ZNALECKÝ POSUDEK

ČÍSLO POLOŽKY	029656/2023
ZNALEC	Karel Potměšil Rapotín, Družstevní 437, PSČ 788 13 IČ 048 62 899
OBOR / ODVĚTVÍ / SPECALIZACE	Ekonomika / Ceny a odhady / Podniky
ZADAVATEL	Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711
ČÍSLO JEDNACÍ	NEPOUŽIJE SE
PŘEDMĚT	Část podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711 připadající na 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, pro účel nedobrovolné veřejné dražby dle § 13, odst. 1 zákona č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách, popř. část podniku připadající na 1 kus kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, která je součástí výše definovaného menšinového podílu.
ČÍSLO VYHOTOVENÍ	1/3
DATUM	19. 12. 2023
POČET STRAN	220

OBSAH

OBSAH 2
1. ZADÁNÍ 5
1.1. Odborná otázka zadavatele 5
1.2. Účel znaleckého posudku 5
1.3. Skutečnosti, které mohou mít vliv na přesnost závěru 5
2. VÝČET PODKLADŮ 6
2.1. Podklady oceňované společnosti veřejně dostupné 6
2.2. Podklady poskytnuté zadavatelem 6
2.3. Literatura 6
2.4. Veřejné instituce a databáze 7
2.5. Ostatní databáze a zdroje 9
2.6. Legislativa 9
3. NÁLEZ 10
3.1. Podmínky oceňovacího úkolu 10
3.1.1. Předmět ocenění 10
3.1.2. Účel ocenění 10
3.1.3. Rozhodné datum ocenění 10
3.1.4. Zadavatel 10
3.1.5. Zpracovatel 10
3.1.6. Kategorie hodnoty 11
3.1.7. Datum vyhotovení posudku 13
3.1.8. Prohlášení zpracovatele 13
3.2. Společnost, identifikace a základní údaje 13
3.2.1. Identifikační a kontaktní údaje 13
3.2.2. Stanovy – vybrané body 13
3.2.3. Předmět podnikání 14
3.2.3.1. Předmět podnikání a činnosti dle Obchodního rejstříku 14
3.2.3.2. Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE 14
3.2.3.3. Živnostenská oprávnění 15
3.2.4. Údaje z registru plátců DPH 16
3.2.5. Vlastnická struktura 16
3.2.6. Koncern 16
3.2.7. Majetkové účasti 17
3.2.8. Řídicí struktura 17
3.2.8.1. Statutární orgán 17
3.2.8.2. Dozorčí rada 18
3.2.9. Historie společnosti 18
3.2.10. Soudní spory 20
3.2.11. Činnost společnosti 20
3.2.12. Organizační struktura 22
3.2.13. Průmyslová práva 24
3.2.14. Základní finanční výsledky 24
3.3. Strategická analýza 25
3.3.1. Vývoj ekonomiky České republiky 26
3.3.2. Odhad makroekonomického vývoje ČR 27
3.3.2.1. Vývoj ekonomiky z pohledu MF ČR 27
3.3.2.2. Makroekonomický výhled – kolokvium MF ČR 30
3.3.3. Dlouhodobě očekávaná inflace 33
3.3.4. Relevantní trh společnosti 35
3.3.4.1. Vodovody a kanalizace – infrastruktura 36
3.3.4.2. Vodovody a kanalizace – spotřeba 38
3.3.4.3. Cenový vývoj – vodné a stočné 40
3.3.4.4.Cenový vývoj – věcné usměrňování cen 41
3.3.4.5. Sociálně únosné ceny 42
3.3.4.6. Vlastníci a provozovatelé vodovodů a kanalizací 42
3.3.4.7. Provozovatelské modely 43
3.3.4.8. Rozsah majetku vlastníků infrastruktury 44

3.3.4.9. Pozice oceňované společnosti na trhu ... 46
3.3.4.10. Ceny dle velikosti a provozovatelského modelu ... 46
3.3.4.11. Změny DPH od května 2020 ... 50
3.3.4.12. Možný růst poplatků ... 50
3.3.4.13. Tržní trendy a oceňovaná společnost ... 51
3.3.5. Hodnocení vnějšího potenciálu ... 51
3.3.6. Hodnocení vnitřního potenciálu ... 54
3.3.6.1. Finanční situace ... 54
3.3.6.2. Řízení společnosti ... 54
3.3.6.3. Personální otázky ... 54
3.3.6.4. Inovace ... 55
3.3.7.5. Investice ... 55
3.3.6.6. Přímé faktory konkurenční síly ... 55
3.3.6.7. Celkové hodnocení konkurenční síly ... 56
3.3.7. Konečné hodnocení perspektivnosti podniku ... 57
3.4. Finanční analýza ... 57
3.4.1. Účetní pravidla uplatňovaná ve společnosti ... 58
3.4.2. Analýza účetních výkazů ... 58
3.4.2.1. Analýza rozvahy – bilanční suma ... 59
3.4.2.2. Analýza rozvahy – objem a struktura aktiv ... 59
3.4.2.3. Analýza rozvahy – struktura pasiv ... 61
3.4.2.4. Analýza výkazu zisků a ztrát ... 63
3.4.2.5. Analýza výkazu peněžních toků ... 64
3.4.3. Analýza poměrových ukazatelů ... 66
3.4.3.1. Finanční stabilita – krátkodobá likvidita ... 66
3.4.3.2. Finanční stabilita – dlouhodobá finanční rovnováha ... 68
3.4.3.3. Výnosnost – rentabilita ... 70
3.4.3.4. Výnosnost – aktivita ... 71
3.4.3.5. Výnosnost – produktivita práce ... 72
3.4.4. Metody komplexního hodnocení podniku ... 73
3.4.5. Závěr finanční analýzy ... 74
4. POSUDEK ... 77
4.1. Úprava účetních výkazů, neoperační položky ... 77
4.1.1. Vyřazování a prodej nepotřebného majetku ... 77
4.1.2. Rezervy ... 77
4.1.3. Neoperační aktiva – nadbytečná likvidita ... 78
4.1.4. Neoperační aktiva – ostatní ... 79
4.1.5. Nebilancovaná aktiva ... 81
4.1.6. Nebilancované závazky ... 81
4.1.7. Konečné vymezení neoperačních aktiva a pasiv ... 81
4.1.8. Provozně nutný investovaný kapitál ... 81
4.1.9. Korigovaný provozní výsledek hospodaření ... 83
4.1.10. Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu ... 84
4.2. Analýza a prognóza generátorů hodnoty ... 84
4.2.1. Časový horizont ... 84
4.2.2. Ostatní generátory hodnoty ... 85
4.3. Sestavení finančního plánu ... 85
4.3.1. Tržby ... 85
4.3.2. Provozní zisková marže ... 87
4.3.2.1. Provozní zisková marže shora ... 88
4.3.2.2. Provozní zisková marže zdola ... 89
4.3.3. Upravený pracovní kapitál ... 89
4.3.4. Investice do dlouhodobého majetku ... 91
4.3.4.1. Globální přístup ... 91
4.3.4.2. Model odpisů, investice netto ... 92
4.3.5. Plán financování ... 92
4.3.6. Sestavení komplexního finančního plánu ... 93
4.3.7. Finanční analýza plánovaných ukazatelů ... 94
4.3.7.1. Finanční stabilita ... 94
4.3.7.2. Výnosnost ... 95

4.3.7.3. Metody komplexního hodnocení podniku ... 95
4.3.7.4. Provozně nutný investovaný kapitál ... 96
4.3.8. Závěr finančního plánu ... 97
4.4. Ocenění podniku ... 97
4.4.1. Volba metod ocenění ... 97
4.4.2. Náklady kapitálu pro výnosové ocenění – výběr dat ... 97
4.4.2.1. Náklady vlastního kapitálu ... 97
4.4.2.2. Náklady cizího kapitálu ... 100
4.4.2.3. Náklady daňových štítů ... 101
4.4.3. Metoda DCF za předpokladu nekonečného trvání ... 101
4.4.3.1. Náklady kapitálu ... 101
4.4.3.2. Volné peněžní toky ... 102
4.4.3.3. Parametry pokračující hodnoty ... 102
4.4.3.4. Ocenění metodou DCF ... 104
4.4.4. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů ... 105
4.4.4.1. Úprava čistých výnosů oceňované společnosti ... 105
4.4.4.2. Ocenění podniku společnosti metodou KČV ... 106
4.4.5. Metoda účetní ... 107
4.5. Ocenění podílu na základním kapitálu ... 108
4.6. Ocenění úžeji definovaného podílu – jedné akcie ... 109
5. ODŮVODNĚNÍ ... 110
6. ZÁVĚR ... 113
6.1. Citace odborné otázky ... 113
6.2. Odpověď ... 113
KONZULTANT A DŮVOD JEHO PŘIBRÁNÍ ... 114
ODMĚNA NEBO NÁHRADA NÁKLADŮ ZNALCE ... 114
PROHLÁŠENÍ O UVĚDOMĚNÍ SI NÁSLEDKŮ ... 114
ZNALECKÁ DOLOŽKA ... 114
SEZNAM ZKRATEK ... 115
SEZNAM OBRÁZKŮ ... 118
SEZNAM TABULEK ... 118
SEZNAM GRAFŮ ... 119
SEZNAM PŘÍLOH ... 120
Přílohy A – Metodologie ... 121
Přílohy B – Makroekonomie a trh oceňované společnosti ... 144
Přílohy C – Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. ... 186

1. ZADÁNÍ

1.1. Odborná otázka zadavatele

1. Jaká je pro níže uvedený účel nedobrovolné dražby k 30. 9. 2023 hodnota části podniku odpovídající podílu na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, připadajícímu na 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti?

2. Jaká je k 30. 9. 2023 hodnota části podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711 připadající na jednu kmenovou akcii na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, která je součástí podílu na základním kapitálu uvedeného v první otázce?

1.2. Účel znaleckého posudku

Účelem znaleckého posudku je provedení nezávislého odhadu předmětu ocenění pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby dle § 13, odst. 1 zákona č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách.

Znalecký posudek je použitelný pouze pro vymezený účel.

1.3. Skutečnosti, které mohou mít vliv na přesnost závěru

Zadavatel nesdělil znalci žádnou skutečnost, která by měla mít vliv na přesnost závěru znaleckého posudku, kromě skutečností zřejmých ze zadavatelem předložených podkladových materiálů.

2. VÝČET PODKLADŮ

Při zpracování tohoto posudku vycházel znalec z informací uvedených v této kapitole. Informace poskytnuté zadavatelem, popř. oceňovanou společností, jde-li o odlišné subjekty, 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.

2.1. Podklady oceňované společnosti veřejně dostupné

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.

- Údaje dostupné ve Sbírce listin:
  - výroční zprávy, účetní závěrky, popř. přílohy účetních závěrek za roky 2008 – 2022,
  - stanovy ve znění po doplnění ze dne 22. 11. 2022 a 26. 5. 2023.
- Informace na webových stránkách oceňované společnosti http://www.vaktu.cz/, např.:
  - ceny vodného a stočného,
  - sídla a provozy společnosti,
  - prospekt akcií (ISIN CZ0005139089 a CZ0005139071) vyhotovený v souvislosti se zvýšením základního kapitálu upsáním nových akcií nabízených prostřednictvím veřejné nabídky s využitím přednostního práva akcionářů na úpis, vyhotovený ke dni 19. 9. 2023.

Nadační fond VAK Trutnov, v likvidaci

- Údaje dostupné ve Sbírce listin – výroční zpráva za rok 2022.

2.2. Podklady poskytnuté zadavatelem

Podklady poskytnuté zadavatelem, resp. oceňovanou společností:

- účetní osnova,
- obratové předvahy za roky 2020 – 2022 a období 1. 1. 2023 – 30. 9. 2023,
- finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) k 30. 9. 2023,
- přehled dlouhodobého majetku k 30. 9. 2023 – účetní a daňové odpisy,
- pohledávky a závazky k 30. 9. 2023 – časová struktura,
- plán investic a oprav pro rok 2023,
- plán financování obnovy majetku na roky 2019 – 2028,
- komentář společnosti:
  - aktivní a pasivní soudní spory – průběh, odhad plnění,
  - leasing (absence majetku pořízeného na leasing),
  - parametry dluhového financování,
  - identifikace neoperačních položek (umělecká díla, rekreační objekt),
  - podrozvahové položky.

2.3. Literatura

- BROEDERS Dirk, Gavin GOY, Annelie PETERSEN a Nander de VETTE. Gauging the Impact of COVID-19 on Market-Based Inflation Expectations. *VoxEU.org eBook*, 2020. Dostupné na: https://cris.maastrichtuniversity.nl/en/publications/gauging-the-impact-of-covid-19-on-market-based-inflation-expectat
- BUUS, Tomáš. *Aplikace moderních metod oceňování v případě nekótovaných společností: [pracovní sešit]*. V Praze: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1200-6.
- BUUS, Tomáš. Denominace bezrizikového aktiva při oceňování. *Oceňování*. Oeconomica, 2010, **3**(4), 3-17. ISSN 1803-0785.

- GROTHE, Magdalena a Aidan MEYLER. Inflation Forecasts: Are Market-Based and Survey-Based Measures Informative? *International Journal of Financial Research*. Sciedu Press, 2018, **9**(1), 171-188. ISSN 1923-4023. Dostupné na: http://www.sciedu.ca/journal/index.php/ijfr/article/view/12888/7972
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- KOLLER, Tim, Marc H. GOEDHART a David WESSELS. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. Sixth edition. Hoboken, New Jersey: Wiley, 2015. ISBN 978-1-118-87370-0.
- KOPEČEK Stanislav. Úrovně hodnoty – Oceňovací diskonty a prémie; PwC 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*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2865-0.
- MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3.
- MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.
- MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-80-4.
- MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. Slabší místa v ocenění českých podniků – 2. část. *Odhadce a oceňování majetku*. Česká komora odhadců majetku, 2011, **17**(3-4), 26-36. ISSN 1213-8223.
- MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. Hodnotové báze pro oceňování podniku – stále otevřený problém. *Odhadce a oceňování majetku*. Česká komora odhadců majetku, 2011, **17**(3-4), 37-56. ISSN 1213-8223.
- MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. Přirážky k diskontní míře – teoretické a praktické problémy modelu rizika země. *Odhadce a oceňování majetku*. Česká komora odhadců majetku, 2014, **20**(1-2), 5-18. ISSN 1213-8223.
- PODŠKUBKA, Tomáš. Analýza diskontní míry ve znaleckých posudcích. *Oceňování*. Oeconomica, 2012, **5**(4), 38-60. ISSN 1803-0785.
- PRATT, Shannon P. a Roger J. GRABOWSKI. *Cost of capital: applications and examples.* Fifth edition. Hoboken, New Jersey: Wiley, 2014. ISBN 978-1-118-55580-4.
- PRODĚLAL František: Diskont za minoritu a prémie za kontrolu v rámci oceňování podniku. *Soudní inženýrství*. Ústav soudního inženýrství Vysokého učení technického v Brně; 2005, 4. ISSN 1211 – 443X. Dostupné na: http://www.sinz.cz/archiv/docs/si-2005-04-224-226.pdf
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

- Informace ČNB k oceňování účastnických cenných papírů pro účely povinných nabídek převzetí, veřejných návrhů smlouvy a vytěsnění (OCE), verze 1.1., září 2014
- Znalecké posudky pro účely povinných nabídek převzetí a veřejných návrhů smluv o koupi účastnických cenných papírů (ZNAL), verze 2.0., srpen 2004
- Metodika k veřejným dražbám cenných papírů (VD), verze 1.3., únor 2005

- DUFF & PHELPS: 2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital
- INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL. *Mezinárodní oceňovací standardy 2017*. První vydání. Praha. Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-44-6.
- *Mezinárodní oceňovací standardy s účinností od 31. ledna 2022*. Jesenice: Ekopress, 2022. ISBN 978-80-87865-78-1.

2.4. Veřejné instituce a databáze

Česká republika

- Veřejný rejstřík a Sbírka listin (https://or.justice.cz/)

    - údaje o oceňované společnosti
- Administrativní registr ekonomických subjektů (https://ares.gov.cz/)
    - Údaje ze statistického RES
    - Údaje z registru živnostenského podnikání
    - Údaje z registru plátců DPH
- Ministerstvo financí České republiky (http://www.mfcr.cz/)
    - 55. Kolokvium – šetření prognóz makroekonomického vývoje České republiky (2023 – 2026) ze dne 26. 5. 2023
    - Makroekonomická predikce – srpen 2023, ze dne 18. 8. 2023
    - Řízení státního dluhu – státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti, stav k 30. 9. 2023
    - Cenový věstník (sekce Veřejný sektor – Cenová regulace a kontrola – Cenový věstník)
    - Cenový výměr MF pro obor VaK (sekce Veřejný sektor – Cenová regulace a kontrola – Cenová regulace v oboru VaK)
- 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)
- Česká národní banka (http://www.cnb.cz/)
    - Databáze časových řad ARAD (sekce Statistika – ARAD – Systém časových řad) – výnosy dluhopisového koše státních dluhopisů, ukazatele nákladů úvěrů
    - PRIBOR (sekce Finanční trhy – Peněžní trh – PRIBOR – Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit) – měsíční a roční průměry
    - Inflační očekávání finančního trhu září 2023 a starší (sekce Finanční trhy – Inflační očekávání finančního trhu)
    - Globální ekonomický výhled září 2023 a starší (sekce Měnová politika – Globální ekonomický výhled)
- 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 20XX[1] Ekonomika Ceny Informace (sekce Témata – Voda – Osvěta a publikace – Publikace a dokumenty – Vodovody a kanalizace)
    - Zpráva o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 20XX[2] (sekce Témata – Voda – Osvěta a publikace – Publikace a dokumenty – Modré zprávy)
    - Plán rozvoje vodovodů a kanalizací České republiky (PRVKÚ ČR) z roku 2010
    - Benchmarking VaK (sekce Témata – Voda – Vodovody a kanalizace – Benchamarking VaK)
- Ministerstvo životního prostředí – Česká informační agentura životního prostředí (https://www.cenia.cz/)
    - Zpráva o životním prostředí v krajích ČR 2021 (sekce Výstupy – Publikace – Zpráva o životním prostředí v krajích České republiky – 2021 – Královéhradecký kraj)
- Rada vlády pro udržitelný rozvoj
    - Strategický rámec Česká republika 2030 (https://www.cr2030.cz/)
- Operační program Životní prostředí (https://opzp.cz/)
    - Sociálně únosné ceny na rok 2023 dle podmínek OPŽP (sekce O programu – Aktuality)

Evropská unie

- Evropská centrální banka (https://www.ecb.europa.eu/)
    - Survey of Professional Forecasters – HICP Inflation Forecasts 2023 Q3 a starší (sekce Statistics – ECB Surveys – Survey of Professional Forecasters – All Historical Data – Inflation Forecasts)

[1] kde 20XX je 2000 – 2022

[2] dtto

2.5. Ostatní databáze a zdroje

- MagnusWeb Bisnode (https://magnusweb.bisnode.cz/)
  - Účetní závěrky oceňované společnosti
- Bloomberg Terminal
  - Indexy spotřebitelských cen České republiky, Slovenska a Eurozóny (CZCPYOY Index, SLCPLYOY Index, ECCPEMUY Index)
  - dlouhodobá inflační očekávání v Eurozóně (FWISEU55 Index)
- Damodaran Online (http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)
  - Riziková prémie trhu
  - Riziko selhání země
  - Podíly volatility akciového a dluhopisového trhu pro Českou republiku
  - Rizikové přirážky nákladů cizího kapitálu v závislosti na odhadnutém ratingu
  - Koeficient beta
- RM Systém (https://www.rmsystem.cz/)
  - Vývoj kurzu veřejně obchodovaných akcií oceňované společnosti (ISIN CZ0009058657, BAAVOKTU)

2.6. Legislativa

- Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů
- Zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku
- Zákon č. 26/2000 Sb. o veřejných dražbách
- Zákon č. 254/2001 Sb. o vodách
- Zákon č. 274/2001 Sb. o vodovodech a kanalizacích pro veřejnou potřebu
- Zákon č. 280/2009 Sb. daňový řád
- Zákon č. 89/2012 Sb. občanský zákoník
- Zákon č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
- Zákon č. 254/2019 Sb. o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech
- Vyhláška č. 503/2020 Sb. o výkonu znalecké činnosti
- Cenový věstník 25/2022 ze dne 15. 12. 2022 – Výměr MF č. 01/2023 ze dne 15. prosince 2022, kterým se vydává seznam zboží s regulovanými cenami
- Výměr MF č. 01/VODA/2022 o regulaci cen v oboru vodovodů a kanalizací ve znění výměru MF č. 02/VODA/2022 a výměru MF č. 03/VODA/2022

3. NÁLEZ

3.1. Podmínky oceňovacího úkolu

3.1.1. Předmět ocenění

Hlavním předmětem ocenění je:

- část podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, odpovídající podílu na základním kapitálu připadajícímu na 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, resp.

doplňkovým/vedlejším předmětem ocenění je:

- část podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711 připadající na jednu kmenovou akcii na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, která je součástí podílu na základním kapitálu uvedeného v prvním bodě.

Podmínkou odhadu hodnoty hlavního předmětu ocenění je prvotní ocenění:

- podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, reprezentovaného 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností a 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK, které jsou převoditelné s předchozím souhlasem valné hromady.

3.1.2. Účel ocenění

Účelem ocenění je provedení nezávislého odhadu hodnoty předmětu ocenění pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby dle § 13, odst. 1 zákona č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách.

3.1.3. Rozhodné datum ocenění

Ocenění je provedeno k rozhodnému datu 30. 9. 2023, k němuž byly k termínu zpracování posudku k dispozici nejaktuálnější údaje o hospodaření, resp. finanční situaci Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.

3.1.4. Zadavatel

Zadavatelem ocenění je společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711 (dále také zadavatel).

3.1.5. Zpracovatel

Ocenění vyhotovil Ing. Karel Potměšil, znalec zapsaný v seznamu znalců vedeném Ministerstvem spravedlnosti České republiky; IČ 048 62 899, se sídlem Rapotín, Družstevní 437, PSČ 788 13; tel.: +420 603 557 015, e-mail karel.potmesil@seznam.cz (dále také zpracovatel nebo znalec).

3.1.6. Kategorie hodnoty

Podle § 13, odst. 1, zákona č. 26/2000 Sb. o veřejných dražbách *dražebník zajistí odhad ceny předmětu dražby v místě a čase obvyklé*. Materiál označený *Metodika k veřejným dražbám cenných papírů* Komise pro cenné papíry za cenu v místě a čase obvyklou považovala cenu tržní. Odkazem na metodiku ZNAL bylo uvažováno, že hledána je pro účely veřejných dražeb tržní hodnota akcií, jež jsou předmětem dražby, tedy ne hodnota akcií určená jako alikvotní podíl na tržní hodnotě čistého obchodního majetku oceňovaného podílu

Ocenění musí dle *Metodiky k veřejným dražbám cenných papírů* Komise pro cenné papíry respektovat všechny podstatné charakteristiky dražených akcií, mezi něž patří např. i možný minoritní charakter draženého akciového podílu.

Pro hlavní předmět ocenění, tedy akcie, jež jsou předmětem dražby, je tak hledána tržní hodnota. Dle oficiálního překladu IVS 2017 nebo IVS 2022 definovaná jako: *odhadovaná částka, za kterou by měly být aktivum nebo závazek směněny k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím v transakci uskutečněné v souladu s principem tržního odstupu, po náležitém marketingu, kdy každá ze stran jednala informovaně, uvážlivě a nikoli v tísni.*

Koncept tržní hodnoty předpokládá cenu sjednanou na volném a konkurenčním trhu, kde účastníci jednají svobodně. Tržní hodnota aktiva rovněž odráží jeho nejvyšší a nejlepší využití. Tím je dle IVS 2017 myšleno: *takové využití, z hlediska účastníka, které by u aktiva přineslo nejvyšší hodnotu* (dle IVS 2022 *maximalizuje jeho potenciál*). *Musí být fyzicky možné, finančně proveditelné, právně přípustné a vést k nejvyšší hodnotě*. Nejvyšší a nejlepší využití aktiva může být jeho současný nebo stávající způsob využití, může se ale od současného způsobu využití lišit, a dokonce i spočívat v řízené likvidaci (dle IVS 2022 může jít obecněji o nějaký alternativní způsob využití).

Nutnou podmínkou odhadu hodnoty hlavního předmětu ocenění, tedy akcií, jež jsou předmětem dražby, je předchozí ocenění podniku na úrovni netto, tzn. čistého obchodního majetku. Čistý obchodní majetek právnické osoby byl v minulosti definován dle § 6, odst. 3, zákona č. 513/1991, obchodní zákoník jako obchodní majetek po odečtení veškerých závazků. Obchodním majetkem právnické osoby byl myšlen veškerý jeho majetek.

Čistý obchodní majetek může být vypočten na základě součtu jednotlivých položek majetku sníženého o souhrn závazků nebo cestou ocenění podniku jako celku, především výnosovými metodami. Je možno jej zjišťovat na úrovni různých kategorií hodnoty podniku, jako je hodnota tržní, investiční, objektivizovaná, rozhodčí atd. (MAŘÍK 2007).

V rámci volby kategorie hodnoty pro nezbytné ocenění podniku, které předchází odhadu samotného hlavního předmětu ocenění, tedy výše definovaného draženého podílu na základním kapitálu, jsou zohledněny následující skutečnosti (podrobněji viz popis společnosti a její historie, strategická analýza či kapitola identifikující neoperační položky):

- obor, v němž společnosti působí, je významně regulován a funguje v režimu věcně usměrňovaných cen s povinností udržovat dlouhodobý majetek na základě dlouhodobého plánu investic, oprav a jejich financování, regulována je i přímo rentabilita společností a její vývoj v čase,
- do fungování společností v oboru se promítají další netržní charakteristiky, jejichž míra závisí na zvoleném provozovatelském modelu a velikosti společnosti (samoregulace zvláště menších společností ovládaných obcemi se snahou udržovat ceny vodného a stočného na sociálně přijatelné úrovni),
- společnost má dvě skupiny akcionářů, jejich existenci odráží i dva druhy akcií, které výše uvedený bod do jisté míry reflektují:
    - municipality, tedy města a obce, držící akcie na jméno s omezenou převoditelností, jejichž celkový podíl na základním kapitálu činí 86 %,
    - ostatní akcionáře, držící akcie na jméno bez omezení převoditelnosti, jejichž celkový podíl na základním kapitálu činí 14 %, ovšem tento je k datu ocenění dále limitován existencí vlastních akcií nabývaných společností od roku 2021 (dle výroční zprávy za příslušný rok právě od drobných akcionářů fyzických osob),

    - první uvedená skupina sleduje primárně cíl správy vodohospodářské infrastruktury, kterou rozšiřuje i formou nepeněžních vkladů do základního kapitálu, druhá skupina sleduje spíše finanční efekt držby akcií, což se promítá do aktuálně probíhajících soudních sporů a snahy menšinových akcionářů o posílení výplaty dividend či pozdržení navyšování základního kapitálu obcemi zmíněnými vklady či započtením peněžitých pohledávek proti pohledávkám na splacení emisního kurzu,
- pozice akcionářů z oblasti veřejné správy je mimo legislativní regulace oboru rovněž v souladu se snahou o remunicipalizaci oboru vodárenství, což se na celém trhu projevuje snahou o opuštění oddílných provozovatelských modelů (tzn. eliminace čistě komerčního provozu infrastruktury) s návratem k vlastnicko-provozovatelskému modelu; lze tak předpokládat, že se pozice akcionářů z oblasti měst a obcí ve společnosti nebude snižovat,
- přímo ve společnosti municipality již nyní dominují, jak je uvedeno výše, přičemž
    - jejich souhrnný akciový podíl je v zásadě nepřevoditelný mimo stávající akcionářskou strukturu či oblast veřejné správy, a zároveň
    - postačuje ke schválení zásadních návrhů valné hromady, přestože je podíl největšího akcionáře Města Trutnov (49,15 %) stanovami limitován nejvyšším přípustným počtem hlasů (37,5 %), tzn.
    - lze předpokládat, že další provoz společnosti bude probíhat v aktuálním provozovatelském modelu a v souladu se stávajícím vývojem hospodaření, počínaje nastavením cenové hladiny vodného a stočného (pod úrovní průměru Královéhradeckého kraje i celé České republiky), přes investiční a finanční politiku nesměřující nutně k minimálním nákladům kapitálu až po rozdělování zisku.

Dle názoru zpracovatele není v daném případě (a obecně v oboru) splněna podmínka highest and best use pro aplikaci tržní hodnoty na úrovni podniku, když společnost podniká v režimu, v němž není cílem většiny akcionářů dosahování (ani v rámci, který umožňuje regulace oboru) maximálního efektu z podnikání, ale takového, který zajistí udržování a rozvoj infrastruktury (v zásadě maximalizace oprav a investic) při zachování sociálně únosných cen vodného a stočného, které mohou být pod maximálně dosažitelnou úrovní. Přitom není patrně optimalizována kapitálová struktura (což by vedlo k vyššímu zadlužení, v oboru obecně udržovanému na nízké úrovni). Zároveň tato omezení nejsou v rozporu s předpokladem nekonečného trvání podniku, který podporuje lokální monopolizace trhu.

Z pohledu stávajících akcionářů dle názoru zpracovatele může být vhodnou kategorií hodnoty některá z netržních hodnot, jako jsou value in use nebo objektivizovaná hodnota, které reflektují, že společnost trvale funguje v určitém režimu, jež se nebude měnit, přičemž tento nesplňuje zmíněnou podmínku nejvyššího a nejlepšího využití.

- Value in use je nicméně kategorií zřejmě vhodnou pro ocenění pouze z pohledu stávajících akcionářů (finanční výhled reflektující ve větší míře plány dosavadních akcionářů, zachycení pravých synergií, vlastní kalkulace ceny kapitálu), jedná se spíše o hraniční cenu prodávajícího.
- Objektivizovaná hodnota proti tomu umožňuje ocenění podniku při nezměněném konceptu, nicméně se zohledněním realistických očekávání v rámci tržních příležitostí a rizik (na bázi nezávislého finančního výhledu znalce a tedy při splnění podmínky nezávislosti), pouze nepravých synergií, se standardní kalkulací diskontní míry (odvození od alternativních investic, pro předpokládaného průměrného zájemce).

S ohledem na výše uvedené, je hledanou kategorií hodnoty podniku hodnota objektivizovaná, která dle názoru zpracovatele eliminuje popsané limity. Objektivizovaná hodnota je definována 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.*

3.1.7. Datum vyhotovení posudku

Znalecký posudek byl vyhotoven ke dni 19. 12. 2023.

3.1.8. Prohlášení zpracovatele

Zpracovatel prohlašuje, že je jakožto znalec nezávislý na předmětu ocenění a nemá žádný poměr k zadavateli, popř. oceňované společnosti (viz § 18 zákona č. 254/2019 Sb., o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech).

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 znalce.

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.

3.2. Společnost, identifikace a základní údaje

3.2.1. Identifikační a kontaktní údaje

Firma	Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.
IČ	601 08 711
Právní forma	akciová společnost
Spisová značka	B 1006 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové
Datum zápisu	1. ledna 1994
Sídlo	Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01
Kontaktní adresa	Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01
Web	http://www.vaktu.cz/
E-mail	info@vaktu.cz
Telefon	+420 499 848 523
Fax	n.a.
Datová schránka	9vus9ea
Bankovní spojení	35-9871180247/0100; 2701601/0100
Základní kapitál	553 531 000 CZK

3.2.2. Stanovy – vybrané body

Dle znění stanov společnosti ze dne 26. 5. 2023:

- § 9, odst. 1 – Valná hromada může pověřit představenstvo, aby za podmínek stanovených zákonem o obchodních korporacích a stanovami zvýšilo základní kapitál upisováním nových akcií, podmíněným zvýšením základního kapitálu, a to peněžitými i nepeněžitými vklady, nebo z vlastních zdrojů společnosti s výjimkou nerozděleného zisku, nejvýše však o 30 % dosavadní výše základního kapitálu v době pověření.
- § 9, odst. 2 – Pověření představenstva podle odstavce 1 nahrazuje rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu …

- § 12, odst. 1 – Základní kapitál společnosti je rozdělen na 77 509 kusů kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 1 000 CZK v listinné podobě bez omezení převoditelnosti, 476 022 kusů akcií na jméno o jmenovité hodnotě 1 000 CZK v listinné podobě s omezenou převoditelností.
- § 13, odst. 1 – Akcie na jméno s omezenou převoditelností uvedené v § 12, odst. 1, jakož i všechna práva s ní spojená, je převoditelná pouze s předchozím souhlasem valné hromady společnosti.
- § 13, odst. 2 – Valná hromada společnosti je povinna odmítnout udělení souhlasu k převodu akcie na jméno, jakož i všech práv s ní spojených, v případech, kdy nepůjde o převod mezi:
  - stávajícími akcionáři, držiteli akcií na jméno, nebo
  - stávajícím akcionářem, držitelem akcií na jméno a územním samosprávním celkem (obcí).
- § 14 – Své vlastní akcie může společnost nabývat nebo brát do zástavy jen za podmínek stanovených zákonem.
- § 17, odst. 2 – Hlasovací právo akcionáře se řídí jmenovitou hodnotou jeho akcií, přičemž každých 1 000 CZK jmenovité hodnoty akcie představuje jeden hlas.
- § 17, odst. 3 – Výkon hlasovacího práva jednoho akcionáře je omezen nejvyšším přípustným počtem hlasů, který činí 37,5 % z celkového počtu hlasů připadajících na vydané akcie společnosti.
- § 27, odst. 1 – Valná hromada je způsobilá usnášení, jsou-li přítomni, ať už osobně, prostřednictvím svého statutárního orgánu nebo prostřednictvím zástupce na základě plné moci, akcionáři, kteří mají akcie s jmenovitou hodnotou představující více než 30 % základního kapitálu.
- § 27, odst. 3 – Valná hromada rozhoduje prostou většinou hlasů přítomných akcionářů, není-li k rozhodnutí zapotřebí kvalifikované většiny.
- *§ 27, odst. 4 – odst. 7 vyjmenovávají případy, u nichž je třeba souhlas postupně dvou třetin hlasů přítomných akcionářů, dvou třetin hlasů přítomných akcionářů každého druhu akcií, tří čtvrtin hlasů přítomných akcionářů, tří čtvrtin hlasů přítomných akcionářů každého druhu akcií a všech akcionářů.*

Stavy platné k datu ocenění nahradily předchozí, schválené dne 22. 11. 2022, jejichž znění bylo v uvedených bodech totožné (v zásadě došlo jen ke změně počtu členů dozorčí rady, valná hromada následně zvolila ke stejnému datu nové členy orgánů společnosti, viz níže).

