 907	234 396	239 059	247 826	251 605	251 856	255 602	257 439	262 170	271 527	265 558
Olomoucký	102 928	105 282	107 676	108 642	110 357	114 493	117 653	118 544	120 961	122 567	122 799	124 705
Zlínský	108 390	112 600	115 454	116 198	116 947	119 672	121 895	122 896	124 622	125 356	126 102	127 820
Moravskoslezský	177 517	184 549	183 373	186 990	188 444	190 820	192 713	195 623	197 492	199 487	202 123	203 854

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Kapacita vodojemů (v m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	4 658 610	4 713 407	4 695 619	4 704 786	4 745 007	4 756 423	4 747 849	4 742 277	4 788 298	4 800 132	4 791 056	4 814 598
Hl. město Praha	960 000	960 000	951 214	947 214	949 600	941 314	941 314	941 314	943 104	941 600	941 754	941 804
Středočeský	422 064	430 780	431 656	436 283	436 957	441 039	438 459	437 359	448 237	452 785	457 648	453 297
Jihočeský	301 924	308 349	309 599	304 026	304 057	303 634	292 860	292 907	330 194	329 258	322 689	335 526
Plzeňský	176 208	184 618	185 548	186 885	220 648	218 562	218 249	220 159	217 536	218 253	221 011	218 227
Karlovarský	183 646	181 602	181 682	182 779	186 208	185 884	185 793	185 878	185 815	186 173	185 484	185 457
Ústecký	507 874	508 588	512 606	513 212	512 054	519 065	519 349	512 089	512 448	512 375	497 245	497 885
Liberecký	195 044	199 056	196 955	193 814	193 558	193 560	192 877	194 183	193 356	193 143	196 177	192 432
Královéhradecký	195 159	205 587	196 303	197 626	196 239	196 432	196 731	196 538	197 513	202 130	204 611	203 411
Pardubický	159 084	159 123	157 154	154 110	164 050	167 835	162 359	164 957	162 965	163 033	161 301	162 828
Vysočina	213 792	215 292	213 487	220 291	215 874	217 631	221 538	220 681	217 296	220 139	219 749	235 297
Jihomoravský	450 205	458 802	462 811	465 075	460 896	469 515	470 304	470 536	470 292	471 436	475 777	479 728
Olomoucký	190 633	194 050	193 548	192 956	193 297	192 540	195 614	195 834	198 352	198 304	198 533	199 142
Zlínský	209 963	209 702	210 403	218 456	218 975	218 824	221 179	219 460	222 073	221 885	220 025	220 199
Moravskoslezský	493 014	497 857	492 651	492 058	492 594	490 588	491 223	490 384	489 119	489 618	489 053	489 363

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Kapacita zdrojů podzemní vody (v l/sec)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	24 645	25 217	24 938	24 940	25 184	24 795	24 885	24 282	23 809	23 683	24 119	24 261
Hl. město Praha	940	940	940	940	940	1 000	1 000	1 000	900	900	900	902
Středočeský	3 355	3 561	3 495	3 342	3 250	3 363	3 137	3 149	3 210	3 243	3 277	3 310
Jihočeský	1 366	1 389	1 241	1 228	1 424	1 471	1 288	1 190	1 021	1 059	1 132	1 249
Plzeňský	1 017	1 137	1 103	1 108	1 257	1 226	1 282	1 256	1 052	1 033	1 103	1 101
Karlovarský	406	421	423	373	404	376	373	370	345	363	360	357
Ústecký	1 134	1 124	1 048	973	923	924	928	928	794	794	803	794
Liberecký	1 505	2 300	2 311	2 748	2 648	2 629	2 624	2 125	2 119	1 641	1 672	1 693
Královéhradecký	2 444	2 470	2 415	2 447	2 533	2 556	2 551	2 557	2 492	2 572	2 563	2 462
Pardubický	2 845	2 658	3 127	3 144	3 140	2 800	2 801	2 831	2 844	2 844	2 865	2 810
Vysočina	1 066	1 166	1 003	1 051	1 209	1 035	1 080	1 009	1 021	1 073	1 156	1 155
Jihomoravský	3 372	3 103	3 014	2 974	2 948	2 947	3 279	3 352	3 309	3 318	3 576	3 768
Olomoucký	2 292	2 250	2 267	2 268	2 147	2 133	2 209	2 161	2 288	2 313	2 255	2 259
Zlínský	1 511	1 399	1 279	1 288	1 304	1 302	1 290	1 356	1 373	1 444	1 408	1 368
Moravskoslezský	1 392	1 298	1 273	1 056	1 057	1 033	1 043	998	1 041	1 087	1 049	1 035

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Počet úpraven vody

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	1 823	1 866	1 846	1 734	1 788	1 866	2 054	2 101	2 142	2 231	2 288	2 305
Hl. město Praha	3	3	3	3	3	3	3	4	5	4	4	5
Středočeský	290	240	240	236	247	269	277	268	303	318	308	319
Jihočeský	209	219	225	215	228	245	392	409	404	417	401	383
Plzeňský	130	156	179	175	183	179	198	217	213	203	239	230
Karlovarský	24	23	31	27	25	24	21	22	25	30	28	29
Ústecký	72	55	59	62	61	65	72	67	60	69	66	66
Liberecký	36	55	55	48	61	60	57	64	65	64	69	80
Královéhradecký	120	117	123	122	108	105	115	122	118	152	148	145
Pardubický	94	108	94	87	92	106	101	100	105	108	101	105
Vysočina	418	450	398	333	352	367	373	379	389	395	425	431
Jihomoravský	94	107	113	111	115	118	110	123	120	121	139	149
Olomoucký	115	109	108	117	109	116	137	124	143	146	143	132
Zlínský	115	119	102	93	102	98	99	99	93	100	95	102
Moravskoslezský	103	105	116	105	102	111	99	103	99	104	123	129

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda pitná vyrobená celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	720 196	698 850	698 673	682 804	667 114	653 338	641 783	623 059	623 534	600 174	575 411	599 551
Hl. město Praha	136 427	132 264	131 366	128 051	125 438	122 865	121 529	118 034	117 868	113 617	97 452	101 903
Středočeský	50 301	49 479	49 808	49 966	48 727	48 686	47 862	46 495	46 960	45 620	44 903	58 091
Jihočeský	38 705	38 090	38 330	37 696	37 018	35 880	35 067	34 101	33 983	32 952	32 788	33 559
Plzeňský	35 708	34 190	34 465	33 926	33 322	31 547	30 933	29 679	29 594	28 456	28 397	29 443
Karlovarský	24 586	23 771	23 718	22 865	22 399	21 648	21 643	20 680	20 326	19 137	18 769	18 929
Ústecký	68 986	64 549	64 104	62 719	59 212	58 147	56 549	54 227	52 586	50 223	49 305	50 218
Liberecký	32 592	32 067	31 266	31 667	30 664	29 938	28 439	28 134	27 012	26 891	26 258	26 321
Královéhradecký	37 198	36 167	35 763	34 044	33 461	33 085	32 611	31 620	31 983	30 530	29 326	30 304
Pardubický	33 808	32 320	31 965	32 272	31 110	30 367	30 463	29 339	29 115	27 776	27 034	27 900
Vysočina	26 803	26 810	27 341	25 996	26 207	26 588	25 899	25 326	24 970	24 643	23 490	24 066
Jihomoravský	72 063	70 305	70 435	68 456	69 171	67 843	65 336	63 943	64 401	61 191	62 063	63 259
Olomoucký	36 526	32 726	32 728	32 033	30 396	30 639	30 482	29 662	30 378	28 671	28 048	27 958
Zlínský	34 566	33 537	33 964	32 893	32 190	30 761	30 640	29 771	30 313	29 082	28 036	28 773
Moravskoslezský	91 927	92 576	93 420	90 220	87 799	85 344	84 330	82 048	84 045	81 386	79 542	78 827

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda pitná vyrobená z podzemní vody (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	344 487	334 882	331 974	327 153	325 322	321 227	316 250	312 813	311 890	302 157	292 713	297 963
Hl. město Praha	19 253	17 606	16 884	18 107	18 592	18 635	18 137	17 953	20 783	18 881	17 179	18 616
Středočeský	42 351	40 735	40 153	40 493	39 725	39 484	39 034	37 951	38 247	37 424	37 009	37 704
Jihočeský	15 220	14 414	14 146	14 157	14 059	15 654	14 377	13 840	13 700	13 002	13 004	13 328
Plzeňský	11 506	11 328	11 489	11 517	11 582	11 064	11 207	11 250	10 924	10 265	9 995	10 361
Karlovarský	7 218	7 360	7 305	7 215	6 867	6 502	6 516	6 364	6 137	6 359	5 664	5 918
Ústecký	29 392	27 844	26 940	26 123	24 449	23 990	24 259	23 598	22 541	21 692	21 724	21 930
Liberecký	19 525	19 332	17 975	18 793	19 633	18 140	16 556	15 975	15 819	15 491	15 726	15 915
Královéhradecký	32 854	32 407	31 214	30 522	30 241	29 772	29 470	28 141	28 483	27 937	26 303	26 443
Pardubický	28 190	25 844	25 074	24 472	24 641	24 515	23 920	24 897	23 061	22 215	21 800	22 133
Vysočina	12 559	12 771	13 398	13 039	12 975	14 045	13 825	13 583	13 490	13 698	12 658	12 808
Jihomoravský	61 785	61 850	62 997	60 163	61 138	60 344	58 022	56 356	56 249	54 091	54 553	55 620
Olomoucký	27 221	27 417	27 937	27 068	25 960	25 565	26 495	27 548	27 786	26 674	25 804	25 832
Zlínský	18 241	17 100	18 214	17 686	17 520	17 044	17 842	18 521	18 068	17 700	16 231	16 428
Moravskoslezský	19 172	18 875	18 247	17 799	17 940	16 473	16 590	16 837	16 603	16 729	15 063	14 926

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda užitková (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	1 989	2 083	2 107	2 452	2 517	2 501	2 015	1 973	2 098	1 795	1 955	2 035
Hl. město Praha	0	0	379	1 085	1 078	1 180	1 041	1 016	1 129	903	1 066	1 049
Středočeský	940	954	1 181	1 051	1 029	997	737	810	748	661	623	724
Jihočeský	24	187	153	0	5	16	0	9	36	41	35	32
Plzeňský	0	0	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Karlovarský	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ústecký	108	67	109	70	73	48	55	45	48	63	62	60
Liberecký	679	731	0	0	0	0	1	1	1	1	0	6
Královéhradecký	0	0	0	0	0	0	10	9	9	9	7	13
Pardubický	30	13	3	4	3	2	10	0	0	0	0	0
Vysočina	20	1	26	54	23	20	45	19	30	34	85	75
Jihomoravský	67	47	118	123	212	141	43	0	0	0	0	0
Olomoucký	41	22	53	28	31	31	26	21	53	36	34	44
Zlínský	48	30	50	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moravskoslezský	30	30	29	38	63	66	47	43	44	47	43	33

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda užitková fakturovaná (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	1 837	1 978	1 749	2 162	2 298	2 141	1 751	1 706	1 908	1 580	1 671	1 666
Hl. město Praha	0	0	242	972	1 078	1 036	996	955	1 050	803	863	839
Středočeský	856	925	1 095	980	996	938	633	680	719	636	623	646
Jihočeský	20	170	131	0	5	16	0	9	32	32	28	25
Plzeňský	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Karlovarský	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ústecký	108	67	80	70	73	48	55	45	48	63	62	60
Liberecký	663	731	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Královéhradecký	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
Pardubický	30	13	3	4	3	2	10	0	0	0	0	0
Vysočina	15	0	14	40	22	19	44	17	28	32	69	61
Jihomoravský	56	42	107	86	92	64	13	0	0	0	0	0
Olomoucký	41	0	31	0	0	0	0	0	32	14	26	29
Zlínský	47	30	46	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moravskoslezský	0	0	0	11	28	18	0	0	0	0	0	0

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda pitná vyrobená určená k realizaci (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	717 635	699 379	694 716	679 169	664 483	649 018	636 362	617 421	616 444	593 614	579 749	591 625
Hl. město Praha	122 203	118 052	116 250	112 335	109 991	106 538	105 697	101 858	101 360	98 629	93 524	96 774
Středočeský	61 872	62 353	63 003	63 475	63 416	63 537	62 410	60 890	61 541	59 850	59 355	60 729
Jihočeský	39 485	38 646	38 769	37 870	37 718	35 683	34 751	33 956	33 488	31 968	31 209	32 107
Plzeňský	35 561	34 454	34 568	34 015	33 392	31 626	30 968	29 790	29 678	28 534	28 487	29 444
Karlovarský	22 526	21 875	21 917	21 145	20 660	19 898	19 693	18 703	18 423	17 287	16 983	17 141
Ústecký	71 658	66 583	66 135	65 172	61 156	60 307	58 480	55 794	53 954	51 460	50 515	51 703
Liberecký	32 689	32 174	31 536	31 676	30 538	29 870	28 516	28 120	27 048	26 952	26 178	26 254
Královéhradecký	38 044	37 081	36 556	35 113	34 509	34 138	34 007	32 674	33 109	31 425	30 095	31 130
Pardubický	33 013	31 501	31 330	31 548	30 803	30 469	30 078	28 659	28 649	27 474	26 803	27 742
Vysočina	30 788	31 703	28 870	27 849	27 717	27 394	26 695	26 337	25 968	25 371	24 742	25 399
Jihomoravský	72 170	70 710	70 781	69 282	69 593	68 209	65 538	63 918	64 279	61 169	62 279	62 957
Olomoucký	37 886	35 737	35 834	34 451	32 607	32 730	32 544	31 826	32 465	30 794	30 196	30 390
Zlínský	34 046	33 747	34 057	32 986	32 250	30 779	30 663	29 653	30 153	28 923	27 965	28 707
Moravskoslezský	85 694	84 764	85 109	82 252	80 133	77 840	76 322	75 245	76 329	73 779	71 419	71 150

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda fakturovaná pitná celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	543 472	531 620	528 070	531 697	516 479	504 613	492 542	486 019	480 745	471 824	468 704	476 775
Hl. město Praha	88 821	86 695	87 623	87 429	84 832	82 809	81 532	79 120	78 609	77 571	76 436	78 590
Středočeský	46 818	46 881	47 236	49 445	49 511	49 092	49 273	49 756	49 676	48 365	48 250	49 222
Jihočeský	29 587	29 404	28 915	29 399	28 824	28 220	26 846	25 965	25 964	25 109	25 149	25 893
Plzeňský	28 403	28 254	27 784	27 787	27 159	25 762	25 167	24 436	24 325	24 058	24 181	24 440
Karlovarský	18 308	17 692	17 520	17 119	16 638	15 878	15 479	14 867	14 622	14 123	14 100	14 171
Ústecký	49 050	45 855	45 221	45 246	42 374	40 685	40 010	38 855	37 602	36 923	36 415	36 903
Liberecký	21 749	21 249	22 151	22 520	21 198	20 776	20 067	19 903	18 727	19 035	18 876	19 266
Královéhradecký	26 959	26 540	26 651	26 192	25 337	24 704	24 374	23 720	23 569	22 917	22 633	23 324
Pardubický	25 957	25 806	25 055	25 872	24 659	24 069	23 317	23 012	22 885	22 301	21 988	22 601
Vysočina	24 772	25 782	23 390	23 319	23 156	22 685	21 957	21 532	21 325	21 100	20 714	21 237
Jihomoravský	58 325	55 831	55 710	57 211	55 425	55 262	52 818	53 901	54 065	53 266	54 335	54 386
Olomoucký	28 581	27 779	27 178	26 944	26 290	26 218	25 926	25 351	25 470	24 956	24 730	25 223
Zlínský	26 642	25 922	26 230	25 852	25 524	24 506	23 960	23 680	23 423	22 857	22 841	22 947
Moravskoslezský	69 500	67 932	67 405	67 362	65 553	63 947	61 816	61 921	60 484	59 243	58 056	58 573

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda fakturovaná pitná domácnosti (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	349 457	338 564	337 410	342 417	332 439	328 490	319 582	317 163	315 875	313 580	315 985	318 680
Hl. město Praha	55 633	54 148	55 686	56 031	54 523	51 768	47 695	47 522	48 258	50 572	48 397	48 837
Středočeský	31 113	31 665	31 391	33 037	33 314	33 426	34 644	35 031	34 943	33 882	33 828	34 062
Jihočeský	18 977	19 213	18 737	19 311	18 822	18 630	18 335	17 989	18 269	17 921	17 695	18 045
Píseňský	17 321	16 683	16 099	16 438	16 556	15 797	15 632	14 567	14 252	14 025	15 389	15 435
Karlovarský	11 716	11 225	10 991	10 711	10 497	9 994	9 763	9 309	9 183	8 983	9 090	9 090
Ústecký	33 218	28 403	28 325	28 036	25 259	24 555	24 263	23 797	23 054	23 028	26 383	26 103
Liberecký	14 149	13 151	13 268	13 724	12 546	12 731	12 375	12 284	12 136	12 043	12 777	12 856
Královéhradecký	17 144	16 760	16 860	16 702	16 238	16 254	16 201	15 435	15 455	14 831	14 661	15 184
Pardubický	15 988	16 018	15 498	16 121	15 203	15 225	14 776	14 737	14 543	14 176	13 878	14 315
Vysočina	14 034	14 958	14 623	14 721	14 537	14 523	14 170	14 101	14 106	14 040	13 840	14 073
Jihomoravský	38 360	36 309	36 473	38 134	37 403	37 764	35 979	36 876	37 527	37 108	37 901	37 726
Olomoucký	18 691	18 244	17 987	18 038	17 917	18 257	17 936	17 530	17 696	17 238	17 334	17 417
Zlínský	16 558	16 268	16 162	16 209	15 845	15 643	15 654	15 567	15 440	15 310	15 258	15 315
Moravskoslezský	46 555	45 520	45 310	45 204	43 779	43 923	42 159	42 418	41 015	40 423	39 554	40 221

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda fakturovaná pitná ostatní odběratelé (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	194 015	193 056	190 660	189 280	184 040	176 123	172 960	168 856	164 870	158 244	152 719	158 095
Hl. město Praha	33 188	32 547	31 937	31 398	30 309	31 041	33 837	31 598	30 351	26 999	28 039	29 753
Středočeský	15 705	15 216	15 845	16 408	16 197	15 666	14 629	14 725	14 733	14 483	14 422	15 160
Jihočeský	10 610	10 191	10 178	10 088	10 002	9 590	8 511	7 976	7 695	7 188	7 454	7 849
Plzeňský	11 082	11 571	11 685	11 349	10 603	9 965	9 535	9 869	10 073	10 033	8 792	9 004
Karlovarský	6 592	6 467	6 529	6 408	6 141	5 884	5 716	5 558	5 439	5 140	5 010	5 081
Ústecký	15 832	17 452	16 896	17 210	17 115	16 130	15 747	15 058	14 548	13 895	10 033	10 801
Liberecký	7 600	8 098	8 883	8 796	8 652	8 045	7 692	7 619	6 591	6 991	6 099	6 410
Královéhradecký	9 815	9 780	9 791	9 490	9 099	8 450	8 173	8 285	8 114	8 086	7 973	8 140
Pardubický	9 969	9 788	9 557	9 751	9 456	8 844	8 541	8 275	8 342	8 125	8 110	8 286
Vysočina	10 738	10 824	8 767	8 598	8 619	8 162	7 787	7 431	7 219	7 061	6 873	7 164
Jihomoravský	19 965	19 522	19 237	19 077	18 022	17 498	16 839	17 025	16 538	16 158	16 434	16 660
Olomoucký	9 890	9 535	9 191	8 906	8 373	7 961	7 990	7 821	7 774	7 719	7 396	7 805
Zlínský	10 084	9 654	10 068	9 643	9 679	8 863	8 306	8 113	7 983	7 547	7 583	7 631
Moravskoslezský	22 945	22 412	22 095	22 158	21 774	20 024	19 657	19 503	19 469	18 820	18 502	18 352

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Vodné celkem (v tisících CZK)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	11 690 245	11 938 424	12 348 654	13 083 693	13 519 727	14 191 799	14 328 202	14 974 942	15 730 047	15 894 469	16 297 774	16 971 277
Hl. město Praha	1 937 522	1 866 776	1 950 460	2 172 411	2 231 953	2 454 820	2 302 835	2 473 289	2 814 692	2 815 124	2 924 437	3 031 928
Středočeský	1 057 128	1 182 094	1 261 252	1 378 608	1 458 764	1 523 997	1 589 266	1 679 164	1 748 450	1 775 166	1 809 635	1 890 526
Jihočeský	851 316	866 608	757 682	802 255	848 034	871 801	844 731	863 341	884 838	874 916	888 326	927 882
Plzeňský	550 914	578 276	594 119	628 233	641 858	664 802	675 598	757 302	761 444	765 429	804 257	812 213
Karlovarský	425 756	439 428	459 223	472 370	481 382	491 446	498 358	506 468	522 771	511 303	512 876	511 924
Ústecký	1 129 340	1 134 588	1 210 247	1 235 121	1 248 695	1 269 134	1 355 569	1 385 814	1 408 125	1 450 318	1 488 510	1 569 526
Liberecký	486 485	506 926	554 267	591 138	585 460	625 269	635 802	661 279	682 342	701 831	727 220	767 021
Královéhradecký	554 825	557 932	577 909	595 539	627 310	659 557	682 129	685 295	714 777	718 294	721 953	759 436
Pardubický	502 303	518 066	536 512	582 435	584 920	610 880	627 444	655 138	667 000	668 505	678 082	700 969
Vysočina	540 409	550 059	548 117	562 806	593 523	626 163	631 969	639 521	692 074	700 943	700 053	737 443
Jihomoravský	1 227 174	1 224 096	1 280 685	1 317 576	1 334 905	1 393 135	1 376 009	1 456 836	1 526 039	1 566 112	1 670 927	1 768 386
Olomoucký	576 478	594 370	616 980	628 967	668 803	690 069	712 231	725 837	755 097	779 958	764 432	802 273
Zlínský	544 709	567 851	596 868	643 218	677 916	697 906	732 195	758 464	776 150	766 695	778 683	795 367
Moravskoslezský	1 305 886	1 351 355	1 404 332	1 473 016	1 536 205	1 612 820	1 664 066	1 727 193	1 776 248	1 799 874	1 828 383	1 896 383

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda nefakturovaná celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	173 537	167 743	166 639	147 470	148 003	144 405	143 820	131 403	135 699	121 789	111 045	114 850
Hl. město Praha	33 382	31 357	28 627	24 906	25 159	23 729	24 165	22 738	22 751	21 058	17 088	18 184
Středočeský	14 877	15 460	15 767	14 032	13 905	14 445	13 137	11 134	11 865	11 486	11 105	11 507
Jihočeský	9 819	9 241	9 854	8 471	8 894	7 463	7 906	7 990	7 523	6 859	6 060	6 213
Plzeňský	7 151	6 200	6 777	6 227	6 232	5 863	5 801	5 354	5 353	4 475	4 306	5 005
Karlovarský	4 185	4 184	4 398	4 026	4 022	4 020	4 214	3 836	3 801	3 164	2 883	2 970
Ústecký	22 600	20 728	20 916	19 926	18 783	19 623	18 471	16 939	16 353	14 537	14 100	14 800
Liberecký	10 912	10 925	9 384	9 157	9 340	9 094	8 450	8 216	8 322	7 917	7 303	6 988
Královéhradecký	11 064	10 541	9 905	8 921	9 172	9 434	9 633	8 954	9 540	8 508	7 462	7 807
Pardubický	7 044	5 695	6 275	5 676	6 144	6 400	6 760	5 647	5 765	5 173	4 815	5 140
Vysočina	5 921	5 921	5 480	4 530	4 561	4 709	4 738	4 805	4 643	4 271	4 029	4 162
Jihomoravský	13 778	14 879	15 071	12 071	14 169	12 947	12 719	10 017	10 214	7 902	7 944	8 571
Olomoucký	9 276	7 958	8 657	7 507	6 317	6 512	6 617	6 475	6 995	5 838	5 466	5 167
Zlínský	7 399	7 825	7 823	7 133	6 726	6 272	6 703	5 973	6 730	6 066	5 125	5 760
Moravskoslezský	16 129	16 829	17 705	14 889	14 580	13 894	14 506	13 324	15 845	14 536	13 363	12 577

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda nefakturovaná – ztráty vody v trubní síti (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	152 083	146 082	143 780	125 991	128 787	125 124	125 276	114 199	118 961	106 261	95 978	99 098
Hl. město Praha	32 524	30 435	27 614	23 231	24 056	22 463	23 024	21 824	21 728	20 152	16 178	16 900
Středočeský	12 831	13 366	13 813	12 285	11 895	12 389	11 443	9 591	10 144	9 775	9 519	9 759
Jihočeský	8 505	8 107	8 920	7 536	8 410	6 528	6 890	7 065	6 811	6 120	5 358	5 577
Plzeňský	6 364	5 432	6 070	5 480	5 334	5 148	5 146	4 790	4 855	3 933	3 732	4 438
Karlovarský	3 373	3 321	3 511	3 135	3 229	3 247	3 441	3 157	3 254	2 639	2 380	2 441
Ústecký	18 265	16 533	16 517	15 964	15 010	15 784	15 055	14 157	13 980	12 489	12 117	12 947
Liberecký	9 142	9 210	7 516	7 402	7 677	7 474	7 038	6 950	6 915	6 672	6 030	5 733
Královéhradecký	9 130	8 908	8 347	7 401	7 736	8 030	8 076	7 484	8 094	7 282	6 448	6 355
Pardubický	6 324	4 886	5 256	4 777	5 252	5 450	5 635	4 720	4 956	4 443	4 071	4 368
Vysočina	5 400	5 426	4 948	3 981	3 948	4 198	4 294	4 345	4 166	3 757	3 530	3 674
Jihomoravský	12 224	13 420	13 472	10 725	12 971	11 696	11 561	8 829	9 060	6 883	6 808	7 434
Olomoucký	8 378	7 113	7 312	6 592	5 727	5 903	5 951	5 723	6 164	5 095	4 772	4 492
Zlínský	6 233	6 687	6 647	5 831	5 830	5 521	5 856	5 062	5 792	5 127	4 255	4 799
Moravskoslezský	13 390	13 237	13 837	11 651	11 713	11 293	11 866	10 502	13 044	11 894	10 782	10 181

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Podíl ztrát z vody vyrobené určené k realizaci (v %)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	21,2	20,9	20,7	18,6	19,4	19,3	19,7	18,5	19,3	17,9	16,6	16,8
Hl. město Praha	26,6	25,8	23,8	20,7	21,9	21,1	21,8	21,4	21,4	20,4	17,3	17,5
Středočeský	20,7	21,4	21,9	19,4	18,8	19,5	18,3	15,8	16,5	16,3	16,0	16,1
Jihočeský	21,5	21,0	23,0	19,9	22,3	18,3	19,8	20,8	20,3	19,1	17,2	17,4
Plzeňský	17,9	15,8	17,6	16,1	16,0	16,3	16,6	16,1	16,4	13,8	13,1	15,1
Karlovarský	15,0	15,2	16,0	14,8	15,6	16,3	17,5	16,9	17,7	15,3	14,0	14,2
Ústecký	25,5	24,8	25,0	24,5	24,5	26,2	25,7	25,4	25,9	24,3	24,0	25,0
Liberecký	28,0	28,6	23,8	23,4	25,1	25,0	24,7	24,7	25,6	24,8	23,0	21,8
Královéhradecký	24,0	24,0	22,8	21,1	22,4	23,5	23,8	22,9	24,4	23,2	21,4	20,4
Pardubický	19,2	15,5	16,8	15,1	17,0	17,9	18,7	16,5	17,3	16,2	15,2	15,7
Vysočina	17,5	17,1	17,1	14,3	14,2	15,3	16,1	16,5	16,0	14,8	14,3	14,5
Jihomoravský	16,9	19,0	19,0	15,5	18,6	17,1	17,6	13,8	14,1	11,3	10,9	11,8
Olomoucký	22,1	19,9	20,4	19,1	17,6	18,0	18,3	18,0	19,0	16,5	15,8	14,8
Zlínský	18,3	19,8	19,5	17,7	18,1	17,9	19,1	17,1	19,2	17,7	15,2	16,7
Moravskoslezský	15,6	15,6	16,3	14,2	14,6	14,5	15,5	14,0	17,1	16,1	15,1	14,3

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Vlastní spotřeba vody (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	19 266	18 959	19 501	18 813	17 058	17 403	16 549	15 320	14 725	13 555	13 144	13 716
Hl. město Praha	822	886	977	1 639	1 067	1 230	1 105	878	987	870	874	1 248
Středočeský	1 633	1 828	1 587	1 432	1 629	1 508	1 159	1 063	979	996	881	847
Jihočeský	1 238	1 016	867	863	409	887	955	844	660	650	657	584
Plzeňský	616	588	578	578	688	533	475	375	338	371	516	502
Karlovarský	755	832	864	862	785	765	765	677	539	521	497	523
Ústecký	4 220	4 142	4 252	3 899	3 713	3 779	3 369	2 735	2 315	2 009	1 925	1 826
Liberecký	1 576	1 532	1 742	1 648	1 548	1 511	1 327	1 176	1 313	1 150	1 201	1 194
Královéhradecký	1 556	1 379	1 313	1 255	1 197	1 164	1 184	1 215	1 244	1 054	839	1 300
Pardubický	636	731	933	817	811	878	1 042	846	731	679	601	642
Vysočina	418	410	430	435	524	421	355	361	354	378	411	368
Jihomoravský	1 462	1 300	1 402	1 173	995	1 051	986	1 005	1 017	915	946	1 010
Olomoucký	657	487	635	552	490	504	555	601	729	633	592	610
Zlínský	1 078	1 023	1 094	1 186	786	636	748	832	837	814	758	826
Moravskoslezský	2 599	2 807	2 827	2 474	2 416	2 536	2 524	2 712	2 682	2 516	2 447	2 236

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Ostatní nefakturovaná voda (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	2 188	2 702	3 358	2 665	2 158	1 878	1 995	1 883	2 013	1 973	1 923	2 035
Hl. město Praha	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
Středočeský	413	266	367	315	381	548	535	480	742	715	705	901
Jihočeský	76	119	67	72	76	48	61	81	52	88	44	53
Plzeňský	171	180	129	169	211	182	180	190	160	171	58	64
Karlovarský	57	31	23	29	8	8	8	2	8	4	6	6
Ústecký	115	53	147	63	60	60	47	47	58	40	58	27
Liberecký	194	184	126	107	115	109	85	90	95	95	71	61
Královéhradecký	378	254	245	265	238	240	373	256	202	172	175	151
Pardubický	84	78	86	82	81	72	83	81	78	51	144	130
Vysočina	103	85	102	113	89	90	89	99	123	135	88	120
Jihomoravský	92	159	197	173	203	200	172	184	137	104	189	127
Olomoucký	241	358	710	363	100	105	111	151	101	111	102	65
Zlínský	88	115	82	116	110	115	99	79	102	124	112	135
Moravskoslezský	140	785	1 041	763	450	65	116	110	120	126	134	159

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 31: Kanalizace dle ČSÚ – NUTS 3

Obyvatelé bydlící v domech napojených na kanalizaci

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	7 946 828	8 099 157	8 214 734	8 344 223	8 459 215	8 529 847	8 613 243	8 671 560	8 674 121	8 704 544	8 828 481	8 882 293
Hl. město Praha	1 160 000	1 167 000	1 172 240	1 192 660	1 213 630	1 230 640	1 242 264	1 237 552	1 243 355	1 229 326	1 237 653	1 248 014
Středočeský	694 332	730 978	770 481	793 310	818 988	824 822	863 914	876 575	882 473	873 208	920 218	930 914
Jihočeský	545 879	527 354	525 739	536 736	540 718	546 429	550 796	548 266	551 453	546 351	548 057	549 165
Pízeňský	412 466	427 010	432 001	432 368	434 610	445 281	448 138	449 444	453 395	463 461	472 934	477 665
Karlovarský	277 455	278 563	279 115	283 751	278 931	280 418	281 245	283 156	284 851	285 970	286 891	287 273
Ústecký	664 428	666 600	674 206	680 847	679 925	680 763	681 118	683 707	667 054	677 016	683 287	687 555
Liberecký	291 266	293 215	295 658	297 885	296 993	297 666	299 947	301 947	291 238	299 005	300 552	302 722
Královéhradecký	403 492	407 195	401 301	401 732	404 511	404 843	410 666	417 301	419 585	422 334	425 246	430 392
Pardubický	334 400	344 554	348 314	354 358	358 069	362 011	371 220	372 361	373 584	377 412	375 817	380 485
Vysočina	415 206	426 236	435 259	426 629	430 844	435 532	436 335	435 992	439 273	443 541	444 680	447 350
Jihomoravský	894 984	939 071	951 439	982 566	996 851	1 010 496	1 018 227	1 020 773	1 023 383	1 033 396	1 058 109	1 055 220
Olomoucký	461 177	470 015	474 844	480 671	490 855	496 600	498 034	500 617	502 046	502 861	512 112	523 532
Zlínský	464 110	472 313	480 362	492 877	502 165	504 946	505 145	530 808	531 854	540 013	548 107	549 462
Moravskoslezský	927 633	949 053	973 777	987 835	1 012 126	1 009 400	1 006 194	1 013 061	1 010 578	1 010 701	1 014 818	1 012 545