3.2.3. Předmět podnikání

3.2.3.1. Předmět podnikání a činnosti dle Obchodního rejstříku

Předmět podnikání:
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- vodoinstalatérství
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- pronájem nebytových prostor včetně poskytování dalších služeb
- výroba elektřiny

3.2.3.2. Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE

- 33200 Instalace průmyslových strojů a zařízení
- 35110 Výroba elektřiny
- 36000 Shromažďování, úprava a rozvod vody

- 38 Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití
- 4120 Výstavba bytových a nebytových budov
- 43120 Příprava staveniště
- 43220 Instalace vody, odpadu, plynu, topení a klimatizace
- 46900 Nespecializovaný velkoobchod
- 49410 Silniční nákladní doprava
- 55 Ubytování
- 6820 Pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí
- 683 Činnosti v oblasti nemovitostí na základě smlouvy nebo dohody
- 71209 Ostatní technické zkoušky a analýzy

3.2.3.3. Živnostenská oprávnění

Předmět podnikání	Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Druh živnosti	ohlašovací vázaná
Vznik oprávnění	22. 03. 1994
Doba platnosti	na dobu neurčitou

Předmět podnikání	Vodoinstalatérství
Druh živnosti	ohlašovací řemeslná
Vznik oprávnění	5. 5. 1997
Doba platnosti	na dobu neurčitou

Předmět podnikání	Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
Druh živnosti	ohlašovací řemeslná
Vznik oprávnění	24. 5. 1994
Doba platnosti	na dobu neurčitou

Předmět podnikání	Silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny určenými k přepravě zvířat nebo věcí, – nákladní mezinárodní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 2,5 tuny a nepřesahující 3,5 tuny určenými k přepravě zvířat nebo věcí, – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny určenými k přepravě zvířat nebo věcí a nákladní mezinárodní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 2,5 tuny určenými k přepravě zvířat nebo věcí
Druh živnosti	koncesovaná
Vznik oprávnění	6. 2. 2002
Doba platnosti	na dobu neurčitou

Předmět podnikání	Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
Druh živnosti	ohlašovací vázaná
Vznik oprávnění	8. 6. 1995
Doba platnosti	na dobu neurčitou

Předmět podnikání	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Obory činnosti	Provozování vodovodů a kanalizací a úprava a rozvod vody Nakládání s odpady (vyjma nebezpečných) Přípravné a dokončovací stavební práce, specializované stavební činnosti Velkoobchod a maloobchod Ubytovací služby Nákup, prodej, správa a údržba nemovitostí Testování, měření, analýzy a kontroly

Druh živnosti	ohlašovací volná
Vznik oprávnění	17. 3. 1994
Doba platnosti	na dobu neurčitou

3.2.4. Údaje z registru plátců DPH

DIČ	CZ60108711 Právnická osoba
Typ registrace	plátce
Datum registrace	1. 1. 1994
Nespolehlivý plátce	NE

3.2.5. Vlastnická struktura

Vývoj vlastnické struktury je patrný z údajů v přílohách účetních závěrek, resp. výročních zprávách. Dle těchto má společnost dlouhodobě 4 akcionáře, jejichž podíl na základní kapitálu přesahuje 5 %. Hlavními akcionáři jsou obce v regionu působnosti vodohospodářské společnosti, jejichž katastry tato obsluhuje.

Výše uvedených podílů se v čase mění s tím, jak dochází k v oboru běžnému navyšování základního kapitálu společnosti nepeněžitými vklady ve formě infrastrukturního majetku ze strany obcí, popř. zápočtem pohledávek těchto obcí z titulu poskytnutých půjček na investiční projekty, které společnost eviduje jako krátkodobé finanční výpomoci (klesá tak souhrnný podíl ostatních akcionářů mimo municipality).

Tabulka 3.2.1: Vývoj vlastnické struktury (největší akcionáři) k 31. 12. každého roku

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Město Trutnov	46,30%	46,30%	46,30%	46,30%	46,30%	45,50%	45,50%	46,60%
Město Pec pod Sněžkou	21,30%	21,30%	21,30%	21,30%	21,30%	22,70%	22,70%	21,30%
Město Janské Lázně	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,60%	8,50%	8,50%	7,90%
Holeček R., Ing.	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,60%	5,60%	5,20%
Ostatní	18,10%	18,10%	18,10%	18,10%	18,10%	17,70%	17,70%	19,00%
Celkem	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Město Trutnov	46,60%	48,40%	48,40%	49,30%	49,30%	49,15%	49,15%	49,15%
Město Pec pod Sněžkou	21,30%	20,60%	20,60%	20,20%	20,20%	20,04%	20,04%	20,04%
Město Janské Lázně	7,90%	7,70%	7,70%	7,50%	7,50%	8,06%	8,06%	8,06%
Holeček R., Ing.	6,20%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	5,90%	5,90%	5,90%
Ostatní	18,00%	17,30%	17,30%	17,00%	17,00%	16,85%	16,85%	16,85%
Celkem	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Zdroj: výroční zprávy, přílohy účetních závěrek vyjmenovaných společností

3.2.6. Koncern

S ohledem na neexistenci většinového akcionáře a absenci relevantního dlouhodobého finančního majetku, oceňovaná společnost není součástí koncernu ve smyslu zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích[3]. Údaj o koncernu není zveřejněn na internetových stránkách oceňované společnosti[4].

[3] 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.

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

3.2.7. Majetkové účasti

Dle účetních výkazů k datu ocenění i starších společnost prakticky neeviduje dlouhodobý finanční majetek.

- Jedinou položkou dle výkazů je od roku 2018 Jiný dlouhodobý finanční majetek v hodnotě 1 tisíc CZK, který dle přílohy účetní závěrky tvoří peněžitý vklad při založení Nadace VaK Trutnov. Dle Obchodního rejstříku se patrně jedná o Nadační fond VAK Trutnov, v likvidaci, se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 048 28 666, který je, jak je patrno z dovětku u firmy nadace, v likvidaci. K 31. 12. 2022 byla aktiva nadace dle poslední závěrky nulová, nadace nevykazovala v roce 2022 žádnou hospodářskou činnost.
- Z dodaných obratových předvah dále vyplývá, že oceňovaná společnost v minulosti evidovala účast ve výši 4 598 tisíc CZK, tato byla nicméně v letech 2005 – 2007 přeceněna na nulovou hodnotu a neobjevuje se tak v rozvaze ani v rámci brutto hodnoty aktiv.

3.2.8. Řídicí struktura

3.2.8.1. Statutární orgán

Dle Obchodního rejstříku:

- Jménem společnosti jedná v celém rozsahu jednak celé představenstvo, nebo samostatně předseda představenstva, nebo místopředseda představenstva a jeden člen představenstva. Podepisování za společnost se děje tak, že ke znění obchodního jména společnosti připojí svůj podpis samostatně předseda představenstva, nebo místopředseda představenstva a jeden člen představenstva.
- Prokurista je oprávněn jednat samostatně za společnost a je zmocněn ke všem právním úkonům, které jsou spojeny s provozem společnosti. Není však oprávněn zcizovat nemovitosti společnosti a zatěžovat je. Prokurista se za společnost podepisuje tím způsobem, že k názvu obchodní firmy společnosti, za kterou jedná, připojí dodatek označující prokuru a svůj podpis.

Prokura	Ing. Josef Moravec
Narozen	4. 6. 1961
Bytem	Trutnov – Horní Staré Město, Nad Jezem 587, PSČ 541 02

K datu zpracování tohoto ocenění, stejně jako k rozhodnému datu ocenění, bylo složení statutárního orgánu následující:

Předseda představenstva	Ing. Arch. Michal Rosa
Narozen	8. 6. 1975
Bytem	Trutnov – Kryblice, Kryblická 428, PSČ 541 01
Den vzniku funkce	26. 5. 2023
Den vzniku členství	26. 5. 2023

Místopředseda představenstva	Ilona Karlíková
Narozen	3. 12. 1969
Bytem	Pec pod Sněžkou č.p. 303, PSČ 542 21
Den vzniku funkce	26. 5. 2023
Den vzniku členství	26. 5. 2023

Člen představenstva	Martin Hudrlík
Narozen	12. 5. 1972
Bytem	Janské Lázně, Krkonošská 207, PSČ 542 25
Den vzniku členství	26. 5. 2023

Člen představenstva	Ing. Pavel Mrázek
Narozen	23. 9. 1967
Bytem	Horní Maršov, Temný Důl 3, PSČ 542 26
Den vzniku členství	26. 5. 2023

Člen představenstva	Mgr. Petr Týfa
Narozen	7. 3. 1969
Bytem	Svoboda nad Úpou, Sluneční stráň 238, PSČ 542 24
Den vzniku členství	25. 5. 2020

Člen představenstva	Mgr. Lucie Potůčková
Narozen	1. 9. 1975
Bytem	Mladé Buky, Hertvíkovice 104, PSČ 541 01
Den vzniku členství	25. 5. 2020

3.2.8.2. Dozorčí rada

K datu zpracování tohoto ocenění, stejně jako k rozhodnému datu ocenění, bylo složení dozorčí rady následující:

Předseda dozorčí rady	Mgr. Tomáš Eichler
Narozen	5. 6. 1981
Bytem	Trutnov – Střední Předměstí, Spojovací 571, PSČ 541 01
Den vzniku funkce	27. 5. 2019
Den vzniku členství	27. 5. 2019

Místopředseda dozorčí rady	Bc. Luboš Spěvák
Narozen	8. 3. 1984
Bytem	Mladé Buky č.p. 4, PSČ 542 23
Den vzniku funkce	26. 5. 2023
Den vzniku členství	26. 5. 2023

Člen dozorčí rady	Mgr. František Vaněk
Narozen	21. 5. 1992
Bytem	Pec pod Sněžkou č.p. 42, PSČ 542 21
Den vzniku členství	26. 5. 2023

Člen dozorčí rady	Ing. Jan Kadlec
Narozen	7. 2. 1961
Bytem	Okrouhlice, Chlístov 39, PSČ 580 01
Den vzniku členství	26. 5. 2023

Člen dozorčí rady	Petr Hřebačka
Narozen	28. 4. 1969
Bytem	Janské Lázně, Černohorská 292, PSČ 542 25
Den vzniku členství	26. 5. 2023

3.2.9. Historie společnosti

Společnost byla do Obchodního rejstříku zapsána 1. 1. 1994.

První výroční zpráva společnosti dostupná v Obchodním rejstříku je z roku 2000. Dle této šlo o společnost smíšeného typu s převažující činností výroba a dodávka vody, odkanalizování a čištění odpadních vod. Akcionáři byla města a obce Trutnov, Janské Lázně, Svoboda nad Úpou, Mladé Buky a Horní Maršov se souhrnným podílem 78,9 %, zbylými akcionáři pak byli drobní investoři, kteří si koupili akcie společnosti v rámci druhé vlny kuponové privatizace.

Držitelem jedné akcie se zvláštními právy spojenými s výkonem hlasovacího práva byl Fond národního majetku České republiky.

Dle výroční zprávy byly akcie společnosti v držení obcí převoditelné se souhlasem valné hromady, zbylé akcie společnosti bez omezení převoditelnosti byly v této době obchodovány na RM Systému (ISIN CZ0009058657). Dle webu kurzy.cz[5] byla tato emise založena v roce 1994 a obchodována na BCPP (od roku 1995 pouze do května 1997) i RM Systému (od roku 1995, poslední obchod se 4 akciemi proběhl 8. 12. 2022 při kurzu 840 CZK). Emise byla zrušena k 13. 12. 2022 v souvislosti se změnou podoby a formy cenného papíru (přeměna zaknihované obchodované akcie na listinnou akcii se změnou formy cenných papírů na majitele na cenný papír na jméno, která je uvedena např. na webu RM Systému v oznámení ze dne 22. 11. 2022).

Souhrnný podíl měst a obcí na základním kapitálu společnosti postupně narůstal prostřednictvím nepeněžitých vkladů infrastrukturního majetku do základního kapitálu společnosti, popř. zápočtem půjček, které poskytují obce/akcionáři společnosti na investiční projekty. Tato praxe je dle názoru zpracovatele v oboru běžná. V daném případě se základní kapitál společnosti dle Obchodního rejstříku změnil v letech 2003, 2006, 2012, 2014, 2016, 2018, 2019 a 2020. Změny vlastnické struktury jsou patrné v tabulce uvedené výše. Ředění podílu ostatních akcionářů je předmětem jedné z žalob popsané naopak v následujícím bodě.

Od roku 2021 společnost rovněž nakupuje vlastní akcie, dle výroční zprávy za tento rok na jeho konci vlastnila 5 441 kusů kmenových akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK představující podíl na základním kapitálu společnosti ve výši 0,98 % (rozvahová položka vlastní podíly měla hodnotu 4 078 tisíc CZK naznačující odkup včetně dalších nákladů řádově za 750 CZK za kus). Z vývoje příslušné rozvahové položky vyplývá, že k nabývání vlastních akcií docházelo i v roce 2022 a během roku 2023 do data ocenění, kdy společnost vlastnila akcie pořízené již za 10 606 tisíc CZK (v pasivech evidované k datu ocenění jako ostatní kapitálové fondy se záporným znaménkem).

Těsně před datem ocenění společnost rovněž zveřejnila prospekt akcií (ISIN CZ0005139089 a CZ0005139071) vyhotovený v souvislosti se zvýšením základního kapitálu upsáním nových akcií ve smyslu ustanovení § 474 a následujících zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích nabídnutých prostřednictvím veřejné nabídky s využitím přednostního práva akcionářů na úpis. Datem vyhotovení prospektu bylo 19. 9. 2023, datem schválení ze strany ČNB 25. 9. 2023 a datem nabytí právní moci tohoto schválení 27. 9. 2023. Záměrem bylo vydání kmenových akcií na jméno v listinné podobě (ISIN CZ0005139089), resp. kmenových akcií na jméno v listinné podobě s omezenou převoditelností (CZ0005139071), v obou případech o jmenovité hodnotě 1 000 CZK, v celkovém souhrnném objemu až 56 tisíc kusů (navýšení základního kapitálu o cca 10,1 %).

- V prvním kole úpisu získali akcionáři (rozhodné datum 15. 11. 2022) přednostní možnost upsat nové akcie v poměru 1:10 (na deset stávajících jednu novou). Veřejná nabídka pro toto kolo byla stanovena na 16. 10. 2023 – 30. 10. 2023, emisní kurz na 1 344 CZK na akcii.
- V navazujícím kole by všechny na základě přednostního práva neupsané akcie byly nabídnuty k upisování stávajícím akcionářům (rozhodné datum 15. 11. 2022). Dodatečná veřejná nabídka pro toto kolo byla stanovena na 13. 11. 2023 – 27. 11. 2023, emisní kurz na 1 500 CZK.

Předpokládaný výtěžek emise (navýšení základního kapitálu o 56 milionů CZK se získáním dalších 19,3 milionů CZK z emisního ážia, s možným započtením pohledávek dle rozhodnutí valné hromady ze dne 22. 11. 2022 ve výši 44,8 milionů CZK, a po zohlednění nákladů emise ve výši asi 0,5 milionů CZK, tedy cca 30 milionů CZK) měl být použit na investice do rozšíření a modernizace vodovodních sítí a kanalizačních stok, vedoucí ke snížení ztrát pitné vody v rozvodech, a tedy ke snížení nákladů na výrobu a distribuci vody. Nejvýznamnějším projektem byla modernizace hlavního přivaděče pitné vody z úpravny vody Temný Důl do Trutnova. Část výtěžku měla být dále použita na zlepšení likviditní a finanční situace společnosti.

[5] https://www.kurzy.cz/akcie-cz/emise/CZ0009058657/

3.2.10. Soudní spory

Dle informací ve výroční zprávě za rok 2022 oceňovaná společnost vede několik pasivních soudních sporů:

- Návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady konané 28. 5. 2018.
  - Žalobkyní je společnosti OSMA – ČR – OJ024, se sídlem Chomutov, SNP 3876, PSČ 430 01, IČ 011 86 353.
  - Žalobkyně se domáhá vyslovení neplatnosti valné hromady ve věci rozdělení zisku.
  - Krajský soud v Hradci Králové i Vrchní soud v Praze (22. 3. 2022) prohlásily usnesení valné hromady za neplatné.
- Návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady konané 25. 5. 2020.
  - Žalobkyní je společnosti OSMA – ČR – OJ024, se sídlem Chomutov, SNP 3876, PSČ 430 01, IČ 011 86 353, k níž se připojil Ing. René Holeček.
  - Žalobci se domáhají vyslovení neplatnosti valné hromady ve věci rozdělení zisku a pověření představenstva valnou hromadou na zvyšování základního kapitálu formou nepeněžitých vkladů na 5 let.
  - Krajský soud v Hradci Králové prohlásil usnesení valné hromady za neplatné.
  - Vrchní soud v Praze (8. 11. 2022) výrok zrušil a:
    - ve věci nerozděleného zisku vrátil k projednání zpět Krajskému soudu v Hradci Králové,
    - ve věci zvyšování základního kapitálu formou nepeněžitých vkladů na 5 let návrh na neplatnost pověření představenstva valnou hromadou zamítl.
- Návrh na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady konané 31. 5. 2021.
  - Žalobci jsou společnosti OSMA – ČR – OJ024, se sídlem Chomutov, SNP 3876, PSČ 430 01, IČ 011 86 353, Ing. René Holeček, Ing. Jiří Lengál, Ing. Miroslav Frank.
  - Žalobci se domáhají vyslovení neplatnosti valné hromady ve věci rozdělení zisku.
  - Krajský soud v Hradci Králové vydal (13. 10. 2022) usnesení o neplatnosti rozdělení zisku.
  - Společnost se odvolala k Vrchnímu soudu v Praze, který do konce roku 2022 o věci nejednal.

Dle doplňujících údajů od oceňované společnosti do data ocenění neproběhlo žádné soudní jednání v uvedených sporech, s následující výjimkou. Těsně po rozhodném datu ocenění společnost obdržela usnesení Krajského soudu v Hradci Králové ze dne 4. 10. 2023 ve věci návrhu na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady konané 25. 5. 2020, že se žaloba navrhovatele na neplatnost rozdělení zisku zamítá a navrhovatel žaloby je povinen uhradit náklady řízení. Proti tomu byla během roku 2023 společnosti doručena žaloba na rozdělení zisku za rok 2022, nicméně pouze ohledně části zisku týkající se příspěvku do sociálních fondů a části zisku převedené do nerozdělených zisků. Část připadající na schválenou dividendu napadena nebyla.

Finanční dopad žalob je očekáván na úrovni náhrad soudních výloh protistraně v případě prohry. Nefinančním dopadem je náprava rozdělování zisku mezi akcionáře.

Dle výroční zprávy za rok 2022 se dále společnost v roce 2022 dostala do finančních problémů a řádně neuhradila všechny investiční faktury. Důvodem bylo opožděné proplácení dotačních prostředků a neočekávaný růst jiných provozních nákladů, zvláště na energie. Dle komentáře společnosti pro účel tohoto ocenění soudní spory z titulu pozdní úhrady investičních faktur nehrozily, v první čtvrtletí roku 2023 byly faktury po splatnosti uhrazeny, do konce května 2023 pak i zbývající dlužné pozastávky.

3.2.11. Činnost společnosti

Hlavní činností společnosti je, jak sama uvádí ve výroční zprávě (např. za rok 2022):

- provozování vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu.

Mimo provozování vlastního majetku společnost rovněž provozuje:

- kanalizaci v oblastech Bojiště a Volanov pro město Trutnov,

- vodovod, kanalizaci a ČOV pro obec Malá Úpa a
- ČOV Bobí louka v Peci pod Sněžkou.

Trh společnosti je tedy lokálně definován vlastněnou a obsluhovanou infrastrukturou. Lokalizace tohoto trhu je uvedena v následujícím bodě společně s výčtem jednotlivých pracovišť. Z mapy rovněž vyplývá, že společnost realizuje své tržby výhradně na území České republiky, lze jej definovat jako část okresu Trutnov (7 obcí na základě vlastnictví vodohospodářského majetku i uzavřených provozních smluv), konkrétně povodí Úpy od Pece pod Sněžkou po Bohuslavice.

Jak uvádí např. výroční zpráva za rok 2022 (ale i předchozí) oceňovaná společnost je na území, kde působí, přirozeným monopolem a nečelí tedy konkurenčním tlakům. Rovněž v činnosti speciální mechanizace nemá v oblasti své působnosti rovnocennou konkurenci.

Tabulka 3.2.2: Ceny vodného a stočného (v CZK/m^3)

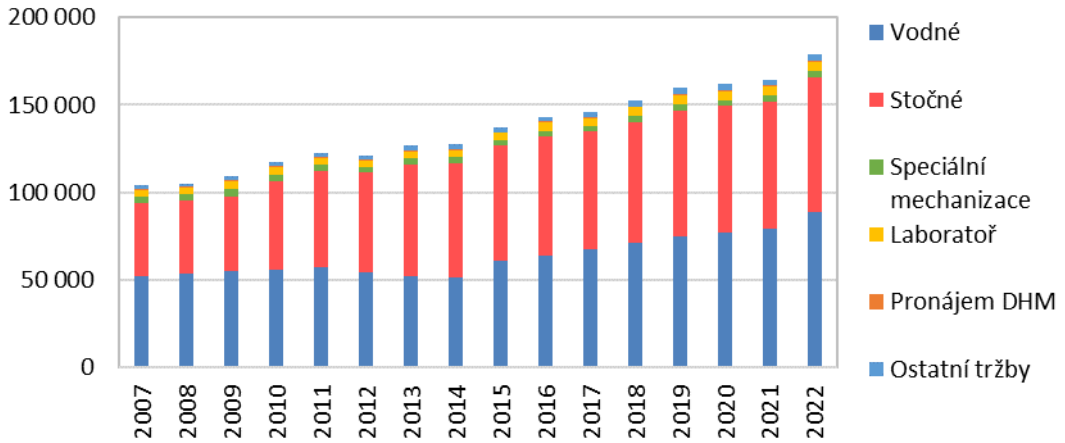
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vodné bez DPH	19,90	21,30	22,80	24,40	26,35	26,88	27,15	27,15	27,15	27,15
Stočné bez DPH	13,65	14,33	15,33	16,40	17,95	20,52	22,57	23,70	28,25	28,25

	2015	2016	2017	2018	2019	2020 01.01.	2020 01.05.	2021	2022	2023
Vodné bez DPH	32,28	33,82	35,82	37,82	39,82	41,50	41,50	44,22	48,50	54,00
Stočné bez DPH	28,25	28,53	28,53	28,53	29,53	30,63	30,63	31,52	32,80	39,50

Zdroj: web společnosti

Hlavními segmenty tržeb společnosti jsou vodné a stočné, jejichž souhrnný podíl na celkových tržbách trvale převyšuje 90 %). Společnost prezentuje ve výročních zprávách, popř. v přílohách účetních závěrek hlavní segmenty tržeb samostatně, z čehož vyplývá, že tržby za vodné byly v posledních cca 15 letech obvykle vyšší. To odpovídá skutečnosti, že počet obyvatel zásobovaných pitnou vodou je setrvale vyšší než počet obyvatel napojených na veřejnou kanalizaci a rozdílu mezi vodným a stočným, který je patrný z uvedené tabulky. Výjimkou bylo období 2012 – 2016, kdy společnost dočasně generovala vyšší tržby ze stočného. V části tohoto období cena stočného krátkodobě přesáhla cenu vodného, jehož absolutní výše, a tedy i podíl na tržbách, několik let dokonce klesala.

Graf 3.2.1: Struktura tržeb společnosti (v tisících CZK)



Zdroj: výroční zprávy, přílohy účetních závěrek, vlastní propočet

Společnost uvádí, že ceny vodného a stočného jsou v rámci České republiky spíše nižší. To odpovídá pozici celého Královéhradeckého kraje. Jeho průměrné ceny byly v letech 2010 – 2011 zhruba na úrovni celostátního průměru, následně za ním začaly zaostávat, a to až o bezmála 6 CZK/m^3 dohromady za vodné a stočné v roce 2022. Ceny oceňované společnosti

byly v letech 2011 – 2012 cca 8 – 9 CZK/m^3 společně za vodné a stočné za krajským i státním průměrem. Vůči krajskému průměru se sice začaly zvyšovat, až jej v roce 2022 nepatrně v souhrnu za vodné a stočné převýšily, ovšem díky zaostávání celého kraje zůstávají výrazně za průměrem celé České republiky (v roce 2022 o cca 5,8 CZK/m^3 v souhrnu za vodné a stočné)

Z grafu je rovněž patrné, že společnost vykazuje ještě několik doplňkových segmentů tržeb. Jedná se o speciální mechanizaci, jejíž tržby se dlouhodobě pohybují v pásmu 3 – 4 milionů CZK, laboratoř s tržbami kolem 5 milionů CZK, popř. pronájem dlouhodobého hmotného majetku s tržbami kolem 0,5 milionů CZK.

Ostatní tržby mají celkový objem kolem 3 – 4 milionů CZK. Do roku 2014 je společnost ve výročních zprávách či přílohách účetních závěrek blíže nerozváděla, po tomto období jsou hlavní položky vyjmenovány. Jde o stavební práce v nevýznamném objemu spíše nižších stovek tisíc CZK ročně, tržby ČOV Trutnov Bohuslavice mezi 1 – 1,5 milionem CZK ročně či provozování sítí Malá Úpa v posledních letech s tržbami mírně nad 1,5 milionů CZK ročně (viz provozování sítí v majetku obcí uvedené výše).

V případě vodovodů lze shrnout objemové statistiky prezentované ve výročních zprávách společnosti následovně:

- počet obyvatel zásobovaných vodou se dlouhodobě pohybuje kolem hranice 36 tisíc osob, v posledních letech mírně, o několik set obyvatel, klesl,
- délka vodovodní sítě se blíží 290 km a v období 2007 – 2022 se prodloužila o více než 45 km,
- postupně se zvyšoval rovněž počet vodovodních přípojek, a to z cca 5,9 tisíc na 6,6 tisíce,
- množství vody vyrobené naopak nepatrně klesá, z 3,3 milionů m^3 v roce 2012 (ve starších výročních zprávách není tento parametr uváděn) na 3,2 milionů m^3 v roce 2022, spolu s tím klesal i objem vody určené k realizaci a vody fakturované, naopak se nedaří příliš snižovat ztráty v trubní síti – v jejich případě došlo mezi lety 2012 – 2022 k nepatrném růstu z 1,2 na 1,26 milionů m^3, i když v mezidobí parametr ukazoval tendence k poklesu.

V případě kanalizace:

- je počet obyvatel napojených na kanalizaci viditelně nižší – v roce 2022 se jednalo o 28,7 tisíc osob, zhruba o 1 tisíc více než v roce 2007,
- počet čistíren odpadních vod v letech 2007 – 2022 klesl ze 4 na 2 (v roce 2009),
- délka kanalizační sítě se nicméně prodlužuje, v uvedeném období z cca 125 km v roce 2007 na 184 km v roce 2022, stejně jako roste počet přípojek (ze 4,4 tisíc na 6,1 tisíce za stejné období),
- množství čištěných odpadních vod v minulosti kolísalo až spíše klesalo, z 8,0 milionů m^3 v roce 2007 na 7,5 milionů m^3 v roce 2022.

Vybrané údaje o vodovodech a kanalizaci z výročních zpráv společnosti jsou uvedeny v příloze ocenění.

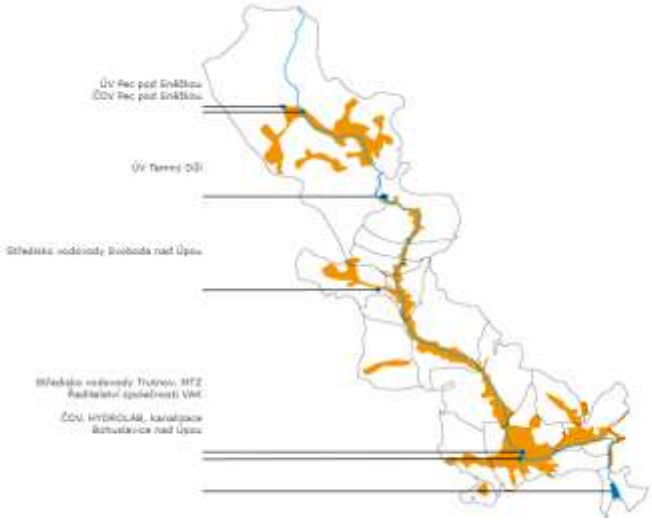
3.2.12. Organizační struktura

Dle výroční zprávy za rok 2022 jsou sídly výrobních provozů:

- Vodovody Trutnov – Trutnov, Úpské nábřeží 106
- Úpravna vody Horní Maršov – Horní Maršov – Temný Důl č. p. 30
- Kanalizace Trutnov – Trutnov 3 – Bohuslavice, Kladská ulice
- ČOV Trutnov, adresa – Trutnov 3 – Bohuslavice, Kladská ulice
- Vodovody Svoboda nad Úpou – Svoboda nad Úpou, Lázeňská 296
- Vodovody, kanalizace a ČOV Pec pod Sněžkou – Pec pod Sněžkou, Velká Pláň 159

Společnost dále na svém webu uvádí mapu, ve kterých městech a obcích se nachází její majetek zahrnující především veřejné vodovody a kanalizace a čistírny odpadních vod.

Obrázek 3.2.1: Mapa sídel a provozů oceňované společnosti

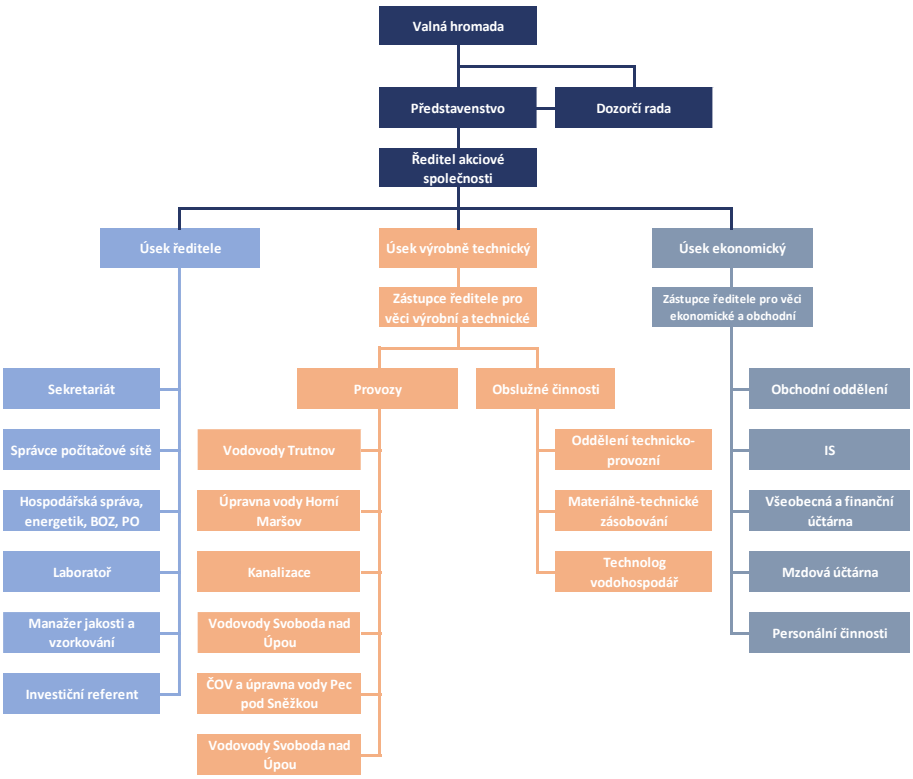


Zdroj: web oceňované společnosti

Základní údaje o organizační struktuře uvádí společnost opět ve výroční zprávě, příslušné schéma je uvedeno níže. Z hlediska počtu pracovníků je tamtéž prezentováno rozdělení na:

- výrobu a rozvod pitné vody (poslední roky 22 – 24 zaměstnanců),
- odvádění a čištění odpadních vod (19 – 20 zaměstnanců),
- obslužné provozy (38 – 40 zaměstnanců).

Obrázek 3.2.2: Organizační struktura oceňované společnosti



Zdroj: výroční zpráva oceňované společnosti za rok 2022

Z uvedeného členění vyplývá, že společnost má v posledních letech 80 – 82 zaměstnanců, z nichž 48 – 50 působí v dělnických profesích a 32 – 33 jako THP. Ve struktuře dochází jen k minimálním změnám, což zmiňuje i samotná společnost ve výroční zprávě za rok 2022.

3.2.13. 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, užitné vzory, popř. průmyslové vzory a zeměpisná označení a označení původu, ani ochranné známky.

3.2.14. Základní finanční výsledky

Tabulka 3.2.3: Základní položky aktiv (v tisících CZK)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dlouhodobý nehmotný majetek	5 907	5 529	5 019	4 494	3 988	3 619	3 075	2 453	1 582
Dlouhodobý hmotný majetek	611 685	695 112	781 512	764 149	746 536	743 661	732 766	767 180	788 282
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zásoby	2 571	2 718	2 882	2 815	2 659	2 948	2 806	2 702	2 801
Dlouhodobé pohledávky	4 997	5 995	780	2 360	4 400	6 994	540	2 177	2 696
Krátkodobé pohledávky	37 920	98 533	64 753	72 577	72 089	19 734	19 716	20 600	21 945
Krátkodobý finanční majetek	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Peněžní prostředky	**8 046**	**63 072**	**18 703**	**24 133**	**28 465**	**18 031**	**28 644**	**73 563**	**67 828**
Časové rozlišení	2 353	1 640	1 271	762	595	371	564	418	627
Aktiva celkem	**673 531**	**872 651**	**874 972**	**871 290**	**858 732**	**795 358**	**788 111**	**877 092**	**885 761**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30.09.2023
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 266	1 333	3 244	2 818	2 659	2 409	3 080	2 662
Dlouhodobý hmotný majetek	814 411	814 154	806 876	841 643	837 740	862 534	902 066	904 467
Dlouhodobý finanční majetek	1	1	1	1	1	1	1	1
Zásoby	3 056	2 743	2 699	2 718	3 245	2 940	3 118	3 222
Dlouhodobé pohledávky	5 160	5 617	6 543	171	108	54	3 874	3 874
Krátkodobé pohledávky	23 358	22 911	23 554	22 745	19 779	20 236	21 354	24 444
Krátkodobý finanční majetek	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Peněžní prostředky	**33 751**	**37 870**	**39 205**	**35 599**	**51 748**	**32 601**	**4 214**	**8 699**
Časové rozlišení	412	330	399	238	255	4 198	7 163	8 745
Aktiva celkem	**881 415**	**884 959**	**882 521**	**905 933**	**915 535**	**924 973**	**944 870**	**956 113**

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Tabulka 3.2.4: Základní položky pasiv (v tisících CZK)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	**571 617**	**576 094**	**582 254**	**593 381**	**602 954**	**619 827**	**628 034**	**668 769**	**680 034**
Rezervy	0	0	0	3 218	6 436	8 424	3 982	5 964	6 500
Dlouhodobé závazky	49 043	120 500	242 172	256 964	233 278	149 742	136 266	182 939	178 801
Krátkodobé závazky	48 558	175 980	50 543	16 333	16 061	17 364	19 145	19 418	20 309
Časové rozlišení	4 313	77	3	1 394	3	1	684	2	117
Pasiva celkem	**673 531**	**872 651**	**874 972**	**871 290**	**858 732**	**795 358**	**788 111**	**877 092**	**885 761**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30.09.2023
Vlastní kapitál	**700 764**	**709 010**	**724 317**	**734 479**	**741 337**	**740 072**	**737 456**	**750 061**
Rezervy	13 000	12 714	7 673	2 139	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	143 790	132 713	122 156	133 442	148 731	131 031	115 687	103 825
Krátkodobé závazky	23 859	30 492	27 567	31 316	20 792	49 498	85 777	97 699
Časové rozlišení	2	30	808	4 557	4 675	4 372	5 950	4 528
Pasiva celkem	**881 415**	**884 959**	**882 521**	**905 933**	**915 535**	**924 973**	**944 870**	**956 113**

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Tabulka 3.2.5: Výsledky hospodaření společnosti (v tisících CZK)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	**103 888**	**105 192**	**109 201**	**117 313**	**122 335**	**121 323**	**127 084**	**127 816**	**137 007**
Přidaná hodnota	57 512	62 295	64 401	77 850	80 486	77 879	70 262	81 202	83 711
Provozní výsledek hospodaření	6 490	8 893	9 755	21 719	20 607	18 470	17 165	18 386	21 612
Finanční výsledek hospodaření	-687	-453	-655	-2 723	-3 429	-2 637	-815	-996	-929
Zisk před zdaněním	5 803	8 440	9 100	18 996	17 178	15 833	16 350	17 390	20 683
Čistý zisk	**6 918**	**7 748**	**9 456**	**15 346**	**13 904**	**11 655**	**13 074**	**13 414**	**16 404**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30.09.2023
Tržby	**142 630**	**146 050**	**152 255**	**160 061**	**162 057**	**164 560**	**179 027**	**149 143**
Přidaná hodnota	82 820	86 237	81 611	85 355	82 648	85 879	89 663	83 977
Provozní výsledek hospodaření	10 812	16 794	14 603	14 589	6 361	5 107	8 549	21 537
Finanční výsledek hospodaření	-819	-872	-1 425	-1 778	-1 012	-657	-4 232	-2 900
Zisk před zdaněním	9 993	15 922	13 178	12 811	5 349	4 450	4 317	18 637
Čistý zisk	**8 531**	**13 510**	**10 718**	**10 355**	**3 681**	**3 650**	**3 277**	**18 637**

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Tabulka 3.2.6: Hlavní ukazatele peněžních toků (v tisících CZK)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Peněžní prostředky - počáteční stav	1 635	8 046	63 072	18 703	24 133	28 465	18 031	28 644	73 563
Provozní cash-flow	**52 816**	**157 313**	**-94 161**	**12 507**	**42 888**	**41 843**	**36 719**	**48 759**	**48 417**
Investiční cash-flow	-60 799	-155 471	-83 024	-12 284	-5 110	42 405	-16 563	-63 276	-46 878
Finanční cash-flow	14 394	53 184	132 816	5 207	-33 446	-94 682	-9 543	59 436	-6 262
Cash-flow celkový	**6 411**	**55 026**	**-44 369**	**5 430**	**4 332**	**-10 434**	**10 613**	**44 919**	**-4 723**
Peněžní prostředky - konečný stav	8 046	63 072	18 703	24 133	28 465	18 031	28 644	73 563	67 828

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30.09.2023
Peněžní prostředky - počáteční stav	67 828	33 751	37 870	39 205	35 599	51 748	32 601	4 214
Provozní cash-flow	**42 443**	**55 800**	**32 198**	**50 852**	**39 088**	**66 055**	**66 507**	**46 889**
Investiční cash-flow	-54 462	-32 208	-24 895	-65 552	-27 405	-56 587	-73 657	-26 313
Finanční cash-flow	-21 865	-19 473	-5 968	11 094	4 466	-22 615	-21 237	-16 091
Cash-flow celkový	**-33 984**	**4 119**	**1 335**	**-3 606**	**16 149**	**-19 147**	**-28 387**	**4 484**
Peněžní prostředky - konečný stav	33 751	37 870	39 205	35 599	51 748	32 601	4 214	8 698

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

3.3. Strategická analýza

Strategická analýza je rozdělena v zásadě do tří hlavních částí:

- přehledu ekonomických veličin a jejich odhadu vypracovanému nezávislými institucemi pro další období,
- identifikace a popisu relevantního trhu oceňované společnosti,
- hodnocení relevantního trhu (vnějšího potenciálu) a hodnocení konkurenční pozice (vnitřního potenciálu) oceňované společnosti s ohledem na přímé i nepřímé faktory její konkurenční síly.

Výstupem strategické analýzy je celkové hodnocení perspektivnosti podniku vzhledem k atraktivitě relevantního trhu a konkurenční síle, přijetí či zamítnutí předpokladu trvalého pokračování činnosti a eventuálně v závislosti na (ne)přijetí tohoto předpokladu a volbě metody ocenění odhad tržeb včetně předpokladu (tempa růstu) ohledně jejich dlouhodobého (nekonečného) vývoje.

Výše uvedený popis společnosti, její historie a rozsahu aktivit ukazuje, že z geografického hlediska je trhem společnosti území České republiky, konkrétně část Královéhradeckého kraje

(Trutnovsko) vymezená vlastněnou vodohospodářskou infrastrukturou (vodovodní a kanalizační sítí).

Jednotlivé kapitoly strategické analýzy (makroekonomická analýza, vymezení relevantního trhu) se tak věnují výhradně českým podmínkám.

3.3.1. Vývoj ekonomiky České republiky

Následující tabulka shrnuje některé základní ukazatele makroekonomického vývoje České republiky – hrubý domácí produkt, ceny, počet obyvatel, popř. mzdy v posledních dvou desetiletích před datem ocenění.

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 MF ČR.

Z pohledu na časové řady je patrné, že na počátku uplynulé dekády 2013 – 2022 česká ekonomika dočasně stagnovala, čímž navázala na období po roce 2008, během kterého byla postižena globální ekonomickou krizí. Ta 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. V roce 2015 tuzemský HDP dosáhnul nejrychlejšího tempa růstu v období navazujícím na hospodářskou krizi, když rostl reálně o cca 5,4 %, byť z části díky jednorázovým vlivům. Tomuto tempu se přiblížil rovněž rok 2017, během něhož kvalitu růstu oproti roku 2015 zvyšovala absence jednorázových efektů.

Popsaný základní trend se projevoval i na dalších reálných veličinách, např. na vývoji mezd ve stálých cenách, které po roce 2008 vykazovaly rovněž poměrně dlouhou stagnaci. K významnější změně trendu došlo po roce 2014, kdy díky napínajícím se podmínkám na trhu práce začaly reálné mzdy opět viditelněji narůstat. V roce 2017 se již česká ekonomika potýkala se zjevně napjatým trhem práce – nestandardně nízkou nezaměstnaností spojenou s viditelně zrychlujícím růstem mezd. V roce 2018 a 2019 se tento problém dále prohloubil.

Tabulka 3.3.1: Základní makroekonomické statistiky ČR

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
HDP	miliardy CZK, b. c.	2 823,5	3 079,2	3 285,6	3 530,9	3 859,5	4 042,9	3 954,3	3 992,9	4 062,3	4 088,9
HDP	%, r/r, reálně	3,6	4,8	6,6	6,8	5,6	2,7	-4,7	2,4	1,8	-0,8
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0
Nominální mzda	CZK	16 430	17 466	18 344	19 546	20 957	22 592	23 344	23 864	24 455	25 067
Průměrná hrubá nominální mzda	%, r/r	5,8	6,3	5,0	6,6	7,2	7,8	3,3	2,2	2,5	2,5
Průměrné reálné mzdy	%, r/r	5,7	3,4	3,0	4,0	4,3	1,4	2,3	0,7	0,6	-0,8
Míra inflace	%, r/r, průměr	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3
Ceny průmyslových výrobců	%, r/r, průměr	-0,4	5,5	3,1	1,5	4,1	4,5	-3,1	1,2	5,6	2,1
Státní dluh	% HDP	17,5	19,3	21,0	22,7	23,1	24,7	29,8	33,7	36,9	40,8
Střední stav obyvatelstva		10 201 651	10 206 923	10 234 092	10 266 646	10 322 689	10 429 692	10 491 492	10 517 247	10 496 672	10 509 286

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
HDP	miliardy CZK, b. c.	4 142,8	4 345,8	4 625,4	4 796,9	5 110,7	5 410,8	5 791,5	5 709,1	6 108,4	6 795,1
HDP	%, r/r, reálně	0,0	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,5
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	7,0	6,1	5,0	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	n.a.
Nominální mzda	CZK	25 035	25 768	26 591	27 764	29 638	32 051	34 578,0	36 176,0	37 903,0	40 353,0
Průměrná hrubá nominální mzda	%, r/r	-0,1	2,9	3,2	4,4	6,8	8,1	7,9	4,6	4,8	6,5
Průměrné reálné mzdy	%, r/r	-1,5	2,5	2,9	3,7	4,2	5,9	5,0	1,4	1,0	-7,5
Míra inflace	%, r/r, průměr	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1
Ceny průmyslových výrobců	%, r/r, průměr	0,8	-0,8	-3,2	-3,3	1,8	2,0	2,6	0,1	7,1	24,3
Státní dluh	% HDP	40,6	38,3	36,2	33,6	31,8	30,0	28,3	35,9	40,4	42,6
Střední stav obyvatelstva		10 510 719	10 524 783	10 542 942	10 565 284	10 589 526	10 626 430	10 669 324	10 700 155	10 500 850	10 533 399

Zdroj: Český statistický úřad

Nominálním hodnotám k růstu pomáhala po celé období alespoň mírná inflace, byť se po roce 2008 pohybovala vesměs 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 letech 2014 a 2016, naopak od roku 2017 byl po delší době inflační cíl ČNB překonáván.

Pozvolný nárůst vykazoval počet obyvatel České republiky, byť i ten se kolem roku 2010 zastavil a k výraznějšímu nárůstu došlo opět až od roku 2014. Při klesajícím počtu úmrtí i narození a postupném stárnutí populace byl růst počtu obyvatel primárně ovlivněn imigrací. (Zohlednění výsledků sčítání obyvatel v roce 2021 se nicméně na této statistice projevilo poklesem a návratem k hodnotám z cca před deseti let.)

Globální finanční krize ovlivnila zadlužení České republiky, které se výrazně zvýšilo mezi lety 2008 – 2012. Po tomto období se díky realizovaným fiskálním opatřením a následnému oživení ekonomiky růst státního dluhu ve vztahu k HDP zastavil a došlo dokonce k viditelnému poklesu uvedeného ukazatele. V absolutní hodnotě se po vrcholu krize v roce 2012 výše dluhu do roku 2019 příliš nezměnila a pohybovala se v rozpětí 1,6 – 1,7 bilionu CZK.

Zlomem výše popsaných trendů byl rok 2020, během nějž na českou ekonomiku dopadly vlivy pandemie způsobené koronavirem SARS-CoV-2. Protipandemická opatření způsobila již v prvním pololetí roku hlubokou recesi, pokračování plošných restrikcí a další vlny pandemie nakonec vedly k historickému propadu ekonomiky i na celoroční bázi. Tento propad se projevil výrazně na růstu státního dluhu, když veřejný sektor při výpadku daňových příjmů reagoval na krizi sadou podpůrných opatření, tzn. rostoucími výdaji. Ty omezily negativní dopady pandemie na trhu práce, na kterém došlo jen k relativně omezenému růstu nezaměstnanosti a pokračoval růst mezd v reálném, a díky rostoucí inflaci i nominálním, vyjádření.

V roce 2021 přes pokračování pandemie a vracející se některá protipandemická opatření (nicméně již ne tak drastická jako v roce 2020) ekonomika rostla. HDP se zvýšil o 3,5 %, i když pokles zaznamenal ještě v prvním čtvrtletí. Během uvedeného roku byla spolu s ekonomickým oživením pozorována rostoucí inflace, a to v první řadě na straně výrobců, ovšem postupně se přelévající i do cen spotřebitelských. Opět zrychloval i nominální růst mezd, ovšem růst mezd reálných vlivem inflace viditelně zpomalil. Na růst cen v závěru roku počala reagovat ČNB zvyšováním úrokových sazeb. Pokračoval rychlý růst veřejného dluhu.

V roce 2022 před datem ocenění na jednu stranu polevovaly vlivy pandemie pozorované v předchozích dvou letech, ekonomický vývoj nicméně v tomto období torpédovala nevyprovokovaná invaze Ruska na Ukrajinu, která destabilizovala globální trhy s energiemi, zemědělskými komoditami a dalším zbožím, což akcelerovalo inflační tlaky, či opětovně zvýšilo tlaky na veřejné rozpočty (kompenzace soukromému sektoru v oblasti výdajů na energie, výdaje na zvládnutí uprchlické vlny či vojenskou pomoc Ukrajině atd.). Z nových příčin tak pokračoval negativní vývoj z let 2020 – 2021 (růst státního dluhu, nově dramatický růst míry inflace na mnohaletá maxima, vlivem toho propad reálných příjmů i přes opět rychlejší růst nominálních mezd, opětovné zpomalení růstu HDP s hrozbou další recese atd.) s předpokladem delšího a hlubšího trvání krize.

3.3.2. Odhad makroekonomického vývoje ČR

3.3.2.1. Vývoj ekonomiky z pohledu MF ČR

Ministerstvo financí České republiky ve své poslední makroekonomické predikci zveřejněné před datem ocenění, tedy v polovině srpna 2023, komentovalo aktuální vývoj vnějších podmínek následovně:

- globální ekonomický růst zpomaloval,
- dodavatelské řetězce již fungovaly bez významnějších problémů, ovšem přes postupný pokles zůstávala v řadě zemí vysoká inflace, jež snižovala citelně kupní sílu domácností,
- hospodářskou aktivitu tlumila rovněž předchozí zpřísnění měnové politiky centrálních bank.

Tabulka 3.3.2: Makroekonomická predikce České republiky (duben 2023)

Hlavní makroekonomické indikátory		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2023	2024
							Aktuální predikce		Minulá predikce	
Nominální hrubý domácí produkt	mld. Kč	5 411,0	5 791,0	5 709,0	6 109,0	6 786,0	7 384,0	7 751,0	7 475,0	7 989,0
Nominální hrubý domácí produkt	růst v %, b.c.	5,9	7,0	-1,4	7,0	11,1	8,8	5,0	10,0	6,9
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,4	-0,2	2,3	0,1	3,0
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	3,5	2,7	-7,2	4,1	-0,7	-3,4	3,9	-2,7	3,9
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	3,9	2,5	4,2	1,4	0,6	2,4	1,8	1,6	1,3
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	10,0	5,9	-6,0	0,8	3,0	0,8	0,7	2,8	0,5
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP	p.b., s.c.	-1,2	0,0	-0,4	-3,6	0,9	2,4	1,3	0,8	1,4
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	p.b., s.c.	-0,5	-0,3	-0,9	4,8	0,9	-1,7	-1,3	-0,5	-0,7
Deflátor HDP	růst v %	2,6	3,9	4,3	3,3	8,5	9,0	2,6	9,9	3,8
Průměrná míra inflace	%	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,9	2,8	10,9	2,4
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	1,4	0,2	-1,3	-0,4	-0,8	1,0	0,7	-0,2	0,6
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	2,2	2,0	2,6	2,8	2,3	2,8	2,7	3,0	2,8
Objem mezd a platů	růst v %, b.c.	9,6	7,8	0,1	5,9	9,3	8,4	6,1	7,5	5,8
Saldo běžného účtu	% HDP	0,4	0,3	2,0	-2,8	-6,1	-1,7	-0,6	-3,5	-1,9
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	0,9	0,3	-5,8	-5,1	-3,2	-3,6	x	-3,5	-2,9
Předpoklady		**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2023**	**2024**
							Aktuální predikce		Minulá predikce	
Měnový kurz CZK/EUR		25,6	25,7	26,4	25,6	24,6	23,8	23,9	23,8	23,8
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	2,0	1,5	1,1	1,9	4,3	4,3	3,9	4,5	4,0
Ropa Brent	USD/barel	71	64	42	71	101	80	77	77	73
HDP eurozóny	růst v %, s.c.	1,8	1,6	-6,2	5,4	3,4	0,7	1,2	0,7	1,3

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

V případě samotné české ekonomiky byl komentář následující:

- ve druhém kvartále 2023 se reálný HDP očištěný o sezónní a kalendářní vlivy mezičtvrtletně dle předběžných výsledků zvýšil o 0,1 %, meziročně klesl o 0,6 %, v prvním kvartále šlo dle detailních údajů meziročně o pokles o 0,2 %,
- spotřeba domácností se v prvním čtvrtletí roku 2023 meziročně propadla o 5,8 %, negativně na ni působil pokles reálného disponibilního důchodu domácností způsobený velmi vysokou inflací, podobně působil i růst míry úspor,
- spotřeba sektoru vládních institucí vlivem pokračujícího růstu zaměstnanosti ve veřejném sektoru vzrostla a nákupu zboží a služeb vzrostla o 2,8 %,
- investice do fixního kapitálu klesly o 2,3 %, investiční aktivitu podpořily investice do strojů a zařízení, ostatní kategorie vykázaly pokles, z toho nejvíce investice do obydlí; sektorově byl pokles investic domácností a firem tlumen vyššími investicemi vládních institucí,
- změna stavu zásob měla negativní vliv na růst, a to ve výši -0,5 p.b., když firmy sice nadále razantně navyšovaly skladové zásoby výrobních vstupů, aby předešly ztrátám plynoucím z vysoké inflace a výpadkům v dodávkách, v meziročním srovnání se ale akumulace snížila,
- příspěvek salda zahraničního obchodu byl kladný s hodnotou 3,0 p.b.; proti meziročnímu růstu vývozu ve výši 7,6 % rostl dovoz jen o 3,9 %, zlepšení v dodavatelských řetězcích umožnilo firmám dokončovat rozpracovanou produkci, která byla následně exportována, dovoz navíc tlumila slabá domácí poptávka.

Výhled MF ČR pro roky 2023 až 2024 předpokládal:

- za celý rok 2023 by měl ekonomický výkon klesnout o 0,2 %, po očištění o kalendářní vlivy by měl stagnovat, domácnosti se budou potýkat s dopady vysoké inflace, jejich reálná spotřeba se tudíž dále sníží; spotřeba sektoru vládních institucí a tvorba hrubého fixního kapitálu budou naopak působit prorůstově, slabší akumulace zásob ale ekonomiku citelně zpomalí; vliv celkově slabé domácí poptávky bude z velké části kompenzován saldem zahraničního obchodu,
- v roce 2024 by mohl růst ekonomiky dosáhnout 2,3 %, hlavně zásluhou obnoveného růstu spotřeby domácností, hospodářskou aktivitu budou ovšem tlumit dopady konsolidačního balíku, který na druhou stranu přispěje ke snížení inflačních tlaků,
- vysoká inflace zpomaluje ekonomický růst a snižuje životní úroveň obyvatel; k mimořádně silnému růstu spotřebitelských cen přispívají významně potraviny, elektřina, zemní plyn, ale i další kategorie zboží a služeb; silné domácí poptávkové tlaky jsou již tlumeny zvýšenými měnovělitickými sazbami, mimo ně protiinflačně působí i posilování koruny,
    - meziroční inflace se v první polovině roku 2023 rychle snižovala, ve druhém pololetí by měla dosahovat vysokých jednociferných hodnot; v závěru roku by měl v meziročním

srovnání působit efekt úsporného energetického tarifu, průměrná míra inflace je pro rok 2023 očekávána ve výši 10,9 %,
    - v průběhu roku 2024 by se již meziroční inflace měla pohybovat v horní polovině tolerančního pásma inflačního cíle České národní banky a dosáhnout průměrné míry 2,8 %,
- vývoj nezaměstnanosti nadále odráží nerovnováhy, které se projevovaly již v období před vypuknutím pandemie, tzn. nedostatek pracovníků prakticky ve všech odvětvích ekonomiky, díky čemuž by míra nezaměstnanosti v roce 2023 ani přes očekávaný slabý růst neměla příliš vzrůst; z průměrných 2,3 % v roce 2022 by mohla stoupnout na 2,8 %, ovšem v roce 2024 již opět klesat k 2,7 %,
- napjatý trh práce by měl tlačit na růst mezd, který však dle očekávání bude v roce 2023 zaostávat za inflací; k obnovení růstu reálné mzdy dle předpokladů dojde až v roce 2024,
- běžný účet platební bilance vykázal v prvním čtvrtletí 2023 schodek 5,1 % HDP, což odráželo především zhoršení bilance prvotních důchodů z investic (hlavně dividend), ovšem negativně působil i pokles přebytku bilance služeb daný vyššími náklady v sektoru dopravy; odeznívání cenových tlaků v průmyslu a energetice a zlepšení podmínek v exportně orientovaném automobilovém průmyslu naopak vedly k mezičtvrtletními zlepšení obchodní bilance, přičemž by měly být i nadále zásadními faktory, díky čemuž by se měl deficit běžného účtu postupně snižovat na 1,7 % HDP v roce 2023 a 0,6 % HDP v roce 2024,
- schodek sektoru vládních institucí byl pro rok 2023 očekáván na úrovni 3,6 % HDP, odhad reflektoval mimořádné příjmy a výdaje spojené s energetickou krizí a rostoucí mandatorní výdaje v sociální oblasti i pokračující pomoc ukrajinským uprchlíkům; strukturální saldo by díky nastavení fiskální politiky mělo dosáhnout -2,3 % HDP, zadlužení by mělo vzrůst na úroveň 44,7 % HDP.

Rizika predikce považovalo MF ČR za výrazně vychýlená směrem dolů.

Novým a zároveň hlavním rizikem se stala v roce 2022 válka na Ukrajině a v jejím důsledku zásadní omezení dodávek zemního plynu z Ruska do EU. Predikce nepředpokládala, že by došlo k jejich obnovení na úroveň před válkou. Uvažován byl scénář, v němž bude výpadek dodávek z Ruska nahrazen zvýšeným dovozem zemního plynu, včetně zkapalněného, od jiných dodavatelů, poptávka zároveň poklesne v důsledku přetrvávajících vysokých cen, dodatečných energetických úspor a přechodu na alternativní technologie. Nenaplnění těchto předpokladů ovšem zvláště ve střednědobém horizontu představovalo hlavní negativní riziko predikce.

Negativním rizikem byl i další vývoj epidemické situace v ČR i zahraničí. Predikce předpokládala, že makroekonomicky významné restrikce nebude nutné zavést. Rizikem bylo ale nadále šíření nových mutací viru SARS-CoV-2, proti nimž by dostupné vakcíny mohly být méně účinné. Významným rizikem byla možnost obnovení problémů v dodavatelských řetězcích.

Rizikem byl rovněž další vývoj inflace a inflačních očekávání, i navzdory rychlému poklesu inflace v uplynulých měsících. Stěžejním bylo, aby se co nejrychleji vrátily do blízkosti inflačního cíle ČNB. V opačném případě hrozilo ještě přísnější nastavení měnové politiky s příslušnými ekonomickými náklady. Zásadní se stala rovněž otázka struktury a intenzity fiskální konsolidace, odlišný vývoj by v krátkém i středním období ovlivnil hospodářskou dynamiku, neřešení strukturální rovnováhy pak i dynamiku v delším období.

Po krátké pauze se na trhu práce nadále projevovala nerovnováha patrná před vypuknutím epidemie, tzn. nedostatek zaměstnanců napříč celou ekonomikou představující bariéru růstu produkce, zvláště ve stavebnictví. Díky tomu na jednu stranu nepanovaly obavy z uplatnění ukrajinských uprchlíků na pracovním trhu, alespoň v oblasti míst s nízkými požadavky na kvalifikaci. Snazšímu zaměstnávání uprchlíků napomáhaly i legislativní změny snižující administrativní překážky.

Ve střednědobém horizontu bylo klíčové, aby byla integrace uprchlíků z Ukrajiny co nejúspěšnější, či aby docházelo k růstu produktivity práce, pro níž byl příležitostí rozvoj automatizace, robotizace a digitálních technologií reagující např. právě na problémy pracovního trhu či motivovaný vysokým zapojením tuzemských společností do globálních dodavatelských řetězců. Silným impulsem pro růst produktivity by s ohledem na zapojení českých firem do

globálních dodavatelských řetězců byl jejich posun do pozic s vyšší přidanou hodnotou (směrem k počáteční fázi výzkumu a vývoje nebo k fázi prodeje finálního výrobku).

Vlivem výjimečného růstu míry úspor v minulém období došlo k silné akumulaci finančních aktiv, což by některé domácnosti mohly využít ke snížení dopadů rychlého růstu spotřebitelských cen na reálnou spotřebu.

Propad ekonomické aktivity, růst úrokových sazeb a zvýšení cen, a tím vyvolané zhoršení finanční situace některých domácností či firem, prozatím nevedlo k růstu objemu nesplácených úvěrů. Toto riziko nicméně existovalo, i když k datu predikce podíl úvěrů v selhání na celkových úvěrech nefinančním podnikům mírně klesal, u domácností alespoň zůstával na velmi nízkých úrovních. Pro finanční stabilitu bylo rizikem rovněž přetrvávající nadhodnocení rezidenčních nemovitostí.

S ohledem na význam automobilového sektoru pro českou ekonomiku krátkodobé riziko představovala silná procykličnost odvětví, jeho exportní orientace a závislost na dodavatelských řetězcích. Středně až dlouhodobé riziko představovaly zásadní strukturální změny, k nimž mělo v tomto odvětví dojít vlivem postupného zpřísňování emisních norem a přechodu na elektromobilitu. Ten si vyžádá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či infrastruktury. Očekáván byl rovněž dopad na zaměstnanost či dodavatelsko-odběratelské vztahy.

3.3.2.2. Makroekonomický výhled – kolokvium MF ČR

K stanovenému datu ocenění byly známy odhady vývoje ekonomiky České republiky pocházející od relevantních veřejných i komerčních institucí zveřejněné v rámci *55. Kolokvia – šetření prognóz makroekonomického vývoje České republiky (2023 – 2026)*. Toto bylo vydáno Ministerstvem financí České republiky dne 26. 5. 2023, přičemž se průzkumu aktivně zúčastnilo 16 domácích institucí. K průzkumu byly dále přiřazeny odhady dvou zahraničních subjektů (Mezinárodního měnového fondu a Evropské komise). Seznam účastníků kolokvia je uveden v příloze tohoto materiálu.

MF ČR považovalo výsledky Kolokvia pro roky 2023 a 2024 až na výjimky za v zásadě konzistentní s prognózami ostatních institucí. Výhled na roky 2025 a 2026, chápaný jako indikativní, byl nicméně komplikován skutečností, že toto období řada institucí nepokrývala.

Hlavní tendence očekávané respondenty průzkumu a přiřazenými institucemi pro roky 2023 až 2024 Ministerstvo financí shrnovalo v následujících bodech:

- Ekonomický růst byl měl v roce 2023 prudce zpomalit na pouhých 0,3 %.
  - Na reálnou spotřebu domácností, která by měla klesnout o 2,4 %, dopadne negativně razantní růst životních nákladů.
  - Růst vládní spotřeby měl zrychlit na 1,6 %, tempo by mělo odpovídat dlouhodobému průměru.
  - Investice do fixního kapitálu měly růst o 1,6 %. Jednalo se o pokles dynamiky, když např. změna zásob a cenností měla ubrat z hospodářského růstu 0,9 p.b. I tak ale akumulace zásob měla zůstat mimořádně vysoká.
  - Saldo zahraničního obchodu mělo podpořit ekonomiku v rozsahu 1,5 p.b. Na export stále mohou dopadat problémy v dodavatelských řetězcích a slabý růst v Eurozóně. Pozitivní efekt naopak mělo mít dokončování rozpracovaných výrobků (pokles zásob). Import měla tlumit slabá domácí poptávka.
- V případě roku 2024 bylo respondenty očekáváno zrychlení růstu HDP na 2,6 %.
  - Reálný disponibilní důchod domácností měl být podpořen poklesem inflace a jejich reálná spotřeba by mohla vzrůst o 3,5 %.
  - Dynamika vládní spotřeby měla klesnout na 1,1 %.
  - Investiční aktivita měla naopak zrychlit na 3,4 % (samo Ministerstvo financí ovšem v souvislosti s přechodem na novou víceletou finanční perspektivu EU očekávalo zpomalení na 0,5 %).
  - Změna zásoba měla brzdit ekonomický růst o 0,9 p.b., tedy stejně jako v roce 2023.
  - Příspěvek čistých vývozů by vlivem vyšší domácí poptávky mohl klesnout na 0,6 p.b.

- Míra inflace měla dle respondentů průzkumu v roce 2023 klesnout na 10,9 %, v roce 2024 byl očekáván další pokles vlivem odeznění nákladového šoku, normalizace dodavatelských řetězců a působení měnové politiky, a to na 3,0 %. Protiinflačně by měla působit rovněž cena ropy a kurz české koruny vůči americkému dolaru. Kurz koruny vůči EUR by měl být v roce 2024 vesměs neutrální. Slábnoucí inflační tlaky dle respondentů kolokvia umožní ČNB začít se snižováním úrokových sazeb.
- Respondenty byla pro rok 2023 i 2024 očekávána míra nezaměstnanosti kolem 2,7 %.
- Zaměstnanost měla v roce 2023 podle očekávání účastníků kolokvia stagnovat, v roce 2024 očekávali respondenti její růst o 0,4 %. Otázkou zůstávala schopnost predikcí zachytit příliv uprchlíků z Ukrajiny a jejich zapojení do ekonomické aktivity.
- Objem mezd měl v roce 2023 zvýšit o téměř 9,0 %, v roce 2024 o necelých 7,0 %.
- Deficit běžného účtu platební bilance by se měl v roce 2023 díky odeznívání nepříznivých faktorů v podobě problémů v dodavatelských řetězcích a vysokých cen energetických komodit výrazně zúžit (z předchozích 6,1 % na 1,0 % HDP). Pro rok 2024 respondenti očekávali účet platební bilance již vyrovnaný.

Tabulka 3.3.3: Odhad makroekonomických veličin v rámci 55. Kolokvia Ministerstva financí ČR I.

Předpoklady		2023				2024			
		min.	**průměr**	max.	**MFČR**	min.	**průměr**	max.	**MFČR**
HDP zemí EA19	reálný růst v %	0,6	**0,8**	1,3	**0,7**	0,7	**1,2**	1,6	**1,3**
Cena ropy Brent	USD/barel	76	**83**	95	**77**	72	**80**	91	**73**
3M PRIBOR	průměr v %	6,8	**7,0**	7,2	**7,1**	4,5	**5,4**	6,4	**5,5**
Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů	průměr v %	3,8	**4,5**	4,9	**4,5**	3,0	**3,9**	4,4	**4,0**
Měnový kurz CZK/EUR		23,5	**23,7**	24,0	**23,8**	23,0	**23,9**	24,4	**23,8**
Měnový kurz USD/EUR		1,06	**1,09**	1,12	**1,08**	1,02	**1,12**	1,18	**1,10**
Hlavní indikátory		**2023**				**2024**			
		min.	**průměr**	max.	**MFČR**	min.	**průměr**	max.	**MFČR**
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	-0,5	**0,3**	0,6	**0,1**	1,5	**2,6**	3,4	**3,0**
Příspěvek změny zásob	p. b.	-2,8	**-0,9**	0,0	**-0,5**	-2,0	**-0,9**	-0,1	**-0,7**
Příspěvek zahraničního obchodu	p. b.	-0,8	**1,5**	3,6	**0,8**	-1,4	**0,6**	1,7	**1,4**
Spotřeba domácností	reálný růst v %	-4,1	**-2,4**	0,6	**-2,7**	2,7	**3,5**	4,5	**3,9**
Spotřeba vlády	reálný růst v %	0,0	**1,6**	2,9	**1,6**	0,3	**1,1**	1,9	**1,3**
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	-3,0	**1,6**	3,1	**2,8**	-0,9	**3,4**	6,7	**0,5**
Deflátor HDP	růst v %	6,2	**9,4**	13,0	**9,9**	2,2	**3,9**	6,2	**3,8**
Průměrná míra inflace	v %	10,0	**10,9**	11,8	**10,9**	1,9	**3,0**	5,8	**2,4**
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-0,5	**0,0**	0,7	**-0,2**	0,1	**0,4**	1,0	**0,6**
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	2,1	**2,7**	3,5	**3,0**	2,1	**2,7**	3,4	**2,8**
Objem mezd a platů	nominální růst v %	5,9	**8,9**	11,1	**7,5**	5,6	**6,9**	8,6	**5,8**
Saldo běžného účtu	v % HDP	-3,5	**-1,0**	0,3	**-3,5**	-2,3	**0,0**	2,4	**-1,9**

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Pro celý horizont výhledu (období 2023 – 2026) zúčastněné instituce dle komentářů ke grafům očekávaly zjednodušeně:

- zpomalení růstu HDP zemí Eurozóny v roce 2023, v dalších letech růst stabilizovaný a srovnatelný s předchozími predikcemi, tzn. kolem 1,5 % ročně,
- postupné snižování cen ropy Brent z více než 100 USD za barel v roce 2022 až pod 75 USD za barel v roce 2026,
- uvolňování měnové politiky (pokles krátkodobé sazby 3M PRIBOR) v celém horizontu prognózy, tzn. pokles z cca 7,0 % v roce 2023 mírně nad 3,0 % v roce 2026 (proti předchozím predikcím nicméně přísnější nastavení, tedy vyšší sazby, v celém horizontu),
- výnos do splatnosti dlouhodobých dluhopisů (státní s dobou do splatnosti 10 let) v roce 2023 na úrovni 4,5 %, následovaný jejich poklesem opět mírně nad 3,0 % v závěru prognózy,
- po posilování kurzu CZK vůči EUR v letech 2021 – 2023 následně v zásadě stagnaci kolem úrovně 23,7 CZK za EUR,

- vývoj kurzu EUR vůči USD mezi 1,00 – 1,15 USD/EUR, tzn. až do roku 2026 oslabování dolaru vůči euru,
- v roce 2023 slabé tempo růstu HDP jen na úrovni 0,3 %, následně návrat k předchozím predikcím a růst mírně nad 2,5 % ročně,
- po mimořádném obnovování zásob v roce 2021 postupný návrat akumulace zásob k obvyklým úrovním, tzn. mírně negativní příspěvek k růstu HDP (kolem -0,5 p.b. v závěru období),
- příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP byl v roce 2021 významně negativní, ve všech letech predikce byl nicméně očekáván kladný, byť by se měl po vrcholu v roce 2023 další dva roky snižovat,
- po výkyvu spotřeby domácností přesahujícím v roce 2020 dokonce -6 % došlo v roce 2021 k oživení, to ovšem v roce 2022 a dle předpovědí i v roce 2023 bude tlumit mimořádně vysoká inflace, od roku 2024 by mělo dojít ke stabilizaci na hodnotách kolem 3,5 %,
- celkově umírněný růst vládní spotřeby v celém horizontu prognóz mezi 1 a 2 % ročně,
- po hlubokém propadu investiční aktivity v roce 2020 a snížení tempa růstu v roce 2023 v dalších letech již stabilizovaný růst investic poblíž 3 %,
- vývoj deflátoru HDP až kolem 9,5 % v roce 2023, následně zpomalení na úroveň 2 %,
- stále vysokou míru inflace v roce 2023, již v roce 2024 výrazný pokles, v dalších letech až k hodnotám blízko inflačního cíle národní banky,
- mimo rok 2023 (stagnace zaměstnanosti) v dalších letech výhledu mírný růst zaměstnanosti okolo 0,4 % ročně,
- velmi nízkou míru nezaměstnanosti kolem 2,7 % v první polovině výhledu, následně pokles až k 2,5 % (ovšem s výrazným rozptylem predikcí v delším horizontu),
- v roce 2023 zaostávání růstu mezd a platů (8,9 %) za inflací (10,9 %), v dalších letech pokles tempa růstu mezd a platů až k 5,0 %, ovšem od roku 2024 vždy rychlejší než inflace,
- běžný účet platební bilance v roce 2023 schodkový, od roku 2024 v zásadě vyrovnaný.

Tabulka 3.3.4: Odhad makroekonomických veličin v rámci 55. Kolokvia Ministerstva financí ČR II.