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Obyvatelé bydlící v domech napojených na kanalizaci s ČOV - celkem

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	7 252 056	7 469 220	7 561 315	7 761 303	7 897 824	8 000 514	8 098 290	8 189 430	8 235 573	8 270 948	8 409 429	8 514 835
Hl. město Praha	1 160 000	1 167 000	1 172 240	1 192 651	1 213 630	1 230 620	1 242 104	1 237 552	1 243 355	1 229 326	1 237 653	1 248 014
Středočeský	685 673	721 399	763 620	789 151	814 255	820 485	858 995	871 474	879 071	870 389	913 397	929 099
Jihočeský	461 755	468 603	464 833	485 127	494 252	495 690	503 361	504 373	507 051	502 213	507 298	510 830
Plzeňský	377 410	390 929	391 627	393 313	398 738	403 666	404 181	415 583	421 152	428 628	437 745	446 281
Karlovarský	274 761	275 721	276 305	279 319	276 617	277 763	278 688	280 790	282 254	283 509	284 423	286 036
Ústecký	623 242	626 338	640 510	646 287	647 291	648 101	648 808	653 366	656 746	666 029	674 265	678 183
Liberecký	264 290	269 180	269 856	272 980	275 479	289 505	290 772	294 710	282 678	290 410	291 923	296 097
Královéhradecký	351 455	358 985	360 128	365 035	361 310	367 499	370 637	378 247	383 448	388 663	393 481	403 102
Pardubický	309 464	319 026	319 069	325 693	331 632	337 618	348 971	358 196	360 089	362 187	364 589	368 562
Vysočina	315 838	346 648	347 696	353 821	361 672	362 809	363 332	367 331	368 221	371 908	373 670	391 330
Jihomoravský	819 764	865 841	871 829	907 715	928 927	948 352	954 782	960 139	971 687	983 475	1 011 316	1 014 226
Olomoucký	412 125	430 772	427 757	444 178	451 172	457 866	463 971	470 666	472 997	471 226	483 416	501 592
Zlínský	397 897	402 468	410 613	426 333	433 892	438 131	447 164	470 395	475 459	483 894	490 611	494 811
Moravskoslezský	798 382	826 310	845 232	879 701	908 958	922 409	922 524	926 608	931 365	939 091	945 642	946 673

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Obyvatelé bydlící v domech napojených na kanalizaci s ČOV – mechanická

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	28 443	21 824	26 446	27 984	20 182	18 463	17 753	15 538	13 456	13 583	12 225	9 866
Hl. město Praha	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Středočeský	1 620	529	1 335	1 304	594	584	210	412	471	1 517	1 519	1 259
Jihočeský	10 180	3 642	3 169	4 113	4 005	3 806	4 199	3 785	3 247	2 969	3 339	2 111
Plzeňský	1 521	1 543	201	365	831	1 653	997	691	895	0	0	0
Karlovarský	1 350	745	829	832	815	815	815	815	815	815	559	559
Ústecký	2 275	1 105	3 007	1 747	1 741	1 744	2 007	1 877	1 707	1 758	1 697	1 683
Liberecký	827	657	695	814	685	714	675	675	717	773	753	350
Královéhradecký	1 035	537	626	568	350	335	300	301	503	1 077	619	755
Pardubický	1 117	1 690	2 115	2 713	2 170	1 528	1 572	1 585	324	327	315	312
Vysočina	2 490	3 799	5 328	6 142	4 008	2 177	2 274	700	866	1 280	1 280	731
Jihomoravský	270	251	1 267	1 144	0	0	0	0	218	0	0	0
Olomoucký	1 026	1 463	2 787	3 966	1 852	1 831	1 138	1 097	1 123	910	121	121
Zlínský	1 797	1 139	1 352	1 608	1 388	1 519	1 540	1 473	168	0	0	0
Moravskoslezský	2 935	4 723	3 734	2 667	1 743	1 757	2 026	2 127	2 402	2 157	2 023	1 985

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Obyvatelé bydlicí v domech napojených na kanalizaci s ČOV – mechanicko-biologická

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	7 223 613	7 447 397	7 534 869	7 733 320	7 877 642	7 982 051	8 080 537	8 173 892	8 222 117	8 257 365	8 397 205	8 504 969
Hl. město Praha	1 160 000	1 167 000	1 172 240	1 192 651	1 213 630	1 230 620	1 242 104	1 237 552	1 243 355	1 229 326	1 237 653	1 248 014
Středočeský	684 053	720 870	762 285	787 847	813 661	819 901	858 785	871 062	878 599	868 872	911 877	927 839
Jihočeský	451 575	464 962	461 664	481 014	490 247	491 884	499 163	500 588	503 805	499 244	503 959	508 719
Plzeňský	375 889	389 386	391 426	392 948	397 907	402 013	403 184	414 892	420 258	428 628	437 745	446 281
Karlovarský	273 411	274 976	275 476	278 487	275 802	276 948	277 873	279 975	281 439	282 694	283 864	285 477
Ústecký	620 967	625 233	637 503	644 539	645 550	646 357	646 801	651 489	655 039	664 271	672 568	676 500
Liberecký	263 463	268 523	269 161	272 166	274 794	288 791	290 097	294 035	281 961	289 637	291 170	295 747
Královéhradecký	350 420	358 448	359 502	364 467	360 960	367 164	370 337	377 946	382 945	387 586	392 863	402 347
Pardubický	308 347	317 336	316 954	322 980	329 462	336 090	347 399	356 611	359 765	361 860	364 274	368 250
Vysočina	313 348	342 849	342 368	347 679	357 664	360 632	361 059	366 631	367 355	370 628	372 390	390 599
Jihomoravský	819 494	865 590	870 562	906 572	928 927	948 352	954 782	960 139	971 469	983 475	1 011 316	1 014 226
Olomoucký	411 099	429 309	424 970	440 212	449 320	456 035	462 833	469 569	471 874	470 316	483 295	501 471
Zlínský	396 100	401 329	409 261	424 726	432 505	436 612	445 624	468 922	475 291	483 894	490 611	494 811
Moravskoslezský	795 447	821 586	841 498	877 034	907 215	920 652	920 496	924 481	928 963	936 934	943 619	944 688

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Vypouštěné odpadní vody do kanalizace – bez zpoplatněných srážkových vod (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	539 697	543 379	541 939	519 331	508 852	496 355	490 309	487 644	473 230	455 313	446 072	445 521
Hl. město Praha	84 970	83 845	83 064	76 292	74 770	77 566	82 802	80 576	75 683	77 935	76 103	76 809
Středočeský	47 535	51 839	53 670	51 351	52 566	49 256	50 257	52 925	51 067	50 113	48 218	47 960
Jihočeský	38 837	38 494	36 996	37 143	35 098	34 679	35 770	35 689	34 884	27 661	27 034	27 011
Plzeňský	31 768	34 352	34 379	32 349	33 155	33 705	31 090	30 479	29 831	29 684	28 446	28 044
Karlovarský	17 113	16 769	15 661	16 354	15 934	15 387	15 448	14 853	14 678	14 450	13 858	13 938
Ústecký	41 701	39 719	39 415	34 541	33 601	32 419	30 231	30 970	29 933	29 590	29 077	29 426
Liberecký	18 829	19 577	18 525	16 636	15 505	15 105	14 335	14 610	14 252	14 066	13 921	14 044
Královéhradecký	27 362	26 152	26 942	24 992	24 874	25 204	23 492	23 085	23 161	20 172	19 740	19 656
Pardubický	24 242	21 056	21 988	22 371	22 790	23 214	20 880	21 319	21 648	17 412	17 851	17 939
Vysočina	21 744	24 088	24 515	22 190	22 293	22 752	20 668	19 650	20 089	19 483	18 782	18 909
Jihomoravský	51 721	52 221	54 098	55 598	54 005	54 253	53 542	53 961	53 568	53 654	52 458	51 527
Olomoucký	30 598	28 900	29 636	29 066	28 247	29 495	33 112	31 485	28 790	27 304	26 289	26 743
Zlínský	30 647	30 342	26 929	27 284	25 975	25 920	25 077	28 231	27 515	26 317	26 992	26 316
Moravskoslezský	72 630	76 025	76 122	73 164	70 040	57 400	53 605	49 812	48 131	47 473	47 304	47 199

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Vypouštění odpadní vody do kanalizace – bez zpoplatněných srážkových vod – splaškové (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	344 904	354 531	350 206	340 753	334 684	332 692	331 635	329 122	323 837	329 120	303 296	302 068
Hl. město Praha	72 530	66 629	62 605	60 210	59 042	61 310	66 447	65 516	65 794	73 258	47 399	47 801
Středočeský	29 413	36 561	37 202	34 169	35 148	33 878	35 716	37 037	35 857	35 546	33 213	33 257
Jihočeský	20 902	20 673	21 800	21 694	20 488	20 332	20 837	20 548	20 333	20 336	18 287	18 265
Plzeňský	16 291	18 317	17 282	17 195	17 721	18 495	16 962	16 219	16 038	16 120	15 954	15 840
Karlovarský	10 401	9 943	9 845	9 797	9 444	9 203	8 972	8 549	8 400	8 285	8 262	8 309
Ústecký	28 345	27 016	26 814	25 720	23 798	21 162	19 681	20 426	19 772	19 701	22 992	22 859
Liberecký	11 770	14 512	13 897	12 755	11 432	10 615	9 122	9 345	9 203	9 151	9 873	9 865
Královéhradecký	19 010	17 694	15 859	15 634	15 378	14 636	14 697	14 209	14 057	13 415	12 834	12 757
Pardubický	12 221	12 377	12 346	12 694	13 347	13 502	12 241	12 525	11 715	11 107	11 453	11 255
Vysočina	15 505	18 850	19 328	17 617	17 596	18 620	16 315	15 651	16 265	15 868	15 150	15 309
Jihomoravský	33 931	35 240	36 204	37 753	36 779	38 288	37 521	38 222	38 134	38 453	38 557	37 343
Olomoucký	19 018	19 416	18 995	18 597	18 311	18 961	19 421	19 208	18 242	18 073	17 741	18 218
Zlínský	15 525	16 044	15 799	15 926	15 924	15 762	16 087	16 825	16 603	16 600	18 433	18 014
Moravskoslezský	40 042	41 261	42 230	40 991	40 276	37 928	37 616	34 842	33 424	33 208	33 149	32 976

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Vypouštění odpadní vody do kanalizace -bez zpoplatněných srážkových vod – průmyslové a ostatní (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	194 793	188 848	191 732	178 578	174 168	163 663	158 674	158 522	149 393	126 193	142 775	143 453
Hl. město Praha	12 440	17 216	20 459	16 082	15 728	16 256	16 355	15 060	9 889	4 677	28 704	29 008
Středočeský	18 122	15 277	16 469	17 182	17 417	15 378	14 541	15 889	15 210	14 567	15 005	14 703
Jihočeský	17 935	17 822	15 195	15 449	14 609	14 347	14 933	15 141	14 551	7 325	8 746	8 746
Plzeňský	15 477	16 036	17 096	15 153	15 435	15 210	14 128	14 260	13 793	13 564	12 492	12 204
Karlovarský	6 712	6 826	5 816	6 557	6 491	6 184	6 476	6 304	6 278	6 165	5 596	5 630
Ústecký	13 356	12 703	12 601	8 821	9 803	11 257	10 550	10 544	10 161	9 889	6 086	6 567
Liberecký	7 059	5 065	4 628	3 882	4 073	4 490	5 213	5 265	5 048	4 915	4 048	4 179
Královéhradecký	8 352	8 459	11 084	9 358	9 496	10 568	8 795	8 876	9 104	6 757	6 906	6 899
Pardubický	12 021	8 680	9 641	9 676	9 443	9 712	8 639	8 794	9 933	6 305	6 398	6 684
Vysočina	6 239	5 237	5 187	4 573	4 696	4 132	4 353	3 999	3 823	3 615	3 632	3 599
Jihomoravský	17 790	16 981	17 894	17 844	17 226	15 965	16 021	15 738	15 433	15 201	13 901	14 185
Olomoucký	11 580	9 484	10 641	10 469	9 937	10 534	13 692	12 277	10 549	9 231	8 548	8 525
Zlínský	15 122	14 297	11 129	11 359	10 051	10 158	8 990	11 406	10 912	9 717	8 559	8 302
Moravskoslezský	32 588	34 765	33 892	32 174	29 764	19 472	15 988	14 970	14 707	14 265	14 155	14 224

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Čištěné vody celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	821 480	841 541	857 392	841 194	807 488	842 918	957 899	870 985	836 653	912 324	812 232	779 042
Hl. město Praha	131 827	126 181	126 764	121 343	119 461	123 313	136 223	132 267	125 534	134 203	120 524	114 290
Středočeský	64 209	67 527	70 188	71 928	70 826	70 667	80 525	79 813	76 832	90 094	76 931	71 638
Jihočeský	59 220	57 902	55 735	54 573	52 787	57 864	61 432	59 390	58 635	60 656	53 341	47 456
Plzeňský	48 112	47 874	47 946	45 843	46 122	47 020	48 639	47 792	47 005	48 130	45 602	41 700
Karlovarský	31 821	31 815	31 904	32 669	32 916	33 072	34 027	29 687	30 624	31 585	26 279	28 943
Ústecký	60 188	59 680	59 599	59 852	59 075	56 578	65 682	63 288	61 471	70 114	57 439	60 581
Liberecký	35 077	38 988	38 260	38 156	38 583	41 792	43 402	42 354	42 391	43 071	36 336	36 086
Královéhradecký	54 591	55 439	57 629	58 339	51 580	52 243	60 388	54 524	55 842	58 588	46 578	48 754
Pardubický	38 741	42 209	43 192	39 796	37 869	42 782	49 038	39 843	39 865	41 419	38 096	35 533
Vysočina	36 240	39 424	38 982	39 625	38 569	41 119	45 655	38 342	37 825	41 287	36 869	36 477
Jihomoravský	69 367	75 500	79 432	75 499	71 993	79 508	94 375	80 138	71 208	84 899	83 482	75 856
Olomoucký	52 825	51 909	54 240	53 471	48 665	50 861	70 112	54 988	51 376	58 367	50 977	48 469
Zlínský	41 033	43 471	46 507	45 770	41 886	43 046	48 341	47 496	43 661	48 385	47 820	45 911
Moravskoslezský	98 229	103 624	107 011	104 331	97 155	103 053	120 060	101 061	94 386	101 527	91 958	87 348

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Čištěné vody – splaškové (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	320 572	331 107	323 988	320 898	313 500	311 656	314 665	315 753	311 218	317 739	291 509	290 596
Hl. město Praha	72 530	66 629	62 587	60 210	59 042	61 275	66 447	65 516	65 794	73 258	47 399	47 801
Středočeský	28 797	36 262	37 034	34 068	35 039	33 004	35 619	36 884	35 781	35 501	33 137	33 165
Jihočeský	17 211	18 052	20 090	20 067	19 070	18 897	19 133	18 760	18 915	18 962	16 786	17 024
Plzeňský	14 954	16 670	15 378	15 627	16 128	16 744	15 532	14 953	14 836	15 071	14 761	14 893
Karlovarský	10 342	9 906	9 829	9 744	9 423	9 115	8 927	8 509	8 367	8 259	8 240	8 306
Ústecký	25 862	26 751	23 656	24 799	22 193	19 538	19 588	20 082	19 186	19 137	22 636	22 330
Liberecký	11 516	14 429	13 761	12 585	11 010	10 400	9 086	9 293	8 980	9 065	9 573	9 614
Královéhradecký	17 257	16 377	14 306	14 098	13 713	13 025	13 150	12 770	12 599	12 142	11 696	11 875
Pardubický	11 237	11 290	11 427	11 755	12 120	12 865	11 586	11 700	11 391	10 826	11 193	11 040
Vysočina	11 586	13 827	12 912	13 770	14 437	14 861	13 849	13 142	13 802	13 301	12 897	13 195
Jihomoravský	31 868	32 965	34 292	35 930	34 910	36 589	35 987	36 998	36 852	37 385	37 043	35 645
Olomoucký	17 873	18 146	17 480	17 662	17 181	17 810	18 394	18 301	17 361	17 224	16 978	17 420
Zlínský	14 031	14 513	14 257	14 523	14 342	14 186	14 699	15 634	15 251	15 502	17 055	16 801
Moravskoslezský	35 508	35 290	36 979	36 061	34 893	33 347	32 668	33 212	32 103	32 107	32 113	31 488

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Čištěné vody – průmyslové a ostatní (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	189 110	182 804	186 292	176 683	171 529	161 102	156 853	156 428	148 186	125 687	140 751	141 431
Hl. město Praha	12 440	17 216	20 459	16 082	15 728	16 250	16 355	15 060	9 889	4 677	28 704	29 008
Středočeský	17 907	14 265	16 437	17 179	17 170	15 378	14 541	15 639	14 984	14 567	15 005	14 694
Jihočeský	16 442	16 031	15 045	15 329	14 468	14 217	14 768	14 895	14 320	7 293	8 722	8 700
Píseňský	13 972	14 131	15 239	15 102	15 414	14 600	13 764	13 944	13 740	13 564	11 937	11 660
Karlovarský	6 711	6 826	5 732	6 429	6 446	6 170	6 455	6 284	6 258	6 165	5 588	5 630
Ústecký	12 170	12 701	12 601	8 819	9 440	10 902	10 551	10 462	9 991	9 707	5 956	6 415
Liberecký	6 897	5 065	4 628	3 882	3 979	4 487	5 213	5 240	5 022	4 862	3 956	4 136
Královéhradecký	8 307	8 317	10 942	9 160	9 410	10 010	8 646	8 896	9 033	6 725	6 872	6 833
Pardubický	11 916	8 597	9 464	9 562	9 216	9 640	8 555	8 582	9 922	6 300	6 397	6 637
Vysočina	6 137	4 900	5 042	4 400	4 447	3 967	3 869	3 766	3 702	3 561	3 562	3 538
Jihomoravský	17 553	16 864	17 476	17 749	16 271	15 776	15 876	15 659	15 383	15 129	13 845	14 143
Olomoucký	11 493	9 338	10 515	10 367	9 916	10 395	13 660	12 248	10 527	9 213	7 803	7 805
Zlínský	15 044	14 069	9 336	11 289	10 007	9 986	8 725	11 002	10 885	9 704	8 318	8 035
Moravskoslezský	32 121	34 484	33 375	31 335	29 617	19 324	15 875	14 752	14 529	14 219	14 086	14 197

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Čištěné vody – srážkové / balastní (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	311 798	327 630	347 112	343 613	322 459	370 160	486 381	398 804	377 249	468 898	379 972	347 015
Hl. město Praha	46 857	42 336	43 718	45 051	44 691	45 788	53 421	51 691	49 851	56 268	44 421	37 481
Středočeský	17 505	17 000	16 717	20 681	18 617	22 285	30 365	27 290	26 067	40 026	28 789	23 779
Jihočeský	25 567	23 819	20 600	19 177	19 249	24 750	27 531	25 735	25 400	34 401	27 833	21 732
Plzeňský	19 186	17 073	17 329	15 114	14 580	15 676	19 343	18 895	18 429	19 495	18 904	15 147
Karlovarský	14 768	15 083	16 343	16 496	17 047	17 787	18 645	14 894	15 999	17 161	12 451	15 007
Ústecký	22 156	20 228	23 342	26 234	27 442	26 138	35 543	32 744	32 294	41 270	28 847	31 836
Liberecký	16 664	19 494	19 871	21 689	23 594	26 905	29 103	27 821	28 389	29 144	22 807	22 336
Královéhradecký	29 027	30 745	32 381	35 081	28 457	29 208	38 592	32 858	34 210	39 721	28 010	30 046
Pardubický	15 588	22 322	22 301	18 479	16 533	20 277	28 897	19 561	18 552	24 293	20 506	17 856
Vysočina	18 517	20 697	21 028	21 455	19 685	22 291	27 937	21 434	20 321	24 425	20 410	19 744
Jihomoravský	19 946	25 671	27 664	21 820	20 812	27 143	42 512	27 481	18 973	32 385	32 594	26 068
Olomoucký	23 459	24 425	26 245	25 442	21 568	22 656	38 058	24 439	23 488	31 930	26 196	23 244
Zlínský	11 958	14 889	22 914	19 958	17 537	18 874	24 917	20 860	17 525	23 179	22 447	21 075
Moravskoslezský	30 600	33 850	36 657	36 935	32 645	50 382	71 517	53 097	47 754	55 201	45 759	41 663

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Podíl čištěných odpadních vod (v %)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	94,4	94,6	94,2	95,8	95,3	95,2	96,2	96,8	97,1	97,4	96,9	97,0
Hl. město Praha	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Středočeský	98,3	97,5	99,6	99,8	99,3	98,2	99,8	99,2	99,4	99,9	99,8	99,8
Jihočeský	86,7	88,5	95,0	95,3	95,6	95,5	94,8	94,3	95,3	94,9	94,4	95,2
Plzeňský	91,1	89,7	89,1	95,0	95,1	93,0	94,2	94,8	95,8	96,5	93,9	94,7
Karlovarský	99,6	99,8	99,4	98,9	99,6	99,3	99,6	99,6	99,6	99,8	99,8	100,0
Ústecký	91,2	99,3	92,0	97,3	94,1	93,9	99,7	98,6	97,5	97,5	98,3	97,7
Liberecký	97,8	99,6	99,3	99,0	96,7	98,6	99,7	99,5	98,3	99,0	97,2	97,9
Královéhradecký	93,4	94,4	93,7	93,1	93,0	91,4	92,8	93,9	93,4	93,5	94,1	95,2
Pardubický	95,5	94,4	95,0	95,3	93,6	96,9	96,5	95,1	98,5	98,4	98,5	98,5
Vysočina	81,5	77,7	73,2	81,9	84,7	82,8	85,7	86,1	87,1	86,5	87,6	88,5
Jihomoravský	95,6	95,4	95,7	96,5	94,8	96,5	96,9	97,6	97,5	97,9	97,0	96,6
Olomoucký	96,0	95,1	94,5	96,4	95,9	95,6	96,8	97,0	96,9	96,8	94,3	94,3
Zlínský	94,9	94,2	87,6	94,6	93,7	93,3	93,4	94,4	95,0	95,8	94,0	94,4
Moravskoslezský	93,1	91,8	92,4	92,1	92,1	91,8	90,6	96,3	96,9	97,6	97,7	96,8

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda vypouštěná do vodních toků celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	874 406	896 178	932 573	901 208	864 191	893 135	1 003 119	900 858	866 180	949 042	841 943	812 625
Hl. město Praha	139 927	131 786	135 051	129 376	131 814	127 862	142 400	132 267	125 534	142 855	124 461	118 390
Středočeský	65 174	71 916	73 395	76 988	75 803	75 455	82 947	80 316	77 226	90 209	77 056	71 742
Jihočeský	65 141	63 040	63 876	58 206	55 487	62 652	66 700	61 692	61 423	63 214	55 681	51 866
Plzeňský	51 890	52 365	52 634	50 013	49 238	51 546	52 025	51 228	50 273	51 089	48 051	44 936
Karlovarský	35 878	33 835	33 719	34 548	34 768	35 008	36 052	31 316	32 308	32 974	27 914	30 228
Ústecký	63 944	64 716	67 177	67 411	63 082	59 789	68 021	64 691	62 625	70 936	58 435	61 403
Liberecký	35 494	39 477	42 820	40 898	39 117	42 331	43 790	42 707	43 834	43 378	36 631	36 374
Královéhradecký	58 177	58 550	60 918	61 764	54 608	57 267	62 709	56 554	57 946	60 277	48 315	50 146
Pardubický	43 089	44 396	46 332	42 598	40 689	44 928	50 962	41 565	40 737	42 709	39 424	37 149
Vysočina	41 602	45 955	46 678	45 099	43 021	46 442	50 630	43 123	42 602	45 859	40 734	39 760
Jihomoravský	72 400	79 317	85 904	78 698	74 948	82 361	97 229	82 529	73 258	87 211	85 692	80 774
Olomoucký	54 251	53 631	56 802	54 845	51 222	52 730	73 014	56 612	53 488	61 215	53 901	51 833
Zlínský	43 397	46 209	52 920	49 993	47 005	46 218	50 693	49 664	45 774	50 863	50 569	48 098
Moravskoslezský	104 042	110 985	114 348	110 770	103 391	108 546	125 947	106 595	99 153	106 252	95 079	89 926

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Stočné celkem (v tisících CZK)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	9 370 712	9 858 674	10 477 135	11 141 712	11 712 142	12 434 869	12 897 573	13 598 996	14 026 405	15 117 806	15 375 771	15 810 452
Hl. město Praha	1 709 268	1 716 103	1 851 234	2 018 850	2 022 270	2 188 178	2 315 860	2 257 526	2 199 720	2 521 799	2 388 934	2 485 778
Středočeský	767 658	883 823	957 213	1 049 643	1 116 705	1 183 824	1 244 158	1 316 747	1 394 001	1 490 812	1 555 498	1 633 922
Jihočeský	568 771	615 646	662 169	708 235	762 468	801 859	826 669	902 235	915 821	912 764	919 078	932 595
Plzeňský	490 725	526 005	543 162	579 661	616 568	625 567	626 628	725 825	760 740	802 322	832 859	793 778
Karlovarský	323 727	348 814	360 324	367 774	389 591	410 347	419 415	430 047	450 750	460 584	480 320	496 871
Ústecký	770 385	834 747	897 404	928 757	963 314	999 741	1 001 457	1 131 790	1 151 480	1 258 743	1 282 082	1 347 756
Liberecký	340 892	378 785	412 655	418 737	447 979	476 658	497 646	543 353	577 149	619 390	635 638	660 910
Královéhradecký	517 152	531 489	535 862	554 778	593 260	635 344	674 704	684 454	698 071	775 406	783 574	791 372
Pardubický	460 971	487 909	503 607	523 957	549 053	590 822	631 362	684 220	723 702	726 447	754 432	773 623
Vysočina	309 185	321 545	340 885	379 689	410 316	444 915	438 263	424 901	437 643	526 196	540 354	572 626
Jihomoravský	1 198 422	1 216 246	1 299 085	1 376 104	1 426 821	1 507 987	1 527 755	1 616 917	1 686 507	1 836 935	1 882 717	1 920 420
Olomoucký	527 402	539 432	590 811	605 905	653 311	701 739	746 335	800 539	827 628	874 686	890 190	932 039
Zlínský	461 167	484 884	501 241	548 314	604 231	635 789	670 213	776 002	828 141	858 185	922 444	911 537
Moravskoslezský	924 987	973 247	1 021 483	1 081 309	1 156 256	1 232 098	1 277 108	1 304 441	1 375 051	1 453 537	1 507 651	1 557 224

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Délka kanalizační sítě (v km)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	33 218	36 233	36 629	37 689	38 704	39 767	40 902	41 911	42 752	43 618	45 257	45 884
Hl. město Praha	3 367	3 431	3 522	3 550	3 583	3 753	3 786	3 776	3 812	3 673	3 695	3 671
Středočeský	3 679	4 243	4 394	4 531	4 666	4 777	5 197	5 436	5 639	5 872	6 171	6 387
Jihočeský	3 227	3 334	3 304	3 429	3 538	3 579	3 671	3 701	3 676	3 718	3 995	3 916
Plzeňský	1 914	2 227	2 446	2 436	2 568	2 591	2 686	2 710	2 700	2 709	2 947	2 939
Karlovarský	865	854	877	936	928	948	969	978	1 093	1 103	1 143	1 162
Ústecký	2 608	2 710	2 753	2 774	2 769	2 788	2 868	2 900	2 926	3 026	3 046	3 047
Liberecký	1 179	1 347	1 345	1 372	1 391	1 429	1 473	1 506	1 468	1 504	1 526	1 534
Královéhradecký	1 928	2 098	2 112	2 087	2 128	2 225	2 229	2 341	2 383	2 414	2 436	2 450
Pardubický	1 442	1 608	1 596	1 660	1 731	1 839	1 929	2 014	2 103	2 175	2 225	2 265
Vysočina	2 312	2 514	2 481	2 619	2 735	2 785	2 795	2 856	3 049	3 020	3 181	3 272
Jihomoravský	3 802	4 295	4 162	4 391	4 529	4 664	4 729	4 804	4 876	5 090	5 289	5 420
Olomoucký	2 015	2 219	2 228	2 295	2 345	2 496	2 541	2 607	2 662	2 709	2 814	2 898
Zlínský	2 051	2 180	2 253	2 358	2 488	2 535	2 573	2 656	2 693	2 799	2 901	2 946
Moravskoslezský	2 829	3 174	3 157	3 251	3 306	3 358	3 456	3 626	3 672	3 807	3 888	3 977

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Počet kanalizačních přípojek

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	1 124 801	1 223 713	1 237 961	1 289 078	1 314 876	1 380 493	1 421 458	1 448 309	1 490 432	1 521 647	1 569 468	1 602 322
Hl. město Praha	82 734	83 099	85 175	87 520	90 158	114 247	115 673	115 540	118 057	120 076	120 970	121 664
Středočeský	127 507	150 787	153 141	161 962	169 707	177 548	190 574	196 832	209 481	214 714	223 835	232 661
Jihočeský	105 662	109 291	109 073	112 976	114 993	119 512	122 079	123 215	124 365	125 408	128 219	129 386
Plzeňský	64 869	69 282	71 032	76 324	76 856	84 608	89 115	87 782	91 553	90 509	93 177	94 252
Karlovarský	25 239	26 559	26 991	28 320	27 489	27 811	28 244	28 515	33 400	33 739	35 781	36 807
Ústecký	78 048	80 104	81 950	85 025	85 483	86 014	86 915	88 406	89 150	90 287	90 652	92 780
Liberecký	32 098	33 903	34 088	34 995	37 146	38 959	39 283	41 067	43 543	44 137	44 646	44 958
Královéhradecký	67 139	69 531	71 713	71 388	74 907	74 779	75 675	79 814	80 152	80 333	85 565	85 782
Pardubický	55 140	62 066	61 945	61 946	64 283	66 426	71 414	73 362	74 912	77 030	76 997	79 431
Vysočina	89 408	92 308	90 124	89 703	96 475	98 061	99 043	100 877	105 021	107 366	108 868	111 225
Jihomoravský	166 245	188 940	190 469	208 772	199 584	208 014	208 204	208 373	213 342	221 062	234 259	235 666
Olomoucký	69 354	76 415	76 496	79 263	82 101	88 239	88 995	92 085	93 623	95 493	99 075	103 015
Zlínský	78 484	87 748	93 619	96 531	101 819	102 192	103 488	107 508	108 640	111 736	113 966	113 483
Moravskoslezský	82 874	93 680	92 144	94 352	93 875	94 083	102 756	104 931	105 194	109 758	113 459	121 212

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 32: Čistírny odpadních vod dle ČSÚ – NUTS 3

Počet ČOV celkem

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	2 006	1 994	2 017	2 065	2 091	2 158	2 188	2 251	2 318	2 382	2 445	2 495
Hl. město Praha	22	21	26	26	26	25	27	25	27	26	26	26
Středočeský	335	343	364	383	404	415	419	431	444	464	469	479
Jihočeský	268	253	243	256	264	268	269	279	291	307	321	327
Plzeňský	157	166	174	178	170	174	172	177	183	189	199	196
Karlovarský	90	92	91	87	87	91	90	90	93	93	95	100
Ústecký	205	176	176	181	176	179	182	183	186	184	188	190
Liberecký	78	77	75	79	77	79	81	82	81	79	79	79
Královéhradecký	109	110	101	105	110	124	125	127	127	131	139	132
Pardubický	81	86	85	91	93	94	99	108	106	113	114	119
Vysočina	172	172	169	153	141	148	156	165	175	182	186	197
Jihomoravský	153	159	170	191	197	198	198	200	209	210	219	230
Olomoucký	120	128	123	119	123	130	132	138	145	147	149	159
Zlínský	79	81	85	84	86	90	93	97	100	102	105	106
Moravskoslezský	137	130	135	132	137	143	145	149	151	155	156	155