Předpoklady		2025				2026			
		min.	**průměr**	max.	**MFČR**	min.	**průměr**	max.	**MFČR**
HDP zemí EA19	reálný růst v %	1,1	**1,5**	1,5	**1,1**	1,0	**1,6**	1,9	**1,0**
Cena ropy Brent	USD/barel	70	**78**	78	**71**	60	**74**	87	**69**
3M PRIBOR	průměr v %	3,0	**3,8**	3,8	**3,2**	2,6	**3,2**	4,1	**2,6**
Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů	průměr v %	2,5	**3,5**	3,5	**3,1**	2,0	**3,3**	4,2	**2,8**
Měnový kurz CZK/EUR		22,8	**23,8**	23,8	**23,7**	22,5	**23,6**	25,0	**23,7**
Měnový kurz USD/EUR		1,02	**1,14**	1,14	**1,11**	1,03	**1,16**	1,24	**1,12**
Hlavní indikátory		**2025**				**2026**			
		min.	**průměr**	max.	**MFČR**	min.	**průměr**	max.	**MFČR**
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	1,7	**2,7**	3,4	**2,9**	1,6	**2,6**	3,2	**2,5**
Příspěvek změny zásob	p. b.	-1,8	**-0,5**	0,1	**-0,8**	-1,5	**-0,5**	0,0	**-0,7**
Příspěvek zahraničního obchodu	p. b.	-1,5	**0,1**	1,0	**1,0**	-1,0	**0,5**	2,0	**0,8**
Spotřeba domácností	reálný růst v %	2,1	**3,5**	6,9	**4,0**	2,1	**3,2**	6,0	**3,0**
Spotřeba vlády	reálný růst v %	1,0	**1,7**	2,8	**1,6**	1,4	**1,7**	1,9	**1,8**
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	-0,5	**3,3**	5,2	**2,2**	0,3	**3,0**	4,7	**2,4**
Deflátor HDP	růst v %	1,3	**2,5**	3,5	**2,8**	1,0	**2,0**	3,0	**2,2**
Průměrná míra inflace	v %	0,9	**2,2**	3,0	**2,2**	1,6	**2,0**	2,8	**2,0**
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,1	**0,4**	1,0	**0,2**	0,2	**0,3**	0,5	**0,2**
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	1,9	**2,6**	3,8	**2,7**	1,5	**2,5**	4,0	**2,7**
Objem mezd a platů	nominální růst v %	4,4	**5,4**	6,3	**4,4**	4,5	**5,1**	5,9	**4,5**
Saldo běžného účtu	v % HDP	-2,0	**0,0**	3,5	**-1,0**	-1,8	**0,2**	3,0	**-0,4**

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

3.3.3. Dlouhodobě očekávaná inflace

Parametr dlouhodobě očekávané inflace je jedním z významných veličin vstupujících do modelů výnosového očekávání (náklady kapitálu, tempa růstu generátorů hodnoty). Zdroje informací o očekávané inflaci lze v zásadě rozdělit do dvou skupin:

- tržní ukazatele (*market-based measures*) a
- expertní odhady, často v podobě průzkumů mezi ekonomickými odborníky (*survey-based measures*).

Druhé jmenované jsou v podstatě zachyceny v předchozích kapitolách. V případě makroekonomické predikce se jedná o odhad Ministerstva financí ČR, v rámci kolokvia jsou prezentovány odhady skupiny odborníků. Inflační očekávání na podstatně častější bázi (kolokvium MF ČR 2x ročně, makroekonomická predikce MF ČR 4x ročně) prezentuje rovněž ČNB, která každý měsíc vydává materiál *Inflační očekávání finančního trhu*. V tomto jsou shromažďovány predikce tuzemských a několika zahraničních analytiků, je tak obdobou kolokvií MF ČR s možností rychlejší reakce na měnící se podmínky. Na druhou stranu nenabízí takové množství informací, výhled inflace je proveden jen v ročním a tříletém horizontu.

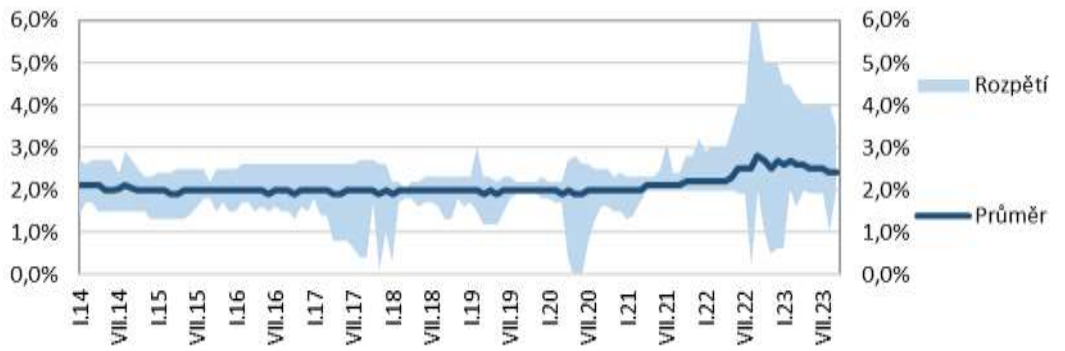
Tabulka 3.3.5: Výhledy spotřebitelské inflace v ČR platné k datu ocenění

	2023	2024	2025	2026
Predikce MF ČR srpen 2023	10,90%	2,80%	n.a.	n.a.
55. Kolokvium MF ČR - průměr	10,90%	3,00%	2,20%	2,00%

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

K datu ocenění byla zveřejněna predikce založená na očekáváních 16 domácích a 2 zahraničních analytiků. V tříletém horizontu byla inflace očekávána v průměru na úrovni 2,4 %, tedy mírně nad úrovní inflačního cíle ČNB. Před datem ocenění došlo vlivem invaze Ruska na Ukrajinu v roce 2022 k zásadnímu růstu nejistoty. Na grafu je patrné, že přes průměrný růst očekáváné inflace se výhledy od sebe výrazně odchylovaly od průměru oběma směry. V roce 2023 již docházelo k určitému snižování nejistoty (i poklesu průměrně očekávané inflace), nicméně ta zůstávala i k datu ocenění násobně vyšší než v minulých letech. Rozptyl predikcí k 30. 9. 2023 v tříletém horizontu činil 2,0 – 4,0 %, převládala tedy očekávání spíše rychlejšího cenového růstu nad úrovní inflačního cíle.

Graf 3.3.1: Výhled inflace v ČR v tříletém horizontu

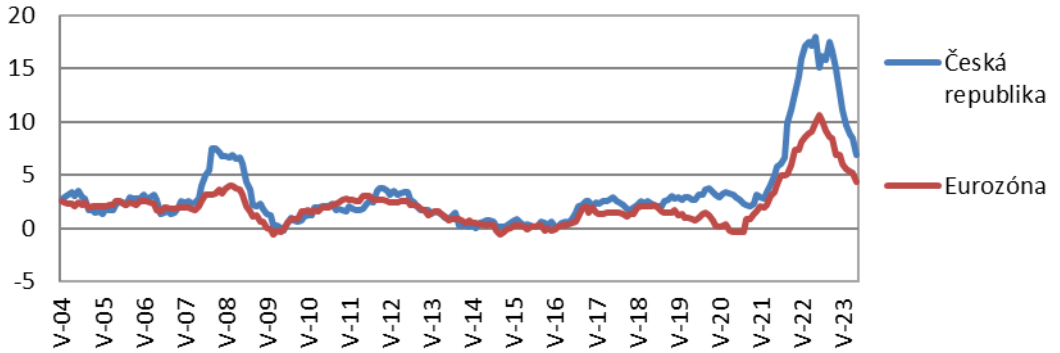


Zdroj: ČNB

Při srovnání tříletého horizontu predikce v rámci inflačních očekávání ČNB a výhledu na rok 2025 – 2026 dle 55. Kolokvia MF ČR je patrné, že se tyto výhledy zásadně neliší. Pro ocenění podniku (výnosovými metodami, v rámci majetkového ocenění modelujícího např. jen několik málo let trvající likvidaci je tomu jinak) nicméně stále nejsou dostatečně dlouhodobým výhledem. Dlouhodobější výhledy nicméně pro českou ekonomiku nejsou prezentovány.

V takovém případě lze dle názoru zpracovatele vycházet z predikcí inflace v Eurozóně. Vývoj cen v České republice a v Eurozóně je po vstupu ČR do EU pozitivně korelován (za období květen 2004 – září 2023 dosahoval korelační koeficient hodnoty více než 0,93, u kratších časových řad (pět nebo deset let) byla vazba dokonce silnější. Korelační koeficient se pro tato období k datu ocenění dostal nad hranici 0,96, i když tuzemská míra inflace měla evropskou v posledním roce tendenci výrazněji předbíhat. Takový jev je zřejmě dočasný spojený s krizovou situací, podobně jej bylo možné pozorovat v krizi pandemické v roce 2020 i v krizi finanční v roce 2008.

Graf 3.3.2: Vývoj spotřebitelské inflace v Eurozóně a ČR od vstupu do EU (v %)



Zdroj: Bloomberg Terminal, funkce CZCPYOY Index, SLCPLYOY Index a ECCPEMUY Index; Český statistický úřad, Eurostat

V delším horizontu lze očekávat, že cenový vývoj nebude v zásadě odlišný a že otevřená česká ekonomika, pro níž jsou státy EU hlavním obchodním partnerem, bude za normálních ekonomických podmínek dlouhodobý vývoj inflace v Eurozóně do značné míry kopírovat (popř. budou na oba trhy působit stejné inflační tlaky jako v roce 2022 dramatický růst cen energetických a zemědělských komodit vyvolaný ruskou invazí na Ukrajinu.

Dostupnými ukazateli dlouhodobě očekávané inflace v Eurozóně jsou zástupci obou hlavních zmíněných přístupů:

- Tržní ukazatel – zvláště v posledních letech je sledován 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 30. 9. 2023 tak šlo o očekávání inflace v Eurozóně v období 1. 10. 2028 – 30. 9. 2033. V České republice tento ukazatel k datu ocenění cituje např. ČNB v materiálu *Globální ekonomický výhled*. Za září 2023 uvádí ČNB v tomto materiálu hodnotu swapu 2,60 % (*pozn. dle propočtů zpracovatele ČNB prezentuje hodnotu odpovídající měsíčnímu průměru FWISEU55 Index dle agenturního systému Bloomberg*).
- Expertní odhad – pro Eurozónu se jedná o tzv. *Survey of Professional Forecasters*, tedy určitou obdobu kolokvia MF ČR, prováděnou na kvartální bázi. V rámci této je inflace predikována až v horizontu 5 let (*pozn. označováno jako Longer Term / Five Years Ahead*). Průzkum provedený ve třetím čtvrtletí roku 2023 v tomto horizontu předpokládal inflaci ve výši 2,1 % (resp. 2,14 % dle méně zaokrouhlených údajů v *Globálním ekonomickém výhledu*).

K datu ocenění se inflační očekávání v Eurozóně měřené výše popsaným swapem z donedávna relativně nízkých hodnot dostalo nad úroveň expertního odhadu, a především se z historických minim pozorovaných v roce 2020 vrátilo do pásma nad 2,0 %. Ukazatel je počítán od dubna 2004, přičemž se po větší část období pohyboval nad touto úrovní, odpovídající inflačnímu cíli ECB právě ve výši 2 %. Od září 2014 tohoto cíle ovšem až do října 2021 nedosahoval (poprvé 22. 10. 2021[6]). V této době se začaly projevovat inflační tlaky, které se podepsaly i na očekávání dlouhodobější míry inflace. Vývoj v roce 2022 a 2023, tedy nová vlna inflačních tlaků s potenciálem přetrvat delší dobu, tento obrat potvrdil. K datu ocenění se nad úrovní inflačního cíle pohybovaly oba ukazatele dlouhodobě očekávané inflace.

[6] https://www.reuters.com/world/europe/german-inflation-expectations-jump-8-12-year-highs-2021-10-22/

Graf 3.3.3: Očekávaná inflace v Eurozóně – tržní (měsíční průměr) a expertní odhad (průměr odhadů)

Zdroj: Bloomberg Terminal – funkce FWISEU55 Index, ČNB – Globální ekonomický výhled, ECB – Survey of Professional Forecasters

Otázkou je disproporce patrná mezi oběma přístupy v některých obdobích. Zatímco expertní odhady se dlouhodobě pohybují poblíž inflačního cíle ECB (2 %), byť s výjimkou posledního roku a půl před datem ocenění spíše mírně pod ním, tržní ukazatel očekávané inflace klesal v minulých letech výrazně hlouběji. Zároveň ovšem dostupné studie považují oba přístupy za relevantní[7], mající predikční schopnost. Příčinou rozdílu má být skutečnost, že tržní ukazatel nezobrazuje pouze očekávanou inflaci, ale rovněž tzv. prémii za inflační riziko (*inflation risk premium*)[8]. Tato prémie je jakousi kompenzací pro investory za nejistotu ohledně očekávané inflace. V případě Eurozóny byla dle propočtů cca od roku 2015 prémie záporná (viz pokles inflačního swapu hlouběji pod hodnotu inflačního cíle v tomto období). Po očištění o uvedené riziko se odhady dlouhodobé inflace na bázi průzkumu mezi ekonomickými experty a na základě tržních ukazatelů, jako je inflační swap, zásadněji neliší. K datu ocenění navíc došlo k vyrovnání obou odhadů, resp. navýšení očekávané inflace tržním ukazatelem, jak je popsáno výše.

Na základě popsaných skutečností lze inflaci modelovat následujícím způsobem:

- v horizontu příštích cca 3 let na základě odhadů *55. Kolokvia MF ČR/Makroekonomické predikce MF ČR květen 2023*, tzn. výrazně nad inflačním cílem ČNB v roce 2023 a v menší míře i 2024, následně po kulminaci inflace klesající zpět na dohled hranice 2 %, resp. mírně nad ní,
- v delším horizontu dle obdobného průzkumu prováděného ECB pro Eurozónu pro pětileté období, resp. mírně nad ním, tzn. ve výši cca 2,25 %, přičemž
  - odhad pro Eurozónu lze v delším horizontu považovat za relevantní i pro ČR vzhledem k vázanosti české ekonomiky na evropskou,
  - hodnota inflačního swapu k datu ocenění patrně není významněji zkreslena prémií za inflační riziko, a je tak bez dalších přepočtů v zásadě relevantní, ovšem
  - viditelný růst inflačního swapu v posledních kvartálech spolu s obratem v dynamice expertních odhadů naznačují, že pravděpodobnost opětovného poklesu inflace je velmi malá a spíše může dojít k dalšímu růstu očekávání ve směru opačném, tzn. ještě výše nad inflační cíl (riziko dalších cenových šoků např. v souvislosti s válkou Ruska proti Ukrajině, riziko zafixování vyšších inflačních očekávání spotřebiteli apod.).

3.3.4. 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 – Trutnovsko.

[7] Viz. GROTHE, Magdalena a MEYLER, Aidan (2018).
[8] Viz. BROEDERS, Dirk; GOY, Gavin; PETERSEN, Annelie a DE VETTE, Nander (2020).

Z pohledu zákazníků se jedná o zásobování pitnou vodou, odkanalizování a čištění odpadních vod, doplňkově služby laboratoře pitných a odpadních vod, čistění a prohlídky kanalizační sítí (vlastní tlakové vozy), preventivní prohlídky vodovodních řadů, vyhledávání a odstraňování poruch a investiční činnost atd. (provozování vodovodů a kanalizací).

Za zákazníky oceňované společnosti lze 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.

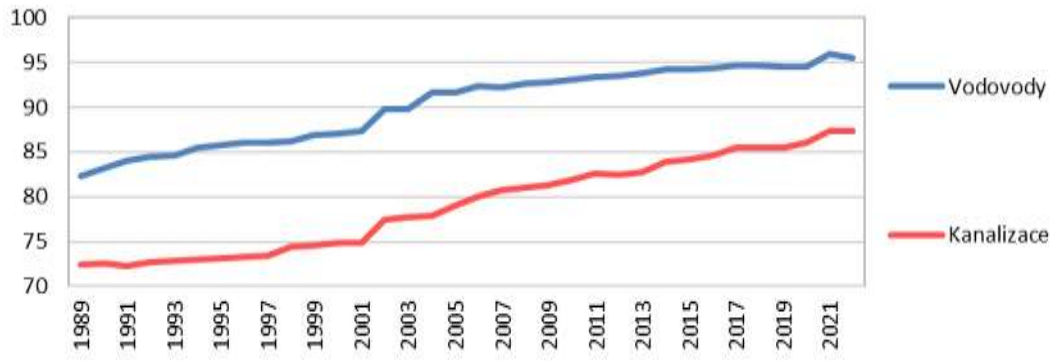
3.3.4.1. Vodovody a kanalizace – infrastruktura

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 dosahoval v roce 2022 více než 95,5 %, ve druhém je o cca 8,25 p.b. nižší. Poslední změna počtu obyvatel zásobovaných vodou z vodovodu činila v roce 2022 celkem -7 tisíc, v případě obyvatel bydlících v domech napojených na kanalizaci šlo o navýšení o necelých 17 tisíc. Ve srovnání s minulými lety je patrné zpomalování růstu, v případě vodovodů trh již patrně dosáhl ekonomicky a technicky dosažitelného maxima (ovšem pokles v roce 2021 je dán především vykazovaným nižším počtem obyvatel ČR po provedeném sčítání).

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 situaci mírně odlišná, když nadále zůstává část obyvatel, alespoň na celostátní úrovni, mimo napojení na kanalizační soustavu.

Tomuto odpovídá rovněž dynamika růstu podílu napojených osob, která u vodovodů pro veřejnou potřebu odpovídá v posledních deseti letech řádově 0,2 % ročně, u kanalizace pro veřejnou potřebu jde nicméně o cca 0,5 %.

Graf 3.3.4: Podíl obyvatel zásobovaných z vodovodů a napojených na kanalizaci (v %)

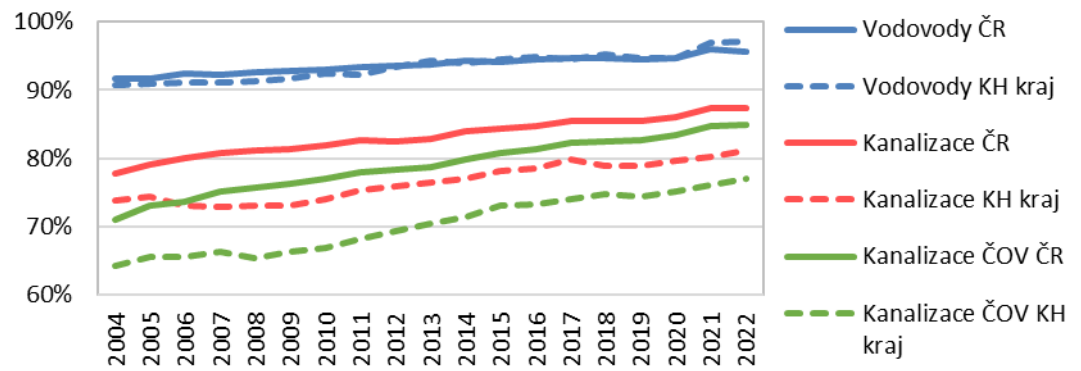


Zdroj: ČSÚ, vlastní zobrazení

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 Trutnovska, lze srovnat statistiku ČR a dílčí údaje o Královéhradeckém kraji.

Graf 3.3.5: Podíl obyvatel napojených na infrastrukturu v Královéhradeckém kraji (KH) a ČR



Zdroj: ČSÚ, vlastní zobrazení

V případě vodovodní sítě je patrné, že podíl obyvatel zásobovaných v Královéhradeckém kraji je prakticky totožný jako celostátní průměr. Rozdíl cca 1 p.b. viditelný před 10 – 15 lety ve prospěch celé ČR se postupně obrátil a v posledních letech je pozorovatelný naopak ve prospěch Královéhradeckého kraje. Dosavadní růst s ohledem na saturaci trhu postupně přechází ve stagnaci (pohyb v roce 2021 opět může být dán především vlivem sčítání lidu, domů a bytů, resp. jeho dopadem na některé statistiky).

V případě kanalizací je situace odlišná, Královéhradecký kraj vykazoval v minulosti viditelně slabší výsledek ve srovnání s celou Českou republikou, rozdíl se v čase navíc nedaří snižovat. Pokud v roce 2004 vykazovala Česká republika u kanalizace výsledek lepší o více než 4 p.b. a u kanalizace s ČOV dokonce téměř 7 p.b., v roce 2022 na tom byla ČR lépe dokonce o cca 6 p.b., resp. 8 p.b. (ke zvýšení rozdílu došlo vpřed rokem 2010, následně se pozice Královéhradeckého kraje přeci jen začala mírně vylepšovat).

Skutečnost, že Královéhradecký kraj vykazuje ve srovnání s celorepublikovým průměrem podobný podíl obyvatel připojených na vodovody, ale míra připojení na kanalizace a ČOV zůstává slabá, konstatuje i poslední zveřejněná *Zpráva o životním prostředí v Královéhradeckém kraji 2021*. Dle této podíl obyvatel zásobovaných vodou z vodovodu dosahuje v mezikrajském srovnání průměrných hodnot, ovšem míra připojení obyvatel ke kanalizaci a ČOV je dlouhodobě výrazně podprůměrná.

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

- postupně se prodlužuje délka vodovodní sítě v kraji, z cca 4,6 tisíc km v roce 2004 na téměř 5,3 tisíce km v roce 2022,
- roste počet osazených vodoměrů (ze 105,6 tisíc v roce 2004 na 140,1 tisíce v roce 2022) a vodovodních přípojek (ze 112, 2 tisíc na 141,3 tisíce za stejné období),
- zvyšuje se počet vodovodních přípojek (ze 105,3 tisíc v roce 2004 na 134,3 tisíce v roce 2019),
- mírně se zvyšuje též kapacita vodojemů (růst z cca 195,2 na cca 200,7 tisíc m^3 v období 2004 – 2022),
- rovněž vzrostl počet úpraven vody (ze 120 na 182 ve stejném období),
- délka kanalizační sítě se zvýšila v období 2004 – 2019 poměrně zásadně z 1,9 na 2,9 tisíce km,
- počet kanalizačních přípojek vzrostl ve stejném období z 67,1 na 99,1 tisíc,
- počet čistíren odpadních vod se zvýšil v letech 2004 až 20122 ze 109 na 142,

- jejich celková kapacita nicméně poklesla – v roce 2004 činila 307,8 tisíc m^3 za den, v roce 2019 to bylo jen 224 tisíc m^3 (k poklesu ve stejném období došlo rovněž v Karlovarském kraji a kraji Vysočina).

3.3.4.2. Vodovody a kanalizace – 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 cenový vývoj, zlepšení infrastruktury, využívání úspornějších technologií a jinak motivované tendence k úsporám.

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

- výroba pitné vody v České republice setrvale klesala, v období 2004 – 2022 průměrným tempem (CAGR) cca 1,15 % ze 720 na 584 milionů m^3, v případě Karlovarského kraje činil ve stejném období pokles v průměru 1,13 %, když se množství vyrobené pitné vody snížilo z 37,2 na 30,3 milionů m^3,
- pokles v ČR vyvrcholil v roce 2014, v němž výroba pitné vody dosáhla pouze 575 milionů m^3 (Královéhradecký kraj vykázal dno ve stejném roce na úrovni 29,3 milionů m^3), v následujících letech došlo k mírnému oživení na 600 – 610 milionů m^3, od roku 2020 ovšem opět k mírnému poklesu do rozpětí cca 585 – 590 milionů m^3; v posledních již bezmála deseti letech tedy dochází ke stagnaci, která nepotvrzuje ani pokračování ani obrat dosavadního trendu (pokles po roce 2019 je zřejmě dílem dán ekonomickou situací, např. lockdowny během epidemie či následným ekonomickým zpomalením),
- přibližně polovina pitné vody v ČR se vyrobí z vody podzemní, jejíž množství rovněž klesalo, byť mírně nižším tempem (0,95 %); v Královéhradeckém kraji pak výroba z podzemních vod jasně převažuje, průměrné tempo poklesu výroby v kraji v období 2004 – 2022 činilo 1,2 %, díky čemuž podíl podzemních vod na výrobě se mezi lety 2004 – 2019 prakticky nezměnil na úrovni cca 87 %, i když dočasně mírně kolísal (mezi 84 – 90 %),
- mírně roste množství vody užitkové, objem užitkové vody je nicméně ve srovnání s výrobou vody pitné zanedbatelný (v Královéhradeckém kraji jde řádově o jednotky tisíc m^3),
- množství pitné vody fakturované v ČR činí v posledních 10 letech cca 80 % vody vyrobené (poslední roky dokonce téměř 82 %, růst z cca 75 % v roce 2004), v Královéhradeckém kraji jde v posledních letech o zhruba 77 %, i zde se podíl v čase mírně navyšuje,
- množství fakturované pitné vody rovněž klesá, v ČR o cca 0,7 % ročně, v Královéhradeckém kraji o 0,8 %),
- nižší pokles fakturovaných objemů (který byl donedávna nižší) a objemů vyráběných, je dán kombinací nízkého tempa poklesu objemu pitné vody fakturované domácnostem (0,35 % v ČR, resp. 0,45 % v Královéhradeckém kraji), s rychlejším poklesem fakturace pitné vody ostatním odběratelům (1,45 % v ČR i v Královéhradeckém kraji),
- roli hraje i snižující se objem ztrát vody v trubní síti, jelikož ztráty na úrovni ČR se dařilo v letech 2004 – 2022 snižovat o více než 3,2 % ročně, v Královéhradeckém kraji šlo o mírně nižší 2,5 % ročně (z 9,1 milionů m^3 na 5,8 milionů m^3),
- díky těmto poklesům ztrát se snížil i podíl ztrát z vody vyrobené určené k realizaci, a to z více než 21 % (Česká republika), resp. 24 % (Královéhradecký kraj) na 14,7 %, resp. 19,1 % v roce 2019 (v tomto parametru je Královéhradecký kraj z pohledu relativních ztrát druhý nejhorší po Ústeckém kraji, naopak pouze kolem 10 % ztrát vykazuje kraj Jihomoravský a téměř i Moravskoslezský),
- obecně se mírně se snížily 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 i v Královéhradeckém kraji z cca 2/3 podílejí domácnosti, v případě České republiky i Královéhradeckého kraje jejich podíl v minulosti spíše rostl,
- trend poklesu spotřeby byl kompenzován růstem vodného, který dosáhl v případě ČR v letech 2004 – 2022 v průměru 2,85 % ročně (zvýšení z 11,69 miliard CZK na 22,1 miliardy CZK), v Královéhradeckém kraji šlo o mírně vyšší 3,1 % ročně (růst z 555 milionů CZK na 959 milionů CZK).

Otázkou je dlouhodobá udržitelnost nedávného vývoje snižování spotřeby vody, zvláště v sektoru domácností. *Souhrnná zpráva o životním prostředí v krajích ČR* za rok 2021 uvádí, že průměrná spotřeba vody v domácnostech na jednoho obyvatele v roce 2021 činila 93,2 litrů za den (minimem bylo 81 litrů za den ve Zlínském kraji), přičemž přes výrazný pokles oproti spotřebě v roce 2000 (104,4 litrů za den) v poslední době z dlouhodobého hlediska spotřeba vody již spíše stagnuje. Toto tvrzení potvrzuje popsané statistiky, dle kterých byl celorepublikové minimální objem vyrobené pitné vody vykázán v roce 2014 a následuje stagnace na mírně vyšší úrovni.

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

- délka kanalizační sítě v ČR poměrně rychle roste, z 33,2 tisíc km v roce 2004 na 51,6 tisíc km v roce 2022, v případě Královéhradeckého kraje došlo za stejné období k prodloužení z 1,9 na 2,9 tisíce km,
- celkový objem odpadních vod vypouštěných do kanalizační sítě v posledních letech stagnuje, v celé ČR činí cca 515 – 530 milionů m^3 (narostl v roce 2017 a 2018), v případě Královéhradeckého kraje jde o cca 252 milionů m^3,
- uvedený objem obsahuje i zpoplatněné srážkové vody, bez těchto objem vypouštěných odpadních vod do roku 2015 setrvale klesal, a to z cca 540 milionů m^3 v roce 2004 na 446 milionů m^3 v roce 2015, následuje opět spíše stagnace na mírně vyšší úrovni po dosažení dlouhodobého minima, CAGR pro Českou republiku za roky 2004 – 2022 činí -1,0 %, v Královéhradeckém kraji došlo za období 2004 – 2022 k poklesu ze zhruba 27,4 na cca 20,7 milionů m^3 (CAGR -1,5 %), minima bylo dosaženo v letech 2014 – 2016,
- jak v celé ČR, tak v Královéhradeckém kraji z předchozího objemu odpadních vod tvoří zhruba 2/3 vody splaškové, zbylou část představují vody průmyslové a ostatní,
    - v celostátní statistice se více projevuje pokles vod průmyslových a ostatních (CAGR 2004 – 2022 činí -1,9 % proti -0,5 % u vod splaškových),
    - v případě Královéhradeckého kraje je situace opačná, o něco více se daří snižovat vypouštění vod splaškových (CAGR -1,6 %), než vod průmyslových a ostatních (CAGR 2004 – 2022 ve výši -1,3 %),
- uvedený vývoj vypouštěných odpadních vod – splaškových, průmyslových a ostatních – určuje rovněž i objemy a vývoj čištěných vod daného typu, rozdíly mezi vypouštěnými a čištěným odpadními vodami jsou relativně malé a stále se snižující – na úrovni ČR byl v roce 2022 podíl čištěných odpadních vod 97,7 % proti 94,4 % v roce 2004, v Královéhradeckém kraji činil 95,8 % oproti počátečním 93,4 %; v některých krajích – Praha, Středočeský, Karlovarský, Ústecký se již objem vypouštěných a čištěných odpadních vod prakticky rovná, díky čemuž na celostátní úrovni poměr v posledních letech fakticky stagnuje,
- jedinou objemově významnou částí čištěných vod, která nevykazovala 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; obvyklý objem těchto vod se v ČR pohybuje mezi 300 – 400 miliony m^3, výrazně vyšší byl v letech 2010 a 2013, kdy části republiky postihly povodně (v roce 2010 zvláště Moravskoslezský, Olomoucký a Zlínský kraj, v roce 2013 především Čechy), naopak na statistice za rok 2018 se projevilo dlouhodobé sucho a srážkový deficit,
- i při započtení nepravidelného vývoje balastních vod celkové množství vody vypouštěné do vodních toků spíše klesá, v ČR v průměru o -0,3 % ročně, v Královéhradeckém kraji se jedná cca o -0,75 % ročně,
- přes popsané poklesy objemů nicméně, podobně jako v případě vodného, narůstá vlivem vývoje cenové složky suma celkového stočného – to v celé ČR mezi lety 2004 – 2022 narostlo z méně než 9,4 miliardy CZK na cca 21,5 miliardy CZK (CAGR 4,7 %), v Královéhradeckém kraji pak za stejné období z 517 milionů CZK na 1 007 milionů CZK (CAGR 3,8 %).

Dle *Zprávy o životním prostředí v Královéhradeckém kraji 2021* či předchozích se v posledních letech podařilo v kraji realizovat řadu významných akcí vedoucích ke snížení množství znečištění vypouštěného v odpadních vodách – např. v roce kanalizace a ČOV Všestary a místní části, rekonstrukce ČOV Častolovice a výstavby splaškové kanalizace v obcích Čestice a Olešnice, splašková kanalizace a ČOV Těchlovice. Problematické obecně zůstávají především menší obce do 2 000 obyvatel, pro které je odkanalizování i přes existenci dotačních

titulů finančně náročné a zároveň jim dle *Souhrnné zprávy o životním prostředí v krajích 2021* povinnost výstavby kanalizace nenařizuje legislativa. V rámci kraje jsou dle *Zprávy o životním prostředí v Královéhradeckém kraji 2021* na projektování a výstavbu vodohospodářské infrastruktury v obcích do 2 000 obyvatel poskytovány finanční prostředky z krajského dotačního titulu *Rozvoj infrastruktury v oblasti zásobování pitnou vodou a odvádění odpadních vod*[9].

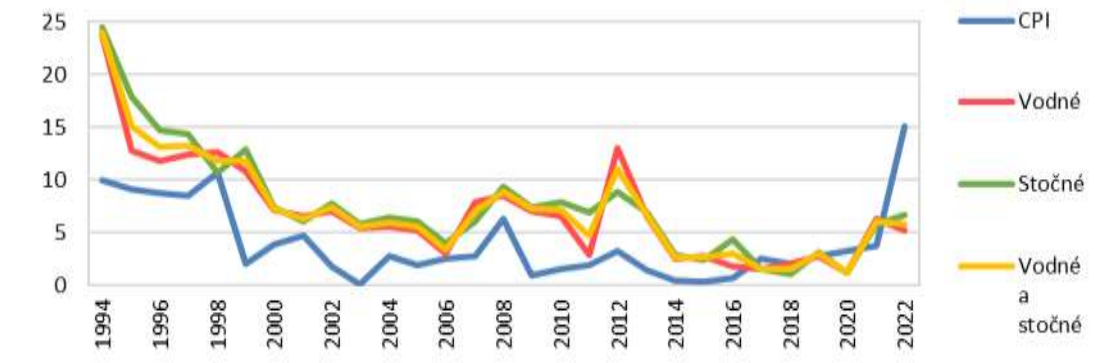
Závěrem k uvedeným statistikám lze říci, že za posledních cca 30 let (resp. v období s počátkem během 90. let) klesly téměř všechny objemové ukazatele odvozené od celkové spotřeby vody. Vývoj v posledních cca 10 letech nicméně naznačuje, že tento trend se blíží konci či alespoň výrazně zpomaluje. I tzv. *Modré zprávy*, tedy *Zprávy o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 20XX*, v posledních letech ukazují na skutečnost, že např. pokles celkového odebraného množství povrchových vod se výrazně zpomalil až zastavil (poklesy jsou již nepravidelné a nepříliš významné, dle zprávy za rok 2017 došlo k mírným poklesům v letech 2009, 2013, 2015, 2017). Dle *Modré zprávy* za rok 2018 se množství odebírané povrchové vody ustálilo cca na hodnotě 1,2 miliardy m^3, v následujících letech došlo opět k mírným poklesům na nová minima (dle *Modré zprávy* za rok 2021 až na 0,99 miliardy m^3), ta mohou být nicméně ovlivněna dílem i vynuceným útlumem ekonomiky. Jako zbývající hlavní faktor poklesu spotřeby se zdá být v poslední dekádě změna struktury energetiky směrem k výrobě nespotřebovávající vodu (obnovitelné zdroje). Odběr v posledních letech nicméně ovlivňuje i faktor klimatický, tedy sucho a jím ovlivněná dostupnost zdrojů povrchové vody.

Odběry jsou odrazem konečné spotřeby, jež se dostala alespoň v případě domácností zřejmě na své dno.

3.3.4.3. Cenový vývoj – vodné a stočné

Hlavním faktorem motivujícím v minulosti 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, byl vývoj cenový.

Graf 3.3.6: Vývoj realizačních cen po vodné a stočné – cenové indexy (v %)



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Z grafu je patrné, že v téměř celém období od počátku 90. let růsty cen vodného a stočného setrvale výrazně převyšovaly index spotřebitelských cen. Výjimkou byl poprvé až rok 2017, v němž index spotřebitelských cen dosáhl hodnoty 2,5 %, zatímco růst vodného i stočného pouze 1,5 %. Podobně v roce 2018 dosáhla inflace 2,1 %, zatímco růst vodného mírně nižších 2 % a stočného jen 1,1 %, či v roce 2020 činila inflace 3,2 %, růst vodného a stočného byl nicméně pouze 1,2 % (tento rozdíl byl ovšem kompenzován o rok později). Naopak ke skokovému zdražení vodného a stočného došlo především v polovině 90. let, poměrně vysoký

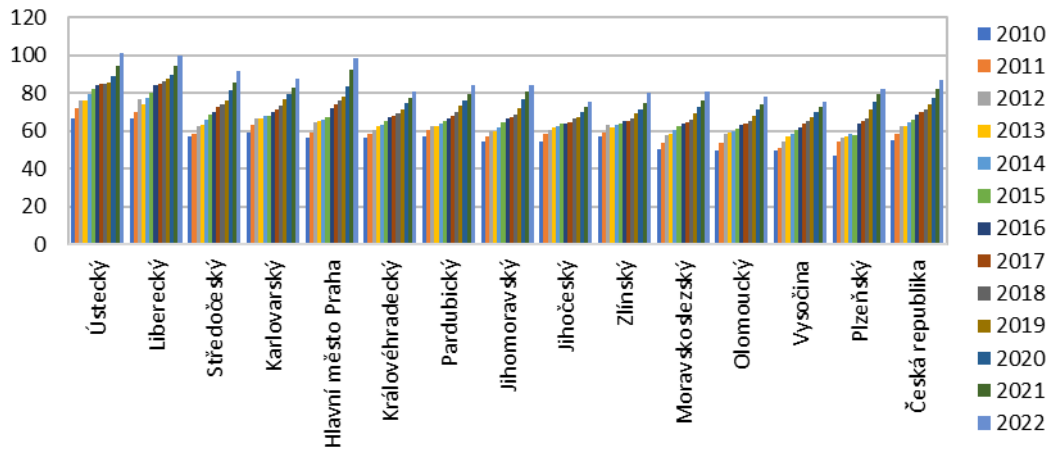
[9] https://www.kr-kralovehradecky.cz/cz/rozvoj-kraje/granty-dotace/2018/ziv-prostredi/rozvoj-infrastruktury-v-oblasti-zasobovani-pitnou-vodou-a-odvadeni-odpadnich-vod-108038/

růst cen nicméně pokračoval i nadále, díky čemuž CAGR období 1994 – 2021 u vodného činí 6,35 %, stočného 7 % a souhrnné ceny 6,6 %. Toto tempo se snižuje přitom jen pozvolna, pod 3 % ročně zpomalil růst obou složek až v roce 2014, během nichž ovšem ekonomika balancovala z části (roky 2014 – 2016) na hranici deflace. Inflační tlaky v roce 2021 a 2022 pak vedly k nové akceleraci cen, (dle ČSÚ činila průměrná inflace v roce 2022 vysokých 15,1 %, růst cen vodného činil 5,3 % a stočného 6,4 %, ročenka Vodovody kanalizace ČR 2022 uvádí růst 5,2 % a 6,7 %, v každém případě tedy výrazně pod hodnotou spotřebitelské inflace).

Pro rok 2023 sdružení SOVAK ČR predikovalo s ohledem na růst cen energií navazující růst vodného a stočného až v řádu nižších desítek procent, toto nicméně nemělo mít plošný charakter (záviselo mimo jiné na energetické náročnosti konkrétního provozu)[10].

Srovnání za posledních 13 let ukazuje cenovou hladinu v jednotlivých krajích a naznačuje tedy i tempo růstu. Patrné je, že Královéhradecký kraj patří k oblastem s cenovou hladinou pod celostátním průměrem, přičemž rozdíl se v čase zvyšuje (v roce 2011 byla cenová hladina v kraji obdobná jako na celostátní úrovni, v roce 2022 ovšem již o téměř 6 CZK/m^3 nižší). Nižší ceny mají již jen kraje Jihočeský, Zlínský, Moravskoslezský, Olomoucký a Vysočina. Nejvyšší ceny má dlouhodobě Ústecký a Liberecký kraj, k nimž se po roce 2019 výrazně přiblížila Praha.

Graf 3.3.7: Průměrné realizované ceny po vodné + stočné (v CZK za m^3 bez DPH)



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

3.3.4.4.Cenový vývoj – věcné usměrňování cen

Ceny vodného a stočného, tedy úplaty 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.). Důvodem usměrňování cen je skutečnost, že vodovody i kanalizace patří do odvětví s přirozeným monopolem.

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 své cenové rozhodnutí vydává v podobě *Cenového věstníku*, jímž je v podstatě seznam zboží s regulovanými cenami.

Cena je obvykle kalkulována na období jednoho roku.

[10] https://www.vodarenstvi.cz/2022/11/10/zvyseni-cen-vody-by-nemelo-byt-plosne/

Do ceny vodného a stočného lze započítat jen ekonomicky oprávněné náklady (pořízení, zpracování a oběhu zboží) a přiměřený zisk. Ekonomicky oprávněnými náklady jsou náklady vynaložené hospodárně, efektivně a účelně, s péčí řádného hospodáře, v souvislosti s uvedeným zbožím, které nebyly uhrazeny z jiných zdrojů. Přiměřeným ziskem je zisk spojený s regulovanou činností určený zejména na pořízení hmotného a nehmotného majetku, zvýšení základního kapitálu a tvorbu fondů, která je uložena dalšími předpisy.

Dle *Cenového věstníku 25/2022* ze dne 15. 12. 2022 dostupného na webu MF ČR, kterým byly stanoveny ceny pro rok 2023, a tedy k datu ocenění společnosti, jsou položky voda pitná a voda odpadní upraveny samostatným výměrem Ministerstva financí č. *01/VODA/2022 o regulaci cen v oboru vodovodů a kanalizací* ve znění pozdějších předpisů (kterými jsou výměry č. 02 a 03).

Dle tohoto výměru je přiměřený zisk zajišťující přiměřenou návratnost použitého kapitálu počítán:

- pro vlastníka infrastrukturního majetku jako součin reprodukční hodnoty infrastrukturního majetku a maximální míry návratnosti pro vlastníka ve výši 0,92 %,
- pro provozovatele infrastrukturního majetku jako součin reprodukční hodnoty infrastrukturního majetku a maximální míry návratnosti pro vlastníka ve výši 0,49 %,
- pro vlastníka infrastrukturního majetku, který je zároveň jeho provozovatelem jako součet předchozích zisků.

Meziroční nárůst hodnoty přiměřeného zisku byl stanoven na nejvýše 7 %, stejně jako v letech předešlých (resp. tento parametr byl dříve uváděn přímo v cenových věstnících).

Cenový výměr dále popisuje kalkulaci cen vody zpracovávanou pro celý kalendářní rok (plánovaná kalkulace), nicméně s možností aktualizace v případě významného a trvalého snížení předpokládaných ekonomicky oprávněných nákladů, snížení uplatněné ceny vůči kupujícím nebo nárůstu předpokládaného množství vody, popř. další možné úpravy.

3.3.4.5. Sociálně únosné ceny

Mimo věcné usměrňování cen ze strany Ministerstva financí je pro část trhu rovněž relevantní tzv. sociálně únosná výše cen prezentovaná na roční bázi Ministerstvem sociálních věcí, resp. na webu Operačního programu Životní prostředí. Tato cena (pro vodné a stočné včetně DPH) je stanovena poměrem k čistým příjmům domácností a představuje 2 % čistých průměrných příjmů domácnosti se standardní specifickou spotřebou 88,7 l na osobu a den. Platná je pro projekty spolufinancované z Operačního programu Životní prostředí v programových obdobích 2007 – 2013 a 2014 – 2020. Ceny jsou rozhodující při posuzování dodržování podmínek Rozhodnutí o poskytnutí dotace pro uvedené projekty.

Pro Královéhradecký kraj byla k datu ocenění stanovena sociálně únosná cena na rok 2023, a to ve výši 142,91 CZK/m^3 včetně DPH, resp. 129,92 CZK/m^3 bez DPH (10 %).

Pro srovnání cena společnosti pro vodné a stočné pro rok 2022 činila dle webu společnosti v souhrnu 89,43 CZK/m^3 včetně DPH a pro rok 2023 jde po cca 15% navýšení o částku 102,85 CZK/m^3 včetně DPH. Sociálně únosné ceny tak byly k datu ocenění stále o několik desítek procent vyšší než skutečné, které se zároveň pohybovaly pod celostátním průměrem.

3.3.4.6. 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 setrvale roste, a to (v případě vlastníků) z titulu budování nové vodohospodářské infrastruktury a vlivem zvýšené aktivity při zajišťování jejich evidence.

Tabulka 3.3.6: Počet vlastníků a provozovatelů vodovodů a kanalizací

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastníci	3 659	3 626	4 096	4 453	4 554	4 828	5 139	5 521	5 728
Provozovatelé	1 217	1 240	1 876	2 071	2 079	2 130	2 222	2 334	2 389
Celkem	**4 876**	**4 866**	**5 972**	**6 524**	**6 633**	**6 958**	**7 361**	**7 855**	**8 117**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vlastníci	5 953	6 270	6 433	6 668	6 795	6 932	7 480	7 729	7 897	8 153
Provozovatelé	2 468	2 571	2 745	2 853	2 878	2 941	2 992	3 041	3 067	3 091
Celkem	**8 421**	**8 841**	**9 178**	**9 521**	**9 673**	**9 873**	**10 472**	**10 770**	**10 964**	**11 244**

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

3.3.4.7. Provozovatelské modely

V předchozím bodě uvedených 3 091 evidovaných provozovatelů vodovodů a kanalizací ke konci roku 2022 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 – menšími městy,
- „E“ – vlastnicko–provozovatelský model, kdy menší obec provozuje vlastní infrastrukturu.

Samotnou společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. lze považovat za vlastnicko-provozovatelskou společnost územně nepřesahující okres, tedy za podnik spadající do provozovatelského modelu „C“.

Provozovatelské modely se od sebe odlišují mimo jiné výší cen pro vodné a stočné. Dle údajů za rok 2022 byly tyto ceny:

- nejvyšší v provozovatelském modelu „A“ – vodné 51,15 CZK/m^3 a stočné 48,03 CZK/ m^3 (ceny bez DPH) – v cenách se projevuje jako nejvýznamnější nákladová položka nájem infrastrukturního majetku (jak v části vodného, tak především stočného),
- srovnatelné v případě vodného v ostatních provozovatelských modelech s výjimkou modelu „E“, když výrazně odlišné cenové růsty v modelech „B“ až „D“ (mezi 2 – 9 %) u nich srovnaly v tomto roce cenovou úroveň v pásmu cca 46,8 – 47,9 CZK/m^3,
- nadále odlišné v případě stočného, které je u každého dalšího modelu v abecedě o několik CZK/m^3 (3 – 7) nižší než u předchozího,
- celkově nejnižší v modelu „E“, u nějž jsou ceny dotovány z obecního rozpočtu a model jako jediný vykazuje záporný kalkulační zisk.

Vývoj cen v oboru je s ohledem na jeho specifičnost (věcně usměrňované ceny) popsán v samostatné kapitole.

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), v případě modelu „B“ a vodného již v posledním roce došlo k dohnání některými dalšími provozovatelskými modely,
- kontrolu peněžního toku mezi inkasem vodného a stočného a nájemným placeným správci 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 (vlastnicko-provozovatelský model, tzv. remunicipalizace). Např. materiál státní správy nazvaný *Strategický rámec Česká republika 2030* uvádí v kapitole *Infrastruktura* v bodě 237: *Po uplynutí smluvních vztahů se zahraničními partnery by stát měl zvážit kroky k významnému návratu k odpovědnosti za provozování vodárenské infrastruktury všech úrovní do pravomoci ČR a její správy, či identifikování možných nástrojů regulace pro integraci vlastníků. Tímto opatřením lze docílit významného posílení investic do její obnovy v nadcházejících dekádách.*

Provozovatelský model oceňované společnosti odpovídá cílovému stavu remunicipalizace, zpracovatel tak nepředpokládá, že by se v budoucnu měnil či by docházelo k výraznější změně vlastnické struktury (nad rámec v oboru běžných pohybů dané hlavně nepeněžitými vklady infrastrukturního majetku do kapitálu společnosti, popř. aktuálně k datu ocenění mírnému rozředění podílu akcionářů, kteří se nehodlají účastnit navýšení základního kapitálu úpisem nově emitovaných akcií).

3.3.4.8. 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 více než 1,5 bilionu CZK, přičemž setrvale kolem 80 % této částky společně tvoří vodovodní řady a stokové sítě. Zbylý majetek je tvořen čistírnami odpadních vod a stavbami pro úpravu a zdroji bez úpravy (ceny samotné podléhají občasnému přeceňování (2002, 2006, 2009 a 2020), v časové řadě jsou tak zjevné skoky dané právě touto metodickou operací.

Tabulka 3.3.7: Hodnota infrastrukturního majetku – reprodukční pořizovací ceny (v tisících CZK)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vodovodní řady	208 040 277	339 930 343	347 686 350	317 307 797	354 451 862	361 936 279	366 099 317	356 908 405	358 904 105
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	54 379 306	65 002 591	62 221 518	63 939 259	65 533 220	66 674 692	67 282 200	67 493 588	68 206 810
Stokové sítě	208 706 758	324 815 325	319 447 602	322 783 011	344 831 139	375 318 148	370 143 187	384 214 029	379 212 100
Čistírny odpadních vod	73 211 893	94 236 874	106 759 301	108 450 680	101 450 874	102 574 674	102 796 663	105 068 405	107 419 347
Celkem	**544 338 234**	**823 985 133**	**836 114 771**	**812 480 747**	**866 267 095**	**906 503 793**	**906 321 367**	**913 684 427**	**913 742 362**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vodovodní řady	357 539 300	360 328 000	364 503 100	365 073 200	368 210 400	369 358 000	514 694 000	562 171 000	581 192 000
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	67 646 754	67 672 500	68 545 100	68 776 200	69 098 700	69 103 000	97 838 000	106 747 000	104 602 000
Stokové sítě	388 204 784	396 830 100	406 151 700	408 959 000	407 196 800	411 919 600	597 250 000	614 890 000	665 784 000
Čistírny odpadních vod	107 578 867	108 419 900	109 184 900	110 168 500	120 455 500	121 662 600	166 497 000	182 979 000	186 340 000
Celkem	**920 969 705**	**933 250 500**	**948 384 800**	**952 976 900**	**964 961 400**	**972 043 200**	**1 376 279 000**	**1 466 787 000**	**1 537 918 000**

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

V oblasti infrastrukturního majetku se podobně jako v oblasti cen projevuje veřejná regulace oboru. Jak je uvedeno v tabulce, hodnota infrastruktury v reprodukčních pořizovacích cenách dosahuje hranice více než 1,5 bilionu CZK. Tento majetek musí být nejpozději v horizontu své životnosti obměněn. K zajištění obnovy využívá veřejná správa nástroj povinného zpracování a realizace plánu financování obnovy vodovodů a kanalizací (zákon 274/2001 Sb. a vyhláška 428/2001 Sb.). Tento nejméně desetiletý plán každý vlastník/provozovatel povinně aktualizuje při splnění definovaných podmínek.[11]

[11] Viz např. článek *K obnově vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu* v časopisu Sovak č. 2/2019 dostupný na: https://www.sovak.cz/sites/default/files/2019-02/K%20obnov%C4%9B%20vodovod%C5%AF%20a%20kanalizac%C3%AD%20pro%20ve%C5%99ejnou%20pot%C5%99ebu.pdf

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 – 2022 o více než 9,2 tisíce km) a především zaostávající délka kanalizační sítě (za stejné období o téměř 15,4 tisíce km). Roste i počet zdrojů vody, jejích úpraven a čistíren.

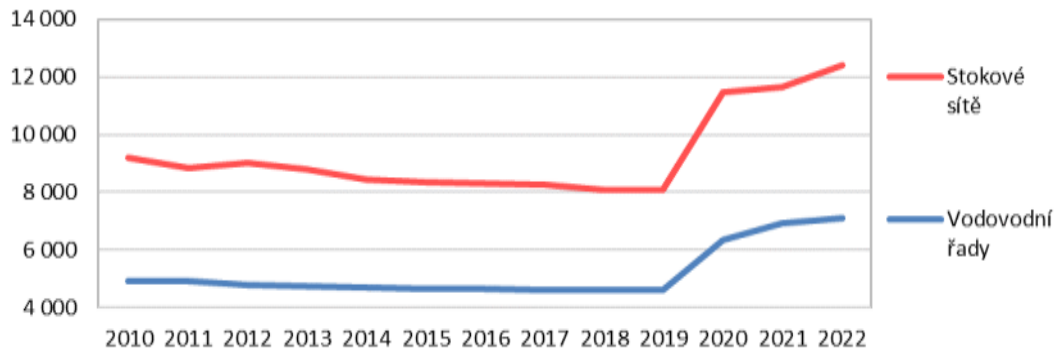
Tabulka 3.3.8: Infrastrukturní majetek v délkách a počtech

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vodovodní řady	km	72 793	73 929	74 566	75 052	75 979	76 846	77 663	78 515	79 226	79 844	80 301	80 912	81 379	82 034
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	ks	3 561	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726	3 757	3 871	3 944	4 126	4 168	4 210	4 225
Stokové sítě	km	38 259	40 710	41 783	42 683	44 271	45 958	47 501	48 936	49 454	50 247	51 088	52 067	52 690	53 658
Čistírny odpadních vod	ks	2 366	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956	3 066	3 091	3 166	3 230	3 288	3 340	3 416

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Přepočtená hodnota 1 km vodovodního řadu i stokové sítě v čase mírně klesá při vyjádření v cenách stejného roku (v grafu v letech 2010 – 2019 v cenách roku 2009). Tento efekt je nicméně více než nahrazen periodickým přeceněním, viz skokový růst v roce 2020. V případě vodovodů činila v roce 2021 přepočtená hodnota kilometru sítí cca 7,1 milionu CZK, v případě stokové sítě byla přibližně o 5,3 milionu CZK vyšší (12,4 milionu CZK).

Graf 3.3.8: 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 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. Hlavní město Praha vychyluje (směrem vzhůru) průměrnou cenu vodovodních řadů, zároveň pak všechny tři vykazují (donedávna výrazněji) 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 2021 částku 6,7 milionů CZK, v případě stokové sítě šlo o 10,4 milionů CZK.

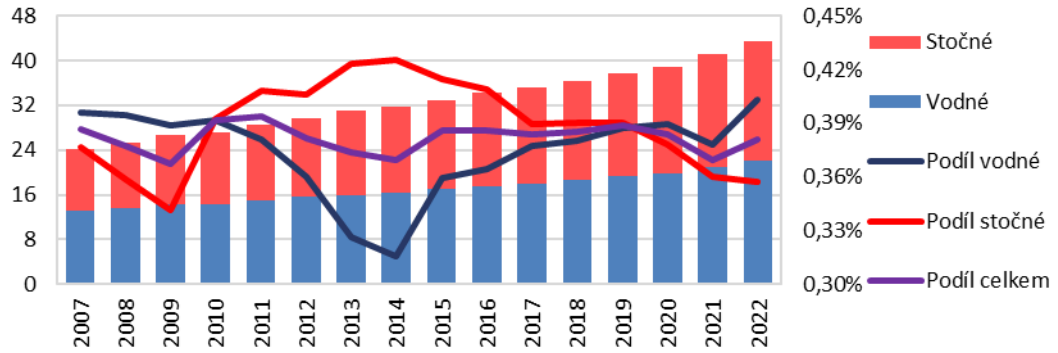
3.3.4.9. Pozice oceňované společnosti na trhu

Vzhledem k tomu, že vodohospodářské společnosti fungují na místním trhu v režimu přirozeného lokálního monopolu, není tržní pozice, velikost apod., v tomto oboru podstatná pro hodnocení případné konkurenční síly. Nicméně, jak je patrné z předchozí kapitoly, mohou společnosti v závislosti na své velikosti vykazovat odchylky v průměrné ceně infrastrukturního majetku (a tedy i v jeho celkovém ocenění) či, jak je ukázáno naopak v kapitole následující, v kalkulovaném zisku (přičemž obě položky spolu s ohledem na věcné usměrňování cen souvisejí).

Ročenka *Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace* pravidelně obsahuje seznam cca 25 největších vlastníků infrastrukturního majetku (vč. jeho základního členění). Na tomto seznamu oceňovaná společnost nefiguruje. Je nicméně pravidelně citována ve stejném materiálu v seznamech 50 největších provozovatelů podle množství fakturované pitné vody a fakturované odpadní vody vypouštěné do stokové sítě bez vod srážkových. Dle těchto seznamů lze společnost pravidelně řadit někam na konec čtvrté desítky největších společností (pitná voda v letech 2007 – 2022 mezi 37 – 41 pozicí, odpadní voda ve stejném období mezi 34 – 44 pozicí). V roce 2022 byla společnost dle uvedených ukazatelů 39., resp. 37. největší.

Pro účel ocenění měl zpracovatel k dispozici relativně podrobný rozklad tržeb oceňované společnosti (prezentovaný v rámci výročních zpráv), z něhož lze odvodit, jaký je podíl oceňované společnosti na vodném a stočném v ČR. Celkový objem vodného a stočného v ČR je znám z údajů ČSÚ (viz výše).

Graf 3.3.9: Podíl společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. na vodném a stočném v České republice (v miliardách CZK)



Zdroj: ČSÚ, výroční zprávy oceňované společnosti vlastní zobrazení

Z vytvořeného grafu je zřejmé, že oceňovaná společnosti na své vodohospodářské infrastruktuře generuje vodné a stočné odpovídající cca 0,38% podílu na celkovém vodném a stočném v České republice. Tento podíl se v čase významněji nemění. Propočtené hodnoty řadí společnost dle názoru zpracovatele do kategorie středních subjektů.

3.3.4.10. Ceny dle velikosti a provozovatelského modelu

Jak je uvedeno výše společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. lze zařadit

- do provozovatelského modelu „C“, tedy mezi vlastnicko-provozovatelské akciové společnosti územně nepřesahující okres a
- dle objemu fakturovaného pitné i odpadní vody na konci 4. desítky největších společností na trhu.

V rámci ročenek *Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace* jsou uvedeny informace týkající se cenotvorby pro pitnou a odpadní vodu s ohledem na obě kritéria, tzn. jak dle provozovatelského modelu, tak pro různé velikostní skupiny na trhu působících subjektů.

Tabulka 3.3.9: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vodného společností na cca 11. – 50. pozici dle množství fakturované pitné vody

Pitná voda		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	22,39	22,64	22,84	22,24	22,09	22,36	20,41
Energie	%	4,94	4,48	4,51	4,80	4,70	4,59	5,85
Mzdy	%	15,17	15,07	14,74	14,58	15,63	15,33	12,08
Ostatní přímé náklady	%	36,70	37,12	37,41	37,47	37,31	37,53	32,87
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	%	*12,48*	*12,25*	*12,06*	*11,24*	*12,17*	*11,51*	*10,62*
opravy infrastrukturního majetku	%	*14,17*	*14,37*	*14,70*	*15,51*	*14,50*	*14,32*	*12,78*
nájem infrastrukturního majetku	%	*10,05*	*10,50*	*10,65*	*10,71*	*10,15*	*10,61*	*8,12*
Provozní náklady	%	7,83	7,67	7,42	7,84	7,04	7,36	11,28
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-0,19	-0,29	-0,28	-0,26	-0,30	-0,30	-0,02
Výrobní režie	%	4,95	4,95	4,92	5,08	5,00	5,17	10,22
Správní režie	%	8,21	8,36	8,43	8,26	8,53	7,97	7,31
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	6,79	6,24	7,41	6,58	5,45	5,07	3,84
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**35,54**	**36,16**	**37,33**	**38,42**	**40,54**	**42,14**	**44,33**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**40,87**	**41,58**	**42,93**	**44,19**	**44,59**	**46,35**	**48,76**

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Ze srovnání výsledků 50 nejvýznamnějších podniků vyplývá, že 3 největší společnosti dosahují nejvyššího jednotkového zisku pro vodné (skupina vykazuje zaprvé nejvyšší ceny vodného, za druhé i nejvyšší kalkulační zisk mezi 10 a 12 %). Ve skupinách menších společností tento průměrný jednotkový zisk klesá a ve velikostní skupině, do níž patří oceňovaná společnost, pouze kolem poloviny (a v roce 2022 dokonce jen třetiny, po snad jen dočasném poklesu ziskovosti v této velikostní skupině) zisku největší trojice. Společnost na 11. – 50. pozici mají relativně vysoké odpisy, což odpovídá zároveň skupině společností „C“, s níž se popisovaná velikostní skupina zjevně výrazněji překrývá, výrazně zastoupení jsou v ní tedy patrně smíšené provozovatelsko-vlastnické společnosti okresního formátu (relativně vyšší než u větších společností jsou rovněž mzdové náklady a správní režie).

Vysoký kalkulační zisk má skupina největších subjektů rovněž v případě vody odpadní (i když ještě vyšší je u skupiny společností na 4. – 6. místě). Společnosti na 11. – 50. místě mají kalkulační zisk mezi 6 – 8 % (v roce 2022 pokles jen nad 3 %, patrně dočasný). Skupina opět vykazuje spíše vyšší podíl mezd, ale hlavně odpisů a správní režie, podobně jako u pitné vody, resp. podobně jako společnosti v provozovatelském modelu „C“.

Tabulka 3.3.10: Vývoj kalkulačního zisku a ceny stočného společností na 11. – 50. pozici dle množství fakturované odpadní vody vypouštěné do stokové sítě bez vod srážkových

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	4,74	4,90	4,71	5,46	5,36	5,36	5,66
Energie	%	7,58	6,81	6,61	7,52	7,56	7,64	10,82
Mzdy	%	14,40	14,90	13,87	15,09	14,99	15,43	14,26
Ostatní přímé náklady	%	48,33	49,04	49,53	46,43	47,34	47,81	44,96
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	%	*14,15*	*15,20*	*14,31*	*11,68*	*12,50*	*12,24*	*11,27*
opravy infrastrukturního majetku	%	*14,90*	*15,23*	*16,09*	*15,80*	*14,92*	*14,50*	*13,46*
nájem infrastrukturního majetku	%	*19,28*	*18,61*	*19,13*	*18,94*	*19,32*	*20,05*	*20,23*
Provozní náklady	%	12,96	12,63	13,86	13,92	13,67	13,06	13,33
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-0,86	-1,13	-1,39	-1,44	-1,56	-1,65	-1,77
Výrobní režie	%	4,41	4,28	4,14	4,47	4,23	4,56	4,55
Správní režie	%	8,44	8,57	8,67	8,55	8,41	7,79	8,19
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	7,86	7,73	8,56	6,67	6,15	6,66	3,29
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**40,28**	**33,52**	**34,78**	**35,74**	**37,55**	**39,19**	**41,31**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**46,32**	**38,55**	**40,00**	**41,10**	**41,30**	**43,11**	**45,44**

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Podobný rozklad kalkulace pitné vody a odpadní vody je v ročence proveden i pro jednotlivé provozovatelské modely popsané výše („A“ až „E“). S ohledem na skutečnost, že zpracovatel k datu ocenění identifikoval oceňovanou společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.

v provozovatelském modelu „C“, je uveden vývoj kalkulací pouze pro tento příklad, vývoj kalkulačního zisku a ceny vodného a stočného pro ostatní provozovatelské modely jsou součástí příloh.

Tabulka 3.3.11: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vodného v provozovatelském modelu „C“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	20,61	21,93	21,75	22,12	21,01	20,15	20,04	19,76	17,57	17,64	16,48	15,33
Energie	%	6,10	6,03	6,11	5,22	4,56	4,38	3,87	4,01	4,54	4,44	4,20	5,14
Mzdy	%	20,84	20,82	21,42	21,56	21,58	21,75	21,87	22,65	22,66	23,45	22,42	22,71
Ostatní přímé náklady	%	40,93	40,26	38,92	38,96	36,23	37,26	37,73	36,83	38,56	37,13	39,81	40,64
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*24,79*	*24,87*	*25,46*	*25,21*	*25,33*	*27,25*	*26,39*	*25,73*	*25,50*	*25,08*	*23,16*	*22,69*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*9,00*	*7,52*	*6,86*	*6,58*	*9,19*	*9,66*	*10,97*	*10,70*	*12,66*	*11,40*	*16,04*	*17,60*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*1,26*	*1,25*	*1,48*	*1,69*	*1,71*	*0,36*	*0,37*	*0,40*	*0,40*	*0,38*	*0,36*	*0,35*
Provozní náklady	%							3,58	5,08	4,76	4,84	4,88	4,39
Finanční náklady	%	-0,57	-0,84	-0,63	-0,66	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní výnosy	%									-1,28	-1,32	-1,20	-1,27
Výrobní režie	%	2,19	1,97	1,88	2,08	2,19	2,24	2,17	2,16	2,54	2,38	2,31	2,30
Správní režie	%	9,90	9,82	10,55	10,73	10,57	10,63	10,74	10,89	10,65	11,45	11,10	10,75
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	1,93	3,45	5,60	6,67	8,62	9,42	6,13	9,54	8,88	7,77	2,22	1,39
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**34,07**	**34,87**	**36,55**	**37,23**	**38,49**	**39,27**	**39,76**	**40,46**	**41,98**	**43,43**	**45,02**	**46,78**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**37,48**	**39,75**	**42,03**	**42,82**	**44,26**	**45,16**	**45,72**	**46,53**	**48,28**	**47,77**	**49,53**	**51,46**

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

V provozovatelském modelu „C“ jsou společnostmi vlastníci a zároveň provozovatelé infrastruktury. Patrné je, že největší nákladovou položkou jsou odpisy, dále mzdy, materiálové náklady u vodného, popř. správní režie. Naopak nevýznamné je nájemné.

Tabulka 3.3.12: Vývoj kalkulačního zisku a ceny stočného v provozovatelském modelu „C“

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	2,96	3,17	2,93	3,11	2,87	3,10	2,87	2,47	2,33	2,63	2,74	2,82
Energie	%	9,27	8,69	8,70	8,13	7,00	6,50	5,82	5,64	6,25	6,30	6,40	7,98
Mzdy	%	17,09	16,64	17,51	17,64	18,11	18,52	19,22	19,47	19,26	20,46	20,23	19,74
Ostatní přímé náklady	%	58,92	59,08	57,51	57,89	51,59	51,77	52,19	51,03	51,78	49,58	50,56	48,64
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*29,53*	*29,23*	*27,69*	*27,32*	*28,05*	*29,44*	*30,46*	*27,49*	*26,40*	*26,30*	*26,60*	*25,27*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*8,42*	*10,87*	*11,02*	*10,80*	*12,83*	*13,02*	*13,00*	*15,09*	*17,67*	*15,28*	*15,30*	*15,17*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*12,32*	*11,08*	*10,88*	*10,73*	*10,71*	*9,31*	*8,72*	*8,45*	*7,71*	*7,99*	*8,56*	*8,21*
Provozní náklady	%							5,64	9,35	8,76	8,73	8,69	8,26
Finanční náklady	%	-1,20	-0,57	-0,57	-0,94	0,06	0,15	0,12	0,14	0,17	0,10	0,03	0,10
Ostatní výnosy	%									-2,74	-2,70	-2,95	-2,82
Výrobní režie	%	2,78	2,77	2,93	2,81	3,22	2,96	2,86	3,08	3,00	2,88	2,95	4,08
Správní režie	%	10,18	10,20	11,00	11,36	11,25	11,16	11,28	11,42	11,19	12,02	11,35	11,20
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	11,51	9,92	9,61	7,75	8,82	11,76	14,52	12,52	8,78	10,17	9,58	7,13
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**26,67**	**27,64**	**28,22**	**28,99**	**30,41**	**30,89**	**31,35**	**32,21**	**33,46**	**34,77**	**36,35**	**39,19**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**29,34**	**31,51**	**32,45**	**33,34**	**34,97**	**35,52**	**36,05**	**37,04**	**38,47**	**38,25**	**39,99**	**43,11**

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

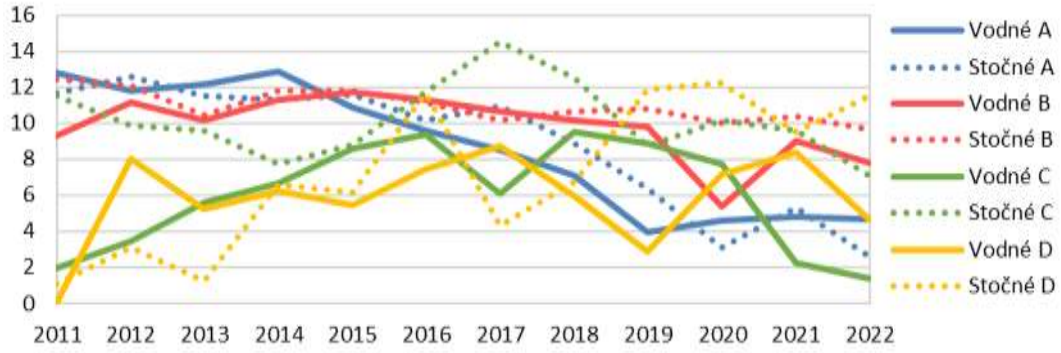
Při srovnání obou tabulek je zřetelné, že se v rámci stejného provozovatelského modelu mohou lišit relativní kalkulační zisky (tzn. jednotkové marže) pro pitnou a odpadní vodu, a tyto zároveň vykazují meziročně určité rozdíly. Následující graf porovnává podíl kalkulačního zisku na úplných vlastních nákladech napříč jednotlivými provozovatelskými modely (s výjimkou modelu „E“, kde z důvodu dotování zisku obcemi tento vykazuje neporovnatelné hodnoty, obvykle záporné).

U modelů „A“ nebo „B“ kalkulace vedou k poměrně vyrovnaným hodnotám obou veličin (kalkulačnímu zisku pro vodné a stočné). U modelů „C“ a „D“ dochází k podstatně významnějším rozdílům. U modelu „C“ došlo v letech 2011 – 2018 k růstu kalkulačního zisku u vodného, následně tento nicméně klesl k počáteční hodnotě či v roce 2022 dokonce pod ní. U stočného byl vývoj do jisté míry opačný, ovšem i zde v závěru období došlo vlivem nákladové inflace k poklesu ziskovosti. Průměrná ziskovost (tzn. průměr kalkulačního zisku za vodné a stočné) v modelu „C“ byl v čase v souhrnu spíše rostoucí, v roce 2019 byla ze všech modelů dokonce nejvyšší. Po mírném poklesu v následujících 2 letech figurovala na druhém místě, ovšem velmi blízká ziskovosti v modelech „B“ a „D“, v roce 2022 propadla s odstupem na třetí

pozici. Od roku 2014 naopak setrvale klesá v modelu „A“ (rovněž i „B“, i když zatím ne tak výrazně), v těch se naopak podařilo ziskovost v roce 2022 mírně zvýšit, patrně díky rychlejší reakci na inflační tlaky a jejich přesunu do cen pro zákazníky.

Případné pokračování těchto trendů může být nicméně v delším horizontu argumentem pro zpětný přechod společností v modelu „A“, popř. „B“ (resp. obecně vlastníků infrastruktury v rámci oddílného provozovatelského modelu) na smíšený provozovatelský model. Nejenže patrně poroste tlak veřejného sektoru tímto směrem (viz v delším období nižší míra návratnosti u provozovatelů v modelu „A“), ale i z pohledu provozovatele nemusí být další setrvání v podobném smluvním vztahu již tolik ekonomicky atraktivní, zvláště bude-li nová nájemní smlouva soutěžena, což na marži provozní společnosti může vytvořit další tlak.