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Celková kapacita ČOV (v m³/den)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Česká republika	3 865 243	3 735 590	3 775 931	3 834 083	3 876 178	3 832 673	3 797 673	3 799 039	3 782 197	3 711 710	3 800 973	3 915 844
Hl. město Praha	631 495	633 905	634 863	634 892	641 324	593 702	553 717	553 127	553 493	552 843	552 843	552 619
Středočeský	318 955	322 086	330 588	335 303	324 392	328 881	345 559	362 961	369 107	364 643	356 636	360 615
Jihočeský	266 489	258 518	270 339	272 205	266 345	266 805	273 016	275 897	273 159	269 375	387 903	385 689
Pízeňský	175 978	177 633	180 814	182 989	183 091	181 425	179 573	183 919	181 664	186 481	175 355	172 861
Karlovarský	145 487	121 917	118 389	125 493	114 748	117 639	118 547	118 740	118 466	118 466	107 280	102 762
Ústecký	287 703	288 307	288 193	290 351	267 604	261 738	247 646	247 567	248 640	248 751	248 858	377 971
Liberecký	162 535	151 775	167 303	167 827	169 377	171 825	175 995	141 726	141 424	139 991	136 007	135 999
Královéhradecký	307 822	217 190	230 961	238 655	234 744	232 308	233 441	233 688	227 216	224 820	224 979	226 115
Pardubický	136 833	134 329	134 788	179 851	184 844	182 822	184 676	183 832	172 538	156 866	148 984	154 773
Vysočina	189 764	185 236	186 850	160 822	218 642	219 042	219 479	219 257	225 509	165 851	170 877	171 136
Jihomoravský	311 816	315 517	318 064	331 208	328 513	324 131	325 528	326 345	329 806	330 603	335 353	333 672
Olomoucký	236 904	235 661	229 932	228 088	246 055	245 689	238 293	238 721	229 316	229 200	230 225	226 468
Zlínský	187 363	188 969	175 104	171 053	181 303	181 814	182 376	193 574	193 733	194 618	196 670	196 790
Moravskoslezský	506 099	504 547	509 743	515 346	515 196	524 852	519 827	519 685	518 126	529 202	529 003	518 374

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 33: Provozovatelské modely – ceny a ziskovost

Pitná voda	Jednotky	2011	2012	2013	2014	2015
Materiál	%	18,59	18,51	17,90	17,63	16,71
Energie	%	6,47	6,46	6,54	5,82	4,75
Mzdy	%	12,71	12,80	12,53	12,42	16,74
Ostatní přímé náklady	%	45,20	45,15	45,73	46,88	42,53
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,10	0,11	0,11	0,10	0,09
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	7,93	7,63	7,43	8,99	11,16
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	31,01	31,56	32,07	31,84	31,28
Finanční náklady	%	0,00	0,01	0,01	0,11	0,09
Výrobní režie	%	6,71	7,34	7,68	7,63	7,58
Správní režie	%	10,30	9,74	9,60	9,51	5,28
Úplné vlastní náklady	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kalkulační zisk	%	12,82	11,85	12,17	12,88	10,92
Cena pro vodné	CZK/m³	34,81	36,62	38,17	39,66	41,06
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	38,29	41,75	43,89	45,61	47,22

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace	Jednotky	2011	2012	2013	2014	2015
Materiál	%	4,31	4,03	3,61	3,64	3,62
Energie	%	7,06	6,95	7,15	6,49	5,48
Mzdy	%	9,16	8,77	8,32	8,27	12,77
Ostatní přímé náklady	%	64,28	65,60	65,02	65,89	57,33
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,77	0,75	0,84	0,97	0,94
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	8,56	8,78	8,62	9,97	11,19
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	43,63	45,67	45,26	44,94	45,20
Finanční náklady	%	0,20	0,18	0,11	0,13	0,08
Výrobní režie	%	4,42	4,64	5,99	5,97	5,04
Správní režie	%	10,56	9,83	9,81	9,62	5,50
Úplné vlastní náklady	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kalkulační zisk	%	11,64	12,59	11,50	11,34	11,58
Cena pro stočné	CZK/m³	32,54	35,34	37,34	38,30	39,67
Cena pro stočné + DPH	CZK/m³	35,79	40,28	42,94	44,05	45,62

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na <http://eaqri.cz/>

Pitná voda	Jednotky	2011	2012	2013	2014	2015
Materiál	%	20,61	21,93	21,75	22,12	21,01
Energie	%	6,10	6,03	6,11	5,22	4,56
Mzdy	%	20,84	20,82	21,42	21,56	21,58
Ostatní přímé náklady	%	40,93	40,26	38,92	38,96	36,23
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	24,79	24,87	25,46	25,21	25,33
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	9,00	7,52	6,86	6,58	9,19
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	1,26	1,25	1,48	1,69	1,71
Finanční náklady	%	-0,57	-0,84	-0,63	-0,66	0,07
Výrobní režie	%	2,19	1,97	1,88	2,08	2,19
Správní režie	%	9,90	9,82	10,55	10,73	10,57
Úplné vlastní náklady	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kalkulační zisk	%	1,93	3,45	5,60	6,67	8,62
Cena pro vodné	CZK/m³	34,07	34,87	36,55	37,23	38,49
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	37,48	39,75	42,03	42,82	44,26

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace	Jednotky	2011	2012	2013	2014	2015
Materiál	%	2,96	3,17	2,93	3,11	2,87
Energie	%	9,27	8,69	8,70	8,13	7,00
Mzdy	%	17,09	16,64	17,51	17,64	18,11
Ostatní přímé náklady	%	58,92	59,08	57,51	57,89	51,59
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	29,53	29,23	27,69	27,32	28,05
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	8,42	10,87	11,02	10,80	12,83
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	12,32	11,08	10,88	10,73	10,71
Finanční náklady	%	-1,20	-0,57	-0,57	-0,94	0,06
Výrobní režie	%	2,78	2,77	2,93	2,81	3,22
Správní režie	%	10,18	10,20	11,00	11,36	11,25
Úplné vlastní náklady	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kalkulační zisk	%	11,51	9,92	9,61	7,75	8,82
Cena pro stočné	CZK/m³	26,67	27,64	28,22	28,99	30,41
Cena pro stočné + DPH	CZK/m³	29,34	31,51	32,45	33,34	34,97

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na <http://eagri.cz/>

Příloha 34: Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Jak je uvedeno v textu ocenění, metoda kapitalizovaných čistých výnosů odráží německý přístup k oceňování, přičemž je soustředěna přímo na výpočet hodnoty podniku pro vlastníky společnosti (držitele vlastního kapitálu). Jedná se tak o metodu netto – bezprostřední odhad hodnoty vlastního kapitálu. Vzhledem k tomu, že analytická varianta KČV splývá do značné míry s dále provedenou metodou DCF (ve variantě equity), je pro účely využita varianta paušální, tedy ocenění podniku na základě minulých výsledků hospodaření.

V této variantě postup ocenění neobsahuje krok odhadu budoucích čistých výnosů a finanční potřeb, ale člení se v zásadě jen na zbylé tři fáze:

- analýza minulých výsledků hospodaření podniku a jejich úprava pro účely ocenění,
- odhad úrokové míry,
- propočet hodnoty podniku.

Obecně je paušální metoda vhodná pro ocenění podniků:

- jako odhad dolní hranice výnosové hodnoty u standardních podniků,
- specificky u podniků s obtížně predikovatelnou budoucností,
- pro podniky, které v minulosti nevykazovaly výrazné růstové tendence.

Podmínkou použití této metody jsou:

- předpokládaná dlouhodobá existence podniku, jež není ohrožena (přijetí předpokladu going-concern) a
- předpoklad, že podnik bude dosahovat v budoucnu minimálně níže definovaný trvale odnímatelný čistý výnos.

Charakteristikami paušální metody dále jsou:

- základem ocenění je výnosový potenciál k datu ocenění,
- nejsou brány v potaz budoucí růstové možnosti,
- výnosový potenciál lze udržet investicemi ve výši odpisů.

Úprava minulých výsledků hospodaření

Vzhledem k zaměření metodiky KČV na účetní výsledky hospodaření se všemi jejich omezeními, je v prvním kroku důležitá korekce těchto výsledků s cílem zjistit skutečné ekonomické výsledky hospodaření, které mohou být mezi vlastníky kapitálu děleny a zajistit jejich srovnatelnost v čase (mezi minulostí a budoucností).

Úpravy minulých výsledků hospodaření se v ocenění metodou KČV zaměřují především na jednorázové vlivy, sjednocení účtovaných položek s příslušnými obdobími (zaúčtování nákladů a výnosů do období, ke kterým se věcně a časově vztahují) či provozně nezbytný majetek. Konkrétně jsou upravovány především:

- nepravidelné výnosy a náklady – je proveden rozklad na příslušná období,
- jednorázové výnosy a náklady – jsou eliminovány,
- významné náklady účtované v minulosti, jejichž dopad se projeví se zpožděním – jsou rozloženy do delšího časového úseku,
- opominuté náklady – je zohledněno, že měly být vynaloženy,
- náklady a výnosy z provozně nepotřebného majetku – jsou

eliminovány, když je provozně nepotřebný majetek oceňován zvlášť dle své individuální povahy,

- mzdy společníků – jsou zahrnuty do výsledků, není-li tomu v účetnictví,
- soukromé náklady společníků – jsou eliminovány, obsahuje-li je účetnictví,
- aj.

Vzhledem k časovému faktoru působícímu v řadě minulých výsledků je zároveň provedena úprava přepočtu časové řady na cenovou úroveň období, ke kterému je prováděno ocenění.

Odhad budoucích výnosů

V případě využití tzn. paušální metody zaměřené na ocenění stávajících aktivit podniku (tedy za předpokladu, že jejich výsledky budou v budoucnu v průměru opakovány) není odhad budoucích výnosů podstatný. V daném případě je indikace ocenění provedena ve zjednodušené podobě právě na úrovni minulých výsledků, budoucí výnosy tak nejsou modelovány (není oceňován hypotetický růstový potenciál).

Odhad úrokové míry

Kalkulovaná úroková míra je modelována vzhledem k charakteru metody (ocenění equity) na úrovni nákladů vlastního kapitálu (při daném zadlužení). V případě použité paušální metody kapitalizovaných čistých výnosů je očištěna o inflaci (metoda pracuje se stálými cenami, přičemž výnosové míry využívané pro oceňování ve svém základu v podobě výnosnosti státních dluhopisů očekávanou inflaci obsahují).

V případě užití metody pro odhad tržní hodnoty je možno tuto úrokovou míru kalkulovat stejným modelem CAPM, podobně jako je tato standardně používána v ocenění metodou diskontovaných peněžních toků.

Způsob výpočtu hodnoty podniku

Plán budoucích výsledků hospodaření závisí na použití jedné ze dvou standardních variant metody kapitalizovaných zisků, tedy

- paušální metody či
- metody analytické.

Za stěžejní je oceňovacími standardy považována metoda analytická, podrobněji zkoumající jednotlivé faktory, na základě kterých se upravují jednotlivé budoucí čisté peněžní výnosy i úroková míra. Tato metoda je v daném případě zastoupena oceněním modelem diskontovaných peněžních toků.

V případě metody paušální je základem pro ocenění obvykle vážený průměr upravených minulých výnosů.

Metoda paušální je jako základní model ocenění využitelná u společností, u nichž absentuje podrobnější plán hospodaření do budoucna, či je tato obtížně odhadnutelná. Uvedenou metodou je budoucí potenciál společnosti odhadnut z úrovně výnosů v posledním roce před datem ocenění, popř.

průměrného výnosu z posledních 3 – 5 let před datem ocenění. Využíván je vážený průměr nejčastěji s větším důrazem na novější nebo pro budoucnost relevantnější údaje (vyloučeny jsou od normálu se extrémně odchylovající výsledky, které ani výše uvedené úpravy „neznormalizují“).

Hodnota společnosti pak je určena jednoduchým vztahem:

$$H_n = \frac{TV}{i_k}$$

kde

$$TV = \frac{\sum_{t=1}^K q_t \check{C}V_t}{\sum_{t=1}^K q_t}$$

kde

H_n	hodnota podniku netto (vlastního kapitálu)
TV	trvale odnímatelný čistý výnos
i_k	kalkulovaná úroková míra
$\check{C}V_t$	minulý upravený čistý výnos v roce t
q_t	váha určující důležitost výnosu v roce t pro odhad
K	počet minulých let zahrnutých do výpočtu

Samotný postup propočtu kromě popsanych úprav hospodářského výsledku zahrnuje kroky:

- nahrazení historických odpisů odpisy z aktuálních reprodukčních cen,
- kalkulaci nových daní (aktuálních k datu ocenění)
- přepočtení minulých hospodářských výsledků na cenovou hladinu k datu ocenění
- určení vah jednotlivých výsledků hospodaření
- výpočet trvale odnímatelného čistého výnosu dle uvedeného vzorce
- určení kalkulované míry stejně jako v modelu DCF, ovšem s očištěním této míry o předpokládanou inflaci
- výpočet výnosové hodnoty podniku.

Příloha 35: Metoda diskontovaných peněžních toků

Ocenění podniku metodou diskontovaných toků jakožto nejužívanějším výnosovým přístupem je možné provést v několika variantách poskytujících při dodržení určitých pravidel totožný výsledek (variantní ocenění pak není ničím jiným než kontrolním propočtem pro ověření správnosti sestavení modelu DCF, resp. výpočtem poskytující dodatečné dílčí informace nad rámec společného finálního výsledku).

Základní, v praxi nejčastěji užívanou variantou, je DCF entity, jejíž obecný vzorec pro dvofázové ocenění má tvar:

$$H_b = \sum_{t=1}^T \frac{FCFF_t}{\prod_{i=1}^t (1+WACC_i)} + \frac{PH_b}{\prod_{i=1}^T (1+WACC_i)}$$

kde

PH_b	pokračující hodnota brutto
H_b	hodnota podniku brutto
$FCFF_t$	volný peněžní tok do firmy v roce t
$WACC_i$	průměrné vážené náklady kapitálu v roce i
T	počet let první fáze
g	tempo růstu ve druhé fázi

Alternativní variantou je DCF equity:

$$H_n = \sum_{t=1}^T \frac{FCFE_t}{\prod_{i=1}^t (1+n_{VK(z)i})} + \frac{PH_n}{\prod_{i=1}^T (1+n_{VK(z)i})}$$

kde

PH_n	pokračující hodnota netto
H_n	hodnota podniku netto
$FCFE_t$	volný peněžní tok pro vlastníky v roce t
$n_{VK(z)i}$	náklady vlastního kapitálu pro dané zadlužení v roce i

Poslední z užívaných variant modelu je DCF APV:

$$H_b = \sum_{t=1}^T \frac{FCFF_t}{\prod_{i=1}^t (1+n_{VK(n)i})} + \frac{FCFF_{T+1}}{n_{VK(n)T+1} - g} \frac{1}{\prod_{i=1}^T (1+n_{VK(n)i})} + \sum_{t=1}^T \frac{CK_{t-1} n_{CKt} d_t}{\prod_{i=1}^t (1+n_{CKi})} + \frac{CK_T n_{CKT+1} d_{T+1}}{n_{CKT+1} - g} \frac{1}{\prod_{i=1}^T (1+n_{CKi})}$$

kde

$n_{VK(n)i}$	náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení pro rok i
n_{CKt}	náklady cizího kapitálu v roce t
CK_{t-1}	cizí úročený kapitál k počátku roku t
d_t	daňová sazba předpokládaná pro tok t

Jak je patrné, mimo jiných dílčích bodů se varianty liší bezprostředním výsledkem, když varianty entity a APV v prvním kroku výpočtu vedou k hodnotě podniku brutto (metoda APV navíc v členění na hodnotu podniku brutto za předpokladu nulového zadlužení a současnou hodnotu daňových štítů). Obvyklým účelem ocenění je přitom nalézt hodnotu na úrovni vlastníka, tedy netto. Vztah mezi oběma veličinami je následující:

$$H_n = H_b - CK_0$$

kde

CK_0	cizí úročený kapitál k datu ocenění
--------	-------------------------------------

Hodnota podniku netto je bezprostředním výsledkem varianty DCF equity, která má jako jediná ekonomický smysl při odhadu hodnoty podniku, u kterého nejsou evidovány/modelovány k datu ocenění a v budoucnosti žádné úročené cizí zdroje. I u takového podniku je matematicky možné počítat všechny varianty DCF, u variant entity a APV nicméně vypočtené H_b splývá vzhledem k nulovým úročeným dluhům s H_n , popř. na úrovni hodnoty brutto nemá žádný vliv současná hodnota daňových štítů, jež je rovněž nulová. Náklady kapitálu (kalkulovaná úroková míra) $WACC$ jsou rovny nákladům vlastního kapitálu při nulovém zadlužení. Variantní propočet u podobných podniků je tak pouhou fikcí a každá z variant modelu DCF směřuje přímo k variantě equity bez ohledu na to, jak je pojmenována.

Vymezení pokračující hodnoty

Důležitou veličinou, kterou je v rámci uvedených vzorců potřeba blíže definovat, je pokračující hodnota, v každé z metod stanovená poněkud odlišným způsobem zohledňujícím výše uvedenou rozdílnost bezprostředních výsledků jednotlivých metod (když pokračující hodnota není ničím jiným než odhadem budoucí hodnoty podniku na úrovni dané variantou modelu DCF k počátku druhé fáze).

V případě metody DCF entity je vzorcem pro její určení:

$$PH_b = \frac{KPVH_T(1+g)(1-\frac{g}{r_1})}{WACC_{T+1} - g}$$

kde

$KPVH_T$	korigovaný provozní výsledek hospodaření po dani v roce T
----------	---

r_I rentabilita investic netto

Pro variantu DCF equity je možné určit pokračující hodnotu dle vztahu:

$$PH_n = \frac{KPVH_T(1+g)(1-\frac{g}{r_I}) + CK_T(g - n_{CKT+1}(1-d_{T+1}))}{n_{VK(z)T+1} - g}$$

Ve variantě DCF APV pokračující hodnota obsahuje dvě části výše uvedeného vzorce, když je tvořena pokračující hodnotou brutto za předpokladu nulového zadlužení podniku a dále též hodnotou daňových štítů k počátku druhé fáze:

$$\begin{aligned} PH_b &= \frac{FCFF_{T+1}}{n_{VK(n)T+1} - g} + \frac{CK_T n_{CKT+1} d_{T+1}}{n_{CKT+1} - g} = \frac{KPVH_T(1+g)(1-\frac{g}{r_I})}{n_{VK(n)T+1} - g} + DS_T = \\ &= PH_{b(n)} + DS_T \end{aligned}$$

kde

DS_T současná hodnota řady budoucích daňových štítů k počátku roku $T + 1$

$PH_{b(n)}$ pokračující hodnota brutto nezadlužená

Parametry pokračující hodnoty

Základními parametry pro určení pokračující hodnoty, které nelze přímo bez dalšího komentáře použít z posledního roku zpracovaného finančního výhledu, jsou:

- samotná délka první fáze, resp. začátek druhé fáze,
- tempo růstu ve druhé fázi g ,
- rentabilita investic netto ve druhé fázi r_I .

Délku první fáze je možné v rámci výnosového ocenění stanovit na základě více kritérií, z nichž:

- délka podnikových plánů je to nejméně vhodné, v případě samostatného sestavení finančního výhledu zpracovatelem navíc i nerelevantní, vhodnějšími kritérii jsou
- období, po které bude podnik tvořit ekonomickou hodnotu,
- zohlednění fáze životního cyklu podniku či
- dosažení rovnovážného stavu podniku.

Zřejmě stěžejním kritériem je poslední, které by zároveň mělo reflektovat kritéria předchozí. Dosažením stavu rovnováhy je myšleno, s ohledem na sestavení finančního výhledu na bázi generátorů hodnoty, stabilizování veličin vycházejících z těchto generátorů – tedy ziskové marže, obratu kapitálu, jeho rentability, podílu na trhu, růstu tržeb atd.

Diskontované peněžní toky podniku s omezenou životností

V případě podniku s omezenou životností není odhadována pokračující hodnota, tedy hodnota podniku k počátku druhé fáze na bázi předpokladu dalšího nekonečného stabilizovaného vývoje (zjednodušeně kapitalizace peněžního toku v druhé fázi), ale terminální nebo residuální hodnota pomocí jiných oceňovacích metod. Těmi dle literatury mohou být:

- likvidační ocenění – simulace likvidace podniku na konci omezené/plánované životnosti,
- tržní ocenění – exit value stanovená ke konci modelovaného období odhadem prodejní ceny zbytkového podniku (jde-li o funkční celek) např. prostřednictvím násobitele P/E či P/BV popř.
- jiné méně vhodné metody jako je substanční či účetní hodnota.

Ocenění podniku s omezenou životností je v takovém případě složeno z diskontovaných peněžních toků první fáze (doby do konce životnosti podniku) a diskontované terminální hodnoty odhadnuté ke konci životnosti podniku některým alternativním způsobem.

Příloha 36: Likvidační hodnota – simulace likvidace

Odhad likvidační hodnoty podniku je zástupcem majetkových popř. výnosových metod ocenění (dle úhlu pohledu) V rámci tuzemské literatury se likvidaci věnuje např. POBORSKÝ v cyklu článků popisující principy metody.

Tou je v zásadě simulovaná likvidace podniku, kterou lze v souladu s literaturou literaturou (POBORSKÝ 2012) popsat jako: rozprodej jednotlivého majetku (nebo i celků majetku) po částech, splacení závazků, zlikvidování neprodejných aktiv (fyzická likvidace), vypořádání nákladů likvidace (např. náklady na likvidátora, daně apod.) a nakonec rozdělení likvidačního zůstatku.

Postup likvidačního ocenění pak totožná literatura (POBORSKÝ 2012) shrnuje do kroků:

- analýza majetku a závazků a jejich individuální ocenění,
- sestavení finančního plánu likvidace,
- sestavení výkazu cash-flow při likvidaci,
- modelování konečné fáze likvidace – rozdělení likvidačního zůstatku apod.

Časové hledisko

Výnosový/časový prvek v metodě likvidační modelované simulovanou likvidací podniku zastupuje znění § 38, odst. 2 zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích: *Likvidátor vyplatí podíl na likvidačním zůstatku bez zbytečného odkladu po schválení návrhu na použití likvidačního zůstatku. Není-li návrh použití likvidačního zůstatku schválen, rozhodne o jeho rozdělení soud na návrh likvidátora nebo společníka.*

Z důvodu ochrany věřitelů likvidované společnosti se nepředpokládá možnost výplaty zálohy na likvidační zůstatek. Likvidace společnosti přitom může být dlouhodobým procesem, v němž je konečné fáze, tedy vyčíslení likvidačního majetku, odměny likvidátora a likvidačního zůstatku dosaženo často až za několik let.

Výsledkem likvidace je pak jediný peněžní tok (likvidační zůstatek snížený o srážkovou daň), který je nutné diskontovat k datu zahájení likvidace.

Diskontní míra je přitom problematickým bodem likvidačního ocenění podniku. Patrné je, že jde o ocenění na úrovni equity – vyplacení likvidačního zůstatku akcionářům, a diskontní míra je tak kalkulována na úrovni nákladů vlastního kapitálu.

Otázkou je ovšem, jak tyto náklady vlastního kapitálu konstruovat. V případě standardního výnosového ocenění podniku je obvykle využíván model CAPM. Z něj lze patrně využít konstrukci založenou na:

- bezrizikové sazbě zvýšené o
- rizikovou prémii trhu a
- rizikovou prémii země (je-li použit model CAPM s touto premií)

Problematickým prvkem je koeficient beta, který je jak uvádí literatura (MARÍK) vyjádřením úrovně jednotlivého papíru, a to relativně k riziku kapitálového trhu jako celku. Běžně je např. využívána beta za odvětví

působení oceňovaného podniku. V případě likvidované společnosti již o relevantním odvětví nelze hovořit.

Dle názoru zpracovatele je možné v případě likvidace využít k propočtu současné hodnoty likvidačního zůstatku modifikovaný model CAPM (nákladů vlastního kapitálu), v němž je koeficient beta modelován na úrovni kapitálového trhu, tedy roven jedné. Dále nejsou využity žádné specifické přírážky, např. za nižší likviditu, nejasnou budoucnost či velikost společnosti, když tyto z velké části odrážejí platnost předpokladu going concern, který je v likvidačním ocenění vyvrácen.

Náklady vlastního kapitálu jsou v případě likvidace modelovány dle vztahu:

$$n_{VK(L)} = r_f + RPT + RPZ$$

kde

$n_{VK(L)}$ náklady vlastního kapitálu v likvidačním ocenění
 r_f bezriziková výnosnost časově odpovídající předpokládané délce likvidace

Zbylé parametry odpovídají standardnímu modelu CAPM a jsou popsány v příslušné příloze věnované nákladů kapitálu ve výnosovém ocenění.

Zahájení likvidace

Specifickým krokem likvidačního ocenění je zahájení simulované likvidace. V tomto bodě je sestavena zahajovací likvidační rozvaha, viz § 199, odst. 1 zákona č. 89/2012 Sb. občanského zákoníku: *Likvidátor sestaví ke dni vstupu právnické osoby do likvidace zahajovací rozvahu a soupis jmění právnické osoby.*

V zahajovací rozvaze likvidace je nutné dle § 23, odst. 8, zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů provést úpravy v podobě zrušení:

- rezerv
- opravných položek či
- položek časového rozlišení aktivního i pasivního.

Pro účely zahajovací rozvahy likvidace je tak nutné identifikovat v rozvaze sestavené ke dni předcházejícímu zahájení likvidace, popř. dalších finančních podkladech výše zmíněné položky.

Finanční plán likvidace

Finanční plán simulované likvidace má zásadně odlišnou podobu od finančního plánu sestavovaného pro účel výnosového ocenění. V zásadě se finanční plán sestává z:

- ocenění jednotlivých složek/skupin majetku a závazků a
- odhadu časového horizontu jejich realizace,
- vyčíslení nákladů nabíhajících během likvidace např. z titulu doběhu činnosti podniku či
- vyčíslení nákladů na likvidaci samotnou.

Technicky jsou během likvidace sestavovány standardní účetní výkazy na roční bázi, tzn. rozvaha a výkaz zisku a ztráty, popř. výkaz o peněžních tocích. Důvodem je potřeba plnit daňovou povinnost i v průběhu likvidace, viz § 240c, odst. 1 zákona č. 280/2009 Sb. daňového řádu: *Dojde-li ke zrušení právnické osoby s likvidací, trvá povinnost podávat řádné daňové tvrzení nebo dodatečné daňové tvrzení až do dne zániku právnické osoby.*

Konečná fáze likvidace

Simulace konečné fáze likvidace sestává z vyčíslení:

- čistého majetkového zůstatku z likvidace,
- odměny likvidátora,
- likvidačního zůstatku,
- srážkové daně z podílu na likvidačním zůstatku a
- likvidačního zůstatku po zdanění.

V případě likvidátora jmenovaného soudem lze kalkulovat náklady na něj (odměnu likvidátora) dle příslušného nařízení vlády.

Dle § 5 nařízení vlády č. 351/2013 Sb.: *Základem pro určení odměny likvidátora je čistý majetkový zůstatek, který vyplyne z likvidace (dále jen „likvidační zůstatek“).*

Následující paragraf určuje způsob výpočtu odměny likvidátoru v návaznosti na výši tohoto základu. Maximálně činí 1,04 milionu CZK při základu 20 milionů CZK, na vyšší částku se již nepřihlíží. Odměnu je možné přiměřeně snížit či zvýšit (maximálně do likvidačního zůstatku). Minimální odměnou je 1 tisíc CZK, s možným navýšením až na 20 tisíc CZK.

Likvidátorovi lze rovněž přiznat náhradu cestovních nákladů a účelně vynaložených hotových výdajů v prokázané výši (odpovídající ceně obvyklé v době a místě jejich uplatnění). Náklady jsou hrazeny z majetku likvidované společnosti, pokud je z tohoto uhradit nelze, hradí je stát do maximálního limitu 50 tisíc CZK.

Součtem odměny likvidátora dle § 6 nařízení vlády a náhrady hotových výdajů dle § 9 nařízení vlády je propočten celkový náklad na likvidátora, který je odečten od čistého majetkového zůstatku z likvidace.

Výsledkem propočtu je likvidační zůstatek. Z pohledu ocenění podniku, tzn. vlastníků, je podstatné ustanovení zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů. Je-li společníkem právnická osoba, jde o § 20b, odst. 1: *Do samostatného základu daně se zahrnují veškeré příjmy z ... podílů na likvidačním zůstatku. ... Jednotlivý příjem z ... podílu na likvidačním zůstatku ... se snižuje o nabývací cenu podílu na obchodní korporaci.* Dle ustanovení § 21, odst. 4: *Sazba daně 15 % se vztahuje na samostatný základ daně podle § 20b zaokrouhlený na celé tisícikoruny dolů.*

Peněžnímu toku pro vlastníky (na úrovni equity) ke konci likvidace je tedy ekvivalentní likvidační zůstatek po srážkové dani. Ten je k počátku likvidace diskontován výše uvedenou specifickou diskontní mírou pro likvidační ocenění. Je-li takto vypočtená likvidační hodnota podniku k počátku likvidace zároveň terminální hodnotou předchozího výnosového ocenění, je následně diskontována k datu ocenění náklady kapitálu pro výnosové ocenění (místo pokračující hodnoty).

Příloha 37: Metoda srovnatelných podniků

Metoda srovnatelných podniků, nebo též metoda kapitálových trhů, předpokládá získání podkladů pro ocenění z informací o společnostech obchodovaných na světových burzách. Myšlenka odvození hodnoty oceňovaného podniku jakožto násobku určité hlavní finanční veličiny získaného ze známých ocenění obdobných podniků je stejná jako v případě metody srovnatelných transakcí (v této metodě jsou zdrojem dat informace o proběhlých fúzích a akvizicích). Jiná je ovšem kategorie hodnoty, když v případě srovnatelných podniků jsou zdrojovými daty (násobiteli) oceněny typicky minoritní podíly veřejně obchodovaných společností, což vyvolává potřebu zohlednit faktory obchodovatelnosti a velikosti oceňovaného podílu (viz dále).

Výběr peer group, zdrojová data

Základní skupina společností vybraných pro porovnání s oceňovaným podnikem odpovídá sektorovému rozdělení společností registrovaných informačním systémem Bloomberg (viz přehled základních informací o každé společnosti v systému Bloomberg – funkce *DES*), konkrétně klasifikaci GICS (Global Industry Classification Standard).

V rámci jsou za peer group vybrány pouze společnosti působící ve vyspělých zemích (Severní Amerika, Evropa, Austrálie), když u společností z jiných regionů předpokládá zpracovatel obecně výrazněji odlišný rizikový profil (rovněž v případě využití dat prof. Damodarana bývají dle zkušeností zpracovatele nejčastěji používány databáze geograficky omezené buď na USA nebo Evropu).

Seznam těchto společností je uveden v příslušné příloze ocenění včetně údajů o jejich relativním ocenění (násobitelů). Uvedené čtyři varianty násobitelů pro každý z nich odpovídají hodnotám vypočteným pro poslední finanční rok, k němuž se vztahuje nebo který předchází rozhodný den ocenění. První varianta u každého násobitele odpovídá hodnotě pro konec roku. Tato varianta (na úrovni netto, P) je vypočtena z poslední ceny akcie v daném období, která je v případě tokové veličiny dělena součtem konkrétní veličiny na akcii, získaným z finančních reportů za posledních dvanáct měsíců (12M trailing EPS atd.), v případě stavové veličiny (BVPS) je hodnota získána z posledního finančního reportu zveřejněného před rozhodným dnem pro ocenění. Na úrovni brutto (EV) jsou ukazatele děleny absolutní velikostí dané veličiny za posledních 12 měsíců (12M Sales, EBITDA, EBIT atd.), číselník je pak součtem opět absolutních hodnot použitých veličin (tržní kapitalizace a položky rozvahy použité k propočtu enterprise value).