Graf 3.3.10: Vývoj kalkulačního zisku pitné a odpadní vody dle provozovatelského modelu (v %)

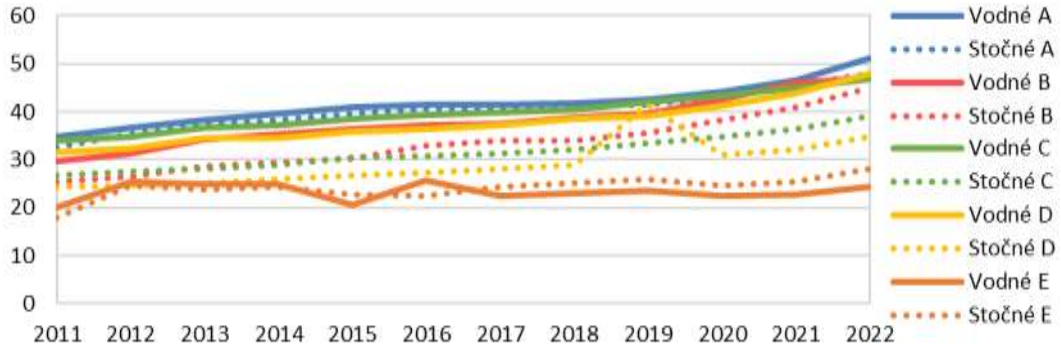


Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Možné je rovněž porovnat ceny v rámci různých provozovatelských modelů. Donedávna nejvyšší byly v provozovatelském modelu „A“, který vykazoval jak nejvyšší cenovou hladinu v případě vodného, tak stočného, přičemž se na rozdíl od ostatních modelů tyto ceny příliš neliší. V posledních letech zde byl ovšem patrný nejpomalejší růst. V případě modelů „B“, „C“ a „D“ došlo k postupnému vyrovnání cen vodného, nadále jsou nicméně viditelně odstupňovány ceny stočného.

Teoretická složená cena (součet obou položek) je tak v jednotlivých modelech stále odstupňována, nejvyšší je v modelu „A“ a postupně klesá až do modelu „E“.

Graf 3.3.11: Vývoj ceny vodného a stočného dle provozovatelského modelu (v CZK/m^3 bez DPH)



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

3.3.4.11. Změny DPH od května 2020

Na ceny vodného a stočného pro konečného spotřebitele dopadají i daňové změny, které byly v posledních letech realizovány.

V průběhu roku 2018 začala být diskutována možnost úpravy daně z přidané hodnoty vodného a stočného. Nižší sazbu DPH pro uvedené komodity (a další služby a výrobky) navrhlo MF ČR, které o tomto kroku informovalo dne 20. 3. 2018[12]. Změny byly navrženy v rámci novely zákona o evidenci tržeb. Sazba DPH měla klesnout z 15 % na 10 %.

Tento návrh měl podporu i oborového sdružení vodovodů a kanalizací (např. tisková zpráva SOVAK ČR ze dne 14. 6. 2018[13] upozorňující na vysoké daňové zatížení vodného a stočného ve srovnání s jinými evropskými zeměmi a na možnost, že nižší DPH umožní zvláště středním a menším vodárenským společnostem při zachování současných cen vodného a stočného pro konečného spotřebitele generovat dodatečné prostředky na obnovu majetku), které dokonce doporučovalo zvážení budoucího dodatečného snížení DPH až na 5 %, tedy sazbu platnou do roku 2007.

Legislativní proces byl zakončen v uvedené věci v okamžiku, když 13. 9. 2019 přehlasovala Poslanecká sněmovna veto Senátu, přičemž následně bylo zavedení nižší sazby DPH podepsáno prezidentem. Ke snížení došlo k 1. 5. 2020. Snížená sazba DPH ve výši 10 % byla platná i pro ceny vodného a stočného v roce 2023, tedy k datu ocenění.

S ohledem na výrazně deficitní hospodaření státního rozpočtu od roku 2020 byla nicméně v roce 2023 diskutována konsolidační opatření s cílem zvýšit příjmy rozpočtu, mezi nimiž byly i úpravy sazeb DPH, tentokrát směrem vzhůru. Diskutovaným opatřením bylo zvýšení sazby DPH u vodného a stočného na 21 % (tedy jejich zařazení do základní sazby)[14], popř. dle pozdějších návrhů ponechání vodného a stočného v sazbě snížené, ovšem růst této sazby samotné (resp. sjednocení dvou snížených sazeb v jednu), a to na 12 %[15].

K datu ocenění nebyla finální verze opatření schválena. K datu ocenění bylo dle názoru zpracovatele nicméně již možné považovat za pravděpodobné, že dojde ke schválení změn (v podobě pozdějšího návrhu, tedy růstu/sjednocení snížené sazby DPH na 12 %), s ohledem na skutečnost, že tyto navrhovala vláda s většinou v obou komorách parlamentu.

3.3.4.12. 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 Královéhradeckém kraji tento zdroj jasně převažuje). Během roku 2016 bylo na úrovni vlády České republiky a odborné veřejnosti diskutováno budoucí možné zvýšení 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 vodou[16]. 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/m^3 u vody pitné a 3 CZK/m^3 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).

---

[12] https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2018/ministerstvo-financi-navrhuje-nizsi-dph-31399

[13] https://www.sovak.cz/cs/clanek/sovak-cr-vyjadreni-k-planovanemu-snizeni-sazby-dph-na-vodne-stocne-0

[14] https://www.irozhlas.cz/ekonomika/zvyseni-sazby-dph-stanjura-navrh_2304102041_mfk

[15] https://www.edevizy.cz/clanek/prehledne:-kompletni-seznam-zmen-dph-od-ledna-roku-2024_1687/

[16] Zdroj: původní přísnější návrh např. na http://voda.tzb-info.cz/117837-mzp-planuje-zdrazit-odbery-podzemni-vody-na-ctyrnasobek; postupné projednávání a diskuze např. na: http://vodnihospodarstvi.cz/kvuli-ochrane-podzemni-vody/

Dalšími poplatky, kterých se měl v příštích letech 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/m^3 v roce 2023.

Uvedené poplatky jsou hrazeny vodohospodářskými společnostmi, přičemž je lze považovat za ekonomicky oprávněný náklad a promítnout do koncových cen. 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. K datu zpracování tohoto ocenění byly v příloze 2 zákona č. 254/2001 Sb. o vodách a o změně některých zákonů uvedeny sazby poplatku za odběr podzemní vody pro zásobování pitnou vodou 2 CZK/m^3 a pro ostatní užití 3 CZK/m^3, tzn. ve stejné výši jako v roce 2016.

V budoucnosti nelze, s ohledem na vývoj vodohospodářské situace (opakování sucha), opětovnou snahu o zavedení podobných regulatorních opatření vyloučit. Aktuální snahy o zpětné zvýšení DPH s podobným efektem na konečného spotřebitele pravděpodobnost spíše zvyšují, k datu zpracování tohoto ocenění nicméně nebyla ani diskutována a dle názoru zpracovatele tak zůstávala relativně nízká.

3.3.4.13. 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 Trutnov, a.s. popsané v kapitole týkající se její historie a rozsahu aktivit:

- uvedeno bylo, že rozsah (délka) sítě společnosti v posledních narostl, přičemž na celém trhu v tomto období rovněž narůstal,
- objem fakturované pitné a odpadní vody se příliš nemění, i to je v souladu s tržním vývojem, když zastavení poklesu spotřeby a aktuální stagnace je celorepublikovým jevem,
- vodné a stočné inkasované společností Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. nedosahovalo v minulosti hodnoty průměrné pro Královéhradecký kraj (srovnání s touto až v roce 2022), která je přitom v rámci České republiky v poslední době spíše podprůměrná. Ceny společnosti byly v roce 2022 v souhrnu za vodné a stočné bez DPH o cca 5,8 CZK/m^3 nižší, než celostátní průměr. Ještě větší rozdíl byl proti sociálně únosným cenám v kraji. To umožnilo společnosti reagovat na aktuální nákladovou inflaci 15% růstem cen oznámeným pro rok 2023.

3.3.5. Hodnocení vnějšího potenciálu

Výše uvedené kapitoly v základu popisují relevantní trh společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., tedy jeho geografické vymezení, segmentaci aj. dílčí charakteristiky.

V rámci analýzy atraktivity trhu bývají za faktory doporučené k posouzení 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 popsanými 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 Trutnovsko, kde má společnost přirozený monopol. Z popisu provozovatelských modelů a přehledu největších společností působících v České republice vyplývá, že společnost patří mezi středně velké – do segmentu společností nepřesahujících okres (spíše menších).
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, resp. cenová složka.
    - Ze srovnání plyne, že trh na Trutnovsku může být nadále mírně rozšiřován, především v oblasti odpadních vod (další budování kanalizační sítě), když podíl obyvatel napojených na kanalizaci zaostává za průměrem ČR (slabý je v celém kraji, na infrastruktuře společnosti je na veřejnou kanalizaci napojeno jen cca 80 % obyvatel zásobovaných vodou). Tento parametr nicméně výrazně ovlivňuje charakter obsluhovaného území (město, venkov), na základě kterého může být další růst velmi pomalý a ekonomicky neefektivní. Trutnovsko patří spíše k venkovským oblastem.
    - Objemová složka trhu (spotřeba) byla v minulosti dlouhodobě negativní, vlivem změny ekonomické základny klesala v průmyslu a spolu s vlivem rychlého růstu cen i v sektoru domácností. Tento trend se nicméně již vyčerpal a nadále lze předpokládat spíše stagnaci spotřeby či mírné oživení než další pokles. Tuto stagnaci potvrzují i tržní přehledy z období cca 10 let před datem ocenění.
    - Růst cen dlouhodobě převyšoval inflaci a vyrovnával tak pokles objemové složky. Cenová hladina nicméně vzrostla v ČR i v mezinárodním srovnání na poměrně vysokou úroveň vyvolávající stále větší kritiku, dlouhodobé tempo růstu cen nad inflaci tak zřejmě nelze očekávat. Se zastavením poklesu spotřeby pitné vody a vypouštění odpadních vod odpadá potřeba tento kompenzovat. K datu ocenění na společnosti v oboru nicméně dopadá nákladová inflace a krátkodobý růst cen lze očekávat vyšší, což ukazují ceníky pro rok 2023.
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 řešení nelze počítat.
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 je 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 oddílný provozovatelský model místně opouštěn (směřuje proti němu např. i regulace rentability). Dlouhodobě je v zájmu veřejného sektoru převzít zpět provoz vodohospodářské infrastruktury do vlastní režie. Budoucí průměrná rentabilita tak v segmentu největších společností do budoucna zřejmě klesne, u subjektů velikosti oceňované společnosti může být zachována. Ve srovnání s jinými obory je ziskovost podprůměrná, primárním cílem vodohospodářských společností ovládaných městy a obcemi jsou investice do infrastruktury, nikoli tvorba co nejvyššího zisku.
5. Bariéry vstupu – bariéry lze považovat za prakticky nepřekonatelné, v daném místě nelze budovat paralelní rozvodnou síť. 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 jen velmi malého potenciálního podílu trhu (s ohledem na čím dál častější suchá období předcházející datum ocenění navíc mizí), jinak je vstup na místní trh možný pouze akvizicí stávající vodohospodářské společnosti, i ta je ovšem jen teoretickým scénářem (navíc podobně jako u oceňované společnosti často blokována omezením převoditelnosti akcií vlastněných obcemi a městy ve stanovách). Vodohospodářská společnosti je v místě svého působení přirozeným monopolem bez reálné možnosti nahrazení.
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 byl dán v minulých cca

30 letech především rychlým růstem cen (patrně již uzavřeným cyklem, v němž zdražení vody vedlo spotřebitele k omezení spotřeby a to následně vodohospodářské společnosti opět k dalšímu nadinflačnímu růstu cen). V segmentu průmyslu citlivost existovat může, větší vliv má nicméně dlouhodobá 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. Zbylá část připadá na podnikovou sféru a tedy případně jednotlivě významné odběratele. Vlivem cenové regulace není vztah dodavatel/zákazník u spotřebitelů z řad domácností postaven na čistě tržní bázi.
9. Vlivy prostředí – mezi vlivy prostředí je třeba 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. Ministerstvo sociálních věcí mimoto zveřejňuje na roční bázi přehled sociálně únosné ceny pro vodné a stočné, stanovené pro jednotlivá krajská území a platné pro projekty spolufinancované z Operačního programu Životní prostředí 2007 – 2013 či 2014 – 2020. Dalším opatřením je zpoplatnění odběrů vody, ať již povrchové či podzemní a možné tlaky na jeho růst (před datem ocenění upozaděné). 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 2010 moderní čistírnu odpadních vod, který k danému datu nesplnilo dle sdružení SOVAK 10 %, tedy 630 aglomerací) či nutnost zajišťovat v souladu s legislativou zdroje pro obnovu infrastrukturního majetku (sestavovat a plnit plán oprav a investic). Vlivem je i možnost čerpání dotací ať již ze státního rozpočtu, nebo EU (zde tato možnost limitovaná v případě oddílného provozovatelského modelu). K datu ocenění realizovaným vlivem bylo snížení sazby DPH u vodného a stočného provedené v průběhu prvního pololetí roku 2020, ovšem s diskutovaným zpětným navýšením v rámci konsolidace veřejných financí v roce 2023. Celkově jsou vlivy neutrální až negativní – 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), snížení DPH má spíše dočasně pozitivní dopad, navýšení poplatku za odběr vody by bylo naopak jevem negativním atd.

Celkově je trh hodnocen jako průměrně atraktivní. Za hlavní faktory s největšími váhami jsou označeny průměrná rentabilita, popř. regulační opatření, která mají vliv jak na tržby (věcné usměrňování cen), tak náklady a investice. Celkový efekt těchto faktorů je spíše negativní. Pozitivem trhu je především rozdělení na lokální monopoly (intenzita konkurence a bariéry vstupu) a nemožnost vodu jakožto základní surovinu nahradit.

Tabulka 3.3.13: Bodové hodnocení atraktivity trhu

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity							Váha * Body
		Negativní		Průměrné			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							6	12
Možnosti substituce	2							6	12
Citlivost na konjunkturu	2					4			8
Struktura zákazníků	2						5		10
Vlivy prostředí	3		1						3
Celkem	**18**								**64**

Maximální počet bodů	108
Dosažený počet bodů	64
Atraktivita trhu	**59%**

středně atraktivní trh

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní hodnocení

3.3.6. 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.

3.3.6.1. Finanční situace

Finanční situace je níže hodnocena v rámci finanční analýzy, jejímž výstupem je popis společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. coby k datu ocenění stabilní společnosti, vykazující pravidelně kladné výsledky hospodaření, relativně málo zadlužené. K datu ocenění se na první pohled jeví méně likvidní, což je dáno dočasnou změnou ve struktuře financování společnosti ovlivněnou probíhajícími soudními spory s minoritními akcionáři. Díky této jsou v krátkodobých závazcích evidovány výrazné položky spíše dlouhodobého charakteru. Rentabilita je omezená, což odráží jak regulaci v oboru, tak patrně velikost společnosti a skutečnost, že menší lokálně působící společnosti v oboru obecně vykazují nižší ziskovost s ohledem na větší důraz na sociální rozměr podnikání.

Celkově je v rámci finanční analýzy finanční situace hodnocena neutrálně (v kontextu strategické analýzy, celková rentabilita oboru je slabší, regulace a efekt přirozeného monopolu na druhou stranu zajišťují předpoklad trvalého fungování vodohospodářských společností). Finanční analýza potvrzuje předpoklad going concern.

3.3.6.2. 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 se řízení společnosti jeví jako vyvážené. Společnost nevykazuje žádné významnější výkyvy, ať již v oblasti tržeb, ziskovosti či bilanční sumy. Více kolísá jen likvidita, tu v delším horizontu ovlivňuje průběh velkých investičních akcí. 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). Společnost musí mít a má vypracován dlouhodobý plán obnovy (aktuálně do roku 2028), doplněný ročními plány investic a oprav. Plánování na roční bázi rovněž usnadňuje zveřejnění cen vodného a stočného tvořící velkou většinu tržeb již před začátkem příslušného roku.

Dle Obchodního rejstříku je alespoň část představenstva společnosti zkušená, působící v daném podniku již delší dobu a zajišťující tak kontinuitu vedení společnosti přesahující volební období municipalit ovládajících společnost. To platí též ještě výrazněji pro prokuristu, který je zároveň ředitelem společnosti.

Řízení je pro účely ocenění hodnoceno pozitivně.

3.3.6.3. Personální otázky

Počet zaměstnanců společnosti je dle příloh účetních závěrek stabilní, mění se jen minimálně. Lze přitom předpokládat, že se výrazněji nebude měnit ani v budoucnu, přezaměstnanost či naopak podstav není společností prezentován.

Hodnocení personálních otázek je neutrální až pozitivní.

3.3.6.4. Inovace

Z hlediska produktu – komodita o požadovaných parametrech daných hygienickými a technickými normami a mezemi tolerance – nelze předpokládat jakoukoli inovační aktivitu na úrovni dodávané služby. Společnost v rámci výročních zpráv sama uvádí, že nevyvíjí v oblasti výzkum a vývoje nových výrobků nebo postupů žádnou aktivitu.

Uvedený parametr není v daném případě hodnocen jako stěžejní.

3.3.7.5. Investice

Výdaje společnosti spojené s nabytím stálých aktiv v letech 2007 – 2022 činily dle výkazu cash-flow částku bezmála 740 milionů CZK (průměrně 46 milionů CZK). Tato je již snížena o čerpané dotace, které např. jen v roce 2022 činily bezmála 65 milionů CZK. U významných investičních akcií mohou být dotace přitom rozhodující složkou financování (např. aktuální budování vodovodu a kanalizace v oblasti Vysoký Svah v Peci pod Sněžkou jde dle výroční zprávy za rok 2022 o 63 % celkových nákladů). Reálně proinvestované prostředky jsou tak výrazně vyšší.

Investice výrazně převyšují odpisy společnosti s celkovým objemem 425 milionů CZK za stejné období (průměrně 27 milionů CZK ročně, v roce 2022 cca 33 milionů CZK).

Související opravy mají dle předvah za poslední 3 roky objem bezmála 40 milionů CZK ročně.

Investice do dlouhodobých aktiv a jeho následné opravy jsou jednou z hlavních činností společnosti. Na další období je definuje povinně zpracovávaný plán financování obnovy tohoto majetku. Dle aktuálního plánu platného do roku 2028 činí roční potřeba finančních prostředků na investice a opravy cca 110 milionů CZK, z toho připadá mírně větší část (56 %) na vodovody, zbytek na kanalizace.

Investováno tedy je a bude pravidelně. Financování probíhá z velké části z vlastních zdrojů (viz nízké zadlužení), využívány jsou i dotace, spolufinancování municipalit, či cizí zdroje ve formě dluhového financování (aktuálně 2 investiční úvěry). Investice jsou založeny na strategickém dlouhodobém plánu a operativních ročních plánech.

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), popř. dotací či vkladů, objem investic je tak přiměřený možnostem společnosti a generovaným peněžním tokům z provozu, zadluženost společnosti se nezvyšuje,
- investiční činnost je výsledkem plánovacího procesu, jak dlouhodobého/strategického reflektující nutnou obnovu majetku s ohledem na jeho životnost, tak operativního, investice jsou odborně posuzovány.

3.3.6.6. Přímé faktory konkurenční síly

Jako přímé faktory konkurenční síly jsou v rámci literatury oceňování majetku prezentovány:
- ceny,
- kvalita a technická úroveň produkce,
- dostupnost a distribuce,
- šíře sortimentu,
- působivost reklamy, marketing,
- celkový image společnosti.

Ceny vodného a stočného jsou popsány v příslušné kapitole (v Královéhradeckém kraji průměrné postupně ale až podprůměrné v rámci ČR, na infrastruktuře samotné společnosti aktuálně na úrovni krajského průměru, ovšem setrvale nižší než celostátní průměr, zároveň jsou o desítky procent pod sociálně únosnými cenami pro Královéhradecký kraj).

Kvalitu dodávek vody určují hygienické normy. Lze předpokládat jejich plnění.

Dostupnost a distribuce – dodávky služeb společnosti jsou omezeny na distribuční soustavu (síť vodovodů a kanalizačních stok). Do rozvoje distribuční sítě směřují veškeré významné investice. Společnost patří ke středním 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 žijícího v dosahu infrastruktury je společnost známou, jelikož se denně setkává s jejími službami, ty mohou být veřejností na druhou stranu chápány jako nezbytný standard (samozřejmost). Místně může image společnosti ovlivňovat nastavená cenová úroveň. Ta je v případě společnosti spíše nižší, tzn. sociálně příznivější.

3.3.6.7. Celkové hodnocení konkurenční síly

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

Tabulka 3.3.14: 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	1		1						1
Servis a služby	1				3				3
Finanční situace	3				3				9
Řízení společnosti	2					4			8
Výkonný personál	1				3				3
Majetek a investice	3						5		15
Celkem	**13**								**45**

Maximální počet bodů	78
Dosažený počet bodů	45
Konkurenční síla	**58%**

průměrná konkurenční síla

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní hodnocení

Konkurenční síla společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. je hodnocena jako průměrná až mírně nadprůměrná. Společnost investuje do svého majetku tak, aby udržovala jeho podstatu, finanční situace je stabilizovaná, odpovídá provozovatelskému modelu a velikosti společnosti. Vedení, minimálně prostřednictvím prokuristy a ředitele společnosti, je zkušené. Přímé faktory konkurenční síly jsou hodnoceny jako málo významné, až nevýznamné, s ohledem na povahu společnosti coby přirozeného lokálního monopolu zajišťujícího dodávku základních služeb.

3.3.7. 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 Trutnov, a.s. (tedy 59 % v případě atraktivity trhu a 58 % v případě konkurenční síly společnosti).

Tabulka 3.3.15: Hodnocení perspektivnosti podniku oceňované společnosti

Atraktivita trhu / Konkurenční síla	Nízká	Střední	Vysoká
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

Atraktivita trhu	59%	střední
Konkureční síla	58%	střední
Perspektivnost podniku		Podnik s přijatelnou perspektivou
5		

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní hodnocení

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

S ohledem na výsledek strategické analýzy lze v případě společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. přijmout předpoklad dalšího pokračování činnosti, což naznačuje možnost výnosového ocenění společnosti na úrovni hledané objektivizované hodnoty.

3.4. Finanční analýza

Dle poslední zprávy nezávislého auditora (tedy za rok 2022), kterým je od roku 2018 společnost FINCO-AUDIT, spol. s r.o., se sídlem Trutnov – Horní Předměstí, Komenského 63, PSČ 541 01, IČ 252 52 429, číslo auditorského oprávnění auditorské společnosti KAČR 206, založené na základě účetní závěrky sestavené na základě českých účetních předpisů, skládající se z rozvahy k 31. 12. 2022, výkazu zisku a ztráty, přehledu o změnách vlastního kapitálu a přehledu o peněžních tocích za rok končící datem 31. 12. 2022, a přílohy této účetní závěrky, účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. k 31. 12. 2022, nákladů a výnosů a výsledku jejího hospodaření a peněžních toků za rok končící 31. 12. 2022, v souladu s českými účetními předpisy.

Totožný výrok obsahují i starší výroční zprávy společnosti.

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

3.4.1. Účetní pravidla uplatňovaná ve společnosti

Obecné účetní zásady, účetní metody, jejich změny a odchylky popisuje společnost v rámci přílohy účetní závěrky. K datu zpracování ocenění byla k dispozici příloha účetní závěrky za rok 2022, dle které (vybrané body):

- dlouhodobý nehmotný majetek,
  - pořízený nákupem je oceňován v pořizovacích cenách, které zahrnují cenu pořízení, a další náklady s pořízením související,
  - vlastní činností společnost neprodukuje,
  - se odepisuje lineární metodou v návaznosti na předpokládanou dobu životnosti a poskytnuté záruky od dodavatele,
- dlouhodobý hmotný majetek,
  - pořízený nákupem je oceňován v pořizovacích cenách, které zahrnují cenu pořízení, náklady na dopravu, clo a další náklady s pořízením související,
  - ocenění se snižuje o dotace ze státního rozpočtu,
  - náklady na technické zhodnocení zvyšují pořizovací cenu dlouhodobého hmotného majetku,
  - oprava a údržba se účtuje do nákladů,
  - vklad infrastrukturního majetku měst a obcí se oceňuje cenou uvedenou ve smlouvě, z níž se odvozují účetní odpisy; daňové odpisy vycházejí ze vstupní ceny vkladatele nepeněžního vkladu, tedy pořizovací ceny v účetnictví akcionáře, pokud není známá, přihlíží se ke stáří majetku,
  - se účetně odpisuje lineární metodou v návaznosti na předpokládanou dobu životnosti,
  - s pořizovací cenou 5 – 80 tisíc CZK je odepisován pouze účetně,
  - s pořizovací cenou do 40 tisíc CZK (starý blok) je již plně odepsán,
  - s pořizovací cenou do 5 tisíc CZK (drobný dlouhodobý hmotný majetek) je veden v operativní evidenci, při pořízení se odepisuje 100% do nákladů,
  - vytvořený vlastní činností se oceňuje vlastními náklady (veškeré přímé náklady, které bezprostředně souvisejí s vytvořením tohoto majetku, nepřímé náklady se stanoví procentem z přímých mezd), pokud akce není ukončena během jednoho kalendářního roku, účtuje se i správní režie (v poměru přímých mezd akce k přímým mzdám všech činností společnosti),
- zásoby nakupované (materiál) jsou oceňovány pořizovacími cenami včetně nákladů, které s pořízení souvisejí, jako přepravné, balné, pojistné či clo; jejich úbytky se oceňují cenou podle metody FIFO,
- pohledávky se oceňují při svém vzniku jmenovitou hodnotou,
  - společnost tvoří opravné položky k pochybným nepromlčeným pohledávkám, a to v rozsahu stanoveném zákonem č. 593/1992 Sb. o rezervách,
  - promlčené a sporné pohledávky jsou z evidence vyřazeny a vedeny na podrozvahových účtech,
  - dohadné účty aktivní se oceňují na základě odborných odhadů a propočtů,
- vytvářeny jsou zákonné rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku, které jsou v dlouhodobém plánu oprav, je u nich znám předmět a druh oprav a účetní období, v němž budou zahájeny,
- odložená daňová povinnost vyjadřuje povinnost, ke které dojde v blíže neurčitelném časovém období a stanoví se z rozdílu mezi daňovou a účetní zůstatkovou cenou dlouhodobého hmotného majetku ke konci sledovaného období.

3.4.2. Analýza účetních výkazů

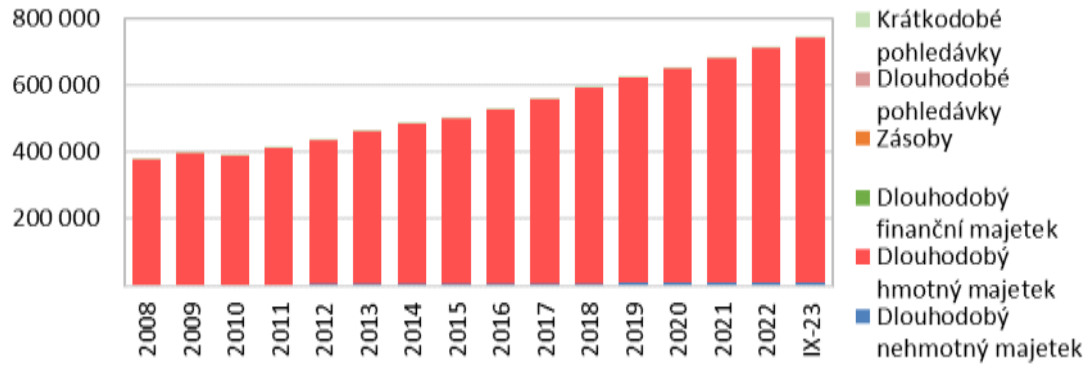
Výkazy společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích) jsou součástí příloh. S ohledem na změny ve struktuře účetních výkazů jsou k analýze znalcem standardně využívány časové řady od roku 2003 (jsou-li dostupné), přičemž výkazy za období 2003 – 2015 bývají převedeny do aktuální struktury dle českého účetního standardu *024 – Srovnatelné období za účetní období započaté v roce 2016*. Dostupná je v daném případě časová řada výkazů počínaje rokem 2008. Starší údaje v rámci časové řady na sebe nenavazují z titulu změny používaných účetních standardů (výroční zpráva za rok 2007 obsahuje separátní výkazy dle IAS, které společnost používala dočasně od roku 2005).

Znalec měl tedy k dispozici základní účetní výkazy rozvahu a výkaz zisku a ztráty za roky 2008 – 2022 a k datu ocenění 30. 9. 2023 a výkaz o peněžních tocích za roky 2003 – 2022. Pokud společnost ve všech letech sledovaného období nezveřejní výkaz o peněžních tocích, jsou chybějící výkazy sestaveny znalcem. V případě oceňované společnosti je tento přístup uplatněn pouze k datu ocenění.

3.4.2.1. Analýza rozvahy – bilanční suma

Bilanční suma společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. v netto hodnotě v letech 2007 – 9/2023 činila cca 675 – 956 milionů CZK. V prvním uvedeném roce bylo vykázáno popsané minimum, následně vlivem růstu dlouhodobého i oběžného majetku došlo k navýšení a objem bilanční sumy se pohyboval spíše v horní polovině uvedeného rozpětí, v samotném závěru historického období bylo dosaženo maxima bilanční sumy.

Graf 3.4.1: Korekce aktiv (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Rozdíl mezi bilanční sumou netto a brutto je výrazný a stále rostoucí. Provoz společnosti v zásadě spočívá z velké části ve správě dlouhodobého majetku evidovaného jako stavby, společnost tak vykazuje značné oprávky dlouhodobého hmotného majetku. Společně s jeho rozšiřováním o nová aktiva a jejich další odepisováním tyto oprávky setrvale rostou (z cca 375 milionů CZK v roce 2008 na 730 milionů CZK k datu ocenění). To implikuje brutto hodnotu bilanční sumy rostoucí z 1,25 miliardy CZK v roce 2008 až k 1,7 miliardám CZK k datu ocenění.

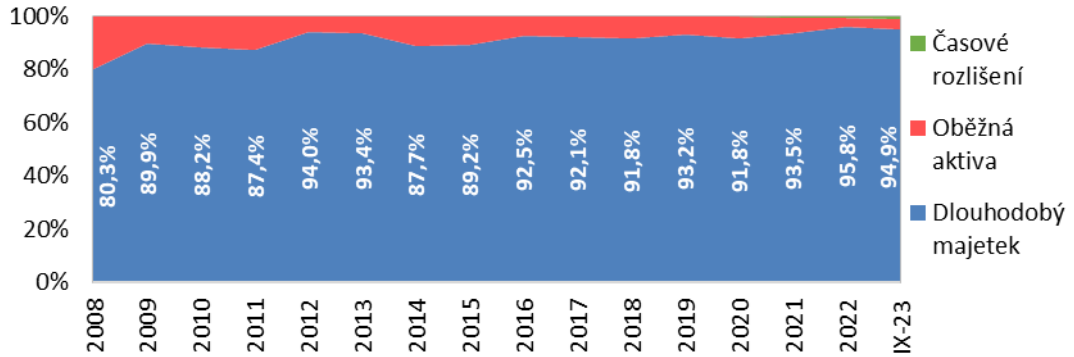
Korekce oběžných aktiv jsou proti dlouhodobému majetku v zásadě marginální, jedná se pouze o opravné položky k pohledávkám. Do roku 2014 šlo o částky kolem 3 milionů CZK, v následných letech jde o zcela zanedbatelných 100 – 200 tisíc CZK.

3.4.2.2. Analýza rozvahy – objem a struktura aktiv

Popsaný vývoj bilanční sumy naznačuje, že společnost disponuje velice významným dlouhodobým majetkem, který je do značné míry odepsaný. Přesto s ohledem na zaměření společnosti tvoří i v netto hodnotě naprosto dominantní složku aktiv s podílem kolem 90 %, v posledních letech dokonce 95 % bilanční sumy netto.

Oběžná aktiva tvoří výrazně menší část aktiv, což odpovídá zaměření společnosti. Činnost nevyžaduje vázání větších prostředků do zásob, pravidelné fakturace rovněž omezují objem pohledávek. Podíl oběžných aktiv na bilanční sumě netto je tak malý a v čase klesající jak vlivem růstu dlouhodobého majetku, tak spíše poklesu majetku oběžného.

Graf 3.4.2: Vývoj struktury aktiv netto

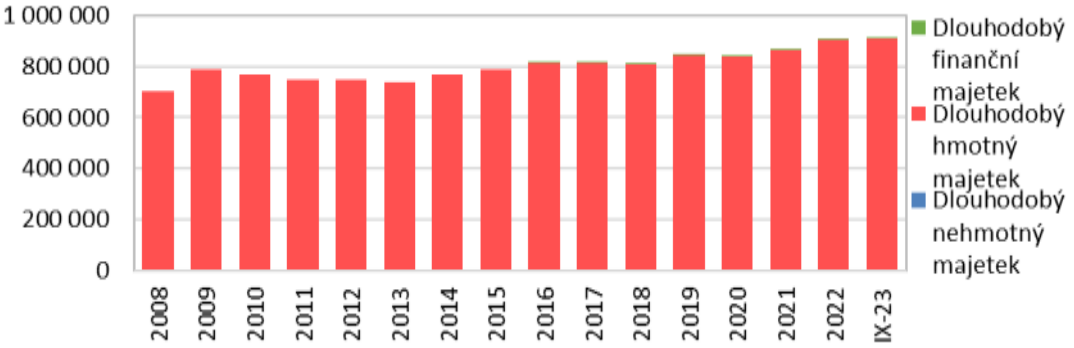


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Dlouhodobá aktiva společnosti tvoří, jak je uvedeno výše, téměř výhradně hmotný majetek, a to jak v netto, tak v brutto hodnotě. V rámci něj se jedná dominantně o stavby, v menší míře pak o hmotné věci a jejich soubory či majetek nedokončený. Další složky jsou spíše nevýznamné. Jedná se o majetek poměrně výrazně odepsaný, jeho brutto hodnota k datu ocenění činila cca 1,63 miliardy CZK, korekce 730 milionů CZK a netto hodnota mírně přes 900 milionů CZK.

Mimo hmotná aktiva společnost eviduje i omezený majetek nehmotný. V tomto případě jde především o software v brutto hodnotě k datu ocenění bezmála 5,5 milionů CZK či ostatní majetek v hodnotě 4,5 milionů CZK. Majetek finanční společnost neeviduje s výjimkou jiného dlouhodobého finančního majetku v hodnotě 1 tisíc CZK, který tvoří od roku 2016 účast v Nadačním fondu VAK Trutnov. Tento je z rozhodnutí správní rady ze dne 22. 11. 2022 od ledna 2023 v likvidaci.

Graf 3.4.3: Objem a struktura dlouhodobých aktiv netto (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Oběžná aktiva společnosti jsou výrazně menší skupinou aktiv. Zatímco dlouhodobý majetek má v netto hodnotě objem v řádu vyšších stovek milionů CZK (a v brutto hodnotě 1,25 – 1,65 miliardy CZK), objem oběžných aktiv po roce 2008 zpravidla nepřesahuje 100 milionů CZK, ke konci historického období navíc spíše klesá.

Společnost u oběžných aktiv eviduje jen omezené korekce v oblasti krátkodobých pohledávek, jak je uvedeno výše.

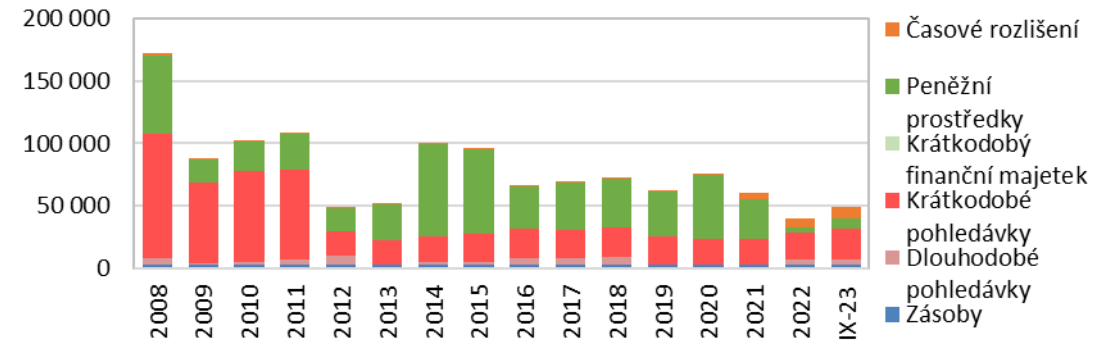
Hlavní skupinou oběžných aktiv byly do roku 2011 pohledávky, a to především vlivem účtování jiných pohledávek v objemu cca 50 – 75 milionů CZK (jednalo se o očekávaný nárok ve výši 20 % způsobilých nákladů investičního projektu Čistá Horní Úpa, tzn. o neproplacené dotace; ty společnost obdržela 17. 9. 2012, v souvislosti s tím byl splacen překlenovací úvěr). Po

uvedeném roce objem položky klesl na stovky tisíc CZK a hlavní objem pohledávek tvoří pohledávky z obchodních vztahů, které jsou nicméně podstatně méně významné (jen kolem 20 milionů CZK, z čehož přes 95 % tvoří pohledávky za vodné a stočné).

Druhou relativně významnou složkou oběžných aktiv byl krátkodobý finanční majetek, jehož objem činil v minulosti cca 20 – 60 milionů CZK. V roce 2022 a k datu ocenění došlo nicméně k výraznému poklesu stavu peněžních prostředků na pouhých 4 – 8,5 milionu CZK. Společnost v poslední výroční zprávě komentovala dočasné finanční problémy způsobené opožděným proplácením dotačních prostředků a růstem provozních nákladů, např. na energie. Z toho titulu měla ke konci roku 2022 vyšší závazky po splatnosti, dle přílohy účetní závěrky v objemu cca 10 milionů CZK. V průběhu prvního pololetí 2023 se dle komentáře společnosti či údajů v prospektu akcií ze září 2023 nicméně podařilo tento krátkodobý nesoulad v cash-flow vyřešit (uhradit závazky po splatnosti) bez dalších očekávaných potíží.

Zásoby jsou ve srovnání s předchozími dvěma složkami relativně nevýznamnou skupinou oběžných aktiv. Tvoří je pouze materiál v hodnotě kolem 3 milionů CZK. Ještě méně významné bylo v minulosti časové rozlišení aktivní, které mělo do roku 2020 objem pouze v nižších stovkách tisíc CZK. V posledních 3 letech nicméně došlo k jeho růstu až nad 8,75 milionů CZK, vlivem růstu nákladů příštích období na vodoměry.

Graf 3.4.4: Objem a struktura oběžných aktiv netto (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

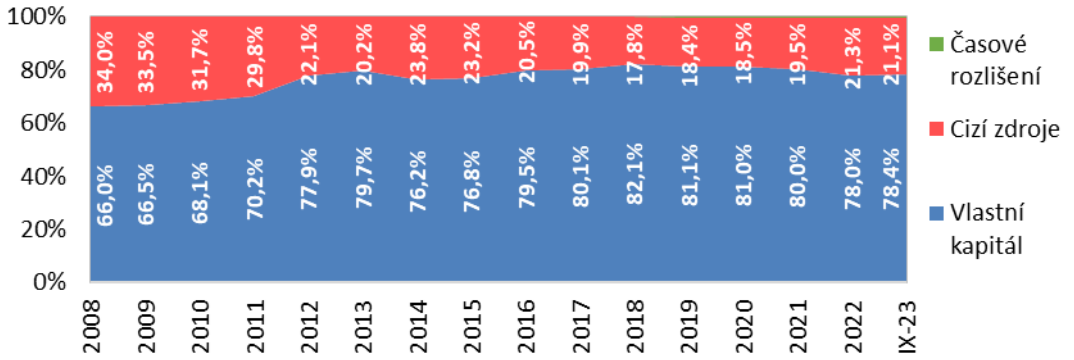
3.4.2.3. Analýza rozvahy – struktura pasiv

Ve struktuře pasiv hraje k datu ocenění dominantní roli vlastní kapitál. Ten od vzniku společnosti tvoří především významný základní kapitál, v čase dále navyšovaný prostřednictvím vkladů vodohospodářské infrastruktury či zápočty půjček na investice ze strany akcionářů, kteří jsou zároveň municipalitami. Společnost tvoří rovněž některé fondy a navíc je pravidelně zisková, podíl vlastního kapitálu na bilanční sumě tak v čase spíše roste, stejně jako roste jeho absolutní hodnota (od roku 2008 do data ocenění z 575 milionů CZK na 750 milionů CZK).

Cizí zdroje jsou dlouhodobě menší skupinou pasiv, jejich objem se pohyboval v posledních cca 15 letech mezi přibližně 150 – 300 miliony CZK (vyšší hodnoty byly evidovány hlavně do roku 2011).

Vlastní kapitál společnosti tvoří, jak je uvedeno výše, hlavně vysoký základní kapitál. Po roce 2008 se jednalo o necelých 480 milionů CZK, do data ocenění nicméně hodnota základního kapitálu dalšími vklady narostla až na 553,5 milionů CZK. Od roku 2021 je mírně snižována nakoupenými vlastními akciemi (k datu ocenění nicméně účtovanými v ostatních kapitálových fondech). Mimo základní kapitál společnost eviduje rovněž rezervní fond a statutární a ostatní fondy, jejichž objem od roku 2008 vzrostl z cca 50 milionů CZK na 95 milionů CZK k datu ocenění. Podobnou výši má k datu ocenění položka nerozděleného zisku minulých let. Výsledek běžného roku je proti uvedeným sumám nicméně poměrně omezený, což ovlivňuje regulace v oboru i cenová úroveň v kraji a na úrovni samotné společnosti.

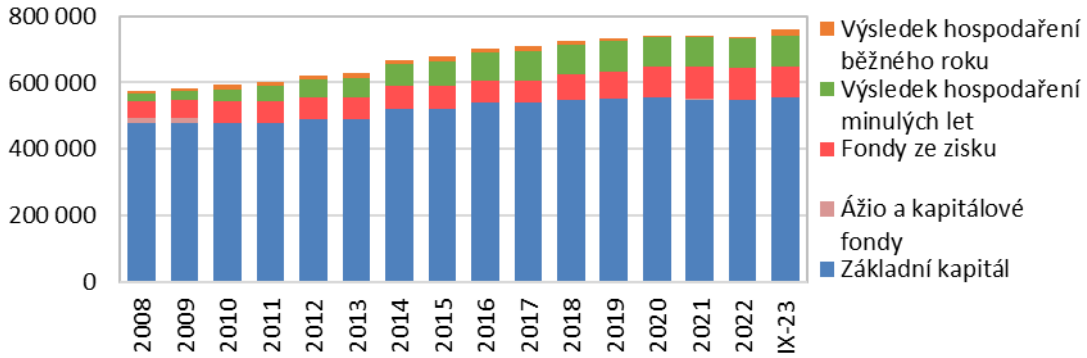
Graf 3.4.5: Vývoj struktury pasiv



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Cizí zdroje společnosti od roku 2008 do data ocenění klesly z cca 300 milionů CZK na zhruba 200 milionů CZK. Jejich větší část tvoří dlouhodobé závazky, provozní závazky byly spíše omezené, i když k datu ocenění se jejich výše prakticky vyrovnala.

Graf 3.4.6: Objem a struktura vlastního kapitálu (v tisících CZK)



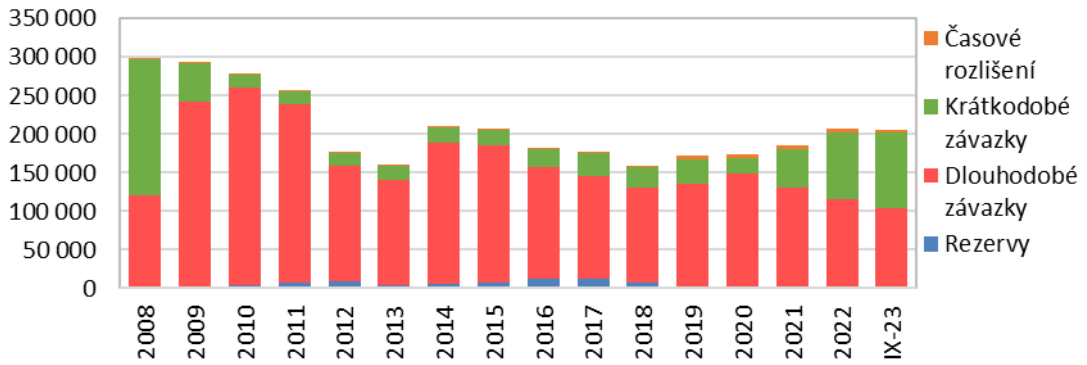
Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Dlouhodobé závazky tvoří odložená daň, postupně rostoucí z cca 30 milionů CZK v roce 2008 k 60 milionům CZK k datu ocenění, popř. bankovní úvěry. Ty byly hlavní složkou cizích zdrojů do roku 2011 (souvislost s investiční akcií Čistá Horní Úpa – společnost čekala na proplacení dotací, v mezidobí čerpala překlenovací úvěr) s objemem i přes 200 milionů CZK. Po proplacení dotace v roce 2012 došlo ke snížení dlouhodobých úvěrů ke 100 milionům CZK, následně pokračoval další pokles až na 42 milionů CZK k datu ocenění. Pokles celých dlouhodobých závazků tlumí popsaný růst odložené daně.

Krátkodobými závazky jsou spíše omezená krátkodobá část úvěrů, popř. hlavně v posledních letech krátkodobé finanční výpomoci. Dále je pak tvoří běžné portfolio provozních závazků z obchodních vztahů, vůči zaměstnancům, pojišťovnám, státu z titulu placených daní atd. Objem provozních závazků je relativně malý, řádově 10 – 20 milionů CZK (k datu ocenění 30 milionů CZK), k datu ocenění ovšem krátkodobé závazky tvoří z větší části finanční výpomoci v objemu přes 65 milionů CZK, které dílem nahrazují dlouhodobé úvěry evidované spíše v minulosti. Dle komentáře společnosti jde o zápůjčky od měst a obcí, jež jsou akcionáři společnosti. Tyto zápůjčky nejsou úročené, splatnost mají do jednoho roku a vypořádávány jsou vydáním nových akcií. To ovšem v posledních letech blokují minoritní akcionáři žalobami (viz přehled soudních sporů výše).

Časové rozlišení pasivní se po roce 2018 pohybuje kolem 5 milionů CZK, k datu ocenění se jedná o cca 4,5 milionů CZK. Výhradně je tvoří výdaje příštích období.

Graf 3.4.7: Objem a struktura cizích zdrojů (v tisících CZK)

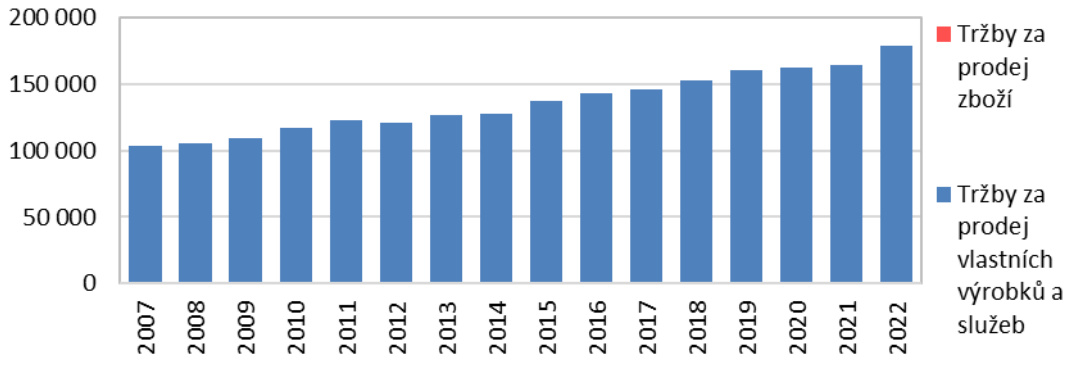


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

3.4.2.4. Analýza výkazu zisků a ztrát

Společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. vykazuje tržby výhradně z prodeje vlastních výrobků a služeb. Dle výše uvedeného přehledu se jedná hlavně o tržby za vodné a stočné (společně přes 90 % tržeb, podobný podíl mají pohledávky z titulu vodného a stočného na celkových obchodních pohledávkách), doplněné dalšími službami, jako je činnost laboratoře, mechanizace, provoz cizího infrastrukturního majetku (ČOV, sítě atd.) nebo naopak pronájem vlastního hmotného majetku. S ohledem na pravidelné navyšování vodného a stočného celkové tržby společnosti plynule rostou, trend je velmi blízko lineárnímu.

Graf 3.4.8: Objem a účetní struktura tržeb (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Náklady společnosti relativně k tržbám odrážejí jejich poměrně stabilní strukturu. Nákladovost hlavních položek je většinou poměrně stabilní, výjimkou jsou pouze služby, jejichž nákladovost v čase dlouhodobě roste a zároveň vykazují největší meziroční volatilitu. V případě uvedené položky služeb lze s ohledem na obor podnikání uvažovat o vlivu nutných oprav infrastrukturního majetku. Ty jsou vyžadovány legislativou (povinnost mít desetiletý plán investic a oprav, resp. jejich financování), zároveň s ohledem na měnící se rozsah prací a poměr oprav/investic v daném roce přirozeně kolísají. Společnost v rámci příloh účetní závěrky po roce 2016 (nový auditor) zveřejňuje základní přehled oprav. Dle tohoto v uvedeném období celkový objem oprav kolísal mezi 19 a 36 miliony CZK. Zhruba 70 – 80 % oprav společnost každý rok směřuje do staveb, tedy hlavně vodovodní a v menší míře kanalizační sítě. Zbylou část oprav tvoří strojní opravy.

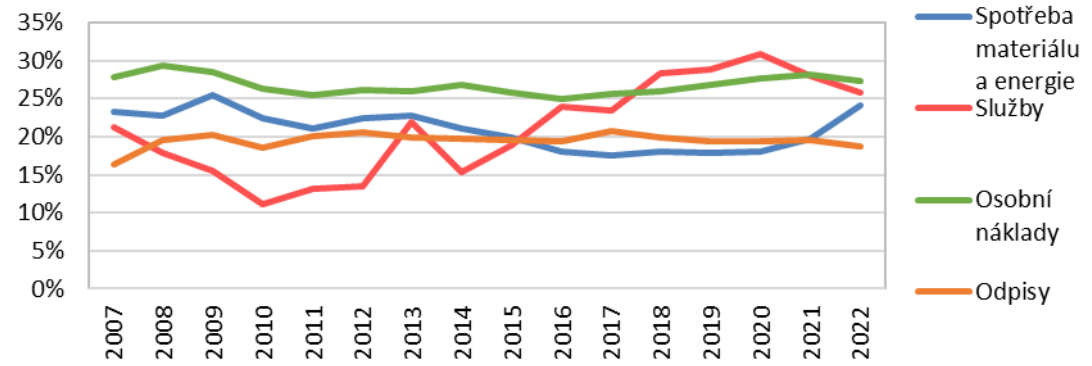
S ohledem na rozšiřující se objem spravovaného majetku patrně nelze předpokládat trvalý pokles nákladovosti na historické hodnoty. Aktuální k datu ocenění jsou kolem 25 – 30 %, což ze služeb dělá nejvýznamnější nákladovou skupinu.

V minulosti významnější, ovšem po roce 2017 spíše druhé v pořadí, jsou náklady na mzdy. I jejich nákladovost činí rovněž 25 – 30 %, nevykazuje nicméně podobné skoky jako služby.

Jen mírně nižší, kolem 20 % tržeb, jsou odpisy. I tato položka je stabilní, společnost je povinna pravidelně investovat do svého majetku na základě zpracovaného dlouhodobého plánu, rozšiřování a správa dlouhodobých aktiv je podstatnou částí její činnosti, v daném případě tak lze sladění s tržbami předpokládat.

V minulosti spíše klesající nákladovou skupinou byla přímá spotřeba. Ze zhruba 25 % tržeb se její podíl dočasně snížil až pod 18 %, ovšem v roce 2022 došlo k opětovnému rychlému růstu nad 24 %, což společnost komentovala ve výroční zprávě jako jednu s příčin tehdejších problémů. Důvodem byly rostoucí ceny energií. Dle dodaných obratových předvah vzrostl účet za elektrickou energii mezi lety 2020 – 2022 na téměř trojnásobek (o bezmála 10 milionů CZK), společnosti ale rostla ve finančním vyjádření i spotřeba plynu nebo třeba nafty. To odpovídá rozkolísanému trhu s energetickými komoditami v roce 2022 (v roce 2023 již nákladovost přímé spotřeby klesala). Nakupovány začaly být dále vodoměry, v souvislosti s nimiž společnost poslední roky eviduje významnější časové rozlišení aktivní.

Graf 3.4.9: Podíl hlavních skupin provozních nákladů na tržbách



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

3.4.2.5. Analýza výkazu peněžních toků

Společnost v minulosti zveřejňovala výkaz o peněžních tocích, tento je tak propočten znalcem pouze za období roku 2023 do data ocenění. Za období 2008 – 2022 je výkaz o peněžních tocích zpracovaný oceňovanou společností.

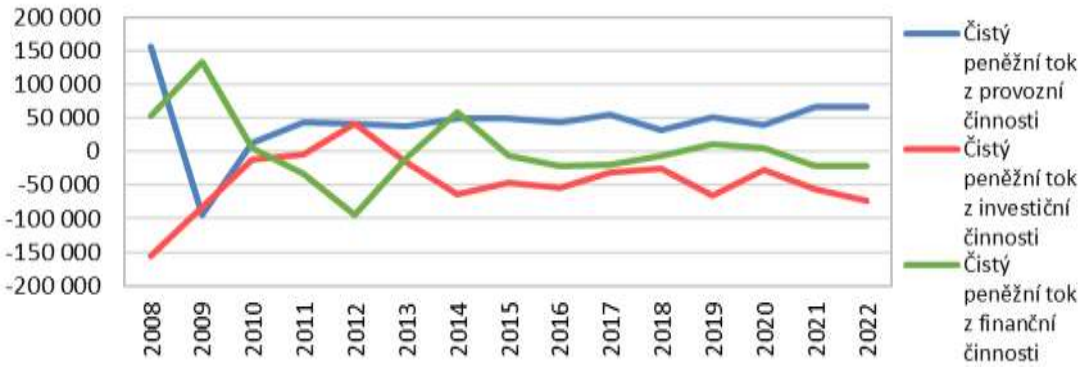
Provozní peněžní tok společnosti je po roce 2010 pravidelně kladný, v delším období v zásadě kolísá kolem hranice 50 milionů CZK. Tvoří jej zisk před zdaněním (5 – 15 milionů CZK), navýšený o odpisy (na počátku sledovaného období 20 milionů CZK, v posledních letech už přes 30 milionů CZK), hlavní část volatility pak způsobuje změna stavu pracovního kapitálu. Ten výrazně kolísal hlavně před rokem 2010, v poslední dekádě již pohyby nejsou tak dramatické.

Provozním tokům v posledních cca 10 letech odpovídají toky investiční. Ty mají v průměru velmi podobnou absolutní hodnotu. Do investic tak společnost v průměru směřovala před datem ocenění cca 50 milionů CZK ročně, i když s ohledem na různou velikost jednotlivých investičních akcí je volatilita investičního peněžního toku přeci jen vyšší.

Významnou investiční akcí realizovanou před rokem 2010 byla Čistá Horní Úpa. Projekt podle výroční zprávy za rok 2008 zahrnoval výstavbu kanalizace v okrajových částech Trutnova, rekonstrukci nevyhovujících úseků hlavního přivaděče, dostavbu a sanaci kanalizace v Mladých

Bukách, výstavbu kanalizace ve Svobodě nad Úpou, odkanalizování stávající bytové zástavby v Janských Lázních a napojení vybraných lokalit v Horním Maršově na existující stokovou síť. Rovněž byla intenzifikována a zkapacitněna ČOV Trutnov – Bohuslavice. Investiční výdaje tak např. v roce 2008 dosáhly podle výkazu cash-flow více než 155 milionů CZK a v roce 2009 bezmála 85 milionů CZK.

Graf 3.4.10: Peněžní toky (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

V dalších letech již tak vysoké nebyly, dle výkazu cash-flow byly roční výdaje spojené s nabytím stálých aktiv od roku 2010 maximálně kolem 60 – 70 milionů CZK (2014, 2019, 2022). Tyto částky jsou již sníženy o dotace. Jak vyplývá z podrobnější tabulky investic vycházející z přílohy účetní závěrky, bez vlivu dotací jsou investice viditelně vyšší. Pravidelně směřují do vodovodů a kanalizací, jednorázový charakter mají investice do úpraven vody nebo ČOV.

Velkou investiční akcií k datu ocenění je budování vodovodu a kanalizace v oblasti Vysoký Svah v Peci pod Sněžkou. V roce 2022 dle výroční zprávy jen tato akce představovala 61 milionů CZK výdajů, na něž byla nicméně poskytnuta dotace 40 milionů CZK. Další velkou akcí roku 2022 byl začátek budování kanalizace v oblasti Babí v Trutnově. Prostavěno bylo 41 milionů CZK s dotací 24 milionů CZK. Uvedené sumy dotací (za popsané 2 akce celkem 64 milionů CZK v roce 2022) vysvětlují rozdíl mezi investičními výdaji v tabulce a investičním cash-flow ve výkazu (odpovídají rozdílu částek cca 138 milionů CZK a 74 milionů CZK).

Tabulka 3.4.1: Investiční výdaje před dotacemi (v tisících CZK)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Vodovodní síť	6 051	6 146	7 383	10 427	7 622	2 984	30 410	66 521
Úpravny vody	40 074	388	89	130	827	209	0	0
Kanalizační síť	35 762	19 017	9 690	256	1 426	3 911	16 418	66 711
ČOV	150	1 638	5 865	3 451	848	4 646	3 072	2 313
Dostavba kanalizace v obci Svoboda nad Úpou (celkové náklady bez vlivu dotace)	n.a.	257	999	14 910	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dopravní a mechanizační prostředky	2 276	5 690	3 911	420	8 560	6 681	12 195	295
ČOV Bohuslavice - kalová koncovka	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	44 338	17 478	723	85
Vodárenský dispečink	100	1 604	330	731	117	39	1 364	936
Ostatní	2 490	580	796	401	524	968	7	320
DDHM	670	430	235	509	586	550	540	484
DNM, DDNM	0	386	771	2 157	0	246	200	0
Celkem	**87 573**	**36 136**	**30 069**	**33 392**	**64 848**	**37 712**	**64 929**	**137 665**

Zdroj: účetní závěrky společnosti

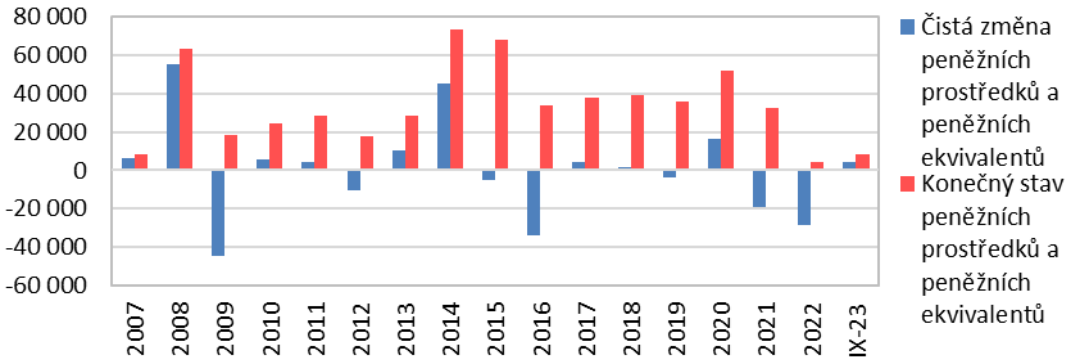
Peněžní tok z finanční činnosti reflektuje změnu stavu úročených cizích zdrojů, stejně jako změny vlastního kapitálu, zde především jeho navyšování vklady, které mohou mít dílem i peněžní povahu (např. 2014 – 16, 2018 či 2020), i když obvyklý je spíše vklad infrastrukturního majetku. V roce 2022 byla vyplacena i první dividenda (celkem 2,2 milionů CZK, resp. 4 CZK na akcii, v roce 2023 byla na valné hromadě částka 1,7 milionů CZK, resp. 3 CZK na akcii).

Hlavní složkou finančního cash-flow je nicméně změna stavu závazků z financování. Ta souvisí s realizovanými investičními akcemi. Výrazné čerpání tak společnost zaznamenala v roce 2009 v souvislosti s akcí Čistá Horní Úpa. Úvěr je splácen od roku 2010 po dobu 20 let (9 milionů CZK ročně, splacen nicméně již v průběhu roku 2023 do data ocenění). V souvislosti s investiční akcí došlo k uhrazení překlenovacího úvěru v roce 2012 po proplacení dotací. Další čerpání úvěru je patrné v roce 2014, úvěr na projekt Intenzifikace ÚV Temný Důl je splácen od roku 2016 po dobu 10 let (5 milionů CZK ročně), nebo v letech 2019 – 2020, úvěr na projekt Kalová koncovka ČOV Bohuslavice je splácen od roku 2020 (částka 4,5 milionů CZK ročně).

Mimo uvedené úvěry společnost ještě využívá půjčky od měst a obcí, které mají krátkodobý charakter, jsou splatné do jednoho roku a předpokládá se jejich vypořádání úpisem nových akcií. Ten je k datu ocenění pozastaven z titulu probíhajících soudních sporů s menšinovými akcionáři.

Celkový peněžní tok společnosti kolísá mezi kladnými a zápornými hodnotami, patrné je, že záporné jsou vykazovány v obdobích největších investičních akcií (dle předchozího popisu tedy před rokem 2010, 2016 či 2022). V roce 2022 situaci dočasně zhoršilo čekání na proplacení dotací, což vedlo ke zpoždění splacení některých investičních faktur. Do data ocenění se situaci podařilo společnosti stabilizovat, nicméně stav peněžních prostředků v závěru historického období dosahoval velmi nízkých hodnot.

Graf 3.4.11: Celkový peněžní tok a krátkodobý finanční majetek (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

3.4.3. Analýza poměrových ukazatelů

3.4.3.1. Finanční stabilita – krátkodobá likvidita

Vývoj ukazatelů likvidity odráží popsané jevy, konkrétně strukturu aktiv a zdrojů krytí, popř. průběh velkých investičních akcí.

Jak je uvedeno výše, aktiva společnosti tvoří především dlouhodobý majetek, závazky zase vlastní kapitál, byť ten není tak dominantní. Hlavní část závazků pak tvoří dlouhodobé úvěry doplněné odloženou daní. Krátkodobé závazky jsou spíše omezené, v závěru období ovšem navýšené finančními výpomocemi obcí, které je dočasně nemohou vypořádat vydáním nových akcií.

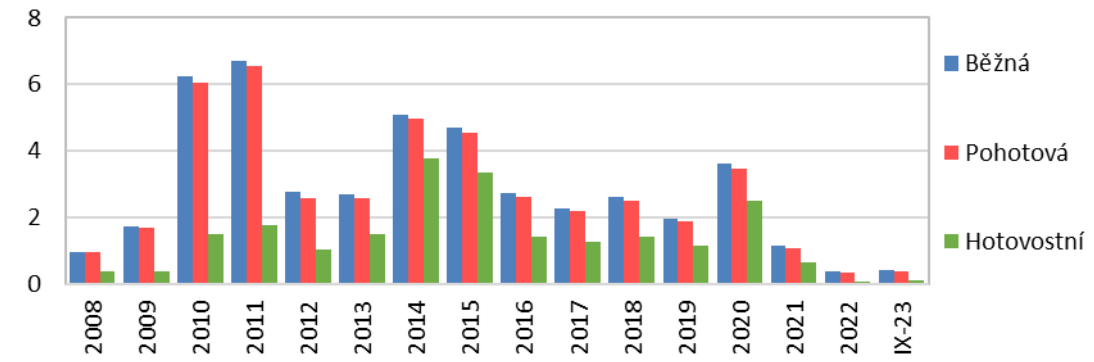
Nejvyšší likviditu společnost vykazuje v průběhu investiční akce, když načerpá investiční úvěr, jehož splácení je odloženo až po realizaci investice. Např. dlouhodobý úvěr na akci Čistá Horní Úpa byl načerpán v roce 2009, splácení zahájeno v roce 2010. V souvislosti s akcií pak společnost evidovala velké pohledávky z titulu neproplacené dotace. K návratu ukazatelů likvidity na „předinvestiční“ úroveň z let do roku 2009 tak došlo až v roce 2012, když společnost dostala dotaci, zrušila pohledávky a splatila podstatnou část dlouhodobého dluhu. Další růst

likvidity nastal před rokem 2016, když byl v roce 2014 načerpán dlouhodobý úvěr na akci Intenzifikace ÚV Temný důl a společnost dva roky evidovala kromě zvýšeného nedokončeného majetku vysoký stav peněžních prostředků. Podobná situace nastala v roce 2020 s projektem Kalová koncovka ČOV Bohuslavice.

Období zvýšené likvidity jsou tak do jisté míry nestandardními etapami probíhajících investičních akcí mezi načerpáním peněžních prostředků z nového dlouhodobého dluhu a jejich použitím na úhradu investic. Za standardizované lze spíše považovat hodnoty likvidity v letech 2012 – 2013 či 2016 – 2019.

Naopak hodnoty roku 2022 a k datu ocenění jsou atypicky nízké, když zde došlo k opačné situaci. Společnost byla povinna uhradit investiční faktury, ovšem vlivem zpoždění proplacení dotací neměla dostatek peněžních prostředků. Situaci zhoršil aktuální růst některých nákladů, dle předvah minimálně na energie. Tyto jsou uplatnitelné v kalkulaci cen vodného a stočného, lze tak předpokládat přenos na zákazníky (dle webu společnosti růst vodného bez DPH o 11 % a stočného bez DPH o 20 % pro rok 2023), popř. uklidnění situace na energetických trzích v dalším období (k tomu docházelo již na konci roku 2022, tak během roku 2023 do data ocenění).

Graf 3.4.12: Ukazatele likvidity



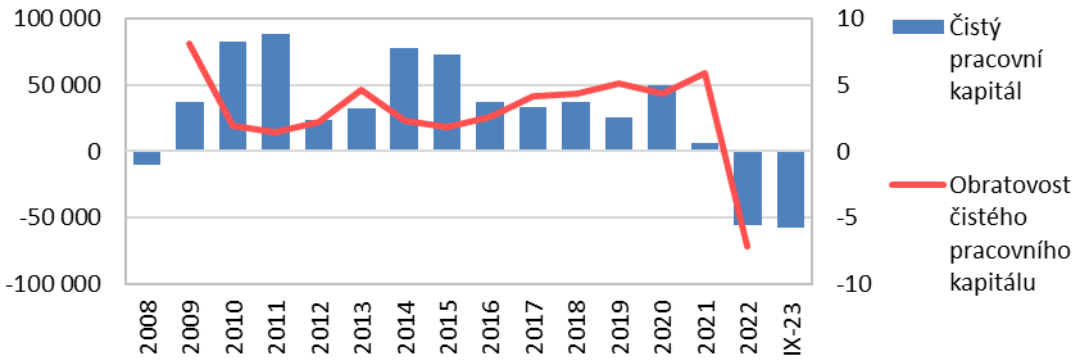
Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Doplňujícími ukazateli k ukazatelům likvidity jsou v absolutním měřítku čistý pracovní kapitál, resp. ve vztahu k tržbám jeho obrat. Patrné je, že čistý pracovní kapitál, tedy rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků, byl mezi lety 2009 – 2021 dlouhodobě kladný obvykle v řádu nižších desítek milionů CZK. Vyšší hodnoty odpovídají časovému nesouladu mezi čerpáním dlouhodobého úvěru a použitím získaných prostředků na probíhající investice.

V roce 2022 a k datu ocenění je nicméně čistý pracovní kapitál záporný. Zaprvé klesl pracovní kapitál brutto (nízký stav peněžních prostředků), za druhé výrazně vzrostly krátkodobé závazky. Jejich výše v letech 2010 – 2021 činila v průměru cca 20 milionů CZK, v roce 2022 a k datu ocenění (dílem již o rok dříve) došlo k růstu nad 80 milionů CZK či až ke 100 milionům CZK vlivem čerpání ostatních krátkodobých výpomocí od akcionářů (měst a obcí) a k datu ocenění i obchodních závazků. Finanční výpomoci od akcionářů proti plánu nemohly být uhrazeny vydáním nových akcií (soudní spory s minoritními akcionáři). Před datem ocenění společnost zřejmě jako náhradní řešení na svém webu zveřejnila prospekt akcií vyhotovený v souvislosti se zvýšením základního kapitálu upsáním nových akcií nabízených prostřednictvím veřejné nabídky s využitím přednostního práva akcionářů na úpis.

Stávající záporná výše čistého pracovního kapitálu je tak zjevně atypická a bude do značné míry brzy po datu emise eliminována. Společností je řešena vydáním nových akcií, dále může dojít k refinancování (transformaci zbylých krátkodobých finančních výpomocí do dlouhodobého dluhu, aktuálně je jejich splatnost prodlužována dodatky) v případě předpokladu delšího trvání soudních sporů a záměru akcionářů uvedené prostředky stáhnout, popř. dalším vydáním akcií, mimo aktuálně realizované. Možný je dočasný odklad méně významných oprav do dalšího finančního období.

Graf 3.4.13: Čistý pracovní kapitál (v tisících CZK) a obrat čistého pracovního kapitálu

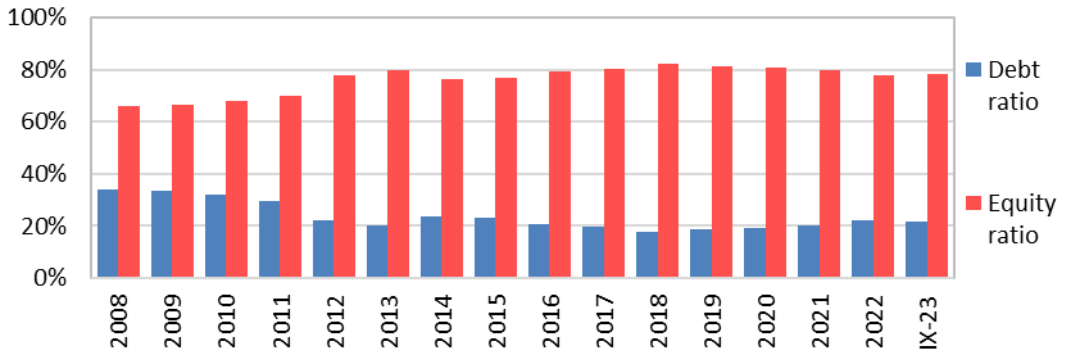


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

3.4.3.2. Finanční stabilita – dlouhodobá finanční rovnováha

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy v podstatě v mírně odlišné podobě popisují již zobrazenou strukturu pasiv, tzn. skutečnost, že společnost je od počátku své existence financována především prostřednictvím vlastního kapitálu, jakožto dominantní složkou pasiv s podílem na bilanční sumě netto kolem 80 % (v poslední dekádě). Celková míra zadlužení se po roce 2012 a vypořádání položek souvisejících s investiční akcí Čistá Horní Úpa příliš nemění, aktuální růst krátkodobých finančních výpomocí probíhá v situaci, kdy společnost naopak eviduje nejmenší dlouhodobé úvěry, celkové úročené závazky (i když půjčky de facto úročeny nejsou) jsou tak k datu ocenění prakticky stejné jako v roce 2012. Celkové závazky jsou mírně vyšší, růst odpovídá růstu bilanční sumy.