V případě ukazatelů na úrovni brutto (EV) je nutné zohlednit, že agentura Bloomberg neposkytuje výsledek, je-li ať číselník nebo jmenovatel násobitele záporný.

Ostatní varianty každého ukazatele odpovídají průměru, maximu a minimu dosaženému v průběhu definovaného období. Pro interpretaci výsledků je nutné pochopit způsob výpočtu, tedy v průběhu roku se mění jak číselník (především cena akcie a z ní odvozená kapitalizace, ale i dle posledních zveřejněných pololetních/kvartálních výsledků hodnoty převzaté z rozvahy v případě ocenění na úrovni brutto = enterprise value), který pak vychází ze

závěrečné ceny v daném obchodním dni (closing price), tak i jmenovatel (opět počítaný u tokových veličin jako součet posledních dvanácti měsíců či vycházející u stavových veličin z posledního zveřejněného finančního reportu).

Veličiny, s nimiž agentura Bloomberg pracuje, jsou definovány následovně:

- *EV* je součtem tržní kapitalizace, prioritních akcií, menšinových podílů a úročeného dluhu očištěným o peněžní prostředky a ekvivalenty,
- *BV* je vlastní kapitál bez preferenčních akcií či menšinových podílů,
- *EBITDA* je součtem provozního zisku a odpisů,
- *EBIT* je synonymem pro provozní zisk,
- *S* jsou výnosy očištěné především o nepokračující činnosti a vnitropodnikové tržby, možné jsou i další redukce.

Samotná náplň jednotlivých položek se rovněž může lišit dle účetních standardů platných v konkrétní zemi, byť reporting veřejně obchodovaných společností na různých trzích podléhá trendu stále větší unifikace.

Diskonty a prémie v metodě srovnatelných podniků

V případě ocenění neobchodovaného podniku na základě dat z kapitálového trhu je podstatné zohlednit v zásadě dvě další skutečnosti – vliv obchodovatelnosti na cenu podniku a velikost obchodovaných podílů. Předpokládat přitom lze, že za jinak stejných podmínek je hodnota podniku neobchodovaného menší než obchodovaného. Druhým faktorem je skutečnost, že tržní ceny akcií na burze odpovídají poslednímu obchodu zpravidla provedenému s velmi malým podílem na základním kapitálu.

Prémie za kontrolu není v ocenění aplikována. Faktorem hovořícím pro nepoužití prémie za kontrolu je v literatuře popisovaná praxe z vyspělých kapitálových trhů (které byly zároveň vybrány v rámci selekce peer group eliminací méně vyspělých trhů Asie, Jižní Ameriky, Afriky), konkrétně skutečnost, že od 90. let jsou ceny minoritních akcií obchodovaných na těchto vyspělých trzích přibližně shodné, jako ceny akcií prodávaných v rámci kontrolních balíčků (viz MAŘÍK 2011, kapitola 16.2). V takovém případě je obchodovaná minorita oceněna stejně jako neobchodovaná majorita a použití prémie za kontrolu v přepočtu ocenění z násobitelů z kapitálového trhu na ocenění neobchodované společnosti se stává alespoň z části neodůvodněným.

Zdrojem kontrolní prémie mohou nadále být synergie konkrétního kupujícího, iracionalita atd., tedy faktory odporující vymezení tržní resp. objektivizované hodnoty.

Nicméně relevantním faktorem zůstává v případě společností vůbec neobchodovaných, popř. obchodovaných na méně vyspělých trzích, přerozdělení mezi majoritním a minoritními akcionáři. Toto má za následek v případě použití zdrojových dat (násobitelů) z vyspělého kapitálového trhu oprávněné použití diskontu za minoritu, a to nad rámec dále popsaného diskontu za omezenou obchodovatelnost. Tento diskont za minoritu může být řešen v rámci konečného kroku ocenění i u jiných metod oceňování.

V první kroku propočtu je tedy minimálně možné zohlednit omezenou obchodovatelnost podílu v nekótované společnosti, je-li tento oceňován na základě dat výhradně čerpaných z kapitálového trhu. Výše uvedený přehled studií ukazuje, že určení výše diskontu nicméně není snadnou záležitostí.

Bez dalších možností posouzení kvality jednotlivých studií, s ohledem na jejich zastaralost a s ohledem na účel nalezení objektivizované hodnoty, která by měla čerpat uznávané tržní údaje v maximální míře, je jako diskont použit medián uvedených čtrnácti hodnot. Ten činí 27,1 % a nachází se zároveň přibližně vprostřed rozmezí pásma 20 – 35 %, které lze v případě uvedené množiny studií určit za základní po odečtení nejvyšší a nejnižší extrémní hodnoty prémie. Toto pásmo může být zároveň základem pro faktorový odhad diskontu (viz MAŘÍK 2011).

Diskont za omezenou obchodovatelnost dle studií restricted stocks

Období	Studie	Počet transakcí	Průměrný diskont
1/66 – 6/69	SEC Institutional Investor	398	25,8 %
1/68 – 12/70	Milton Gelman	89	33,0 %
1/68 – 12/72	Robert Trout	60	33,5 %
1/68 – 12/72	Robert Moroney	148	35,6 %
1/69 – 12/73	Michael Maher	33	35,4 %
10/78 – 6/82	Standard Research Consultants	28	45,0 %
1/81 – 12/88	William Silber	69	33,8 %
1/79 – 4/92	FMW Opinions, Inc.	> 100	23,0 %
1/80 – 12/96	Management Planning, Inc.	53	27,1 %
1/91 – 12/95	Bruce Johnson	70	20,0 %
1/96 – 4/97	Columbia Financial Advisors	23	21,0 %
5/97 – 12/98	Columbia Financial Advisors	15	13,0 %
1/90 – 12/95	Bajaj, Denis, Ferris, Sarrin	88	22,2 %

Zdroj: PRATT, SHANNON P.: *Business Valuation Discounts and Premiums*, John Wiley & Sons, Inc., 2001 (MAŘÍK 2007)

Diskont za neobchodovatelnost byl stanoven na 27,1 % na úrovni mediánu výsledků empirických studií.

Použitelnost jednotlivých násobitelů

Jako nejvhodnější ukazatel se obecně zpracovateli jeví ukazatel $EV / EBITDA$, a to z několika důvodů:

- ukazatel je obecně užívaný a akceptovaný jak na trhu fúzí a akvizic, tak i kapitálovém trhu (ocenění veřejně obchodovaných společností) jako relativní vyjádření ceny,
- z daného důvodu bývá v rámci nalezených peer groups obvyklá jeho vysoká četnost (ukazatel bývá často přímo uveden v dokumentaci popisující transakci u metody srovnatelných transakcí, popř. je standardně počítán informačními agenturami sledujícími kapitálové trhy), která může klesat např. u ukazatelů na bázi provozních cash-flow,
- přičemž se provozním peněžním tokům, coby základu výnosových metod oceňování, zisk před úroky, daněmi a odpisy nejvíce blíží,
- ukazatel na bázi EV umožňuje také zohlednit zadluženost podniku, zisk $EBITDA$ je navíc očištěn o možné rozdílné odpisové ($EBIT$) či daňové politiky,
- $EV / EBITDA$ vykazuje často relativně nízký variační koeficient (byť za reprezentativní bývá považován soubor hodnot s ukazatelem menším než 0,1, kterého nebývá dle zkušeností zpracovatele u peer groups pro ocenění většinou dosaženo), když jeho složky (čitatel i jmenovatel) obvykle méně trpí jak účelovou manipulací, tak i variabilitou v čase; variabilita bývá nižší zvláště ve srovnání s populárním

ukazatelem P/E ,

- oproti ukazateli EV/S je zohledněna struktura a význam hlavních nákladů (spotřeba materiálu, služeb, osobní náklady atd.), resp. cenová hladina produkce,
- ukazatel P/BV je statický, může být silně ovlivněn dividendovou politikou (zadržováním zisků), rozdílným vznikem vlastního kapitálu (ziskovostí, nepeněžním vkladem) apod., zvláště ve srovnání obchodovaných (tlak na pravidelné výplaty dividend) a neobchodovaných (zadržování zisků, větší tlak na roli vlastního kapitálu v kapitálové struktuře) společností.

Příloha 38: Náklady kapitálu ve výnosovém ocenění

Mimo bezprostředního výsledku ocenění (hodnota podniku brutto – zadlužená, popř. nezadlužená, či hodnota podniku netto) se varianty metody DCF či EVA popsané v kapitole obsahující výčet metod oceňování (entity, equity, APV) liší peněžními toky, které jsou na dané úrovni použity a jim odpovídajícími náklady kapitálu. Pro zajištění shodnosti výsledků všech variant metody DCF, EVA bývají uvedené náklady kapitálu určeny následujícím způsobem:

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

kde

$WACC$	průměrné vážené náklady kapitálu
CK	cizí kapitál v tržní hodnotě
VK	vlastní kapitál v tržní hodnotě
K	investovaný kapitál
n_{CK}	náklady cizího kapitálu
$n_{VK(z)}$	náklady vlastního kapitálu při daném zadlužení
d	sazba daně z příjmů

Zmíněné náklady vlastního kapitálu při dané úrovni zadlužení $n_{VK(z)}$ jsou vypočteny z nákladů vlastního kapitálu při zadlužení nulovém $n_{VK(n)}$ např. prostřednictvím tzv. univerzální reagenční funkce ve tvaru:

$$n_{VK(z)t} = n_{VK(n)} + (n_{VK(n)} - n_{CKt}) \cdot \frac{CK_{t-1}}{VK_{t-1}} - \frac{DS_{t-1} \cdot (n_{VK(n)} - n_{DSt})}{VK_{t-1}}$$

kde

$n_{VK(n)}$	náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení
DS	současná hodnota budoucích daňových štítů
n_{DS}	náklady daňového štítu v intervalu n_{CK} až $n_{VK(n)}$

Ze vzorců je patrné nezbytné určení podílů jednotlivých složek kapitálu, a to v tržních hodnotách. To je provedeno prostřednictvím reagenční funkce sladěním vstupní a vypočtené kapitálové struktury, když počáteční vstupní struktura kapitálu před první iterací může být obecně zadána jakákoli. Dále je nezbytné stanovit cenu (výnos, úrokovou míru) jednotlivých složek kapitálu, tedy n_{CK} , $n_{VK(n)}$, popř. n_{DS} .

Náklady cizího kapitálu a daňových štítů

Náklady na cizí kapitál bývají propočteny jako vážený průměr efektivních úrokových sazeb placených z nejrůznějších forem cizího kapitálu. Efektivní sazbu je možné vypočíst dle obecného vzorce pro výpočet výnosu do doby

splatnosti dluhu.

Tento výpočet je použitelný v případech pevně stanovených úroků a v situaci, kdy je výše závazku rovna jeho tržní hodnotě. To platí obvykle v situaci, kdy tržní úroková míra odpovídá nominální úrokové míře z daného dluhu, popř. dluh má vysokou bonitu a nehrozí jeho selhání.

V případě nerovnosti sjednané a tržní úrokové míry, popř. slabé bonity dluhu a riziku jeho nesplacení, jsou náklady cizího kapitálu odvozovány z tržních dat tak, že je známá bezriziková sazba zvýšena o odhadnutou rizikovou prémii odpovídající rizikovosti konkrétního úročeného závazku. Tato riziková premie bývá odhadována např. na základě orientačního určení ratingu oceňovaného podniku a jeho závazků. Zjednodušený propočet tohoto ratingového hodnocení je založen např. na hodnocení ukazatelů úrokového krytí. Metodiku rozpracoval prof. Damodaran, obsahuje ji i tuzemská literatura (MAŘÍK 2007).

Náklady daňových štítů využívané v rámci výše popsané univerzální reagenční funkce mohou být stanoveny kdekoli v intervalu ohraničeném náklady cizího kapitálu a náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení (v tomto parametru se uvedený propočet odlišuje od jiných reagenčních funkcí, v nichž náklady daňových štítů odpovídají buď nákladům cizího kapitálu – jsou-li daňové štíty považovány za relativně jisté, nebo nákladům vlastního kapitálu při nulovém zadlužení – jsou-li daňové štíty považovány za nejisté).

Náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení

Náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení jsou v tuzemské praxi (v případě odhadu tržní či objektivizované hodnoty podniku) obvykle stanovovány pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv (CAPM), často dle základního vztahu (popř. jeho modifikací, viz dále):

$$n_{VK(n)} = r_f + \beta_n \cdot RPT + RPZ + R_1 + \dots + R_n$$

kde

r_f	bezriziková míra
β_n	koeficient beta nezadlužený
RPT	riziková premie trhu
RPZ	riziková premie země
R_x	případné další pro daný podnik specifické rizikové premie (nejčastěji velikost, dále likvidita oceňovaného podniku, popř. míra nejasnosti jeho finančního výhledu)

Výše uvedený vzorec je převzat z literatury MAŘÍK 2007.

Blíže rozvést je možno rizikovou prémii země, která je rovna součinu tzv. rizikové sazby země a poměru volatilit akciového a dluhopisového trhu zvýšenému o rozdíl v inflačních očekáváních mezi zemí (x), z jejíhož kapitálového trhu jsou další vybrána data pro kalkulaci nákladů vlastního kapitálu (bezriziková sazba a riziková premie trhu), a Českou republikou, v níž se nachází oceňovaný podnik, resp. jeho vlastník, z jehož pohledu je ocenění provedeno.

$$RPZ = RSZ \cdot \frac{\sigma_A}{\sigma_D} + (\pi_x - \pi_y)$$

kde

RSZ riziko selhání země
σ volatilita trhu měřená směrodatnou odchylkou, kde *A* značí akcie, *D* dluhopisy
π očekávaná míra inflace, kde *x* značí tuzemský trh, *y* trh, z něž jsou čerpány ostatní složky modelu

Příloha 39: Problematické body nákladů vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení jsou často (pravděpodobně dokonce nejčastěji) napadanou částí tuzemských znaleckých posudků, když v praxi nepadají shoda jak ohledně konkrétní podoby výše uvedeného vzorce (modelu CAPM), tak ohledně dat, jimiž je tento vzorec naplněn.

Diskutovanými kritickými body jsou především:

- samotná metoda odhadu nákladů vlastního kapitálu (CAPM s rizikovou prémie země, jiná varianta modelu CAPM),
- bezriziková sazba:
 - trh, z něhož je brána (ČR, zahraničí – typicky USA),
 - úroveň bezrizikové sazby (aktuální hodnota k datu ocenění, historický průměr),
 - použitý dluhopis (desetiletá splatnost, delší; stejná doba do splatnosti v obou fázích modelu, diferencovaná atd.)
- riziková prémie trhu (průměr geometrický, aritmetický),
- riziková prémie země:
 - násobení této prémie koeficientem beta podobně jako v případě rizikové prémie trhu,
 - poměr volatilit akciového a dluhopisového trhu,
 - vazba na bezrizikovou sazbu,
- specifické přirážky (jejich použití s ohledem na hledanou kategorii hodnoty).

Empirická studie českých posudků

Empirickou studii konstrukce nákladů vlastního kapitálu v tuzemské praxi představil PODŠKUBKA 2012 na datech z posudků vložených do Sbírký listin v průběhu roku 2009. Jeho závěry jsou následující:

- CAPM s rizikovou prémie země je českými znalci nejčastějším používaným modelem (60,7 % z relevantních 183 zkoumaných posudků),
- většina znalců koeficientem beta násobí pouze rizikovou prémie kapitálového trhu, jejich podíl PODŠKUBKA neuvádí,
- zdrojem dat pro odhad parametrů nákladů vlastního kapitálu jsou nejčastěji USA (57,9 %) – uvedenými parametry jsou myšleny zvláště údaje o beta koeficientu, rizikové prémie trhu a rizikové sazbě země,
- koeficient beta bývá nejčastěji určen metodou analogie na úrovni průměru odvětví (54,1 %) z databáze prof. Damodarana, možný je průměr více odvětví,
- bezriziková úroková míra je nejčastěji používána česká (47,5 %), druhou nejčastější je americká (27,9 %) – v empirické studii je následně diskutována nutnost vypustit v případě použití české bezrizikové míry inflační diferenciál z konstrukce rizikové prémie země,
- splatnost bezrizikové míry bývá nejčastěji 10 let (37,7 %), ale časté je použití i jiných měr, obvykle dlouhodobých, což je v souladu s doporučeními odborné literatury, splatnost nad 20 let používá cca čtvrtina znalců (2,7 % přesně 20 let, 21,3 % více než 20 let), další čtvrtina ji neuvádí (23,5 %),
- průměr rizikové prémie trhu bývá často geometrický (27,9 %), ovšem většina znalců tuto skutečnost neuvádí nebo není z posudků patrná, aritmetický průměr používá prokazatelně jen 6 % českých znalců,

- specifické přírážky bývají nejčastěji aplikovány za malou společnost; jsou-li použity, většinou je odhaduje sám znalec (50,3 %),
- přepočtení nákladů vlastního kapitálu přímo pomocí reagenčních funkcí znalci v České republice v roce 2009 ještě příliš neovládali, nejčastější praxí bylo zohlednění zadlužení podniku nepřímo přepočtem koeficientu beta (44,3 %), byť je tato praxe problematická (výsledky variant equity, entity a APV téhož výnosového modelu se nemusejí rovnat).

Násobení rizikové prémie země koeficientem beta

Problematikou konkrétního bodu, kterým je násobení rizikové prémie země koeficientem beta, se zabývali ve svém článku MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014. Ti v návaznosti na literaturu prof. Damodarana diskutují tři varianty konstrukce základního modelu (pro zjednodušení nejsou v modelu zobrazeny specifické prémie):

První varianta:
$$n_{VK} = r_f + \beta \cdot RPT + RPZ$$

Druhá varianta:
$$n_{VK} = r_f + \beta \cdot (RPT + RPZ)$$

Třetí varianta:
$$n_{VK} = r_f + \beta \cdot RPT + \lambda \cdot RPZ$$

kde je nově

λ koeficient zachycující vliv rizika země na daný podnik

Třetí varianta vnáší do modelu nový koeficient, přičemž se výsledek této varianty od první liší v případech, kdy koeficient λ není roven jedné, v situaci kdy $\lambda = 1$, jsou výsledky první a třetí varianty totožné.

MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ v článku k jednotlivým variantám uvádějí:

- *jednoznačné obecné kritérium, který z uvedených modelů použít, není k dispozici, ani z komentářů prof. Damodarana není rozhodně možné říci, že některý z těchto postupů je nejvhodnější,*
- *nejčastěji je v našich podmínkách, alespoň podle našeho názoru, používán první model (pozn. viz četnost této praxe zmíněná i ve studii PODŠKUBKA),*
- *druhá varianta ..., kdy je riziko země násobeno koeficientem beta, je alespoň podle našich zkušeností využíváno spíše trochu ze spekulativních důvodů, zejména v případech, kdy je koeficient beta menší než jedna a příjemce ocenění má zájem na co nejvyšším ocenění,*
- *obecně možno říci, že nejvhodnější je asi třetí model, kde by mohla být riziková prémie země snížena pomocí koeficientu lambda u výrazněji exportně orientovaných podniků ... Zde bychom ale doporučovali zatím pro jednoduchost použít spíše jednoduchý podíl domácích a exportních tržeb na tržbách celkem jen v rámci oceňovaného podniku ... V každém případě při tomto přístupu se bude u podniku s nízkým podílem vývozu lambda blížit jedné a model se opět přemění v první variantu, kde je riziko země přičítáno v plné výši.*

Česká bezriziková míra a riziková prémie země

Článek MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 dále řeší ještě jeden problematický bod, který zmiňuje rovněž PODŠKUBKA 2012. Jedná se o problematiku použití české bezrizikové sazby v kontextu rizikové prémie země, která je při použití zahraniční bezrizikové sazby standardně počítána jako násobek rizika selhání země, podílu volatilit akciového a dluhopisového trhu a dále upravována o inflační diferenciál, tak jak je uvedeno výše v rovnici čerpané z literatury MAŘÍK 2007.

V české praxi časté používání české bezrizikové sazby vyvolává nutnost úpravy modelu na úrovni rizikové prémie země. Tuto úpravu navrhl BUUS a je citována v internetové podpoře k literatuře MAŘÍK 2007²². Při použití českého bezrizikového výnosu je model rizikové sazby země následující:

$$RPZ = RSZ \cdot \left(\frac{\sigma_A}{\sigma_D} - 1 \right)$$

Model je v internetové podpoře popsán jako druhá metodicky čistá varianta modelu rizika země, a to pro případy kdy oceňovatel používá bezrizikovou míru z České republiky.

Za jinak stejných podmínek by vedl tento model k nižší hodnotě rizikové prémie země. PODŠKUBKA nicméně diskutuje nutnost vypuštění inflačního diferenciálu, který zde již proti výše uvedenému vzorci nefiguruje.

O vypuštění tohoto prvku modelu se nepřímo zmiňuje i zmiňovaný BUUS 2010 v článku „*Denominace bezrizikového aktiva při oceňování*“, když shrnuje článek slovy: *Tak se ukazuje i volba bezrizikového aktiva coby českých státních dluhopisů pro ocenění českého podniku vhodnější, nežli použití státních dluhopisů s ratingem AAA (současná praxe často vychází z dluhopisů USA) s úpravou o očekávaný inflační diferenciál.*

Doba do splatnosti a bezriziková míra pro různé fáze modelu

Možnost kombinace české bezrizikové míry s americkými prémiemi s odkazem na modifikaci modelu CAPM navrženou BUUSEM potvrzují MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ rovněž v článku „*Slabší místa v ocenění českých podniků – 2. část*“ z roku 2011, v němž nicméně přidávají ještě doporučení ohledně doby do splatnosti bezrizikové míry: „*Bezrizikovou výnosovou míru doporučujeme kalkulovat na základě výnosu do doby splatnosti k datu ocenění dlouhodobých státních dluhopisů. Dlouhodobými státními dluhopisy rozumíme dluhopisy s dobou splatnosti mezi 20 – 50 roky. Pokud použijeme dluhopisy s kratší životností, je třeba odhadnout výnos do doby splatnosti u dluhopisů, do kterých bude investor investovat po skončení životnosti první sady dluhopisů. Pokud životnost první sady dluhopisů převyšuje předpokládanou délku první fáze, doporučujeme spočítat průměrnou výnosnost z výnosnosti dluhopisů první sady a výnosnosti druhé sady, tedy dluhopisů, do kterých bude investováno po skončení doby do splatnosti první sady dluhopisů.*“

²² Dostupné na webu http://nb.vse.cz/~marik/Pu_Metody1_2.htm

Podobné doporučení obsahuje i základní literatura MAŘÍK 2011, která rozlišuje dva základní přístupy:

- použití výnosu do doby splatnosti desetiletých státních dluhopisů. Po jejich splatnosti je nutné provedení prognózy, zřejmě na odhadu průměrné výnosnosti státních dluhopisů s dobou do splatnosti 20 a více let počítané z minulých průměrů.
- použití státního dluhopisu s co nejdelší dobou do splatnosti tzn. minimálně 20, případně 30 nebo 50 let. Přednost dává MAŘÍK 2011 dluhopisům co nejdelším (30 nebo 50 let), pokud jsou obchodovány v dostatečném rozsahu.

První z uvedených možností je v praxi častější, jak ukazují výsledky empirické studie PODŠKUBKA. Tato skutečnost je v tuzemských podmínkách zřejmě ovlivněna likviditou trhu Českých státních dluhopisů, když emise se splatností delší než 10 let nejsou příliš časté, viz statistiky dluhopisového trhu.

Podíl volatility akciového a dluhopisového trhu

Nad rámec základní literatury (MAŘÍK 2007, popř. web prof. Damodarana) je v uvedeném článku MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 řešen ještě jeden prvek modelu CAPM, resp. rozkladu rizikové premie země, a to poměr volatility akciového a dluhopisového trhu. Ten prof. Damodaran v konstrukci rizikové premie země standardně (bez ohledu na konkrétní zemi) používal v hodnotě 1,5, která nemá oporu v empirických datech. Sám prof. Damodaran ji na svém webu označoval za jakýsi globální průměr.

Na to upozorňuje již MAŘÍK 2007 s tím, že hodnota je pouze orientační a pro český trh je patrná tendence k vyšším hodnotám, cca 2,8. V článku MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 je k dispozici potvrzení specifických hodnot pro Český trh na základě několika nových studií:

RAJDL, J., výzkumná studie 2006	poměr odchylek pro ČR 2,8
NOVOTNÝ, T., diplomová práce 2014	poměr odchylek pro ČR 2,9
DAMODARAN, A., Equity Risk Premiums 2011	poměr odchylek pro ČR 4,6
DAMODARAN, A.: Excelovské tabulky Country risk premium k lednu 2013 a lednu 2014	poměr odchylek pro ČR 2,0

Článek MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 ve věci poměru volatility končí doporučením: *V současné době je tedy podle našeho názoru Damodaranův model rizika země vhodný pro použití v naší praxi. Doporučujeme ale začít více využívat vyšší poměr směrodatných odchylek výnosnosti akcií a dluhopisů propočtený skutečně z českých dat místo univerzální hodnoty 1,5.*

Příloha 40: České státní dluhopisy dle doby splatnosti

Státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti, stav k 31. 10. 2016 (v CZK)

Státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti stav k 31.10.2016					
Datum splatnosti	Druh dluhopisu	ISIN	Datum emise	kupon %	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
4.11.2016	SPP	CZ0001004766	5.2.2016		2 000 000 000
11.11.2016	Kuponový spořicí státní dluhopis 65. emise	CZ0001003305	11.11.2011	6	1 924 145 835
11.11.2016	Reinvestiční spořicí státní dluhopis 66. emise	CZ0001003297	11.11.2011	6	9 668 729 747
18.11.2016	SPP	CZ0001004782	19.2.2016		4 000 000 000
23.11.2016	1. emise státních dluhopisů denominovaná ve švýcarských francích	CH0106812362	23.11.2009	2,875	12 487 000 000
12.12.2016	Přemíiový spořicí státní dluhopis 84. emise	CZ0001004170	12.12.2013	6	11 029 236 195
16.12.2016	SPP	CZ0001004832	15.4.2016		2 600 000 000
30.12.2016	SPP	CZ0001004857	29.4.2016		2 080 000 000
30.12.2016	SPP	CZ0001004873	13.5.2016		2 000 000 000
30.12.2016	SPP	CZ0001004899	27.5.2016		2 010 000 000
30.12.2016	SPP	CZ0001004915	17.6.2016		15 000 000
30.12.2016	SPP	CZ0001004931	7.10.2016		80 000 000
30.12.2016	SPP	CZ0001004949	14.10.2016		50 000 000
2016	celkem				49 944 111 777
27.1.2017	SPP	CZ0001004758	29.1.2016		3 000 000 000
11.4.2017	Státní dluhopis 51. emise	CZ0001001903	30.4.2007	4	90 400 000 000
12.6.2017	Kuponový spořicí státní dluhopis 68. emise	CZ0001003560	12.6.2012	6	1 126 219 732
12.6.2017	Reinvestiční spořicí státní dluhopis 69. emise	CZ0001003578	12.6.2012	6	5 859 553 992
23.7.2017	Státní dluhopis 67. emise	CZ0001003438	23.1.2012	VAR 1,21	47 870 000 000
9.11.2017	Státní dluhopis 96. emise	CZ0001004592	11.9.2015	0	70 000 000 000
12.12.2017	Kuponový spořicí státní dluhopis 74. emise	CZ0001003784	12.12.2012	4,5	1 761 537 241
12.12.2017	Reinvestiční spořicí státní dluhopis 75. emise	CZ0001003792	12.12.2012	4,5	7 727 235 909
2017	celkem				227 744 546 874
22.1.2018	Státní dluhopis 99. emise	CZ0001004709	22.1.2016	0	40 799 050 000
17.3.2018	Státní dluhopis 88. emise	CZ0001004246	17.3.2014	0,85	48 036 220 000
11.6.2018	3. emise státních dluhopisů denominovaná v euro	XS0368800073	11.6.2008	5	54 050 000 000
12.6.2018	Kuponový spořicí státní dluhopis 81. emise	CZ0001004014	12.6.2013	4	817 146 434
12.6.2018	Reinvestiční spořicí státní dluhopis 82. emise	CZ0001004006	12.6.2013	4	5 938 875 968
18.8.2018	Státní dluhopis 41. emise	CZ0001000822	18.8.2003	4,6	75 000 000 000
12.12.2018	Kuponový spořicí státní dluhopis 85. emise	CZ0001004188	12.12.2013	3	1 355 641 518
12.12.2018	Reinvestiční spořicí státní dluhopis 86. emise	CZ0001004196	12.12.2013	3	7 610 763 848
2018	celkem				233 607 697 768
11.4.2019	Státní dluhopis 56. emise	CZ0001002471	23.3.2009	5	86 960 000 000
12.6.2019	Protinflační spořicí státní dluhopis 70. emise	CZ0001003586	12.6.2012	CPI	1 878 722 932
12.6.2019	Reinvestiční spořicí státní dluhopis 92. emise	CZ0001004303	12.6.2014	0,5	737 224 214
17.7.2019	Státní dluhopis 98. emise	CZ0001004717	15.1.2016	0	46 734 470 000
29.10.2019	Státní dluhopis 76. emise	CZ0001003834	14.1.2013	1,5	76 731 370 000
2019	celkem				213 041 787 146
18.3.2020	2. emise státních dluhopisů denominovaná v euro	XS0215153296	18.3.2005	4,125	27 025 000 000
12.6.2020	Protinflační spořicí státní dluhopis 83. emise	CZ0001003990	12.6.2013	CPI + 0,50	380 954 916
12.9.2020	Státní dluhopis 46. emise	CZ0001001317	12.9.2005	3,75	75 000 000 000
9.12.2020	Státní dluhopis 91. emise	CZ0001004113	9.6.2014	VAR 0,06	32 798 770 000
12.12.2020	Protinflační spořicí státní dluhopis 87. emise	CZ0001004204	12.12.2013	CPI + 0,50	2 027 425 903
12.12.2020	Variabilní spořicí státní dluhopis 93. emise	CZ0001004311	12.6.2014	VAR 0,26	31 191 539
2020	celkem				137 263 342 358
14.4.2021	5. emise státních dluhopisů denominovaná v euro	XS0541140793	14.9.2010	3,625	51 575 000 000
29.9.2021	Státní dluhopis 61. emise	CZ0001002851	29.11.2010	3,85	75 635 000 000
2021	celkem				127 210 000 000
24.5.2022	6. emise státních dluhopisů denominovaná v euro	XS0750894577	24.2.2012	3,875	74 318 750 000
12.9.2022	Státní dluhopis 52. emise	CZ0001001945	18.6.2007	4,7	75 116 740 000
2022	celkem				149 435 490 000
18.4.2023	Státní dluhopis 63. emise	CZ0001003123	18.4.2011	VAR 1,10	81 207 870 000
25.10.2023	Státní dluhopis 97. emise	CZ0001004600	25.9.2015	0,45	19 502 750 000
2023	celkem				100 710 620 000
25.5.2024	Státní dluhopis 58. emise	CZ0001002547	25.5.2009	5,7	87 600 000 000
2024	celkem				87 600 000 000
17.9.2025	Státní dluhopis 89. emise	CZ0001004253	17.3.2014	2,4	48 799 870 000
2025	celkem				48 799 870 000
26.6.2026	Státní dluhopis 95. emise	CZ0001004469	26.6.2015	1	30 668 150 000
2026	celkem				30 668 150 000
19.11.2027	Státní dluhopis 90. emise	CZ0001004105	19.5.2014	VAR 0,26	41 629 550 000
2027	celkem				41 629 550 000
25.8.2028	Státní dluhopis 78. emise	CZ0001003859	25.2.2013	2,5	56 789 640 000
2028	celkem				56 789 640 000
15.5.2030	Státní dluhopis 94. emise	CZ0001004477	15.5.2015	0,95	26 444 530 000
2030	celkem				26 444 530 000
16.1.2036	1. emise státních dluhopisů denominovaná v japonských jenech	XS0240954361	16.1.2006	2,75	7 051 200 000
4.12.2036	Státní dluhopis 49. emise	CZ0001001796	4.12.2006	4,2	28 428 970 000
2036	celkem				35 480 170 000
26.11.2057	Státní dluhopis 53. emise	CZ0001002059	26.11.2007	4,85	11 020 000 000
2057	celkem				11 020 000 000

Zdroj: MF ČR, Veřejný sektor – Řízení státního dluhu – Dluhová statistika – Podle doby splatnosti

Příloha 41: Výnosy českých státních dluhopisů

Vývoj výnosů státních dluhopisů České republiky za posledních 5 let před datem ocenění

Výnos dluhopisového koše státních dluhopisů (měsíční průměr) (%)				Aritmetický průměr od 4/2000	Geometrický průměr od 4/2000	Výnos dluhopisového koše státních dluhopisů (ke konci měsíce) (%)			
Období	UK1 Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 2 roky	UK2 Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 5 let	UK3 Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let			Období	UK1 Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 2 roky	UK2 Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 5 let	UK3 Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let
10.16	-0,74	-0,17	0,37	3,704	3,030	10.16	-0,87	-0,21	0,49
9.16	-0,50	-0,19	0,25	3,720	3,063	9.16	-0,57	-0,20	0,26
8.16	-0,22	-0,09	0,29	3,738	3,102	8.16	-0,32	-0,13	0,24
7.16	-0,13	-0,02	0,37	3,756	3,140	7.16	-0,13	-0,04	0,33
6.16	-0,05	0,05	0,45	3,773	3,174	6.16	-0,09	0,03	0,43
5.16	-0,04	0,07	0,46	3,790	3,206	5.16	-0,01	0,11	0,51
4.16	-0,08	0,04	0,43	3,807	3,239	4.16	-0,07	0,06	0,45
3.16	-0,17	-0,10	0,35	3,825	3,273	3.16	-0,06	0,00	0,38
2.16	-0,18	-0,08	0,46	3,843	3,312	2.16	-0,21	-0,13	0,36
1.16	-0,21	0,04	0,62	3,861	3,346	1.16	-0,10	0,01	0,61
12.15	-0,38	-0,11	0,49	3,878	3,376	12.15	-0,37	-0,08	0,53
11.15	-0,33	-0,05	0,49	3,896	3,411	11.15	-0,33	-0,10	0,47
10.15	-0,28	-0,05	0,56	3,914	3,447	10.15	-0,33	-0,06	0,47
9.15	-0,30	0,06	0,68	3,932	3,480	9.15	-0,27	-0,01	0,64
8.15	-0,07	0,20	0,74	3,950	3,511	8.15	-0,09	0,21	0,76
7.15	0,02	0,35	0,97	3,967	3,541	7.15	-0,12	0,19	0,73
6.15	0,11	0,43	1,01	3,984	3,566	6.15	0,11	0,43	1,10
5.15	0,04	0,22	0,60	4,000	3,591	5.15	0,08	0,26	0,69
4.15	-0,03	0,05	0,26	4,019	3,627	4.15	-0,02	0,14	0,40
3.15	0,04	0,14	0,35	4,040	3,680	3.15	0,02	0,07	0,29
2.15	0,06	0,17	0,40	4,060	3,729	2.15	0,08	0,21	0,46
1.15	0,09	0,13	0,35	4,081	3,776	1.15	0,05	0,08	0,25
12.14	0,13	0,22	0,67	4,102	3,827	12.14	0,13	0,20	0,54
11.14	0,12	0,24	0,87	4,122	3,865	11.14	0,13	0,23	0,77
10.14	0,10	0,37	1,10	4,140	3,898	10.14	0,12	0,29	0,97
9.14	0,14	0,51	1,21	4,158	3,927	9.14	0,10	0,47	1,25
8.14	0,18	0,62	1,38	4,175	3,954	8.14	0,15	0,51	1,20
7.14	0,23	0,65	1,49	4,191	3,978	7.14	0,22	0,68	1,45
6.14	0,24	0,68	1,55	4,207	4,001	6.14	0,23	0,59	1,48
5.14	0,21	0,80	1,73	4,222	4,023	5.14	0,24	0,74	1,67
4.14	0,23	0,99	2,00	4,237	4,043	4.14	0,20	0,94	1,89
3.14	0,26	1,14	2,20	4,250	4,060	3.14	0,25	1,07	2,14
2.14	0,28	1,20	2,28	4,263	4,075	2.14	0,27	1,17	2,20
1.14	0,23	1,09	2,43	4,275	4,089	1.14	0,27	1,16	2,31
12.13	0,19	0,97	2,20	4,286	4,102	12.13	0,34	1,12	2,54
11.13	0,20	1,03	2,18	4,298	4,118	11.13	0,18	0,95	2,11
10.13	0,33	1,25	2,33	4,311	4,134	10.13	0,29	1,13	2,20
9.13	0,37	1,23	2,42	4,324	4,149	9.13	0,28	1,24	2,27
8.13	0,40	1,39	2,40	4,336	4,163	8.13	0,40	1,24	2,42
7.13	0,41	1,39	2,23	4,348	4,177	7.13	0,48	1,47	2,30
6.13	0,43	1,23	2,14	4,361	4,194	6.13	0,44	1,29	2,29
5.13	0,29	0,90	1,67	4,375	4,211	5.13	0,33	0,92	1,80
4.13	0,30	0,98	1,82	4,392	4,236	4.13	0,27	0,88	1,71
3.13	0,31	1,08	1,98	4,409	4,259	3.13	0,33	1,08	1,96
2.13	0,36	0,99	2,01	4,424	4,280	2.13	0,20	1,11	2,00
1.13	0,30	0,98	1,96	4,440	4,301	1.13	0,39	1,01	2,01
12.12	0,26	0,94	1,92	4,456	4,324	12.12	0,25	0,93	1,83
11.12	0,30	1,08	1,92	4,473	4,347	11.12	0,26	1,05	1,91
10.12	0,46	1,38	2,24	4,490	4,370	10.12	0,40	1,19	2,11
9.12	0,55	1,51	2,37	4,505	4,390	9.12	0,48	1,53	2,30
8.12	0,61	1,45	2,38	4,519	4,408	8.12	0,51	1,41	2,11
7.12	0,77	1,65	2,60	4,534	4,426	7.12	0,76	1,48	2,48
6.12	0,92	1,91	3,11	4,547	4,443	6.12	0,80	1,91	2,97
5.12	1,14	2,11	3,31	4,557	4,453	5.12	1,04	2,04	3,25
4.12	1,56	2,39	3,51	4,565	4,463	4.12	1,47	2,49	3,57
3.12	1,50	2,19	3,51	4,573	4,470	3.12	1,49	2,19	3,57
2.12	1,52	2,29	3,12	4,580	4,478	2.12	1,50	2,27	3,18
1.12	1,71	2,45	3,39	4,590	4,489	1.12	1,46	2,27	3,02
12.11	1,78	2,62	3,70	4,599	4,498	12.11	1,72	2,59	3,49
11.11	1,64	2,01	3,67	4,605	4,504	11.11	1,97	2,39	4,25

Zdroj: ČNB, databáze časových řad ARAD – Statistická data – Statistika finančních trhů – Kapitálový trh – Výnosy státních dluhopisů

Příloha 42: Finanční plán – rozvaha

Přehled rozvahy společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., stálá aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Aktiva celkem		694 923	704 270	712 084	720 590	730 690	741 151	751 301	753 599	755 594	757 637	760 612	763 165	765 765	768 113	770 517
A	Pohledávky za upsané základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B	Dlouhodobý majetek	628 559	626 246	623 796	621 339	620 884	620 404	619 804	619 082	618 237	617 266	616 168	614 939	613 579	612 085	610 455
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	433	497	429	428	435	442	449	456	463	471	478	486	494	501	509
B.I.1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.3	Software	90	137	140	143	145	147	150	152	154	157	159	162	165	167	170
B.I.4	Ocenitelná práva	343	360	289	285	290	294	299	304	309	314	319	324	329	334	340
B.I.5	Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.6	Jiny dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>B.II</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	628 126	625 749	623 367	620 911	620 449	619 962	619 355	618 627	617 774	616 796	615 690	614 454	613 086	611 584	609 946
B.II.1	Pozemky	6 887	7 025	7 166	7 310	7 455	7 603	7 754	7 906	8 062	8 219	8 379	8 542	8 708	8 876	9 046
B.II.2	Stavby	600 260	599 744	599 218	598 615	597 895	597 055	596 094	595 009	593 799	592 462	590 995	589 397	587 664	585 797	583 791
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	6 959	5 005	3 042	1 070	1 198	1 409	1 609	1 800	1 979	2 148	2 305	2 452	2 597	2 711	2 823
B.II.4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.6	Jiny dlouhodobý hmotný majetek	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13 970	13 925	13 891	13 866	13 851	13 845	13 848	13 861	13 884	13 917	13 960	14 013	14 076	14 151	14 236
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.9	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>B.III</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.5	Jiny dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., oběžná aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
C	Oběžná aktiva	65 801	77 448	87 701	98 654	109 199	120 131	130 870	133 880	136 710	139 773	143 777	147 547	151 496	155 327	159 350
C.I	Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.1	Materiál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.3	Výrobky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.4	Zmlata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.5	Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.I.8	Odloužená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II	Krátkodobé pohledávky	9 255	9 465	9 655	9 824	9 981	10 141	10 303	10 468	10 635	10 805	10 978	11 154	11 332	11 514	11 688
C.I.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	7 504	7 675	7 828	7 965	8 093	8 222	8 354	8 487	8 623	8 761	8 901	9 044	9 188	9 335	9 485
C.I.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.6	Stát - daňové pohledávky	1 251	1 279	1 305	1 328	1 349	1 370	1 392	1 415	1 437	1 460	1 484	1 507	1 531	1 556	1 581
C.I.II.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	500	512	522	531	540	548	557	566	575	584	593	603	613	622	632
C.I.II.8	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.II.9	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.V	Krátkodobý finanční majetek	56 546	67 983	78 047	88 830	99 218	109 990	120 568	123 412	126 075	128 968	132 799	136 393	140 164	143 814	147 652
C.I.V.1	Peníze	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
C.I.V.2	Účty v bankách	56 496	67 933	77 997	88 780	99 168	109 940	120 518	123 362	126 025	128 918	132 749	136 343	140 114	143 764	147 602
C.I.V.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I.V.4	Pořízený krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.I	Časové rozlišení	563	576	587	597	607	617	627	637	647	657	668	678	689	700	711
D.I.1	Náklady příštích období	500	512	522	531	540	548	557	566	575	584	593	603	613	622	632
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.I.3	Příjmy příštích období	63	64	65	66	67	69	70	71	72	73	74	75	77	78	79

Zdroj: vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní kapitál (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Pasiva celkem		694 923	704 270	712 084	720 590	730 690	741 151	751 301	753 599	755 594	757 697	760 612	763 165	765 765	768 113	770 517
A	Vlastní kapitál	590 040	594 523	598 890	603 466	609 544	615 633	621 578	627 469	633 455	639 546	645 748	651 985	658 266	664 594	670 976
A.I.	Základní kapitál	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148
A.I.1	Základní kapitál	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148	442 148
A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.3	Změny z základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.II	Kapitálové fondy	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910	57 910
A.I.I.1	Emisní ažio	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369	369
A.I.I.2	Ostatní kapitálové fondy	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541	57 541
A.I.I.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.I.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.I.5.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.I.6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.II.I	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	84 265	88 782	93 265	97 632	102 208	108 286	114 375	120 320	126 211	132 197	138 288	144 490	150 727	157 008	163 336
A.I.II.1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	29 913	30 139	30 363	30 582	30 810	31 114	31 419	31 716	32 010	32 310	32 614	32 924	33 236	33 550	33 867
A.I.II.2	Statutární a ostatní fondy	54 352	58 643	62 902	67 051	71 397	77 172	82 956	88 604	94 200	99 887	105 674	111 566	117 491	123 458	129 470
A.I.V	Výsledek hospodářství z minulých let	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
A.I.V.1	Nerozdělený zisk minulých let	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
A.I.V.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.I.V.3.	Jiný výsledek hospodářství minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.V	Výsledek hospodářství běžného období (+/-)	4 517	4 483	4 367	4 576	6 079	6 089	5 945	5 891	5 986	6 092	6 202	6 237	6 282	6 328	6 381
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na podílů na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., cizí zdroje (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
B	Cizí zdroje	42 959	51 946	59 517	67 571	75 716	84 213	92 543	93 074	93 207	93 342	94 180	94 620	95 062	95 206	95 353
B.I	Rezervy	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.I.4	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II	Dlouhodobé závazky	8 567	8 568	8 568	8 569	8 569	8 569	8 570	8 570	8 571	8 571	8 572	8 572	8 573	8 573	8 574
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podnikatelským vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy	25	26	26	27	27	27	27	28	29	29	30	30	31	31	32
B.II.6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.9	Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.10	Odloužený daňový závazek	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542	8 542
B.III	Krátkodobé závazky	7 342	7 508	7 659	7 793	7 917	8 044	8 173	8 303	8 436	8 571	8 706	8 848	8 989	9 133	9 279
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	5 628	5 756	5 871	5 974	6 069	6 167	6 265	6 365	6 467	6 571	6 676	6 783	6 891	7 002	7 114
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podnikatelským vlivem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	250	256	261	266	270	274	278	283	287	292	297	301	306	311	316
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	188	192	196	199	202	206	209	212	216	219	223	226	230	233	237
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	1 251	1 279	1 305	1 328	1 349	1 370	1 392	1 415	1 437	1 460	1 484	1 507	1 531	1 556	1 581
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.10	Dohadné účty pasivní	25	26	26	27	27	27	28	28	29	29	30	30	31	31	32
B.III.11	Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	28 450	35 270	42 680	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	76 900
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	20 070	25 090	26 610	33 830	35 000	42 400	46 800	46 000	44 800	45 100	46 200	46 100	46 100	46 100	46 200
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	6 380	10 180	16 080	16 780	23 630	24 600	28 400	29 600	30 800	30 500	30 100	30 500	30 800	30 800	30 700
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.I	Časové rozlišení	61 925	57 801	53 677	49 553	45 429	41 305	37 181	33 057	28 932	24 808	20 684	16 560	12 436	8 312	4 188
C.I.1	Vydaje příštích období	50	51	52	53	54	55	56	57	57	58	59	60	61	62	63
C.I.2	Výnosy příštích období	61 875	57 750	53 625	49 500	45 375	41 250	37 125	33 000	28 875	24 750	20 625	16 500	12 375	8 250	4 125

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 43: Finanční plán – rozvaha, horizontální analýza

Přehled rozvahy společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., stálá aktiva – horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Aktiva celkem		1,3%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
A	Pohledávky za upsány základní kapitál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B	Dlouhodobý majetek	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%
B/I	Dlouhodobý nehmotný majetek	14,8%	-13,8%	-0,3%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.I.1	Zřizovací výdaje	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.3	Software	52,3%	2,1%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.I.4	Ocenitelná práva	5,0%	-19,8%	-1,3%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.I.5	Goodwill	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.7	Nedokonalý dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B/II	Dlouhodobý hmotný majetek	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%
B.II.1	Pozemky	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
B.II.2	Stavby	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-28,1%	-39,2%	-64,8%	12,0%	17,6%	14,2%	11,8%	10,0%	8,5%	7,3%	6,4%	5,5%	4,8%	4,1%
B.II.4	Pěstitelské celky trvalých porostů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.5	Základní sídlo a lažná zvířata	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.7	Nedokonalý dlouhodobý hmotný majetek	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B/III	Dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.1	Podíly ovládaných a řízených osobách	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.6	Profizovaný dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: Vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., oběžná aktiva – horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
C	Oběžná aktiva	17,7%	13,2%	12,5%	10,7%	10,0%	8,9%	2,3%	2,1%	2,2%	2,9%	2,6%	2,7%	2,5%	2,6%
C.I	Zásoby	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.1	Material	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.3	Výrobky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.4	Zvláštní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.5	Zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II	Dlouhodobé pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.6	Dohadné účty aktivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.7	Jiné pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.II.8	Odložená daňová pohledávka	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.III	Krátkodobé pohledávky	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
C.I.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	2,3%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
C.I.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.III.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.III.6	Stat - daňové pohledávky	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
C.I.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
C.I.III.8	Dohadné účty aktivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.III.9	Jiné pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.V	Krátkodobý finanční majetek	20,2%	14,8%	13,8%	11,7%	10,9%	9,6%	2,4%	2,2%	2,3%	3,0%	2,7%	2,8%	2,6%	2,7%
C.I.V.1	Peníze	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.V.2	Účty v bankách	20,2%	14,8%	13,8%	11,7%	10,9%	9,6%	2,4%	2,2%	2,3%	3,0%	2,7%	2,8%	2,6%	2,7%
C.I.V.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I.V.4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D.I	Časové rozlišení	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
D.I.1	Náklady příštích období	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D.I.3	Příjmy příštích období	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%

Zdroj: vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní kapitál – horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	Pasiva celkem	1,3%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
A	Vlastní kapitál	0,8%	0,7%	0,8%	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
A.I.	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.1	Základní kapitál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.2	Vlastní akcie a Vlastní obchodní podily	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.3	Změny základního kapitálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.I	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.1	Emisní ažio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.2	Ostatní kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.I.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.I.5.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.I.6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.I.I	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	5,4%	5,0%	4,7%	4,7%	5,9%	5,6%	5,2%	4,9%	4,7%	4,6%	4,5%	4,3%	4,2%	4,0%
A.I.I.I.1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%
A.I.I.I.2	Statutární a ostatní fondy	7,9%	7,3%	6,6%	6,5%	8,1%	7,5%	6,8%	6,3%	6,0%	5,8%	5,6%	5,3%	5,1%	4,9%
A.I.V	Výsledek hospodaření z minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.V.1	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.V.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.I.V.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-0,7%	-2,6%	4,8%	32,9%	0,2%	-2,4%	-0,9%	1,6%	1,8%	1,8%	0,6%	0,7%	0,7%	0,8%
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na podílu na zisku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., cizí zdroje – horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
B	Cizí zdroje	20,9%	14,6%	13,5%	12,1%	11,2%	9,9%	0,6%	0,1%	0,1%	0,9%	0,5%	0,5%	0,2%	0,2%
B.I	Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.2	Rezerva na důchody a podobné závazky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.I.4	Ostatní rezervy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II	Dlouhodobé závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy	2,3%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.II.6	Vydané dlouhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.7	Dlouhodobé směrnky k úhradě	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.8	Dohadné účty pasivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.9	Jiné závazky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.II.10	Odložené daňové závazek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III	Krátkodobé závazky	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.9	Vydané dlouhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.III.10	Dohadné účty pasivní	2,3%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
B.III.11	Jiné závazky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	33,3%	21,0%	18,6%	15,8%	14,3%	12,2%	0,5%	0,0%	0,0%	0,9%	0,4%	0,4%	0,0%	0,0%
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	25,0%	6,1%	27,1%	3,5%	21,1%	10,4%	-1,7%	-2,6%	0,7%	2,4%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,2%
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	59,6%	58,0%	4,4%	40,9%	4,1%	15,4%	4,2%	4,1%	-1,0%	-1,3%	1,3%	1,0%	0,0%	-0,3%
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.I	Casové rozlišení	-6,7%	-7,1%	-7,7%	-8,3%	-9,1%	-10,0%	-11,1%	-12,5%	-14,3%	-16,6%	-19,9%	-24,9%	-33,2%	-49,6%
C.I.1	Výdaje příštích období	2,3%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
C.I.2	Výnosy příštích období	-6,7%	-7,1%	-7,7%	-8,3%	-9,1%	-10,0%	-11,1%	-12,5%	-14,3%	-16,7%	-20,0%	-25,0%	-33,3%	-50,0%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 44: Finanční plán – rozvaha, vertikální analýza

Přehled rozvahy společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., stálá aktiva – vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Aktiva celkem		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A	Pohledávky za upsány základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B	Dlouhodobý majetek	88,9%	87,6%	86,2%	85,0%	83,7%	82,5%	82,2%	81,8%	81,5%	81,0%	80,6%	80,1%	79,7%	79,2%
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
B.I.1	Zřizovací výdaje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.3	Software	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.4	Ocenitelná práva	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.5	Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	88,9%	87,5%	86,2%	84,9%	83,6%	82,4%	82,1%	81,8%	81,4%	80,9%	80,5%	80,1%	79,6%	79,2%
B.II.1	Pozemky	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%	1,2%
B.II.2	Stavby	85,2%	84,1%	83,1%	81,8%	80,6%	79,3%	79,0%	78,6%	78,2%	77,7%	77,2%	76,7%	76,3%	75,8%
B.II.3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	0,7%	0,4%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
B.II.4	Péstitelské celky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.5	Základní sídlo a tažná zvířata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
B.II.8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.1	Podíly ovládaných a řízených osobách	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.6	Profizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: Vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., oběžná aktiva – vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
C	Oběžná aktiva	11,0%	12,3%	13,7%	14,9%	16,2%	17,4%	17,8%	18,1%	18,4%	18,9%	19,3%	19,8%	20,2%	20,7%
C.I	Zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.1	Material	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.3	Výrobky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.4	Zvřetata	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.5	Zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II	Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.6	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.7	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.II.8	Odložená daňová pohledávka	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.III	Krátkodobé pohledávky	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
C.I.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
C.I.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.III.5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.III.6	Stat - daňové pohledávky	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
C.I.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
C.I.III.8	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.III.9	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	9,7%	11,0%	12,3%	13,6%	14,8%	16,0%	16,4%	16,7%	17,0%	17,5%	17,9%	18,3%	18,7%	19,2%
C.IV.1	Peníze	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.IV.2	Účty v bankách	9,6%	11,0%	12,3%	13,6%	14,8%	16,0%	16,4%	16,7%	17,0%	17,5%	17,9%	18,3%	18,7%	19,2%
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.IV.4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.I	Časové rozlišení	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D.I.1	Náklady příštích období	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D.I.2	Komplexní náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.I.3	Příjmy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., vlastní kapitál – vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
	Pasiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A	Vlastní kapitál	84,4%	84,1%	83,7%	83,4%	83,1%	82,7%	83,3%	83,8%	84,4%	84,9%	85,4%	86,0%	86,5%	87,1%
A.I	Základní kapitál	62,8%	62,1%	61,4%	60,5%	59,7%	58,9%	58,7%	58,5%	58,4%	58,1%	57,9%	57,7%	57,6%	57,4%
A.I.1	Základní kapitál	62,8%	62,1%	61,4%	60,5%	59,7%	58,9%	58,7%	58,5%	58,4%	58,1%	57,9%	57,7%	57,6%	57,4%
A.I.2	Vlastní akcie a Vlastní obchodní podily	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.3	Změny základního kapitálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I	Kapitálové fondy	8,2%	8,1%	8,0%	7,9%	7,8%	7,7%	7,7%	7,7%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,5%	7,5%
A.I.I.1	Emisní ažio	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.2	Ostatní kapitálové fondy	8,2%	8,1%	8,0%	7,8%	7,8%	7,7%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
A.I.I.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.5	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.6	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.I.I	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	12,6%	13,1%	13,5%	14,0%	14,6%	15,2%	16,0%	16,7%	17,4%	18,2%	18,9%	19,7%	20,4%	21,2%
A.I.I.I.1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	4,3%	4,3%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,4%	4,4%
A.I.I.I.2	Statutární a ostatní fondy	8,3%	8,8%	9,3%	9,8%	10,4%	11,0%	11,8%	12,5%	13,2%	13,9%	14,6%	15,3%	16,1%	16,8%
A.I.V	Výsledek hospodaření z minulých let	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
A.I.V.1	Nerozdělený zisk minulých let	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
A.I.V.2	Neuhrazená ztráta minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.I.V.3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
A.V.2	Rozhodnuto o zálohách na podílů na zisku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní odhad

Plánovaná rozvaha společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s., cizí zdroje – vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
B	Cizí zdroje	7,4%	8,4%	9,4%	10,4%	11,4%	12,3%	12,4%	12,3%	12,3%	12,4%	12,4%	12,4%	12,4%	12,4%
B.I	Rezervy	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
B.I.2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I.4	Ostatní rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II	Dlouhodobé závazky	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
B.II.1	Závazky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.6	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.8	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.9	Jiné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.10	Odložený daňový závazek	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
B.III	Krátkodobé závazky	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
B.III.2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.5	Závazky k zaměstnancům	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.7	Stát - daňové závazky a dotace	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
B.III.8	Krátkodobé přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.9	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.10	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.11	Jiné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	5,0%	6,0%	7,0%	8,0%	9,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	3,6%	3,7%	4,7%	4,8%	5,7%	6,2%	6,1%	5,9%	6,0%	6,1%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	1,4%	2,3%	2,3%	3,2%	3,3%	3,8%	3,9%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
B.IV.3	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I	Casové rozlišení	8,2%	7,5%	6,9%	6,2%	5,6%	4,9%	4,4%	3,8%	3,3%	2,7%	2,2%	1,6%	1,1%	0,5%
C.I.1	Výdaje příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.I.2	Výnosy příštích období	8,2%	7,5%	6,9%	6,2%	5,6%	4,9%	4,4%	3,8%	3,3%	2,7%	2,2%	1,6%	1,1%	0,5%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 45: Finanční plán – výsledovka

Plánovaná výsledovka společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1 I Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2 A Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3 + Obchodní marže	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4 II Výkony	90 050	92 096	93 938	95 582	97 112	98 665	100 244	101 848	103 478	105 133	106 815	108 524	110 261	112 025	113 817
5 II.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	90 050	92 096	93 938	95 582	97 112	98 665	100 244	101 848	103 478	105 133	106 815	108 524	110 261	112 025	113 817
6 II.2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7 II.3 Aktiva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8 B Výkonová spotřeba	60 334	49 732	50 727	51 614	52 440	53 279	54 132	54 998	55 878	56 772	57 680	58 603	59 541	60 483	61 461
9 B.1 Spotřeba materiálu a energie	901	921	939	956	971	987	1 002	1 018	1 035	1 051	1 068	1 085	1 103	1 120	1 138
10 B.2 Služby	59 433	48 811	49 787	50 659	51 469	52 293	53 129	53 979	54 843	55 721	56 612	57 518	58 438	59 373	60 323
11 + Přidaná hodnota	29 717	42 364	43 212	43 968	44 671	45 386	46 112	46 850	47 600	48 361	49 135	49 921	50 720	51 531	52 356
12 C Osobní náklady	6 619	6 700	6 784	6 870	6 956	7 043	7 131	7 220	7 310	7 401	7 494	7 588	7 683	7 779	7 876
13 C.1 Mzdové náklady	3 602	3 661	3 711	3 762	3 797	3 823	3 859	3 896	3 932	3 969	4 006	4 070	4 135	4 201	4 268
14 C.2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 351	1 358	1 362	1 362	1 360	1 357	1 353	1 349	1 345	1 340	1 335	1 327	1 328	1 328	1 328
15 C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 576	1 589	1 597	1 601	1 602	1 603	1 604	1 604	1 604	1 603	1 602	1 602	1 602	1 602	1 602
16 C.4 Sociální náklady	90	92	94	96	97	99	100	102	103	105	107	109	110	112	114
17 D Daně a poplatky	29 389	29 942	30 632	31 132	31 628	32 129	32 632	33 138	33 646	34 155	34 665	35 176	35 688	36 201	36 715
18 E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19 III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20 III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21 III.2 Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22 F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23 F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24 F.2 Prodáváný materiál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25 G Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompl	-12 126	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26 IV Ostatní provozní výnosy	90	92	94	96	97	99	100	102	103	105	107	109	110	112	114
27 H Ostatní provozní náklady	450	460	470	478	486	493	501	509	517	526	534	543	551	560	569
28 V Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29 I Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29 * Provozní výsledek hospodaření	5 415	5 262	5 346	5 548	5 751	5 931	6 021	6 114	6 209	6 307	6 408	6 430	6 453	6 476	6 500
30 VI Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31 J Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32 VII Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33 VII.1 Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
34 VII.2 Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35 VII.3 Výnosy z ostatních dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
36 VIII Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
37 K Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
38 IX Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
39 L Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
40 M Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
41 X Výnosové úroky	179	198	374	741	843	942	1 044	1 145	1 172	1 197	1 225	1 261	1 295	1 331	1 366
42 N Nákladové úroky	423	339	751	1 070	1 527	1 801	2 178	2 444	2 457	2 457	2 457	2 480	2 490	2 499	2 499
43 XI Ostatní finanční výnosy	450	460	470	478	486	493	501	509	517	526	534	543	551	560	569
44 O Ostatní finanční náklady	45	46	47	48	49	49	50	51	52	53	53	54	55	56	57
45 XII Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46 F Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
47 * Finanční výsledek hospodaření	162	273	45	101	-247	-414	662	-841	-819	-787	-752	-730	-698	-684	-621
48 G Dan z příjmu za běžnou činnost	1 089	1 052	1 024	1 073	1 426	1 428	1 394	1 382	1 404	1 429	1 455	1 463	1 473	1 484	1 497
49 G1 splatná za běžnou činnost	1 089	1 052	1 024	1 073	1 426	1 428	1 394	1 382	1 404	1 429	1 455	1 463	1 473	1 484	1 497
50 G2 odložená za běžnou činnost	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
51 ** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 517	4 483	4 367	4 576	6 079	6 089	5 945	5 891	5 996	6 092	6 202	6 237	6 282	6 328	6 381
52 XIII Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
53 R Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
54 S Dan z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
55 S1 splatná za mim. činnost	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
56 S2 odložená za mim. činnost	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
57 * Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
58 T Převod podílu na výsledku hospodaření společnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
59 *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4 517	4 483	4 367	4 576	6 079	6 089	5 945	5 891	5 996	6 092	6 202	6 237	6 282	6 328	6 381
60 0 Hospodářský výsledek před zdaněním	5 576	5 535	5 392	5 649	7 504	7 517	7 339	7 273	7 390	7 520	7 656	7 700	7 755	7 812	7 878

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 46: Finanční plán – výsledovka, horizontální analýza

Plánovaná výsledovka společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. – horizontální analýza

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1 I Tržby za prodej zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2 A Náklady vynaložené na prodané zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3 + Obchodní marže	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4 II Výkony	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
5 III.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
6 III.2 Změna stavů zásob vlastní činnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7 III.3 Aktiva	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8 B Výkonové spotřeby	-17,6%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
9 B.1 Spotřeba materiálu a energie	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
10 B.2 Služby	-17,9%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
11 + Přidaná hodnota	42,6%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
12 C Osobní náklady	1,2%	0,9%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
13 C.1 Mzdové náklady	1,2%	1,4%	1,1%	1,0%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
14 C.2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,6%	0,3%	0,0%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,4%
15 C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,8%	0,5%	0,3%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
16 C.4 Sociální náklady	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
17 D Daně a poplatky	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
18 E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,0%	2,3%	1,6%	1,7%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
19 III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20 III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
21 III.2 Tržby z prodeje materiálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
22 F Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23 F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24 F.2 Prodaný materiál	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25 G Změna stavů rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompl	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
26 H Odstárlé provozní výnosy	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
27 IV Odstárlé provozní náklady	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28 V Převod provozních výnosů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29 I Převod provozních nákladů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
30 * Provozní výsledek hospodářství	-2,8%	3,8%	3,8%	3,9%	2,3%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
31 VI Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32 J Prodané cenné papíry a podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
33 VII Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34 VIII.1 Výnosy z podílů vovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35 VIII.2 Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36 VIII.3 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37 K Náklady z finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
38 IX Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39 L Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
40 M Změna stavů rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	10,6%	89,0%	98,3%	13,8%	11,7%	10,9%	9,6%	2,4%	2,2%	2,3%	3,0%	2,7%	2,8%	2,6%
41 X Výnosové úroky	-19,7%	121,3%	42,7%	17,9%	20,9%	12,2%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%	0,4%	0,4%	0,6%
42 N Nákladové úroky	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
43 XI Odstárlé finanční výnosy	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
44 O Odstárlé finanční náklady	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
45 XII Převod finančních výnosů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
46 P Převod finančních nákladů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
47 * Finanční výsledek hospodářství	68,9%	-83,4%	122,3%	-344,8%	68,0%	64,6%	23,3%	-2,5%	-4,0%	-4,3%	-2,8%	-4,4%	-4,9%	-6,8%
48 G Daně z příjmů za běžnou činnost	-0,7%	-2,6%	4,8%	32,9%	0,2%	-2,4%	-0,9%	1,6%	1,8%	1,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%
49 OZ splátna za běž. činnost	-0,7%	-2,6%	4,8%	32,9%	0,2%	-2,4%	-0,9%	1,6%	1,8%	1,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%
50 OZ odložená za běž. činnost	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
51 ** Výsledek hospodářství za běžnou činnost	-0,7%	-2,6%	4,8%	32,9%	0,2%	-2,4%	-0,9%	1,6%	1,8%	1,8%	0,6%	0,7%	0,7%	0,8%
52 XIII Mimořádné výnosy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
53 R Mimořádné náklady	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
54 S Daně z příjmů z mimořádné činnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
55 S1 splátna za mim. činnost	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
56 S2 odložená za mim. činnost	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
57 * Mimořádný výsledek hospodářství	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
58 T Převod podílů na výsledku hospodářství společníkům	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
59 *** Výsledek hospodářství za účetní období (+/-)	-0,7%	-2,6%	4,8%	32,9%	0,2%	-2,4%	-0,9%	1,6%	1,8%	1,8%	0,6%	0,7%	0,7%	0,8%
60 0 Hospodářský výsledek před zdaněním	-0,7%	-2,6%	4,8%	32,9%	0,2%	-2,4%	-0,9%	1,6%	1,8%	1,8%	0,6%	0,7%	0,7%	0,8%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 47: Finanční plán – výsledovka, vertikální analýza

Plánovaná výsledovka společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. – vertikální analýza

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1 I Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2 A Náklady vynaložené na prodané zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3 + Obchodní marže	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4 Výkony	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
5 II.1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
6 II.2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7 II.3 Aktivace	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8 B Výkonová spotřeba	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%	54,0%
9 B.1 Spotřeba materiálu a energie	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
10 B.2 Služby	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%	53,0%
11 + Přidaná hodnota	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%	46,0%
12 C Ostatní náklady	7,3%	7,2%	7,1%	7,1%	7,0%	6,9%	6,8%	6,8%	6,7%	6,6%	6,6%	6,5%	6,5%	6,5%
13 C.1 Mzdy a náklady	4,0%	4,0%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%	3,8%
14 C.2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
15 C.3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
16 C.4 Sociální náklady	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
17 D Daně a poplatky	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	30,5%	30,6%	30,7%	30,8%	30,9%	31,0%	31,1%	31,2%	31,3%	31,4%
18 E Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
19 III Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
20 III.1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
21 III.2 Tržby z prodeje materiálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
22 F Zusátková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
23 F.1 Zusátková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
24 F.2 Prodání materiálů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
25 G Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komp	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
26 IV. Ostatní provozní výnosy	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
27 H Ostatní provozní náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
28 V Převod provozních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
29 I Převod provozních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
30 * Provozní výsledek hospodaření	5,7%	5,7%	5,8%	5,8%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
30 VI Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
31 J Prodané cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
32 VII Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
33 VII.1 Výnosy z podílů vřazených a řízených osobách a v účtárních jeř	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
34 VII.2 Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
35 VII.3 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
36 VIII Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
37 K Náklady z finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
38 IX Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
39 L Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
40 M Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
41 X Výnosové úroky	0,2%	0,4%	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
42 N Nákladové úroky	0,4%	0,8%	1,1%	1,6%	1,8%	2,2%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%
43 XI Ostatní finanční výnosy	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
44 O Ostatní finanční náklady	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
45 XII Převod finančních výnosů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
46 P Převod finančních nákladů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
47 * Finanční výsledek hospodaření	0,3%	0,0%	0,1%	-0,3%	-0,4%	-0,7%	-0,8%	-0,8%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,6%	-0,5%	-0,5%
48 G Daně z příjmů za běžnou činnost	1,1%	1,1%	1,1%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
49 OZ odložená za běž. činnost	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
50 OZ odložená za běž. činnost	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
51 ** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4,9%	4,6%	4,8%	6,3%	6,2%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,7%	5,7%	5,6%	5,6%
52 XIII Mimořádné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
53 R Mimořádné náklady	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
54 S Daně z příjmů z mimořádné činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
55 S1 splátna za mim. činnost	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
56 S2 odložená za mim. činnost	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
57 * Mimořádný výsledek hospodaření	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
58 T Převod podílů na výsledek hospodaření společníkům	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
59 *** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4,9%	4,6%	4,8%	6,3%	6,2%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,7%	5,7%	5,6%	5,6%
60 0 Hospodářský výsledek před zdaněním	6,0%	5,7%	5,9%	7,7%	7,6%	7,3%	7,1%	7,1%	7,2%	7,2%	7,1%	7,0%	6,9%	6,9%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 48: Finanční plán – výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (v tisících CZK)

	Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního roku	71 539	56 546	67 983	78 047	88 830	99 218	109 990	120 588	123 412	126 075	128 968	132 799	136 393	140 164	143 814
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžného činnosti před zdaněním	17 477	30 083	31 010	31 461	30 272	30 938	31 806	32 575	33 174	33 771	34 375	35 004	35 633	36 270	36 909
A.1	Úprava o nepeněžní operace															
A.1.1	Úprava o nepeněžní operace															
A.1.2	Úprava o nepeněžní operace															
A.1.3	Úprava o nepeněžní operace															
A.1.4	Úprava o nepeněžní operace															
A.1.5	Úprava o nepeněžní operace															
A.1.6	Úprava o nepeněžní operace															
A*	Cisly peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	23 053	35 618	36 401	37 110	37 776	38 455	39 145	39 848	40 563	41 291	42 032	42 704	43 386	44 082	44 787
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-12 291	-4 180	-4 175	-4 168	-4 166	-4 167	-4 168	-4 168	-4 168	-4 170	-4 170	-4 171	-4 172	-4 173	-4 173
A.2.1	Změny stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení	-5 922	-223	-201	-179	-167	-169	-172	-175	-178	-181	-183	-186	-189	-192	-195
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení	-6 369	-3 957	-3 974	-3 990	-3 999	-3 987	-3 995	-3 993	-3 991	-3 989	-3 987	-3 985	-3 982	-3 980	-3 978
A.2.3	Změna stavu zásob	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A**	Cisly peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	10 761	31 438	32 226	32 941	33 610	34 288	34 978	35 680	36 394	37 121	37 861	38 533	39 216	39 909	40 614
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-423	-339	-751	-1 070	-1 527	-1 801	-2 178	-2 444	-2 457	-2 457	-2 457	-2 480	-2 490	-2 499	-2 499
A.4	Přijaté úroky	179	198	374	741	843	942	1 044	1 145	1 172	1 197	1 225	1 261	1 295	1 331	1 366
A.5	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměšky daně za minulou dobu	-1 059	-1 052	-1 024	-1 073	-1 426	-1 428	-1 394	-1 382	-1 404	-1 429	-1 455	-1 463	-1 473	-1 484	-1 497
A.6	Přijmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný HV včetně uhrazené splatné daně z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A***	Cisly peněžní tok z provozní činnosti	9 458	30 245	30 825	31 538	31 501	32 001	32 450	32 999	33 705	34 433	35 175	35 852	36 548	37 257	37 983
B.1	Vydání společné s nabytím stálých aktiv	-27 015	-27 629	-28 182	-28 675	-29 133	-29 600	-30 073	-30 554	-31 043	-31 540	-32 045	-32 557	-33 078	-33 607	-34 145
B.2	Přijmy z prodeje stálých aktiv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B***	Cisly peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-27 015	-27 629	-28 182	-28 675	-29 133	-29 600	-30 073	-30 554	-31 043	-31 540	-32 045	-32 557	-33 078	-33 607	-34 145
C.1	Dopady změn dlouhodobých závazků popř. takových krátkodobých prostředků a ekvivalentů	2 564	8 821	7 421	7 920	8 020	8 370	8 200	400	0	0	700	300	300	0	0
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia, event. rezervního fondu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.2	Vypáčení podílu na vlastním kapitálu u spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.3	Další vklady peněžních prostředků u spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.4	Úhrada ztráty společnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.5	Přímé platby na vub fondu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nákupům včetně finančního vypořádání se společností VOS a komplementáři u KS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C***	Cisly peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	2 564	8 821	7 421	7 920	8 020	8 370	8 200	400	0	0	700	300	300	0	0
F	Cisly zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-14 993	11 437	10 064	10 784	10 388	10 772	10 577	2 845	2 682	2 893	3 830	3 595	3 770	3 650	3 839
R	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	56 546	67 983	78 047	88 830	99 218	109 990	120 588	123 412	126 075	128 968	132 799	136 393	140 164	143 814	147 652

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 49: Finanční plán – absolutní ukazatele

Plánované absolutní ukazatele společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s. (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Pracovní kapitál															
Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky z obchodního styku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	9 255	9 465	9 655	9 824	9 981	10 141	10 303	10 468	10 635	10 805	10 978	11 154	11 332	11 514	11 698
Krátkodobý finanční majetek	56 546	67 983	78 047	88 830	99 218	109 990	120 568	123 412	126 075	128 968	132 799	136 393	140 164	143 814	147 652
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	63	64	65	66	67	69	70	71	72	73	74	75	77	78	79
Krátkodobé závazky	13 722	17 688	23 739	24 573	31 547	32 644	36 573	37 903	39 236	39 071	38 808	39 348	39 769	39 933	39 979
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	50	51	52	53	54	55	56	57	57	58	59	60	61	62	63
Čistý pracovní kapitál I.	52 080	59 760	63 963	74 081	77 652	87 487	94 298	95 977	97 474	100 702	104 968	108 199	111 707	115 394	119 371
Čistý pracovní kapitál II.	52 080	59 760	63 963	74 081	77 652	87 487	94 298	95 977	97 474	100 702	104 968	108 199	111 707	115 394	119 371
Čistý pracovní kapitál III.	52 092	59 773	63 976	74 095	77 665	87 500	94 312	95 991	97 488	100 717	104 983	108 215	111 722	115 410	119 387
Úrovně zisku															
EAT (čistý zisk)	4 517	4 483	4 367	4 576	6 079	6 089	5 945	5 891	5 986	6 092	6 202	6 237	6 282	6 328	6 381
Dan z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dan z příjmů z běžné činnosti	1 059	1 052	1 024	1 073	1 426	1 428	1 394	1 382	1 404	1 429	1 455	1 463	1 473	1 484	1 497
EBT (zisk před zdaněním)	5 576	5 535	5 392	5 649	7 504	7 517	7 339	7 273	7 390	7 520	7 656	7 700	7 755	7 812	7 878
Nákladové úroky	423	339	339	751	1 527	1 801	2 178	2 444	2 457	2 457	2 457	2 480	2 490	2 499	2 499
EBIT (zisk před úroky a zdaněním)	5 999	5 874	6 143	6 719	9 032	9 317	9 517	9 717	9 847	9 977	10 113	10 180	10 245	10 311	10 378
Odpisy	29 359	29 942	30 632	31 132	29 588	30 080	30 673	31 276	31 888	32 511	33 143	33 786	34 438	35 101	35 775
EBITDA (zisk před úroky, daněmi a odpisy)	35 358	35 816	36 775	37 851	38 620	39 397	40 190	40 993	41 735	42 488	43 257	43 965	44 683	45 413	46 153
Změna stavu rezerv a opravných položek	-12 126	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodářství z prodeje aktiv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodářství	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA operativní	23 232	35 816	36 775	37 851	38 620	39 397	40 190	40 993	41 735	42 488	43 257	43 965	44 683	45 413	46 153
Přidaná hodnota	29 717	42 364	43 212	43 968	44 671	45 386	46 112	46 850	47 600	48 361	49 135	49 921	50 720	51 531	52 356

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 50: Finanční plán – poměrové ukazatele

Plánované poměrové ukazatele společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	7-05
Ukazatele rentability															
ROE	0,0%	0,8%	0,7%	0,8%	1,0%	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
ROA _(EBIT)	0,0%	0,8%	0,9%	0,9%	1,2%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%
ROA _(NI)	0,0%	0,6%	0,6%	0,6%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
ROCE	0,0%	0,9%	1,0%	1,0%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
ROS	5,0%	4,9%	4,6%	4,8%	6,3%	6,2%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,7%	5,7%	5,6%	5,6%
marže EBITDA	39,3%	38,9%	39,1%	39,6%	39,8%	39,9%	40,1%	40,2%	40,3%	40,4%	40,5%	40,5%	40,5%	40,5%	40,5%
marže EBIT	6,7%	6,4%	6,5%	7,0%	9,3%	9,4%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,4%	9,3%	9,2%	9,1%
marže EBT	6,2%	6,0%	5,7%	5,9%	7,7%	7,6%	7,3%	7,1%	7,1%	7,2%	7,2%	7,1%	7,0%	7,0%	6,9%
marže NI	5,0%	4,9%	4,6%	4,8%	6,3%	6,2%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,7%	5,7%	5,6%	5,6%
Ukazatele likvidity															
Běžná	4,80	4,38	3,69	4,01	3,46	3,68	3,58	3,48	3,48	3,58	3,70	3,75	3,81	3,89	3,99
Pohotová	4,80	4,38	3,69	4,01	3,46	3,68	3,58	3,48	3,48	3,58	3,70	3,75	3,81	3,89	3,99
Hotovostní	4,12	3,84	3,29	3,62	3,15	3,37	3,30	3,26	3,21	3,30	3,42	3,47	3,52	3,60	3,69
Obratovost ČPK	0,00	1,65	1,52	1,38	1,28	1,19	1,10	1,07	1,07	1,06	1,04	1,02	1,00	0,99	0,97
Ukazatele zadluženosti															
Debt ratio	0,06	0,07	0,08	0,09	0,10	0,11	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Urokové krytí I.	14,20	17,31	8,18	6,28	5,91	5,17	4,37	3,98	4,01	4,06	4,12	4,11	4,12	4,13	4,15
Urokové krytí II.	83,68	105,55	48,97	35,36	25,29	21,88	18,46	16,77	16,99	17,29	17,61	17,73	17,95	18,17	18,47
Equity ratio	0,85	0,84	0,84	0,84	0,83	0,83	0,83	0,84	0,84	0,84	0,85	0,85	0,86	0,87	0,87
Debt equity ratio	0,07	0,09	0,10	0,11	0,12	0,14	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,14	0,14	0,14

Zdroj: vlastní odhad

Plánované poměrové ukazatele společnosti Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.

Vodovody a kanalizace Prostějov, a.s.	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	7-05
Ukazatele aktivity															
Obrát aktiv	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,15
Obrát dlouhodobého majetku	0,15	0,15	0,15	0,15	0,16	0,16	0,16	0,16	0,17	0,17	0,17	0,18	0,18	0,18	0,19
Obrát zásob	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obrát pohledávek	9,84	9,83	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81	9,81
Obrát krátkodobých závazků	5,86	4,54	3,96	3,46	3,07	2,90	2,74	2,68	2,69	2,74	2,78	2,79	2,81	2,81	2,85
Doba obrátu aktiv	2 773	2 752	2 735	2 727	2 722	2 717	2 697	2 662	2 627	2 594	2 562	2 531	2 499	2 467	2 467
Doba obrátu dlouhodobého majetku	2 487	2 429	2 377	2 334	2 296	2 258	2 220	2 182	2 145	2 107	2 070	2 033	1 997	1 960	1 960
Doba obrátu zásob	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Doba obrátu pohledávek	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37
Doba obrátu krátkodobých závazků	62	80	92	105	119	126	133	136	136	133	131	131	130	128	128

Ukazatele produktivity práce

Mzdrová náročnost tržeb	7,4%	7,3%	7,2%	7,1%	7,1%	7,0%	6,9%	6,8%	6,8%	6,7%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%
Osobní náklady k přidané hodnotě	22,3%	15,8%	15,7%	15,5%	15,3%	15,2%	15,0%	14,8%	14,7%	14,5%	14,3%	14,3%	14,3%	14,3%	14,3%
Produktivita práce z přidaného hodnoty	5 943	8 473	8 642	8 794	8 934	9 077	9 222	9 370	9 520	9 672	9 827	9 984	10 144	10 306	10 471
Produktivita práce z tržeb	18 010	18 419	18 788	19 116	19 422	19 733	20 049	20 370	20 696	21 027	21 363	21 705	22 052	22 405	22 763
Průměrná mzda roční	1 036	1 050	1 062	1 071	1 078	1 085	1 093	1 100	1 107	1 114	1 122	1 140	1 158	1 176	1 195

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 51: Korigovaný provozní výsledek hospodaření

Plánované korigovaný provozní výsledek hospodaření (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Provozní výsledek hospodaření	5 415	5 262	5 346	5 548	7 751	7 991	8 021	8 114	8 209	8 307	8 408	8 430	8 453	8 476	8 500
Tržby z prodeje neprovozního dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tržby z prodeje materiálů, neprovozního oběžného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného neprovozního dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného materiálu, neprovozního oběžného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření z hlavní podnikatelské činnosti (core business)	5 415	5 262	5 346	5 548	7 751	7 991	8 021	8 114	8 209	8 307	8 408	8 430	8 453	8 476	8 500
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Přijaté úroky z provozně nutného krátkodobého finančního majetku	48	44	74	124	131	127	128	132	127	119	110	103	97	89	82
Další finanční výnosy plynoucí z provozně nutného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanční náklady spojené s provozně nutným majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Core EBIT (KPVH)	5 463	5 306	5 420	5 672	7 882	8 058	8 149	8 245	8 336	8 426	8 518	8 534	8 550	8 566	8 581
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	29 359	29 942	30 632	31 132	29 588	30 060	30 673	31 276	31 888	32 511	33 143	33 786	34 438	35 101	35 775
Core EBIT/KPVH před odpisy (core EBITDA)	34 821	35 248	36 053	36 803	37 470	38 138	38 822	39 521	40 224	40 937	41 661	42 319	42 988	43 667	44 357
Sazba DPHO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Upravená daň z příjmů	1 038	1 008	1 030	1 078	1 498	1 531	1 548	1 567	1 584	1 601	1 618	1 621	1 624	1 627	1 630
Core EBIT (KPVH) po daních	4 425	4 298	4 390	4 594	6 384	6 527	6 601	6 679	6 752	6 825	6 899	6 912	6 925	6 938	6 951

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 52: Volné peněžní toky

Plánované volné peněžní toky (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Core EBIT (KPVH) po daniích	4 425	4 298	4 390	4 594	6 384	6 527	6 601	6 679	6 752	6 825	6 899	6 912	6 925	6 938	6 951
Odpisy dlouhodobého provozně nutného majetku	29 359	29 942	30 632	31 132	29 588	30 080	30 673	31 276	31 888	32 511	33 143	33 786	34 438	35 101	35 775
Tvorba opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zúčtování opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	12 126	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Odpisy provozně nutného oběžného majetku (zejména pohledávky)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní nepepeněží výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní nepepeněží náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Core EBIT (KPVH) po daniích upravený o nepepeněží operace	21 658	34 240	35 023	35 726	35 973	36 607	37 274	37 955	38 640	39 336	40 043	40 698	41 364	42 040	42 726
Brutto investice do provozně potřebných stálých aktiv	27 015	27 629	28 182	28 675	29 133	29 600	30 073	30 554	31 043	31 540	32 045	32 557	33 078	33 607	34 145
Změna provozně potřebného pracovního kapitálu v brutto hodnotách	12 735	4 148	4 559	3 511	4 736	3 561	4 128	3 609	3 610	3 311	3 292	3 454	3 435	3 376	3 357
FCFF	-18 093	2 463	2 282	3 540	2 103	3 446	3 072	3 791	3 987	4 484	4 705	4 687	4 850	5 056	5 224
Nákladové úroky po zdanění	342	275	608	867	1 237	1 458	1 764	1 980	1 990	1 990	1 990	2 009	2 016	2 024	2 024
Změna úročeného cizího kapitálu	2 580	8 820	7 420	7 920	8 020	8 370	8 200	400	0	0	700	300	300	0	0
FCFE	-15 855	11 008	9 093	10 593	8 886	10 358	9 509	2 212	1 997	2 494	3 415	2 978	3 134	3 032	3 199

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 53: Náklady kapitálu

Kalkulované náklady kapitálu – pokračování pronájmu po roce 2030, minimum předpokladů pokračující hodnoty

Náklady vlastního kapitálu nezadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Bezriziková sazba	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	3,030%
Nezadlužená beta	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350
Riziková přírůžka trhu	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%
Prémie za malou společnost	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	9,700%

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Riziko selhání země	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%
Podíl volatilité akciového a dluhopisového trhu	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Úprava podílu volatilité dle modifikace BUUS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%

Náklady vlastního kapitálu zadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Cizí kapitál k 1.1.	18,440	26,450	35,270	42,690	50,610	58,630	67,000	75,200	75,600	75,600	75,600	76,300	76,600	76,900	76,900	75,600
Podíl cizího kapitálu k 1.1.	14,8%	24,9%	32,0%	37,2%	42,8%	47,4%	52,4%	56,6%	55,0%	53,2%	51,6%	50,5%	49,1%	47,7%	46,2%	44,0%
Podíl vlastního kapitálu k 1.1.	85,2%	75,1%	68,0%	62,8%	57,2%	52,6%	47,6%	43,4%	45,0%	46,8%	48,4%	49,5%	50,9%	52,3%	53,8%	56,0%
Podíl cizího a vlastního kapitálu k 1.1.	17,4%	33,1%	47,1%	59,3%	74,7%	90,2%	109,9%	130,3%	122,2%	113,6%	106,4%	101,9%	96,3%	91,2%	85,8%	78,4%
Náklady vlastního kapitálu zadlužené	7,15%	7,67%	8,25%	8,71%	9,13%	9,69%	10,28%	11,01%	10,77%	10,51%	10,29%	10,16%	9,99%	9,84%	9,68%	12,86%

Náklady cizího kapitálu a průměrné vážené náklady kapitálu

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Náklady cizího kapitálu nominální	1,8%	1,3%	2,129%	2,507%	3,017%	3,071%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%
Daňová sazba	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Náklady cizího kapitálu po dani	1,43%	1,04%	1,72%	2,03%	2,44%	2,49%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%
Průměrné vážené náklady kapitálu	6,23%	6,02%	6,16%	6,22%	6,27%	6,27%	6,28%	6,27%	6,29%	6,32%	6,34%	6,36%	6,38%	6,40%	6,42%	8,37%

Zdroj: vlastní odhad

Kalkulované náklady kapitálu – pokračování pronájmu po roce 2030, maximum předpokladů pokračující hodnoty

Náklady vlastního kapitálu nezadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Bezriziková sazba	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	3,030%
Nezadlužená beta	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350
Riziková přírůžka trhu	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%
Přeměta za malou společnost	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	9,700%

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Riziko selhání země	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%
Podíl volatilitly akciového a dluhopisového trhu	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Úprava podílu volatilitly dle modifikace BUUS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%

Náklady vlastního kapitálu zadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Cizí kapitál k 1.1.	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Podíl cizího kapitálu k 1.1.	12,5%	20,2%	25,8%	29,8%	34,0%	37,5%	41,1%	44,1%	42,5%	40,7%	39,1%	37,9%	36,5%	35,1%	33,6%	31,7%
Podíl vlastního kapitálu k 1.1.	87,5%	79,8%	74,2%	70,2%	66,0%	62,5%	58,9%	55,9%	57,5%	59,3%	60,9%	62,1%	63,5%	64,9%	66,4%	68,3%
Podíl cizího a vlastního kapitálu k 1.1.	14,3%	25,3%	34,8%	42,5%	51,5%	60,0%	69,7%	78,8%	73,8%	68,7%	64,2%	61,0%	57,4%	54,0%	50,6%	46,3%
Náklady vlastního kapitálu zadlužené	7,20%	7,61%	8,03%	8,34%	8,60%	8,92%	9,23%	9,58%	9,44%	9,28%	9,14%	9,05%	8,95%	8,85%	8,75%	11,57%

Náklady cizího kapitálu a průměrné vážené náklady kapitálu

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Náklady cizího kapitálu nominální	1,8%	1,3%	2,129%	2,507%	3,017%	3,071%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%
Daňová sazba	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Náklady cizího kapitálu po dani	1,43%	1,04%	1,72%	2,03%	2,44%	2,49%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%
Průměrné vážené náklady kapitálu	6,41%	6,28%	6,40%	6,46%	6,50%	6,51%	6,52%	6,52%	6,55%	6,57%	6,60%	6,62%	6,64%	6,67%	6,69%	8,74%

Zdroj: vlastní odhad

Kalkulované náklady kapitálu – převzetí provozu infrastruktury po roce 2030, minimum předpokladů pokračující hodnoty

Náklady vlastního kapitálu nezadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Bezriziková sazba	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	3,030%
Nezadlužená beta	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350
Riziková přírůžka trhu	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%
Přeměta za malou společnost	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	9,700%

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Riziko selhání země	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%
Podíl volatilitvy akciového a dluhopisového trhu	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Úprava podílu volatilitvy dle modifikace BUUS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%

Náklady vlastního kapitálu zadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Cizí kapitál k 1.1.	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Podíl cizího kapitálu k 1.1.	10,3%	16,0%	20,4%	23,4%	26,5%	29,1%	31,6%	33,7%	32,3%	30,7%	29,3%	28,1%	26,9%	25,7%	24,4%	22,8%
Podíl vlastního kapitálu k 1.1.	89,7%	84,0%	79,6%	76,6%	73,5%	70,9%	68,4%	66,3%	67,7%	69,3%	70,7%	71,9%	73,1%	74,3%	75,6%	77,2%
Podíl cizího a vlastního kapitálu k 1.1.	11,5%	19,1%	25,6%	30,5%	36,0%	41,0%	46,2%	50,9%	47,6%	44,3%	41,4%	39,2%	36,8%	34,5%	32,3%	29,5%
Náklady cizího kapitálu zadlužené	7,24%	7,56%	7,87%	8,07%	8,24%	8,44%	8,62%	8,81%	8,72%	8,62%	8,53%	8,46%	8,39%	8,33%	8,26%	10,89%

Náklady cizího kapitálu a průměrné vážené náklady kapitálu

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Náklady cizího kapitálu nominální	1,8%	1,3%	2,129%	2,507%	3,017%	3,071%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%
Daňová sazba	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Náklady cizího kapitálu po dani	1,43%	1,04%	1,72%	2,03%	2,44%	2,49%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%
Průměrné vážené náklady kapitálu	6,59%	6,51%	6,62%	6,66%	6,70%	6,71%	6,72%	6,73%	6,75%	6,76%	6,80%	6,82%	6,84%	6,87%	6,89%	9,01%

Zdroj: vlastní odhad

Kalkulované náklady kapitálu – převzetí provozu infrastruktury po roce 2030, maximum předpokladů pokračující hodnoty

Náklady vlastního kapitálu nezadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Bezriziková sazba	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	0,735%	3,030%
Nezadlužená beta	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350	0,350
Riziková přírůžka trhu	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%	4,543%
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%
Přeměta za malou společnost	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	7,404%	9,700%

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Riziko selhání země	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%	0,790%
Podíl volatilit y akciového a dluhopisového trhu	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Úprava podílu volatilit y dle modifikace BUUS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Riziková přírůžka země	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%	1,501%

Náklady vlastního kapitálu zadlužené

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Cizí kapitál k 1.1.	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Podíl cizího kapitálu k 1.1.	8,7%	13,3%	16,8%	19,2%	21,7%	23,7%	25,7%	27,3%	26,0%	24,7%	23,4%	22,4%	21,3%	20,2%	19,2%	17,8%
Podíl vlastního kapitálu k 1.1.	91,3%	86,7%	83,2%	80,8%	78,3%	76,3%	74,3%	72,7%	74,0%	75,3%	76,6%	77,6%	78,7%	79,8%	80,8%	82,2%
Podíl cizího a vlastního kapitálu k 1.1.	9,6%	15,3%	20,2%	23,8%	27,7%	31,1%	34,6%	37,6%	35,2%	32,7%	30,5%	28,8%	27,0%	25,4%	23,7%	21,7%
Náklady vlastního kapitálu zadlužené	7,26%	7,53%	7,77%	7,93%	8,04%	8,19%	8,31%	8,44%	8,37%	8,30%	8,23%	8,18%	8,13%	8,08%	8,03%	10,57%

Náklady cizího kapitálu a průměrné vážené náklady kapitálu

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2. fáze
Náklady cizího kapitálu nominální	1,8%	1,3%	2,129%	2,507%	3,017%	3,071%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%	3,250%
Daňová sazba	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Náklady cizího kapitálu po dani	1,43%	1,04%	1,72%	2,05%	2,44%	2,49%	2,65%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%	2,63%
Průměrné vážené náklady kapitálu	6,71%	6,67%	6,75%	6,79%	6,83%	6,84%	6,85%	6,86%	6,88%	6,90%	6,92%	6,94%	6,96%	6,98%	7,00%	9,16%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 54: Podklady pro pokračující hodnotu

Podklady pro pokračující hodnotu (v tisících CZK)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Přírůstek KPVH před odpisy po daních	-6 059	-3 103	-5 254	-482	1 823	2 289	1 912	-663	-317	610
Přírůstek KPVH po daních	-1 712	1 047	-3 698	178	1 468	927	1 229	68	240	352
Investice netto	-147 409	-5 121	-18 878	10 183	51 920	41 246	9 402	-16 227	1 945	-15 544
Tempo růstu tržeb	-54,5%	-19,3%	12,3%	8,6%	1,8%	7,3%	12,3%	3,5%	3,3%	4,9%
Tempo růstu core EBITDA po daních	-22,5%	-1,0%	-3,8%	2,1%	10,5%	7,6%	1,6%	-2,7%	0,3%	-2,7%
Tempo růstu core EBIT po daních	-14,6%	-8,8%	-16,3%	-1,8%	6,9%	8,1%	6,2%	-2,0%	-1,0%	1,9%
Tempo růstu core EBIT po daních	-54,3%	72,6%	-148,6%	-14,7%	-142,5%	211,9%	90,0%	2,6%	9,0%	12,1%
Tempo růstu FCFF	717,6%	-93,9%	164,9%	-105,0%	4182,5%	-32,4%	-45,2%	-213,7%	-100,3%	-31378,5%
Rentabilita PNIK (core EBITDA po daních)	5,4%	6,4%	5,4%	5,5%	5,8%	5,6%	5,6%	5,4%	5,5%	5,5%
Rentabilita PNIK (core EBIT po daních)	0,2%	0,5%	-0,2%	-0,2%	0,1%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%
Rentabilita investic netto	10,4%	-0,7%	72,2%	-0,9%	14,4%	1,8%	3,0%	0,7%	-1,5%	18,1%
Míra investic	-10221,5%	-205,7%	1561,9%	-988,1%	11863,2%	3021,7%	362,5%	-609,6%	67,0%	-477,8%
Obrat investovaného kapitálu	0,10	0,10	0,12	0,13	0,13	0,13	0,13	0,14	0,14	0,15

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Přírůstek KPVH před odpisy po daních	1 612	456	783	703	247	634	667	681	686	695	707	655	666	676	687
Přírůstek KPVH po daních	1 172	-127	93	204	1 790	143	74	78	73	73	75	13	13	13	13
Investice netto	10 392	1 835	2 109	1 054	4 281	3 081	3 528	2 888	2 765	2 340	2 194	2 225	2 075	1 882	1 727
Tempo růstu tržeb	2,6%	2,3%	2,0%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Tempo růstu PNIK	1,8%	0,3%	0,4%	0,2%	0,7%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Tempo růstu core EBITDA po daních	5,0%	1,4%	2,3%	2,0%	0,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Tempo růstu core EBIT po daních	36,0%	-2,9%	2,2%	4,6%	39,0%	2,2%	1,1%	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Tempo růstu FCFF	-196,5%	-113,6%	-7,3%	55,2%	-40,6%	63,8%	-10,8%	23,4%	5,2%	12,5%	4,9%	-0,4%	3,5%	4,2%	3,3%
Rentabilita PNIK (core EBITDA po daních)	6,0%	5,9%	6,1%	6,2%	6,2%	6,3%	6,3%	6,4%	6,5%	6,6%	6,7%	6,8%	6,8%	6,9%	7,0%
Rentabilita PNIK (core EBIT po daních)	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Rentabilita investic netto	-7,5%	-1,2%	5,0%	9,7%	169,9%	3,3%	2,4%	2,2%	2,5%	2,6%	3,2%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Míra investic	234,9%	42,7%	48,0%	22,9%	67,1%	47,2%	53,5%	43,2%	41,0%	34,3%	31,8%	32,2%	30,0%	27,1%	24,8%
Obrat investovaného kapitálu	0,16	0,16	0,16	0,16	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,19

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 55: Model diskontovaných peněžních toků

Model diskontovaných peněžních toků – pokračování pronájmu po roce 2030, minimum předpokladů pokračující hodnoty (v tisících CZK)

DCF Entity		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	PH
Náklady vlastního kapitálu po vyřazení kapitálové struktury	n_{vaz}	7,13%	7,70%	8,35%	8,88%	9,39%	10,08%	10,87%	11,86%	11,57%	11,25%	10,98%	10,83%	10,64%	10,45%	10,26%	13,67%
Průměrné vážené náklady kapitálu	WACC	6,16%	5,92%	6,07%	6,13%	6,18%	6,18%	6,18%	6,17%	6,19%	6,21%	6,23%	6,25%	6,27%	6,28%	6,30%	8,20%
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{(ip)}$	117 791	99 069	102 471	106 410	109 393	114 049	117 649	121 845	125 565	129 349	132 900	136 477	140 317	144 260	148 270	152 392
Cizí kapitál k počátku období	CK	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Výsledek podíli cizího kapitálu	CK/K	15,7%	26,7%	34,4%	40,1%	46,3%	51,4%	56,9%	61,7%	60,2%	58,4%	56,9%	55,9%	54,6%	53,3%	51,9%	49,6%
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{(ip)}$	99 351	72 619	67 201	63 720	58 783	55 419	50 649	46 645	49 965	53 749	57 300	60 177	63 717	67 360	71 370	76 792
Hodnota neprovozních aktiv k počátku období																	
Hodnota podniku netto k počátku období	H_n																
		+															
		=	141 318														
DCF APV		10/2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	PH
Hodnota nezadlužené firmy k počátku období		95 044	76 100	79 272	82 860	85 455	89 679	92 873	96 678	100 045	103 465	106 642	109 832	113 278	116 815	120 408	124 099
Současná hodnota daňových štítů	DS	+	22 746	22 969	23 189	23 937	24 370	24 776	25 167	25 521	25 883	26 258	26 644	27 039	27 445	27 862	28 293
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{(ip)}$	=	117 791	99 069	102 471	106 410	109 393	114 049	117 649	121 845	125 565	129 349	132 900	136 477	140 317	144 260	148 270
Cizí kapitál k počátku období	CK	-	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{(ip)}$	=	99 351	72 619	67 201	63 720	58 783	55 419	50 649	49 965	53 749	57 300	60 177	63 717	67 360	71 370	76 792
Hodnota provozně nepotřebných aktiv		+	41 967														
Hodnota podniku netto k počátku období	H_n	=	141 318														

Zdroj: vlastní odhad

Model diskontovaných peněžních toků – pokračování pronájmu po roce 2030, maximum předpokladů pokračující hodnoty (v tisících CZK)

DCF Entity	10/2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	PH
	Náklady vlastního kapitálu po vyčlenění kapitálové struktury	7,18%	7,63%	8,11%	8,47%	8,78%	9,18%	9,57%	10,03%	9,85%	9,67%	9,50%	9,40%	9,27%	9,15%		9,03%	11,97%
Průměrně vážené náklady kapitálu	6,34%	6,18%	6,31%	6,37%	6,42%	6,42%	6,43%	6,43%	6,45%	6,48%	6,51%	6,53%	6,55%	6,57%	6,60%	8,61%
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	137 562	120 304	125 279	130 907	135 703	142 307	148 000	154 442	160 577	166 952	173 287	179 855	186 907	194 299	202 015	210 117
Cizí kapitál k počátku období	-	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 600	84 977	91 352	97 687	103 555	110 307	117 399	125 115
Výsledný podíl cizího kapitálu	13,4%	22,0%	28,2%	32,6%	37,3%	41,2%	45,3%	48,7%	47,1%	45,3%	43,6%	42,4%	41,0%	39,6%	38,1%	36,0%
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	119 122	93 854	90 009	88 217	85 093	83 677	81 000	79 242	84 977	91 352	97 687	103 555	110 307	117 399	125 115	134 517
Hodnota neprovozních aktiv k počátku období	41 967															
Hodnota podniku netto k počátku období	161 089															
DCF APV																
Hodnota nezařazené firmy k počátku období	114 816	97 335	102 080	107 356	111 765	117 937	123 224	129 275	135 066	141 069	147 030	153 211	159 868	166 854	174 153	181 824
Současná hodnota daňových štítů	22 746	22 969	23 199	23 550	23 937	24 370	24 776	25 167	25 521	25 883	26 258	26 644	27 039	27 445	27 862	28 293
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	137 562	120 304	125 279	130 907	135 703	142 307	148 000	154 442	160 577	166 952	173 287	179 855	186 907	194 299	202 015	210 117
Cizí kapitál k počátku období	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 600	84 977	91 352	97 687	103 555	110 307	117 399	125 115	134 517
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	119 122	93 854	90 009	88 217	85 093	83 677	81 000	79 242	84 977	91 352	97 687	103 555	110 307	117 399	125 115	134 517
Hodnota provozně nepotřebných aktiv	41 967															
Hodnota podniku netto k počátku období	161 089															

Zdroj: vlastní odhad

**Model diskontovaných peněžních toků – převezší provozu infrastruktury po roce 2030, minimum předpokladů pokračující hodnoty
(v tisících CZK)**

		DCF Entity												PH				
		10/2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	PH	
Náklady vlastního kapitálu po vyřazení kapitálové struktury	n_{vzci}		7,58%	7,93%	8,17%	8,37%	8,61%	8,83%	9,07%	8,96%	8,98%	8,74%	8,66%	8,58%	8,50%	8,42%	11,12%	
Průměrné vážené náklady kapitálu	WACC		6,52%	6,42%	6,53%	6,63%	6,63%	6,65%	6,67%	6,67%	6,70%	6,73%	6,75%	6,77%	6,79%	6,81%	8,91%	
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$		164 997	149 770	156 927	164 898	172 210	181 518	190 114	199 675	209 158	219 131	229 330	240 047	251 556	263 735	276 591	290 215
Cizí kapitál k počátku období	CK		18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	76 300	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Výsledný podíl cizího kapitálu	CK/K		11,2%	17,7%	22,5%	25,9%	29,4%	32,3%	35,2%	36,1%	34,5%	33,0%	31,8%	30,5%	29,2%	27,8%	26,0%	
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$		146 557	123 320	121 657	122 208	121 600	122 888	123 114	124 475	133 558	143 531	153 730	163 747	174 956	186 835	199 691	214 615
Hodnota neprovozních aktiv k počátku období			41 967															
Hodnota podniku netto k počátku období	H_t		188 524															
DCF APV																		
Hodnota nezacluzené firmy k počátku období			142 250	126 801	133 728	141 347	148 273	157 148	165 338	174 508	183 638	193 248	203 072	213 402	224 516	236 290	248 729	261 922
Současná hodnota danových štítů	DS		22 746	22 969	23 199	23 550	23 937	24 370	24 776	25 167	25 521	25 883	26 258	26 644	27 039	27 445	27 862	28 293
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$		164 997	149 770	156 927	164 898	172 210	181 518	190 114	199 675	209 158	219 131	229 330	240 047	251 556	263 735	276 591	290 215
Cizí kapitál k počátku období	CK		18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	76 300	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$		146 557	123 320	121 657	122 208	121 600	122 888	123 114	124 475	133 558	143 531	153 730	163 747	174 956	186 835	199 691	214 615
Hodnota provozně nepotřebných aktiv			41 967															
Hodnota podniku netto k počátku období	H_t		188 524															

Zdroj: vlastní odhad

**Model diskontovaných peněžních toků – převezší provozu infrastruktury po roce 2030, maximum předpokladů pokračující hodnoty
(v tisících CZK)**

		DCF Entity												PH			
		10/2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	PH
Náklady vlastního kapitálu po vyřazení kapitálové struktury	n_{vzci}	7,25%	7,54%	7,82%	8,00%	8,14%	8,32%	8,47%	8,63%	8,55%	8,46%	8,38%	8,33%	8,26%	8,21%	8,15%	10,74%
Průměrné vážené náklady kapitálu	WACC	6,64%	6,58%	6,68%	6,72%	6,76%	6,77%	6,78%	6,79%	6,81%	6,84%	6,86%	6,88%	6,90%	6,92%	6,94%	9,08%
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$	192 431	179 236	188 574	198 889	208 718	220 729	232 228	244 908	257 740	271 310	285 372	300 239	316 204	333 170	351 168	370 314
Cizí kapitál k počátku období	CK	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Výsledný podíl cizího kapitálu	CK/K	9,6%	14,8%	18,7%	21,5%	24,2%	26,6%	28,9%	30,7%	29,3%	27,9%	26,5%	25,4%	24,2%	23,1%	21,9%	20,4%
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$	173 991	152 786	153 304	156 199	158 108	162 099	165 228	169 708	182 140	195 710	209 772	223 939	239 604	256 270	274 268	294 714
Hodnota neprovozních aktiv k počátku období																	
Hodnota podniku netto k počátku období	H_t	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
		215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959	215 959
DCF APV																	
Hodnota nezařazené firmy k počátku období		+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Současná hodnota danových štítů	DS	169 685	156 267	165 375	175 338	184 781	196 359	207 452	219 740	232 219	245 426	259 114	273 594	289 165	305 725	323 306	342 021
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$	22 746	22 969	23 199	23 550	23 937	24 370	24 776	25 167	25 521	25 883	26 258	26 644	27 039	27 445	27 862	28 293
Cizí kapitál k počátku období	CK	192 431	179 236	188 574	198 889	208 718	220 729	232 228	244 908	257 740	271 310	285 372	300 239	316 204	333 170	351 168	370 314
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(p)}$	18 440	26 450	35 270	42 690	50 610	58 630	67 000	75 200	75 600	75 600	75 600	76 300	76 600	76 900	76 900	75 600
Hodnota provozně nepotřebných aktiv		173 991	152 786	153 304	156 199	158 108	162 099	165 228	169 708	182 140	195 710	209 772	223 939	239 604	256 270	274 268	294 714
Hodnota podniku netto k počátku období	H_t	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
		41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967	41 967

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 56: Peer group – veřejně obchodované společnosti

Společnosti zařazené systémem Bloomberg* do oboru Utility Networks -> Water Networks I.

Identifikace společnosti				Oborové zařazení				
Ticker	Název společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Skupina odvětví	Odvětví	Sektor odvětví
VIE FP Equity	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRANCE	www.veolia.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
ULI LN Equity	UNITED UTILITIES GROUP PLC	BRITAIN	www.unitedutilities.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
4846Z LN Equity	UNITED UTILITIES WATER LTD	BRITAIN	www.unitedutilities.com			Water	Water	Utilities
SBS P3 BZ Equity	CA SANEAMENTO BASCO DE SP	BRAZIL	www.sbsesp.com.br	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
SVT LN Equity	SEVERN TRENT PLC	BRITAIN	www.severntrent.co.uk	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
2384Z LN Equity	ANGLIAN WATER SERVICES LTD	BRITAIN	www.anglianwater.co.uk	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
GSNG BZ Equity	AGUAS ANINDAS S.A.	CHILE	www.aguasandinas.cl	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
PNK LN Equity	PENNON GROUP PLC	FRANCE	www.pennon-group.co.uk	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
AGUASA CI Equity	AGUAS ANINDAS S.A.	CHILE	www.aguasandinas.cl	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
6000R CH Equity	BEIJING CAPITAL CO LTD-A	CHINA	www.capitalwater.cn	40,00	Financials	Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
MPI PM Equity	METRO PACIFIC INVESTMENTS CO	PHILIPPINES	www.mpiac.com.ph	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
MWC PM Equity	MANILA WATER COMPANY	PHILIPPINES	www.manilawater.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
RAHM MK Equity	RANHILL HOLDINGS BHD	MALAYSIA	www.ranhill.com.my	55,00	Utilities	Electric	Electric-Distribution	Utilities
CASN4 BZ Equity	CA CATHARINENSE AGUAS SANPF	BRAZIL	www.casam.com.br	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
6839 HK Equity	YUNNAN WATER INVESTMENT-H	CHINA	www.ywg.com.cn	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
300055 CH Equity	BEIJING WATER BUSINESS DOC-A	CHINA	www.waterdoc.cn	55,00	Utilities	Water	Water Treatment Systems	Industrial
601365 CH Equity	GUANGXI NANNING WATERWORKS-A	CHINA	www.gxwater.com	55,00	Utilities	Water	Water Treatment Systems	Industrial
1363 HK Equity	CT ENVIRONMENTAL GROUP LTD	CHINA	www.chongto.com	55,00	Utilities	Water	Water Treatment Systems	Industrial
430875Z IM Equity	ARIN AZIENDA RISCORSE IDRIICHE	ITALY	www.arm.na.it	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
SEVVK OP Equity	SEVEROMORAVSKÉ VODOVODY A KA	CZECH	www.smkv.cz			Water	Water	Utilities
PBAH MK Equity	PBA HOLDINGS BHD	MALAYSIA	www.pbah.com.my	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
TEAT ET Equity	AS TALLINNA VESHA GROUP L	ESTONIA	www.tallinnavesi.ee	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
1129 HK Equity	CHINA WATER INDUSTRY GROUP L	HONG KONG	www.chinawaterind.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
SSP W OM Equity	SEMBCORP SALALAH POWER & WAT	OMAN	www.semcompssalah.com.om	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
NIT VN Equity	NINH THUAN WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	www.nhw.com.vn			Water	Water	Utilities
NS2 VM Equity	HA NOI WATER MANUFACTURING J	VIETNAM	www.hn20.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
H2O PM Equity	H2O VENTURES INC	PHILIPPINES	www.h2o.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
CTV NE Equity	CUONGTHUAN INVESTMENT CORP	VIETNAM	www.cuongthuan.com	15,00	Materials	Building Materials	Blgd Prod-Cement/Aggreg	Industrial
HGW VN Equity	HAU GIANG WATER SUPPLY AND S	VIETNAM	www.capunhuochangiang.vn			Water	Water	Utilities
DBW VN Equity	DIEN BIEN WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	www.cbprnuocdienbien.com			Water	Water	Utilities

Identifikace společnosti				Oborové zařazení				
Ticker	Název společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Skupina odvětví	Odvětví	Sektor odvětví
LKW VN Equity	LONG KHANH WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	www.purecyclevater.com	55,00	Utilities	Commercial Services	Inactive/Unknown	Consumer, Non-cyclical
PCYO US Equity	PURE CYCLE CORP	UNITED STATES	www.purecyclevater.com			Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
CANAL CI Equity	SOCIEDAD DE CANALISTAS LA FO	CHILE	www.hbws.org			Water	Water	Utilities
414147Z US Equity	BOARD OF WATER SUPPLY	UNITED STATES	www.hbws.org			Water	Water	Utilities
VDBLRA BK Equity	VODOVOD AD BANJA LUKA	BOSNIA-HERZE	www.vodovodbi.com			Water	Water	Utilities
TPBLRA BK Equity	TOPLANA AD BANJA LUKA	BOSNIA-HERZE	www.tbtoplana.com			Water	Water	Utilities
434414Z IM Equity	CADF SPA	ITALY	www.cadf.it			Water	Water	Utilities
364019Z US Equity	LITTLE ROCK WASTEWATER UTILI	UNITED STATES	www.lrw.com			Water	Water	Utilities
454449Z IM Equity	GESTONE ACQUA SPA	ITALY	www.gestoneacqua.it			Water	Water	Utilities
VDTRRA BK Equity	VODOVOD AD TREBINJE	BOSNIA-HERZE	www.hhcs.w.com			Water	Water	Utilities
HOTWAZ CH Equity	HOHHOT CHUNHUA WATER DEVELOP	CHINA	www.hhcs.w.com			Water	Water	Utilities
363486Z BB Equity	NESTLE WATERS BENELUX SA	BELGIUM	www.nestle-waters.com			Water	Water	Utilities
MLEDR PP Equity	EKAUX DE ROYAN SA	FRANCE	www.essal.cf	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
ESSALU CI Equity	EMPRESA DE SERVICIOS SANITAR	BOSNIA-HERZE	www.cer-compagnie-eaux-royan.com			Water	Water	Utilities
VVDVRA BK Equity	VODOVOD AD DOBOJ	BOSNIA-HERZE	www.vodovoddoboj.com			Water	Water	Utilities
EPC IN Equity	EPC INDUSTRIE LTD	INDIA	www.epcind.com	20,00	Industrials	Miscellaneous Manufactur	Miscellaneous Manufactur	Industrial
TORW US Equity	TORRINGTON WATER CO	UNITED STATES	www.toringtonwater.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
AQA PW Equity	AQUA SA	POLAND	www.aqua.poznan.pl			Water	Water	Utilities
378939Z US Equity	COMMISSIONER OF PUBLIC WORKS	UNITED STATES	www.gpsstl.com			Water	Water	Utilities
389969Z BE Equity	INTERCOMMUNALE WATERMAATSCHA	BELGIUM	www.aqua.poznan.pl			Water	Water	Utilities
COUOZ CH Equity	CHONGQING WATER CONSERVANCY	CHINA	www.chalfestwater.com			Water	Water	Utilities
371570Z US Equity	WATER WORKS AND SEWER BOARD	UNITED STATES	www.gpsstl.com			Water	Water	Utilities
LVGR RO Equity	TULAGORVODKANAL OKO	RUSSIA	www.vodovodkanal.ru			Water	Water	Utilities
403758Z IM Equity	CANTURINA SERVICZ TERRITORIA	ITALY	www.canturinasenzl.com			Water	Water	Utilities
3784Z LN Equity	CALEDONIAN ENVIRONMENTAL SER	BRITAIN	www.nwg.co.uk			Water	Water	Utilities
INLEAD PP Equity	SIE DES EAUX DE DOUAI SA	FRANCE	www.oasen.nl	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
403695Z NA Equity	OHSENIN	NETHERLANDS	www.oasen.nl			Water	Water	Utilities
403695Z CH Equity	GUANGDONG LIANTAI ENVIRONM-A	CHINA	www.li-tai.com			Water	Water	Utilities
2462Z LN Equity	WESSEX WATER SERVICES LTD	BRITAIN	www.wessexwater.co.uk			Water	Water	Utilities
2462Z LN Equity	CSD WATER SERVICE CO LTD-A	CHINA	www.csb-water.net			Water	Water	Utilities

* klasifikace BICS – Bloomberg Industry Classification System

Zdroj: Bloomberg Terminal

Společnosti zařazené systémem Bloomberg* do oboru Utility Networks -> Water Networks II.

Ticker	Název v společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Skupina odvětví	Odvětví	Sektor odvětví
SWI0Z CH Equity	SHANGYU WATER DEVELOPMENT	CHINA			Water	Water	Water	Utilities
WRC AU Equity	WATER RESOURCES GROUP LTD	AUSTRALIA	www.waterresourcesgroup.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
SDCC BC Equity	SOC DISTRIBUTION D'EAU	IVORY COAST	www.socdci.ci	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
245Z LN Equity	SOUTHERN WATER SERVICES LTD	BRITAIN	www.southwater.co.uk		Water	Water	Water	Utilities
413098Z US Equity	FRONT WATER AUTHORITY	UNITED STATES	www.frontwater.org		Water	Water	Water	Utilities
456631Z IM Equity	TEA ACQUIE SRL	ITALY	www.teaipa.it		Water	Water	Water	Utilities
SEVFF Equity	SUEZ	FRANCE	www.suez-environment.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
SCI SP Equity	SEMBOORP INDUSTRIES LTD	SINGAPORE	www.semboorp.com.sg	20.00	Industrials	Shipbuilding	Shipbuilding	Industrial
AWK US Equity	AMERICAN WATER WORKS CO INC	UNITED STATES	www.amwater.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
2460Z LN Equity	THAMES WATER UTILITIES LTD	BRITAIN	www.thameswater.co.uk	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
371 HK Equity	BEIJING ENTERPRISES WATER GR	HONG KONG	www.beiw.com.hk	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
142 HK Equity	FIRST PACIFIC CO	HONG KONG	www.fispaacific.com	40.00	Financials	Food	Food/Misc/Diversified	Consumer, Non-cyclical
120Z BZ Equity	CIA ESTADUAL AGUAS E ESGOTOS	BRAZIL	www.cedae.f.gov.br		Industrials	Sovereign	Sovereign Agency	Government
FCC SM Equity	FOMENTO DE CONSTRUC Y CONTRA	SPAIN	www.fcc.es	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Building-Heavy Construct	Industrial
3796Z LN Equity	GLAS CYMRU ANGHYFYNGEDIG	SPAIN	www.fcc.es	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
SAPRA BZ Equity	CIA SANEAMIENTO DO PARANA-PRF	BRAZIL	www.saneapar.com.br	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
HER IM Equity	HERA SPA	ITALY	www.gruppohera.it	55.00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
SCYR SM Equity	SACYR SA	SPAIN	www.sacyr.com	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Building-Heavy Construct	Industrial
30070 CH Equity	YTL POWER INTERNATIONAL BHD	MALAYSIA	www.ytlpowerinternational.com	55.00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
WTR US Equity	ACEA SPA	ITALY	www.aceaspa.it	55.00	Utilities	Environmental Control	Water Treatment Systems	Utilities
ACE IM Equity	ACEA SPA	ITALY	www.aceaspa.it	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
WTR US Equity	AQUA AMERICA INC	UNITED STATES	www.aquamericas.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
270 HK Equity	GUANGDONG INVESTMENT LTD	HONG KONG	www.gdi.com.hk	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
IAM CI Equity	INVERSIONES AGUAS METROPOL	CHILE	www.iamchile.cl	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
601159 CH Equity	CHONGQING WATER GROUP-A	CHINA	www.cncqsw.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
CWT US Equity	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	UNITED STATES	www.cwtwatergroup.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
IFE IM Equity	IREN SPA	ITALY	www.gruppo-ife.it	55.00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
855 HK Equity	CHINA WATER AFFAIRS GROUP	HONG KONG	www.chinawatergroup.com	55.00	Utilities	Environmental Control	Non-hazardous Waste Disp	Industrial
389029Z US Equity	GOLDEN STATE WATER CO	UNITED STATES	www.gswater.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
1431Z CN Equity	EPCOR UTILITIES INC	CANADA	www.epcor.ca		Electric	Electric	Electric-Integrated	Utilities

Ticker	Název v společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Skupina odvětví	Odvětví	Sektor odvětví
EGL PL Equity	MOTA ENGL SGFS SA	PORTUGAL	www.mota-engl.pt	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Building-Heavy Construct	Industrial
103ZZ CB Equity	EMPRESAS PUBL DE MEDELLIN	COLOMBIA	www.epm.com.co	20.00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
EYDAP GA Equity	ATHENS WATER SUPPLY & SEWAGE	GREECE	www.eydap.gr	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
AC PM Equity	AYALA CORPORATION	PHILIPPINES	www.ayala.com.ph	40.00	Financials	Real Estate	Real Estate Oper/Develop	Financial
AWR US Equity	AMERICAN STATES WATER CO	UNITED STATES	www.aswater.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
WVG GR Equity	GELSENWASSER AG	GERMANY	www.gelsenwasser.de	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
SJW US Equity	SJW GROUP	UNITED STATES	www.sjwcorp.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
WU0DZ CH Equity	WUHAN URBAN CONSTRUCTION INV	CHINA	www.wuhtcd.cn		Utilities	Gas	Gas-Distribution	Utilities
SDSAMZ CH Equity	SHANDONG STATE-OWNED ASSET M	CHINA	www.sdpcz.kg.com	55.00	Utilities	Invest Mgmt/Adms Serv	Invest Mgmt/Adms Serv	Financial
SIIC SP Equity	SIIC ENVIRONMENT HOLDINGS LT	SINGAPORE	www.sicem.com	55.00	Utilities	Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
600461 CH Equity	JIANGXI HONGCHENG WATERWORKS	CHINA	www.jhsc.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
ESVALA CI Equity	KANGDA INTERNATIONAL ENVIRON	CHINA	www.kangdaep.com	55.00	Utilities	Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
600874 CH Equity	ESVAL SA	CHILE	www.esval.cl	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
257 HK Equity	CHINA EVERBRIGHT INTL LTD	HONG KONG	www.everbright.com	20.00	Industrials	Energy-Alternate Sources	Energy-Alternate Sources	Energy
CEWL SP Equity	CHINA EVERBRIGHT WATER LTD	CHINA	www.everbright.com	55.00	Utilities	Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
000898 CH Equity	CHENGDU XINGRONG ENVIRONME-A	CHINA	www.esbio.cl	55.00	Utilities	Diversified Finan. Serv	Invest Mgmt/Adms Serv	Financial
ESSBDA CI Equity	ESSBIO SAA	CHILE	www.esbio.cl	55.00	Utilities	Environmental Control	Non-hazardous Waste Disp	Industrial
095910Z CI Equity	ESSBIO SAA OLD	CHILE	www.esbio.cl	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
1615Z LN Equity	THAMES WATER UTILITIES FINAN	BRITAIN	www.thameswater.co.uk	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
600168 CH Equity	WUHAN SANZHEN INDUSTRY HO-A	CHINA	www.000168.com.cn	55.00	Utilities	Investment Companies	Investment Companies	Financial
H2MCZ CH Equity	HANGZHOU MUNICIPAL CONSTRUCT	CHINA	www.h2mcc.com	55.00	Utilities	Investment Companies	Investment Companies	Financial
NUPHZZ CH Equity	NINGBO PUBLIC HOLDINGS GROU	CHINA	www.nbo.com	55.00	Utilities	Investment Companies	Investment Companies	Financial
3 HK Equity	HONG KONG & CHINA GAS	HONG KONG	www.hongkonggas.com	55.00	Utilities	Gas	Gas-Distribution	Utilities
AR US Equity	ANTERO RESOURCES CORP	UNITED STATES	www.artero.com	10.00	Energy	Oil & Gas	Oil Comp-Explo&Proth	Energy
1361 JP Equity	SANKI ENGINEERING CO LTD	JAPAN	www.sanki.co.jp	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Engineering&R&D Services	Industrial
600323 CH Equity	CIA DE AGUAS DO BRASIL SA	BRAZIL	www.cabambrenda.com.br		Utilities	Water	Water	Utilities
600323 CH Equity	GRANDBLUE ENVIRONMENT CO-A	CHINA	www.mind.net.cn	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
601199 CH Equity	JIANGSU JIANGNAN WATER CO-A	CHINA	www.jsn.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
RHL AU Equity	RURALCO HOLDINGS LTD	AUSTRALIA	www.ruralco.com.au	25.00	Consumer Discretionary	Agriculture	Pastoral&Agricultural	Consumer, Non-cyclical

* Klasifikace BICS - Bloomberg Industry Classification System

Zdroj: Bloomberg Terminal

Společnosti zařazené systémem Bloomberg* do oboru Utility Networks -> Water Networks III.

Ticker	Název společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Skupina odvětví	Ověřování	Sektor odvětví
EASTWATER	EASTERN WATER RESOURCES DEV	THAILAND	www.eastwater.co.th	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
776519Z	SOUTH STARFROST WARE WATER PL	BRITAIN	www.south-stars-water.co.uk			Environmental Control	Water Treatment Systems	Utilities
000885	ZHONGSHAN PUBLIC UTILITIES	CHINA	www.zpubi.net	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
098490D	RENYAO ENVIRONMENTAL PROTEC-A	CHINA	www.renyao.com.cn			Environmental Control	Water	Utilities
MSEXUS	MIDDLESEX WATER CO	UNITED STATES	www.middlesexwater.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
CELSP	CITIC ENVIRONMENTAL	SINGAPORE	www.citicenv.com	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Water	Utilities
000926	TUOSON ENVIRONMENTAL RES-A	CHINA	www.tuoenv.com	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Water	Utilities
840 HK	XINJIANG TIANYE WATER SAVI/H	HONG KONG	www.xinjiangwater.com	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Water	Utilities
000615	BOHAI WATER INDUSTRY CO LTA	CHINA	www.bohaiwater.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
CTVAS	CONNECTICUT WATER SVC INC	UNITED STATES	www.ctwater.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
600283	QIANJIANG WATER RESOURCES-A	CHINA	www.qianjiangwater.com	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Water	Utilities
002310	BEIJING ORIENT LANDSCAPE-A	CHINA	www.oilandscape.com	20.00	Industrials	Environmental Control	Water	Utilities
MNOVA	MANOVA AG	GERMANY	www.manova.de	55.00	Utilities	Gas	Gas-Distribution	Utilities
300388	ANHUI GUOZHEN ENVIRONMENT-A	CHINA	www.gzhen.com.cn	20.00	Industrials	Environmental Control	Water	Utilities
9728 JP	NIPPON KANZAI CO LTD	JAPAN	www.kanzai.co.jp	20.00	Industrials	Commercial Services	Water Treatment Systems	Utilities
TRW MK	TALIWORKS CORP BHD	MALAYSIA	www.taliworks.com.my	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
ARTNA	ARTESIAN RESOURCES CORP CL A	UNITED STATES	www.artesianwater.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
300172	CEC ENVIRONMENTAL PROTECT-A	CHINA	www.cec.com.cn	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Water	Utilities
PNCL IN	PNC INFRA TECH LTD	INDIA	www.pncinfotech.com	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Water	Utilities
4309493Z	GIP SPA-OCIL INTEGRATI	ITALY	www.gip.it			Water	Water	Utilities
OWCO	CONSOLIDATED WATER CO-ORD SH	CAYMAN ISLANDS	www.owco.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
600187	HEILONGJIANG INTERCHINA W-A-A	CHINA	www.heyahq.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
EYAPS	THESSALONIKI WATER & SEWAGE	GREECE	www.thessalonikiwater.com	20.00	Industrials	Miscellaneous Manufactur	Filtration/Separat Prod	Utilities
300286	XINGYUAN ENVIRONMENTAL TECHN-A	CHINA	www.xinyuan.com	20.00	Industrials	Real Estate	Real Estate Oper/Develop	Financial
5512 TT	RICH DEVELOPMENT CO LTD	TAIWAN	www.rich.com.tw	20.00	Industrials	Water	Water	Utilities
8473 TT	FOREST WATER ENVIRONMENTAL	TAIWAN	www.forestwater.com	20.00	Utilities	Coal	Coal	Energy
SCOGZ	SHAANXI COAL AND CHEMICAL IN	CHINA	www.shocog.com	55.00	Utilities	Information technology	Electronic Parts Distrib	Utilities
YORW	YORK WATER CO	UNITED STATES	www.yorkwater.com	45.00	Industrials	Hand/Machine Tools	Mach Tools&Rel Products	Industrial
5434 TT	TOPCO SCIENTIFIC CO LTD	TAIWAN	www.topco.com.tw	20.00	Industrials			Industrial
000544	ZHONGYUAN ENVIRONMENT-A	CHINA	www.zyenv.com.cn					Industrial

Ticker	Název společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Skupina odvětví	Ověřování	Sektor odvětví
GLW VN	SHEN ZHEN KONDARL GROUP CO-A	VIETNAM	www.kondarl.com	30.00	Consumer Staples	Agriculture	Pastoral&Agricultural	Utilities
000448	DEE VALLEY GROUP PLC	BRITAIN	www.deevalleygroup.com	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
DVW LN	NANFANG ZHONGJIN ENVIRONME-A	CHINA	www.nanfng.com	20.00	Industrials	Machinery-Diversified	Machinery-Pumps	Industrial
300145	PHNOM PENH WATER SUPPLY AUTH	CAMBODIA	www.ppswa.com.kh			Water	Water	Utilities
PWSA KH	ZHANGJIANG JINCHENG INVEST	CHINA	www.zjcc.com.cn	20.00	Industrials	Diversified Finan Serv	Invest Mgmt/Advis Serv	Financial
ZJGZ	SAUDI INDUSTRIAL SERVICES CO	SAUDI ARABIA	www.sic.com.sa	55.00	Utilities	Oil&Gas	Oil Refining&Marketing	Energy
SISCO AB	KEPPEL INFRASTRUCTURE TRUST	SINGAPORE	www.keppelinfrastructure.com	55.00	Utilities	Gas	Gas-Distribution	Utilities
KIT SP	WEIDA M BHD	CHINA	www.weida.com.my	15.00	Materials	Engineering&Construction	Engineering&Construction	Industrial
LUZIX	THU DUC WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	www.capnuocthuduc.vn	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
WEIMK	ATLANTICA YIELD PLC	SPAIN	www.atlanticyield.com	55.00	Utilities	Electric	Independent Power Producer	Utilities
TDW VN	DARCO WATER TECHNOLOGIES LTD	SINGAPORE	www.darcowater.com	55.00	Utilities	Environmental Control	Water Treatment Systems	Utilities
NBW VN	SUZHOU NEW DISTRICT H-TEC-A	CHINA	www.sndht.com	20.00	Real Estate	Real Estate	Real Estate Oper/Develop	Financial
EGGO TB	ACQUE POTABILI SPA	ITALY	www.acquedotabillspa.it	55.00	Utilities	Retail	Retail-Automobile	Utilities
DWTP	FUJIAN ZHANGZHOU DEVELOPEM-A	CHINA	www.zzde.com.cn	25.00	Consumer Discretionary	Electric	Electric-Integrated	Utilities
600733	SICHUAN GUANGAN AAA PUBLIC-A	CHINA	www.sic-aaa.com	55.00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
800879	LEISHAN ELECTRIC POWER CO-A	CHINA	www.lsep.com.cn	55.00	Utilities	Water	Water	Utilities
600644	GAO DINH WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	www.gdyj.com			Investment Companies	Investment Companies	Financial
DUCAGZ	ARPORT FACILITIES CO LTD	JAPAN	www.aif-group.jp	60.00	Real Estate	Real Estate	Real Estate Oper/Develop	Financial
8864 JP	SICHUAN MINXING ELECT CO-A	CHINA	www.capnuocbenthanh.com	55.00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
BTW VN	RUDONG COUNTY DONGTAI SOCIAL	CHINA	www.rudong.com.cn	55.00	Utilities	Investment Companies	Investment Companies	Financial
800101	GLOW ENERGY PCL	THAILAND	www.glow.co.th	55.00	Utilities	Electric	Electric-Generation	Utilities
RDDTS	PHU HOA TAN WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	www.phuhoaco.vn	20.00	Industrials	Environmental Control	Industrial	Utilities
GLW TB	NEW UNIVERSE ENVIRONMENTAL G	HONG KONG	www.nue.com	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Building&Construction	Industrial
PUS VN	SPML INFRA LTD	INDIA	www.spml.co.in	20.00	Industrials	Engineering&Construction	Building&Construction	Industrial

* Klasifikace BICS - Bloomberg Industry Classification System

Zdroj: Bloomberg Terminal

Společnosti zařazené systémem Bloomberg* do oboru Utility Networks -> Water Networks IV.

Ticker	Název v společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Stupnice odvětví	Odvětví	Sektor odvětví
YLI HK Equity	YLI HOLDINGS BHD	MALAYSIA	www.yli.com.my	20,00	Industrials	Metal Fabricate/Hardware	Steel Pipe&Tube	Industrial
TEDA CH Equity	TIANJI TEDA INVESTMENT HOLD	CHINA	www.teda.com.cn	55,00	Utilities	Investment Companies	Water	Utilities
000712 CH Equity	GUANGDONG GOLDEN DRAGON DEA	CHINA	www.gjgf.com	60,00	Real Estate	Commercial Services	Real Estate Oper/Develop	Consumer, Non-cyclical
MTH VN Equity	HA DONG ENVIRONMENT PUBLIC	VIETNAM	www.hkholdings.com	20,00	Utilities	Machine-Diversified	Gas-Distribution	Industrial
190 HK Equity	HKC HOLDINGS LTD	HONG KONG	www.hkholdings.com	55,00	Utilities	Oil-Field Services	Gas-Distribution	Energy
022932 CH Equity	SHIME PUMP INDUSTRY GROUP-A	CHINA	www.sims-agam.com	15,00	Materials	Chemicals	Chemicals-Fibers	Basic Materials
AVIA US Equity	ARMADA WATER ASSETS INC	UNITED STATES	www.armadawater.com	30,00	Industrials	Holding Companies-Divers	Diversified Operations	Diversified
600889 CH Equity	NANJING CHEMICAL FBRE-A	CHINA	www.tomasa.cz	45,00	Consumer Staples	Agriculture	Pastoral&Agricultural	Consumer, Non-cyclical
TOMA CP Equity	LUONISHAN CO LTD -A	CZECH	www.luonisha.com	60,00	Information Technology	Computers	Computer Services	Technology
000735 CH Equity	LEAGUER STOCK CO LTD-A	CHINA	www.chinashine.com	15,00	Real Estate	Engineering&Construction	Engineering/R&D Services	Industrial
000532 CH Equity	BREM HOLDING BHD	VIETNAM	www.bremholding.com	25,00	Materials	Iron/Steel	Steel&Specialty	Industrial
NTW VN Equity	NHON TRACH WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	www.annaik.com.sg	20,00	Consumer Discretionary	Textiles	Textile-Products	Consumer, Cyclical
ANIK SP Equity	ANNAIK LTD	SINGAPORE	www.annaik.com.sg	20,00	Industrials	Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
600987 CH Equity	ZHEJIANG HANGMIN CO LTD-A	CHINA	www.himg.com	60,00	Real Estate	Home Builders	Big-Residential/Commer	Consumer, Cyclical
AGE/H CN Equity	AQUA-PURE VENTURES INC	CANADA	www.aqua-pure.com	55,00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
SAMCO TB Equity	SAMMAKORN PUBLIC CO LTD	THAILAND	www.sammakorn.co.th	55,00	Financials	Home Builders	Big-Residential/Commer	Consumer, Cyclical
ENRU RM Equity	ENEL RUSIA PJSC	RUSSIA	www.enel.ru	55,00	Utilities	Holding Companies-Divers	Diversified Operations	Consumer, Cyclical
PICO US Equity	PICO HOLDINGS INC	UNITED STATES	www.picoholdings.com	55,00	Utilities	Coal	Coal	Diversified
JOH PM Equity	JOLIVILLE HOLDINGS CORP	PHILIPPINES	www.joh.ph	55,00	Utilities	Coal	Coal	Energy
JME/GZ CH Equity	BEIJING JINGMEI GROUP CO LTD	CHINA	www.beijingcoal.com	60,00	Real Estate	Real Estate	Real Estate Oper/Develop	Financial
000939 CH Equity	KAIDI ECOLOGICAL-A	CHINA	china-kaidi.com	55,00	Utilities	Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
BRN PM Equity	A BROWN COMPANY INC	PHILIPPINES	www.zawenstates.com.ph	60,00	Real Estate	Real Estate	Real Estate Oper/Develop	Financial
646 HK Equity	CHINA ENVIRONMENTAL TECHNOLO	HONG KONG	www.cetf.com	60,00	Real Estate	Investment Companies	Real Estate Oper/Develop	Financial
MPL US Equity	MAUI LAND & PINEAPPLE CO	UNITED STATES	www.mauiiland.com	60,00	Real Estate	Commercial Services	Commercial Services	Consumer, Non-cyclical
275 HK Equity	MASTER GLORY GROUP LTD	HONG KONG	www.hanmy.com	55,00	Utilities	Coal	Coal	Energy
NOT VN Equity	QUANG TRI CLEAN WATER JSC	VIETNAM	www.ftcoal.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
FJNYEZ CH Equity	FUJIAN ENERGY GROUP CO LTD	CHINA	www.energoaqua.cz					
ENAO CP Equity	ENERGOAQUA A.S.	CZECH						

Ticker	Název v společnosti	Země sídla	Web	Číselný sektor GICS	Jmenné označení sektoru GICS	Stupnice odvětví	Odvětví	Sektor odvětví
684E JP Equity	CHUO SEISAKUSHO LTD	JAPAN	www.chuo-seisakusho.co.jp/	20,00	Industrials	Hard/Machine Tools	Machinery-Electrical	Industrial
KRFL LH Equity	KALING ENERGIJA PVA	LITHUANIA	www.kaloringija.lt	55,00	Utilities	Electric	Electric-Distribution	Utilities
RDXH CN Equity	RDX TECHNOLOGIES CORP	UNITED STATES		10,00	Equity	Environmental Control	Hazardous Waste Disposal	Industrial
806 CH Equity	BIO-TECH ENVIRONMENTAL TECH IN	CANADA	www.bioleg.ca	20,00	Industrials	Environmental Control	Air Pollution Control Eq	Industrial
8169 HK Equity	ECO-TEK HOLDINGS LTD	HONG KONG	www.ecotek.com.hk	20,00	Real Estate	Real Estate	Real Estate Oper/Develop	Financial
SZL VN Equity	SOMADEZI LONG THANH SHARE HOL	VIETNAM	www.somadezi.com.vn	60,00	Real Estate	Water	Water	Utilities
NYP VN Equity	VINH PHUC WATER SUPPLY JSC	VIETNAM	vuocsoctinhphuc.com.vn	20,00	Industrials	Holding Companies-Divers	Diversified Operations	Diversified
IDEAL1 RM Equity	QUANG NGAI WATER SUPPLY SEWIE	MEXICO	www.ideal.com.mx	20,00	Industrials	Engineering&Construction	Building/Heavy Construct	Industrial
836E TT Equity	IMPULSORADEL DESARROLLO Y E	TAIWAN	www.tti.com.tw	20,00	Materials	Mining	Precious Metals	Basic Materials
BC PM Equity	BENGIET CORP-A	PHILIPPINES	www.bengietcorp.com	55,00	Utilities	Environmental Control	Water Treatment Systems	Industrial
300282 CH Equity	SHANGHAI SARBON WATER SERV-A	CHINA	www.sarb.com.cn	55,00	Utilities	Electric	Electric-Integrated	Utilities
000910 CH Equity	GUANGX GUIDONG ELECTRIC-A	CHINA	www.gdgp.com.cn	20,00	Industrials	Pharmaceuticals	Medical-Genetic Drugs	Consumer, Non-cyclical
000919 CH Equity	TIELING NEW CITY INVESTMENT-A	CHINA	www.tieling.com.cn	20,00	Industrials	Water	Water	Utilities
BIVA VN Equity	BAO LOC SUPPLY SEWERAGE AND	VIETNAM	www.wbgipt.com	20,00	Industrials	Beverages	Chemicals-Plastics	Basic Materials
600769 CH Equity	WUHAN XIANGLONG POWER IND-A	CHINA	www.wbgipt.com	45,00	Information Technology	Computers	Computers-Integrated Sys	Technology
LCW VN Equity	LAI CHAU CLEAN WATER JSC	VIETNAM	www.uib.com.hk	45,00	Information Technology	Computers	Computers-Integrated Sys	Technology
1026 HK Equity	UNIVERSAL TECHNOLOGIES HLDGS	HONG KONG	www.uib.com.hk	15,00	Materials	Engineering&Construction	Building/Construct-Misc	Industrial
300150 CH Equity	BEIJING CENTURY REAL TECHNA	CHINA	www.c-real.com.cn	15,00	Materials	Engineering&Construction	Building/Construct-Misc	Industrial
ISH VN Equity	IDICO SROK PHU MIENG HYDRO	VIETNAM	www.idico.com.vn	15,00	Materials	Engineering&Construction	Building/Construct-Misc	Industrial
CEN TB Equity	CAPITAL ENGINEERING NETWORK	THAILAND	www.cenwater.com	55,00	Utilities	Agriculture	Agricultural Operators	Consumer, Non-cyclical
TURY US Equity	TWO RIVERS WATER & FARMING C	UNITED STATES	www.twriverswater.com	20,00	Utilities	Office Furnishings	Office Furnishings-Org	Consumer, Cyclical
054940 KS Equity	EWA E&C INC	SOUTH KOREA	www.ewae.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
GWR5 US Equity	GLOBAL WATER RESOURCES INC	UNITED STATES	www.gwrresources.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
TAQA UH Equity	ABU DHABI NATIONAL ENERGY CO	UAE	www.taqa.ae	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
TTW PCL	TTW PCL	THAILAND	www.ttwpcl.com	55,00	Utilities	Water	Water	Utilities
CAPV US Equity	CABO VERDE CAPITAL INC	UNITED STATES	www.caboverdecapital.com	20,00	Industrials	Miscellaneous Manufactur	Miscellaneous Manufactur	Industrial
CNLL US Equity	CARDINAL RESOURCES INC	UNITED STATES	www.cnll.com	20,00	Industrials	Water	Water	Utilities
AIGB SM Equity	AGUES DE SABADELL	SPAIN	www.cassa.es	20,00	Industrials	Water	Water	Utilities
3705931Z US Equity	CONSOLIDATED WATER WORKS DIS	UNITED STATES	www.cwwo.org	60,00	Real Estate	Environmental Control	Environ Consulting&Eng	Industrial
202 HK Equity	EVERCHINA INTL HOLDINGS CO L	HONG KONG						

* klasifikace BICS - Bloomberg Industry Classification System
Zdroj: Bloomberg Terminal

Příloha 57: Peer group – ocenění tržním srovnáním

Redukovaná peer group

Ticker	Identifikace společnosti				Kapitalizace a enterprise value (miliony CZK)				Položky výledovky (miliony CZK)				
	Název společnosti	Země sídla	Web		Meap	Cash	Prioritní akcie	Měnsiňové podíly	Dlůh	EV	Tržby	EBITDA	Čistý zisk před min.pol.
VIE FP Equity	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRANCE	www.veolia.com		324 687,0	123 059,9	0,0	31 479,0	333 461,1	566 567,2	681 133,4	64 926,9	15 041,5
UJ/ LN Equity	UNITED UTILITIES GROUP PLC	BRITAIN	www.unityutilities.com		242 004,3	9 300,2	0,0	0,0	253 101,7	486 906,7	60 474,3	35 362,8	9 534,1
SVT LN Equity	SEVERN TRENT PLC	BRITAIN	www.severntraint.co.uk		187 479,5	6 740,8	0,0	511,2	187 945,2	369 195,1	63 325,4	29 084,0	4 060,4
PNN LN Equity	PENNON GROUP PLC	BRITAIN	www.pennon-group.co.uk		125 638,8	29 412,3	0,0	0,0	113 227,9	209 454,5	47 712,9	13 967,2	5 002,6
AGUAS/A CI Equity	AGUAS ANDINAS SA-A	CHILE	www.aguasandinas.cl		78 073,2	1 156,4	0,0	1 908,9	27 937,6	106 823,2	17 638,5	10 649,8	4 999,8
TYEAT ET Equity	AS TALLINNA VESIA EQUITY	ESTONIA	www.tallinnavesi.ee		7 457,7	1 021,9	0,0	0,0	2 602,1	9 037,9	1 525,9	866,6	541,8
SEV FP Equity	SUEZ	FRANCE	www.suez-environment.com		252 161,6	62 660,8	26 586,5	37 439,7	279 798,2	533 297,3	412 931,4	56 248,2	16 733,1
AWK US Equity	AMERICAN WATER WORKS CO INC	UNITED STATES	www.amwater.com		288 994,0	1 119,0	0,0	0,0	163 028,7	430 181,5	77 690,8	37 259,1	11 706,5
WTR US Equity	AQUA AMERICA INC	UNITED STATES	www.aquamerica.com		130 826,2	80,3	0,0	0,0	44 659,5	175 406,3	20 024,1	11 063,1	4 962,7
IAM CI Equity	INVERSIONES AGUAS METROPOL	CHILE	www.iamchile.cl		35 070,1	1 199,9	0,0	0,0	12 716,4	74 564,3	17 638,5	10 603,8	4 948,8
CWT US Equity	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	UNITED STATES	www.calwatergroup.com		27 032,2	219,8	0,0	0,0	13 739,1	41 222,6	14 470,0	3 907,0	1 107,1
EYDAP GA Equity	ATHENS WATER SUPPLY & SEWAGE	GREECE	www.eydap.gr		14 888,5	7 560,7	0,0	0,0	0,0	6 827,7	8 847,2	2 656,4	1 191,1
AWR US Equity	AMERICAN STATES WATER CO	UNITED STATES	www.aswater.com		38 078,0	106,5	0,0	0,0	8 799,3	46 768,7	11 279,6	3 963,6	1 487,5
WVG GR Equity	GELSENWASSER AG	GERMANY	www.gelsenwasser.de		59 445,3	3 623,5	0,0	32,4	2 691,3	58 545,5	27 840,3	2 365,5	2 302,7
SJW US Equity	SJW GROUP	UNITED STATES	www.sjwcorp.com		15 627,8	130,3	0,0	0,0	10 417,2	25 314,8	7 503,0	3 007,5	931,7
MSEX US Equity	MIDDLESEX WATER CO	UNITED STATES	www.middlesexwater.com		10 008,1	86,3	60,6	0,0	3 605,4	14 276,8	3 089,4	1 203,3	482,6
CWTS US Equity	CONNECTICUT WATER SVC INC	UNITED STATES	www.ctwater.com		10 579,5	18,2	19,2	0,0	4 888,4	15 447,9	2 382,0	971,9	559,8
ARTNA US Equity	ARTESIAN RESOURCES CORP-CL A	UNITED STATES	www.artesianwater.com		6 239,3	5,2	0,0	0,0	2 883,8	9 117,9	1 894,3	841,2	278,0
TYFAPS GA Equity	THESSALONIKI WATER & SEWAGE	GREECE	www.eyth.gr		2 942,5	1 376,9	0,0	0,0	1 983,0	1 565,7	1 198,1	702,8	367,9
YORW US Equity	YORK WATER CO	UNITED STATES	www.yorkwater.com		7 946,1	71,6	0,0	0,0	2 171,0	10 045,5	1 198,1	706,6	307,1
DVV LN Equity	DEE VALLEY GROUP PLC	BRITAIN	www.deevalleygroup.com		2 160,3	333,3	0,0	0,0	2 257,0	4 063,9	864,8	425,8	122,7
ENAO CP Equity	ENERGOAQUA A.S.	CZECH	www.energoaqua.cz		1 736,3	178,8	0,0	62,2	1 000	4 623,5	583,7	263,7	160,7

Ticker	Identifikace společnosti				P/E 2015			P/BV 2015			P/CF 2015					
	Název společnosti	Země sídla	Web		P/E	Average	High	Low	P/BV	Average	High	Low	P/CF	Average	High	Low
VIE FP Equity	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRANCE	www.veolia.com		31,69	53,02	63,51	31,69	1,44	1,29	1,54	0,95	5,89	6,67	7,98	4,92
UJ/ LN Equity	UNITED UTILITIES GROUP PLC	BRITAIN	www.unityutilities.com		23,44	8,19	23,44	6,95	2,61	2,71	3,21	2,32	8,94	7,50	8,94	6,41
SVT LN Equity	SEVERN TRENT PLC	BRITAIN	www.severntraint.co.uk		42,63	10,02	42,63	8,86	6,50	4,36	6,50	3,90	9,58	8,46	9,58	7,58
PNN LN Equity	PENNON GROUP PLC	BRITAIN	www.pennon-group.co.uk		25,57	21,06	25,57	18,61	2,43	2,53	2,85	2,23	12,70	12,02	13,53	10,63
AGUAS/A CI Equity	AGUAS ANDINAS SA-A	CHILE	www.aguasandinas.cl		17,25	18,23	18,84	17,05	3,60	3,57	3,68	3,33	10,35	10,52	10,86	9,83
TYEAT ET Equity	AS TALLINNA VESIA EQUITY	ESTONIA	www.tallinnavesi.ee		13,94	15,42	17,33	13,94	3,10	3,19	3,58	2,94	8,84	8,71	9,79	8,03
SEV FP Equity	SUEZ	FRANCE	www.suez-environment.com		24,90	23,76	26,81	19,61	2,10	2,00	2,24	1,65	5,52	5,20	5,83	4,29
AWK US Equity	AMERICAN WATER WORKS CO INC	UNITED STATES	www.amwater.com		22,73	22,38	25,02	20,08	2,14	1,98	2,21	1,78	9,07	8,84	9,88	7,93
WTR US Equity	AQUA AMERICA INC	UNITED STATES	www.aquamerica.com		24,82	22,34	25,42	20,41	3,05	2,96	3,26	2,62	14,21	13,03	14,83	11,91
IAM CI Equity	INVERSIONES AGUAS METROPOL	CHILE	www.iamchile.cl		15,79	15,78	16,42	14,77	1,72	1,60	1,67	1,50	4,71	4,59	4,70	4,23
CWT US Equity	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	UNITED STATES	www.calwatergroup.com		24,87	19,66	24,87	16,59	1,73	1,78	1,98	1,50	7,70	8,69	9,68	7,34
EYDAP GA Equity	ATHENS WATER SUPPLY & SEWAGE	GREECE	www.eyth.gr		12,20	13,17	17,15	9,94	0,55	0,59	0,77	0,45	7,28	6,78	6,78	6,78
AWR US Equity	AMERICAN STATES WATER CO	UNITED STATES	www.aswater.com		26,22	25,22	27,77	22,94	3,29	2,99	3,29	2,72	16,49	9,40	16,49	8,52
WVG GR Equity	GELSENWASSER AG	GERMANY	www.gelsenwasser.de		26,09	22,77	26,09	20,72	3,02	2,98	3,34	2,71	20,24	16,37	20,24	14,89
MSEX US Equity	MIDDLESEX WATER CO	UNITED STATES	www.middlesexwater.com		21,76	20,64	24,55	18,83	2,08	1,91	2,27	1,74	8,38	11,48	13,67	8,38
CWTS US Equity	CONNECTICUT WATER SVC INC	UNITED STATES	www.ctwater.com		18,92	18,73	20,63	17,46	1,90	1,91	2,10	1,78	10,12	12,94	14,26	10,12
ARTNA US Equity	ARTESIAN RESOURCES CORP-CL A	UNITED STATES	www.artesianwater.com		21,98	20,15	25,80	17,73	1,90	1,61	2,07	1,42	8,77	11,00	14,09	8,77
TYFAPS GA Equity	THESSALONIKI WATER & SEWAGE	GREECE	www.eyth.gr		8,08	7,43	8,68	6,14	0,72	0,68	0,80	0,56	6,78	7,52	8,79	6,22
YORW US Equity	YORK WATER CO	UNITED STATES	www.yorkwater.com		25,71	26,12	30,04	22,82	2,93	2,80	3,22	2,45	15,45	15,67	18,02	13,69
DVV LN Equity	DEE VALLEY GROUP PLC	BRITAIN	www.deevalleygroup.com		16,24	11,24	16,24	9,31	1,93	2,32	2,71	1,92	5,48	6,62	7,75	5,48
ENAO CP Equity	ENERGOAQUA A.S.	CZECH	www.energoaqua.cz		11,16	10,05	11,16	9,84	1,00	0,99	1,03	0,97	7,89	7,55	7,89	7,39

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

Redukovaná peer group

Ticker	Identifikace společnosti				P/FCF 2015			EVS 2015			EVEBITDA 2015			EVEBIT 2015					
	Název společnosti	Země sídla	Web		Average	High	Low	Average	High	Low	Average	High	Low	Average	High	Low			
VIE FP Equity	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRANCE	www.veolia.com	17,45	56,42	67,66	17,45	0,94	0,04	0,93	0,72	8,82	9,17	10,14	7,86	20,47	47,36	52,48	20,77
UUL LN Equity	UNITED UTILITIES GROUP PLC	FRANCE	www.veolia.com	19,92	43,34	139,22	36,75	7,42	7,07	7,72	6,55	12,69	12,34	13,47	11,44	19,54	18,94	20,68	17,95
SVT LN Equity	SEVERN TRENT PLC	BRITAIN	www.severntrent.co.uk	73,28	75,16	84,21	67,36	5,37	5,24	5,57	4,96	11,70	11,39	12,10	10,78	13,96	16,09	18,21	17,11
AGUASA CI Equity	AGUAS ANDINAS S.A.A.	CHILE	www.pennon-group.co.uk	17,53	17,74	18,32	16,58	6,43	6,84	6,88	6,20	10,92	10,70	10,99	10,36	14,37	14,41	14,92	13,26
TYEAT LN Equity	AS TALLINNA VESHA EQUITY	ESTONIA	www.tallinnavesi.ee	15,58	12,50	15,58	11,51	5,98	6,30	6,95	5,90	10,53	10,54	12,06	10,23	13,08	13,52	14,30	12,85
SEV FP Equity	SUEZ	FRANCE	www.suez-environment.com	22,72	14,41	22,72	11,87	1,30	1,31	1,39	1,20	9,87	9,16	9,69	8,37	20,97	20,21	21,39	18,47
AWK US Equity	AMERICAN WATER WORKS CO INC	UNITED STATES	www.amwater.com	153,95	172,12	138,10	138,10	5,48	5,20	5,58	4,87	11,42	10,98	11,77	10,28	16,09	15,63	16,75	14,63
WTR US Equity	AQUA AMERICA INC	UNITED STATES	www.aquamericas.com	862,95	137,61	862,95	123,11	8,66	8,17	9,00	7,65	15,68	14,46	15,91	13,54	21,97	20,26	22,32	18,99
IAM CI Equity	INVERSIONES AGUAS METROPOL	CHILE	www.iamchile.cl	8,04	7,68	7,99	7,19	4,49	4,68	4,82	4,49	7,55	7,58	7,80	7,43	9,98	10,01	10,30	9,82
CVT US Equity	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	UNITED STATES	www.cwwater.com	7,57	7,07	7,07	7,07	2,82	2,68	2,89	2,39	10,43	9,32	10,44	8,31	17,33	14,75	17,33	13,15
EYDAP GA Equity	ATHENS WATER SUPPLY & SEWAGE	GREECE	www.eydap.gr	200,52	17,59	200,52	15,34	4,10	3,73	4,12	3,42	11,67	10,82	11,73	9,88	15,87	14,61	15,95	13,96
AWR US Equity	AMERICAN STATES WATER CO	UNITED STATES	www.aswater.com	35,93	28,49	35,93	25,92	2,12	2,24	2,59	2,04	24,99	20,21	24,99	18,36	44,95	32,97	44,95	28,93
WWG GR Equity	GELSENWASSER AG	GERMANY	www.gelsenwasser.de	16,88	37,44	44,64	16,88	3,34	3,20	3,49	3,00	8,34	7,73	8,43	7,25	12,73	11,02	12,73	10,33
SJW US Equity	SJW GROUP WATER CO	UNITED STATES	www.sjwcorp.com	32,70	32,70	32,70	32,70	4,49	4,56	4,61	4,68	15,73	14,38	15,06	14,37	16,92	16,92	17,97	14,28
CTWS US Equity	CONNECTICUT WATER SVC INC	UNITED STATES	www.middlesexwater.com	16,88	37,44	44,64	16,88	4,49	4,56	4,61	4,68	15,73	14,38	15,06	14,37	16,92	16,92	17,97	14,28
ARTNA US Equity	ARTESIAN RESOURCES CORP-CL A	UNITED STATES	www.artesianwater.com	32,70	32,70	32,70	32,70	4,49	4,56	4,61	4,68	15,73	14,38	15,06	14,37	16,92	16,92	17,97	14,28
EYAPS GA Equity	THESSALONIKI WATER & SEWAGE	GREECE	www.eyath.gr	11,90	13,65	15,95	11,28	0,78	0,72	0,95	0,47	2,25	2,15	2,86	1,43	2,96	2,88	3,82	1,91
YORK US Equity	YORK WATER CO	UNITED STATES	www.yorkwater.com	46,81	63,49	73,10	46,81	8,58	8,20	9,14	7,41	14,02	13,44	14,97	12,14	17,83	17,06	18,99	15,40
DVA LN Equity	DEE VALLEY GROUP PLC	BRITAIN	www.deevalleygroup.com	15,73	21,81	25,53	15,73	4,35	4,76	5,19	4,32	8,84	9,42	10,27	8,56	14,07	15,14	16,50	13,75
ENAO CP Equity	ENERGOAQUA A.S.	CZECH	www.energoaqua.cz	13,49	13,15	13,66	12,89	2,88	2,22	2,33	2,16	6,16	6,28	6,25	5,15	8,17	6,81	8,30	6,64

Ticker	Identifikace společnosti				Dividend yield 2015			Beta			Příletý průměr násobitelů k datu ocenění					
	Název společnosti	Země sídla	Web		Average	High	Low	Average	High	Low	P/E	P/BV	P/CF	EVEBITDA		
VIE FP Equity	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRANCE	www.veolia.com	3,34	3,70	4,96	3,06	0,400	0,400	0,89	4,30	8,24	15,30	2,45	7,95	13,33
UUL LN Equity	UNITED UTILITIES GROUP PLC	FRANCE	www.veolia.com	4,04	4,11	4,78	3,46			21,49	4,86	8,66	11,83	21,49	4,86	8,66
SVT LN Equity	SEVERN TRENT PLC	BRITAIN	www.severntrent.co.uk	4,12	4,10	4,57	3,66	0,214	0,214	38,14	2,95	11,12	14,29	38,14	2,95	11,12
PNN LN Equity	PENNON GROUP PLC	BRITAIN	www.pennon-group.co.uk	3,85	3,73	4,20	3,30			17,31	3,36	10,05	11,17	17,31	3,36	10,05
AGUASA CI Equity	AGUAS ANDINAS S.A.A.	CHILE	www.aguasandinas.cl	5,80	5,49	5,87	5,31	0,275	0,275	10,87	2,52	6,98	9,06	10,87	2,52	6,98
TYEAT LN Equity	AS TALLINNA VESHA EQUITY	ESTONIA	www.tallinnavesi.ee	6,52	6,50	7,03	5,77	0,381	0,381	20,06	1,51	3,87	9,06	20,06	1,51	3,87
SEV FP Equity	SUEZ	FRANCE	www.suez-environment.com	3,77	3,85	4,65	3,43	0,258	0,258	19,97	1,70	7,98	12,45	19,97	1,70	7,98
AWK US Equity	AMERICAN WATER WORKS CO INC	UNITED STATES	www.amwater.com	2,28	2,29	2,55	2,05	0,296	0,296	22,37	2,73	11,28	16,04	22,37	2,73	11,28
WTR US Equity	AQUA AMERICA INC	UNITED STATES	www.aquamericas.com	2,30	2,37	2,58	2,08			15,58	1,58	4,50	7,76	15,58	1,58	4,50
IAM CI Equity	INVERSIONES AGUAS METROPOL	CHILE	www.iamchile.cl	6,33	6,34	6,77	6,09	0,375	0,375	21,04	1,75	7,64	11,96	21,04	1,75	7,64
CTWS US Equity	CALIFORNIA WATER SERVICE GRP	UNITED STATES	www.cwwatergroup.com	2,88	2,80	3,30	2,50	0,031	0,031	20,15	2,41	10,14	11,80	20,15	2,41	10,14
EYDAP GA Equity	ATHENS WATER SUPPLY & SEWAGE	GREECE	www.eydap.gr	4,20	3,93	5,16	2,99	0,689	0,689	12,52	0,64	6,64	9,05	12,52	0,64	6,64
AWR US Equity	AMERICAN STATES WATER CO	UNITED STATES	www.aswater.com	2,08	2,10	2,31	1,91	0,427	0,427	21,14	2,59	15,56	21,76	21,14	2,59	15,56
WWG GR Equity	GELSENWASSER AG	GERMANY	www.gelsenwasser.de	3,31	3,44	3,78	3,06	0,415	0,415	20,28	1,75	7,77	9,05	20,28	1,75	7,77
SJW US Equity	SJW GROUP	UNITED STATES	www.sjwcorp.com	2,63	2,44	2,71	2,11	0,375	0,375	21,29	1,82	10,55	13,07	21,29	1,82	10,55
MSEX US Equity	MIDDLESEX WATER CO	UNITED STATES	www.middlesexwater.com	2,92	3,28	3,59	2,75	0,274	0,274	19,91	1,92	10,13	16,96	19,91	1,92	10,13
CTWS US Equity	CONNECTICUT WATER SVC INC	UNITED STATES	www.ctwater.com	2,76	2,82	3,02	2,55	0,325	0,325	21,37	1,65	9,11	10,75	21,37	1,65	9,11
ARTNA US Equity	ARTESIAN RESOURCES CORP-CL A	UNITED STATES	www.artesianwater.com	3,15	3,75	4,24	2,91	0,525	0,525	25,88	2,61	14,53	15,09	25,88	2,61	14,53
EYAPS GA Equity	THESSALONIKI WATER & SEWAGE	GREECE	www.eyath.gr	0,00	0,00	0,00	0,00	0,012	0,012	14,85	2,23	6,30	9,28	14,85	2,23	6,30
YORK US Equity	YORK WATER CO	UNITED STATES	www.yorkwater.com	2,42	2,54	2,90	2,20	0,015	0,015	10,14	0,83	6,19	5,60	10,14	0,83	6,19
DVA LN Equity	DEE VALLEY GROUP PLC	BRITAIN	www.deevalleygroup.com	5,11	4,59	5,49	3,89	0,047	0,047							
ENAO CP Equity	ENERGOAQUA A.S.	CZECH	www.energoaqua.cz	7,54	7,68	7,25	7,25									

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