Graf 3.4.14: Ukazatele zadluženosti

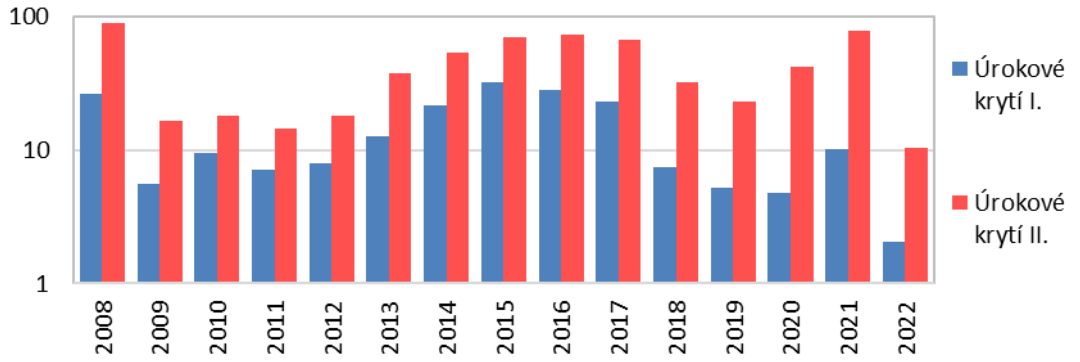


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

V poměru ke generované ziskovosti zadlužení kolísá. Čistý dluh, v zásadě rozdíl definovaných úročených dluhů a krátkodobého finančního majetku, je trvale kladný. V letech 2009 – 2010 šlo o více než 200 milionů CZK, v roce 2018 či 2020 naopak o méně než 50 milionů CZK. Následně z uvedených důvodů opět vzrostlo. Kolísá ale i ziskovost, zvláště po roce 2015 došlo k jejímu snížení (viz růst nákladovosti služeb z titulu vyšších oprav, přitom např. v letech 2014 – 2018 prakticky nerostlo stočné, společnost vykazuje relativně nízké ceny, viz výše). Stav se zhoršil v závěru historického období, kdy vlivem vnějších příčin rostly některé náklady a rentabilita se dále snížila.

V poměru ke core EBITDA je tak zadlužení v zásadě bezproblémové, ovšem v poměru ke core EBIT, tedy provoznímu zisku z hlavní podnikatelské činnosti, je v některých obdobích slabší. Např. v rámci modelu IN05 je doporučováno maximalizovat hodnotu ukazatele úrokového krytí I., tedy podílu nákladových úroků a core EBIT na hodnotě 9. Tuto sice společnost v některých letech výrazně převyšuje, v jiných ji ovšem naopak nedosahuje (2009, 2011 – 2012, 2018 – 2020, 2022). V roce 2022 dosáhl ukazatel hodnoty pouze mírně přes 2, což už je poměrně hraniční, zvláště v situaci, kdy finanční výpomoci úročeny nejsou a jejich případná přeměna na standardní dluh by úroky dále zvýšila. Po zvýšení cen vodného a stočného a s ohledem na uklidňování situace na energetických trzích lze nicméně očekávat k datu ocenění zlepšení ukazatelů. Úrokové krytí I., tedy z core EBIT, v prvních třech kvartálech roku 2023 dosáhlo hodnoty 7,7 a dostává se tak na v zásadě bezproblémovou úroveň.

Graf 3.4.15: Ukazatele úrokového krytí (logaritmické měřítko)

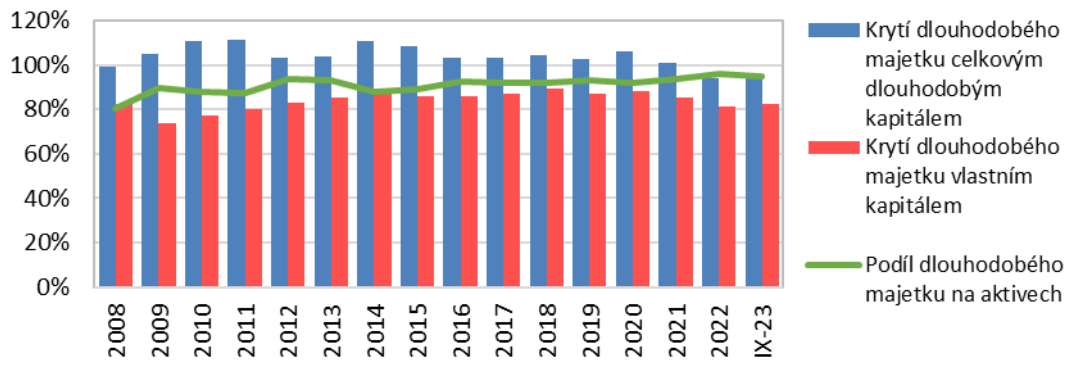


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Ukazatele krytí dlouhodobého majetku odrážejí jak strukturu aktiv, tak zdrojů krytí společnosti. Dlouhodobá aktiva mají v případě oceňované společnosti na bilanční sumě vysoký podíl, navíc spíše rostoucí. Podíl vlastního kapitálu na pasivech stagnuje, především je ale (80 %) nižší než podíl stálých aktiv (až 95 %). Z toho vyplývá, že samotný vlastní kapitál krýt dlouhodobá aktiva nemůže, krytí se pohybuje někde kolem 85 %.

Kromě vlastního kapitálu nicméně společnost využívá i dlouhodobé úročené cizí zdroje. Při jejich zohlednění je krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem po většinu doby dostatečné (vyšší než 100 %). Výjimkou je rok 2022 a datum ocenění, kdy došlo z výše popsaných příčin ke změně struktury cizích zdrojů ve prospěch krátkodobých (finanční výpomoci od akcionářů). Jelikož je tato situace nestandardní, předpokládá zpracovatel k datu ocenění řešení z větší části realizovaným navýšením základního kapitálu se zápočtem pohledávek akcionářů. To napomůže stabilizaci ukazatelů poblíž historických hodnot.

Graf 3.4.16: Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

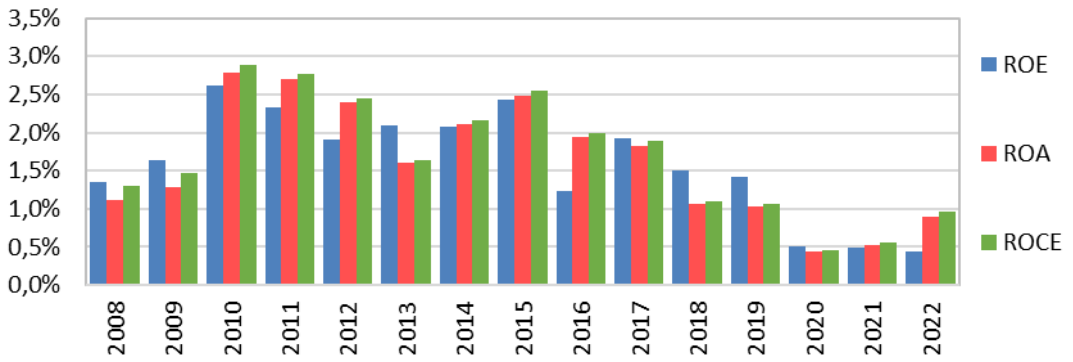
3.4.3.3. Výnosnost – rentabilita

Rentabilita společnosti byla ve sledovaném období vždy kladná, její výše se nicméně mění. Relativně nejvyšší byla v letech 2010 – 2015. Po tomto období při stabilní nákladovosti dalších složek rostl podíl služeb na tržbách, což snižovalo ziskovost, když společnost plně nereagovala na úrovni výnosů (v letech 2014 – 2018 s výjimkou jednoho 1% zvýšení nenavyšovala cenu stočného). Zároveň se v čase plynule roste bilanční suma či samotný vlastní kapitál.

Z uvedených příčin tak po roce 2015 docházelo k poklesu rentability, který vyvrcholil v letech 2020 – 2021. Zde již společnost začala reagovat rychlejším růstem cen vodného a stočného, v roce 2022 tak došlo k určitému zlepšení (růst cen vodného o cca 10 %, stočného o 4 %), které pokračuje v roce 2023 (růst cen vodného o 11 % a stočného o 20 %), zvláště pokud bude společnost benefitovat z uklidnění na energetickém trhu a dojde ke snížení nákladovosti přímé spotřeby (což se již v průběhu roku 2023 děje). Zlepšení v roce 2022 bylo dočasně patrné jen u ukazatelů pracujících s provozním ziskem. Čistý zisk byl v roce 2022 negativně ovlivněn růstem úrokových sazeb.

Celkově je a bude průměrná ziskovost omezená. To je mimo popsané jevy dáno i oborem, v němž je výše rentability regulována z několika stran (přímá regulace rentability, věcné usměrňování cen a naopak povinnost investovat a opravovat infrastrukturní majetek, tzn. vykazovat vysoký objem kapitálu a vysoké odpisy, resp. náklady na opravy), regionem (nižší ceny v Královéhradeckém kraji ve srovnání s celostátním průměrem), popř. provozovatelským modelem, resp. akcionářskou strukturou (menší společnosti řízené obcemi mají tendenci udržovat ceny na nižší úrovni a rentabilitu příliš nenavyšovat, což platí zvláště pro model „E“, u stočného ale v jisté míře i v modelech „D“ a „C“). Rentabilita se tak nadále bude pohybovat v řádu nižších jednotek procent. Na druhou stanu přirozeně monopolní charakter podnikání a zaměření na nezbytné statky zajišťují, že společnost nebude ztrátová.

Graf 3.4.17: Ukazatele rentability



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Doplňující pohled na ziskovost nabízí analýza ziskových marží. Základní průběh ukazatelů je velmi podobný jako u rentability, tedy vyšší marže v letech 2010 – 2015, následované poklesem do roku 2020 – 2021 s náznakem zlepšení v roce 2022, prozatím na provozní úrovni, tzn. před zohledněním úrokových nákladů. V roce 2023 po výrazném navýšení cen vodného a stočného je patrný návrat ziskovosti k historickým úrovním.

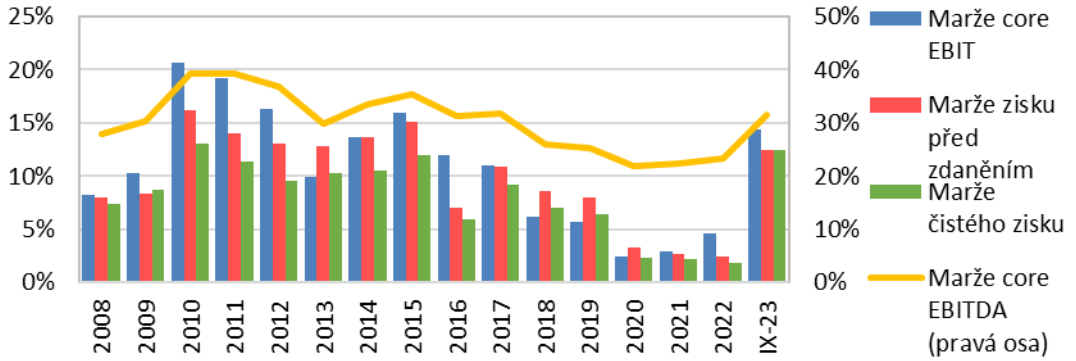
Rozdíly jednotlivých marží ukazují nákladovost některých položek. Podstatný je rozdíl mezi marží core EBIT a core EBITDA, který je dán nákladovostí odpisů, popsanou již výše (cca 20 % tržeb).

Naopak rozdíly mezi dalšími úrovněmi zisků již tak podstatné nejsou. Marže core EBIT a zisku před zdaněním byla zvláště po roce 2014 často velmi blízká, když společnost platila jen malé úroky z čerpaných úvěrů (rozdíly v grafu jsou dány spíše úpravami core EBITDA, které nevstupují do zisků v účetním vymezení, jako jsou změny stavu opravných položek a rezerv).

K zvýšení rozdílu mezi těmito ziskovými hladinami došlo až v roce 2022 v souvislosti s utužováním monetární politiky.

Rozdíl mezi marží ze zisku před zdaněním a čistého zisku je dán pouze efektem daně z příjmů.

Graf 3.4.18: Ziskové marže



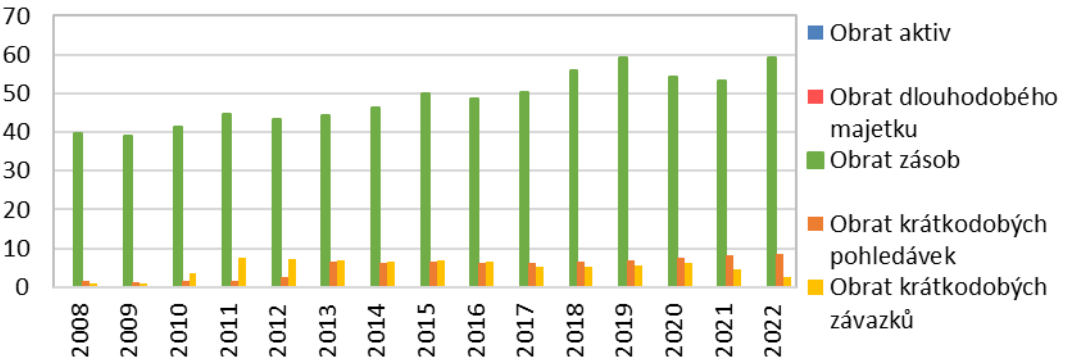
Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

3.4.3.4. Výnosnost – aktivita

Ukazatele obratu zachycují vývoj a poměry jednotlivých skupin aktiv a pasiv. V grafu je patrný velmi omezený význam zásob, jejichž obrat mnohonásobně převyšuje obrat krátkodobých pohledávek a závazků. Naopak dlouhodobý majetek, a tedy i celková aktiva, je tak významný, že je jeho obrat na grafu neznatelný, když nedosahuje ani hodnoty 0,2. Z viditelných veličin je patrný postupný růst obratu zásob, jejichž absolutní hodnota při rostoucích tržbách v podstatě stagnuje. Po roce 2013 (odeznění pohledávek vázaných na projekt Čistá Horní Úpa) se zlepšuje i obrat krátkodobých pohledávek, naopak v závěru období klesá obrat krátkodobých závazků, v nichž jsou vázány finanční výpomoci od akcionářů.

Hodnoty obratu pohledávek a závazků je rovněž možné srovnat mezi sebou. Patrné je, že v letech 2013 – 2020 byl obrat obou veličin prakticky stejný (kolem 6 – 7 s malou volatilitou). V posledních dvou letech po poklesu obratu závazků se rozdíl zvýšil, příčinou jsou krátkodobé finanční výpomoci. Nicméně s ohledem na k datu ocenění připravovanou emisi akcií, jež budou stávající akcionáři dílem upisovat s využitím zápočtu svých pohledávek, lze předpokládat, že se hodnoty opět přiblíží a po vyřešení soudních sporů, či po eventuální další emisi akcií, postupně opět vyrovnají.

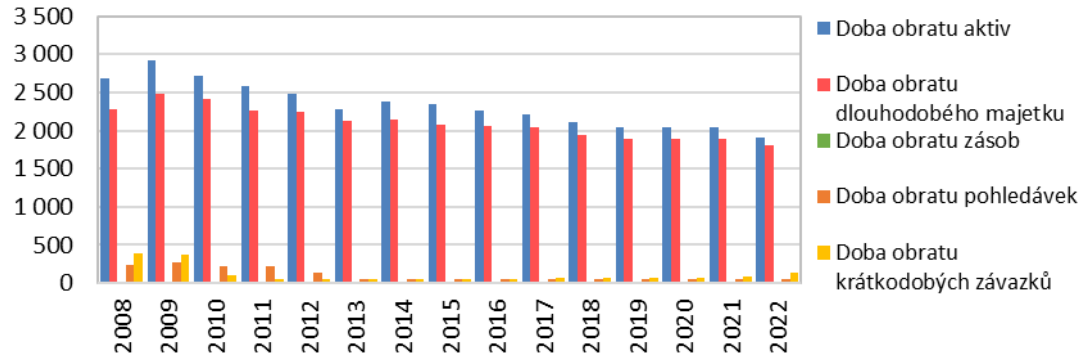
Graf 3.4.19: Ukazatele obratu



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Obrácenou hodnotou ukazatelů obratovosti je doba obratu. Ta v případě oceňované společnosti umožňuje zobrazit především na předchozím grafu málo znatelnou obratovost dlouhodobých a celkových aktiv. Jak je patrné, doba obratu dlouhodobých aktiv postupně klesá. Společnost vykazuje plynule rostoucí tržby, jejichž tempo převyšuje zjevně růst aktiv, přestože tomu kromě vlastních investic napomáhají i vklady infrastruktury ze strany akcionářů. Rychlejší tempo růstu tržeb v roce 2023, které zohledňuje nákladovou inflaci, patrně povede v dalších letech opět k určitému poklesu doby obratu dlouhodobého majetku. Ta nicméně zůstane velmi vysoká, v řádu několika let, což odpovídá oborovým specifikům.

Graf 3.4.20: Ukazatele doby obratu aktiv (ve dnech)



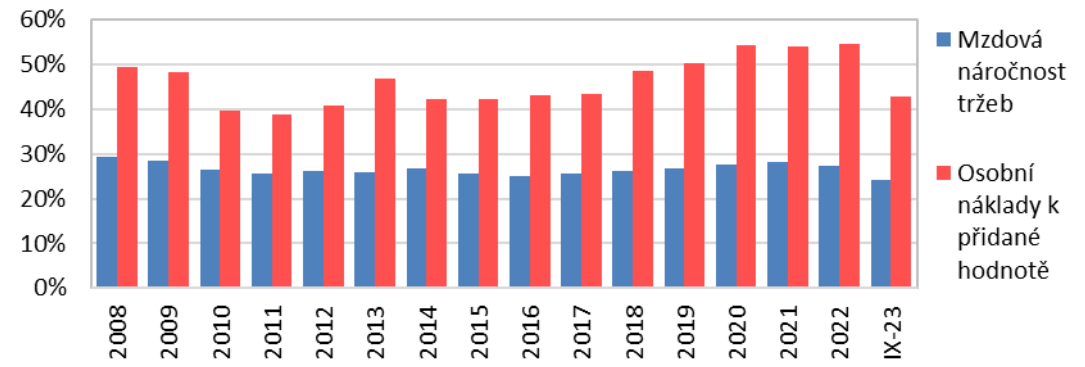
Zdroj: Účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

3.4.3.5. Výnosnost – produktivita práce

Vývoj podílu osobních nákladů na tržbách (mzdová náročnost tržeb) je zmíněn již v analýze výkazu zisku a ztráty. Podíl osobních nákladů na tržbách, tedy v grafu ukazatel mzdové náročnosti tržeb, je velmi stabilní, stabilní je i počet pracovníků. Ten se od roku 2010 pohybuje kolem 80 pouze s minimálními změnami.

Podíl osobních nákladů k přidané hodnotě ovlivňuje mimo jiné vývoj nákladovosti dalších hlavních skupin nákladů. Jelikož po roce 2015 rostla, při jinak stabilizovaných poměrech dalších veličin, nákladovost služeb, poměr osobních nákladů a přidané hodnoty se od tohoto roku mírně zhoršoval. Zrychlení tempa růstu tržeb v roce 2022, které reagovalo na nákladovou inflaci (mimo jiné tlaky na trhu práce a růst mezd) uvedený poměr stabilizovalo, v dosavadním průběhu roku 2023 je patrné po dalším navýšení tržeb dokonce zřetelné zlepšení zpět k úrovni roku 2015.

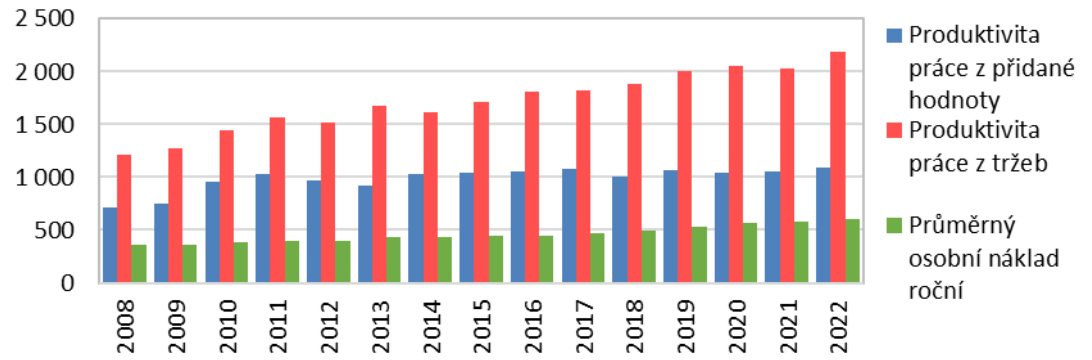
Graf 3.4.21: Ukazatele produktivity práce I.



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Díky stabilizovanému počtu pracovníků a růstu tržeb danému úpravou cen vodného a stočného roste v čase produktivita práce z tržeb. V delším časovém horizontu lze konstatovat, že se růst produktivity blíží růstu tržeb. Produktivita práce z přidané hodnoty naopak díky stagnaci přidané hodnoty dané efektem rostoucích služeb stagnuje. Průměrný osobní náklad roste, když společnost zjevně pravidelně upravuje mzdy. Průměrná mzda ve společnosti v roce 2022 činila cca 36,5 tisíce CZK, což je mírně pod celostátním průměrem 40,7 tisíce CZK. To může odpovídat struktuře zaměstnanců společnosti, v nichž větší část (v roce 2022 celkem 49) pracuje v dělnických profesích a menší (33) jako technicko-hospodářští pracovníci.

Graf 3.4.22: Ukazatele produktivity práce II.



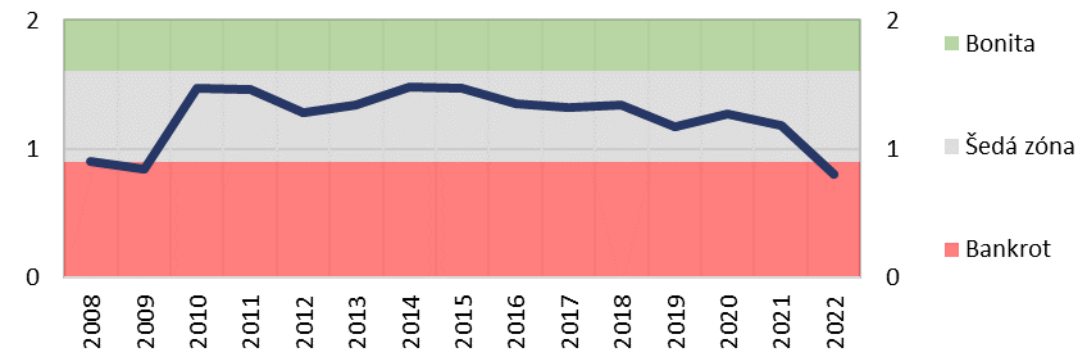
Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

3.4.4. Metody komplexního hodnocení podniku

Metody komplexního hodnocení podniku popisují společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. vesměs jako průměrně bonitní. V daném případě je nutné reflektovat, že cílem podnikání není v oboru vodohospodářství maximální ziskovost, ale správa velkého objemu dlouhodobého majetku, přičemž rentabilita podnikání by měla primárně zajišťovat jeho údržbu a obnovu při zachování sociálně únosných cen.

Altmanovo Z‘ Score pro neobchodované podniky hodnotí společnost od roku 2011 v šedé zóně prosperity. Vysoce hodnocen byl především ukazatel zadluženosti, kterému napomohlo splacení části závazků z inkasa dotací na projekt Čistá Horní Úpa. Do uvedeného roku tak bylo hodnocení slabší. Ukazatel poměru účetní hodnoty vlastního a cizího kapitálu je v modelu dominantní, příspěvek dalších dílčích ukazatelů je velmi malý, nicméně vždy kladný s výjimkou poměru pracovního kapitálu na aktiva v závěru období, když se v pracovním kapitálu objevil větší objem závazků. Jejich výši by měl brzy po datu ocenění eliminovat úpis nově vydávaných akcií se zápočtem pohledávek akcionářů.

Graf 3.4.23: Index IN05

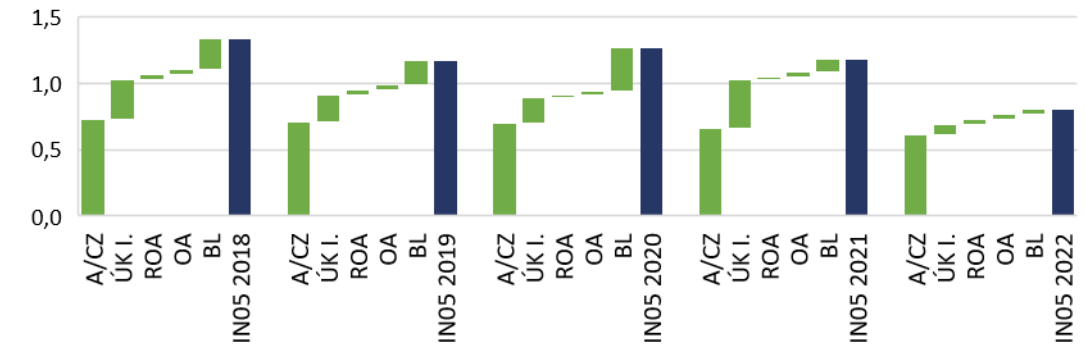


Zdroj: MagnusWeb Bisnode, účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní propočet

Dle alternativního ukazatele Z“ Score pro obchodní společnosti je vývoj hodnocení obdobný, hodnocení jako takové je posunuto do pásma bonity. Model nicméně pro oceňovanou společnost není vhodný, když neodpovídá jejímu zaměření (nejedná se o obchodní společnost). Proti předchozí variantě z modelu vypadává ukazatel obratu aktiv. Naopak je posílen výrazně ukazatel čistého pracovního kapitálu na aktiva (a částečně i jejich rentability), růst váhy nicméně není zásadní, dominantní je stále poměr účetní hodnoty vlastního a cizího kapitálu.

V grafu znázorněný tuzemský ukazatel IN05 je proti modelu Z‘ Score o něco přísnější. Společnost je dlouhodobě hodnocena v šedé zóně, před vypořádáním položek souvisejících s projektem Čistá Horní Úpa či v závěru období nicméně hodnocení klesá do pásma bankrotu. Model je proti zahraničním poněkud vyrovnanější co do vlivu dílčích ukazatelů. Hlavním je zde podíl aktiv a cizích zdrojů, tedy alternativní ukazatel zadluženosti, který pomáhal v předchozích modelech. Není nicméně tak dominantní, když hodnocení přispívá v některých letech výrazněji i běžná likvidita či úrokové krytí. Právě jejich pokles v závěru období zhoršuje hodnocení. Lze předpokládat, že toto bude jen dočasné, když během roku 2023 úrokové krytí I. poblíž hodnoty 8, blíží se k bezpečnému pásmu dané maximem doporučovaným tvůrci modelu IN05 (hodnota 9). Běžnou likviditu vyřeší výsledek soudních sporů, a z větší části již transformace krátkodobých finančních výpomocí na vlastní kapitál úpisem nově vydávaných akcií se započtem pohledávek. U zbylé jejich části při delším trvání soudních sporů půjde v mezidobí minimálně o dlouhodobý dluh. Způsob řešení dané situace přitom buď neovlivní ukazatel zadluženosti (možný dílčí převod do dlouhodobých cizích zdrojů), nebo jej dokonce zlepší (aktuální úpis nových akcií se zánikem závazku), tzn. hodnocení modelu patrně opět vzroste k předchozím hodnotám.

Graf 3.4.24: Index IN05 – příspěvek dílčích ukazatelů v posledních 5 letech[17]



Zdroj: MagnusWeb Bisnode, účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní propočet

Posledním propočteným modelem je Kralicekův Rychlý test. Ten klade důraz na zadluženost a rentabilitu. V případě oceňované společnosti je relativně příznivý. Především dílčí hodnocení zadluženosti ukazatelem equity ratio je bezproblémové, podobně dobré je i hodnocení cash-flow ve výkonech (efekt vysokých odpisů). Naopak slabé je hlavně hodnocení rentability aktiv, když rentabilita společnosti je na provozní úrovni relativně omezená a objem aktiv naopak velmi vysoký. Celkově nicméně převládá pozitivní hodnocení zbylých dílčích ukazatelů a celkové hodnocení se pohybuje na hranici šedé zóny a pásma bonity.

3.4.5. Závěr finanční analýzy

Analýza historických výkazů společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. za období posledních cca 15 let, a z nich dopočtených absolutních i poměrových ukazatelů, popisuje, že k datu ocenění je:

- společnost stabilní, vykazující pravidelně kladné výsledky hospodaření, nejméně od roku 2007 nerealizovala celoroční ztrátu,

[17] Pro účel tohoto grafu znamená A/CZ poměr aktiv a cizích zdrojů, ÚK I. úrokové krytí I., ROA rentabilitu aktiv z core EBIT, OA obrat aktiv z celkových výnosů a BL běžnou likviditu.

- bilanční suma v netto hodnotě je stabilně rostoucí, investice jsou obvykle nad úrovní odpisů,
- hlavní složkou aktiv je s ohledem na obor podnikání a provozovatelský model dlouhodobý majetek, v rámci oběžných aktiv jsou nejvýznamnější krátkodobé pohledávky, zvláště v závěru období, kdy společnost výrazněji investovala a zároveň jí vzrostly provozní náklady, díky čemuž klesl objem krátkodobého finančního majetku,
- mimo pohledávky a mimo období zvýšených investic i krátkodobého finančního majetku jsou oběžná aktiva relativně omezená, objem zásob je nevýznamný,
- poměry aktiv a pasiv ukazují na odpovídající vybavení kapitálem – dlouhodobá aktiva netto jsou plně kryta dlouhodobými zdroji a z významné části vlastním kapitálem, výjimkou je pouze závěr období, kdy je část cizích zdrojů se zamýšlenou přeměnou na vlastní kapitál dočasně vázána v krátkodobých závazcích, s ohledem na soudní spory bylo původně zamýšlené řešení nahrazeno vydáním nových akcií, jejichž úpis se započtem pohledávek akcionářů má proběhnout do konce roku 2023,
- zadluženost je stabilní a trvale poměrně nízká,
- díky převisu pohledávek a krátkodobého finančního majetku nad krátkodobými závazky má společnost obvykle kladný čistý pracovní kapitál, výjimkou je rok 2022 a datum ocenění, když se na výši pracovního kapitálu projevuje výše popsaný vliv růstu finančních výpomocí se zamýšlenou, a k datu ocenění již s ohledem na schválení prospektu probíhající, přeměnou na akciový podíl, která byla v období předcházející datum ocenění blokována soudními spory s minoritními akcionáři.
- likvidita společnosti kolísá v závislosti na průběhu velkých investičních akcií, v období mezi nimi je stabilní, v závěru období se opět projevuje efekt finančních výpomocí a jejich nedořešené kapitalizace, tento efekt lze považovat za dočasný, dílem odezní již do konce roku 2023,
- jen omezené ukazatele rentability, dané velkým objemem kapitálu a cenovou politikou společnosti, první je dáno oborem podnikání, druhé dílem provozovatelským modelem, resp. velikostí společnosti, když na trhu rentabilita i ceny klesají směrem od velkých regionálních/metropolitních k lokálněji působícím subjektům, u nichž je přímější vazba na obyvatele obsluhovaného trhu,
- stabilní ukazatele produktivity hlavně ve vztahu k tržbám, u přidané hodnoty po roce 2015 mírně snížené vlivem rostoucí nákladovosti služeb (růst oprav), proti celostátnímu průměru mírně podprůměrné mzdy.

Celkově lze finanční situaci společnosti k datu ocenění hodnotit neutrálně. Ziskovost, resp. rentabilita není vysoká, v oboru je nicméně regulována, cílem není její maximalizace, ale dosahování takových výsledků, které postačují hlavní náplni společnosti, tedy provozu vodohospodářské infrastruktury a její údržbě, popř. rozšiřování (to společnost dle prospektu akcií výrazněji nepředpokládá, jelikož ve stávajících lokalitách své působnosti již pokrývá cca 95 % trhu, okolní lokality obsluhují jiné lokální monopoly).

Zadluženost a produktivita je stabilní, k datu ocenění je slabší likvidita, což má spíše jednorázovou příčinu a dle ceníku vodného a stočného na rok 2023 je dílem řešeno růstem tržeb, dalším řešením je k datu ocenění probíhající emise nových akcií s úpisem předpokládajícím započet části pohledávek akcionářů. Struktura oběžných aktiv nicméně nenaznačuje existenci neoperačního majetku k datu ocenění. Při záporném čistém pracovním kapitálu patrně nelze předpokládat větší neoperační likviditu (když navíc společnost na konci roku 2022 vykazovala závazky po splatnosti z titulu zpoždění proplácení dotací).

Z věřitelského pohledu je hodnocení společnosti k datu ocenění neutrální stejně jako v minulosti, modely komplexního hodnocení jsou různě přísné, podle toho, jak hodnotí aktuální nestandardní strukturu závazků a její dopad do čistého pracovního kapitálu, resp. obecně na ukazatele likvidity. Tento dopad je nicméně dočasný (do konce roku proběhne dílčí započet na vydané akcie) a do jisté míry i spíše teoretický, když u finančních výpomocí rozpoznaných jako krátkodobý dluh společnost dodatky v případě potřeby prodlužuje splatnost.

Z vlastnického pohledu nelze předpokládat tvorbu ekonomických zisků (tzn. nad úroveň nákladů kapitálu), což vyplývá již z podstaty společnosti či faktu, že rentabilita je v rámci oboru legislativně regulována (jednak přímo, ale i prostřednictvím dalších forem regulace jednotlivých generátorů hodnoty – tržeb věcným usměrňováním cen, či ziskové marže a investovaného

kapitálu povinností zpracovat a naplňovat plán financování investic a oprav). Regulace na druhou stranu zajišťuje, že společnost bude dlouhodobě stabilní.

Dle názoru znalce žádná ze skupin ukazatelů likvidity, zadlužení (finanční stability), aktivity či rentability nenaznačuje, že by byl v případě oceňované společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. ohrožen k datu ocenění předpoklad pokračování v dosavadním podnikání.

4. POSUDEK

4.1. Úprava účetních výkazů, neoperační položky

Vzhledem k potřebě ocenění podniku (obchodního závodu) z pohledu jeho základního podnikatelského zaměření je nezbytným krokem ocenění identifikace majetkových položek, které k datu ocenění nemají povahu operačních, tedy takových, 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 neoperačních aktiv jsou oceňovány samostatně metodami odpovídajícími jejich individuální povaze.

Cílem uvedené identifikace je získat přehled o výši provozně potřebného (operačního) kapitálu, ekonomické struktuře zdrojů jeho krytí a ziskovosti, kterou tento kapitál generuje. Vymezení uvedených položek umožňuje 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 či jiných.

4.1.1. Vyřazování a prodej nepotřebného majetku

Jako nesouvisející s hlavním provozem bývají z titulu prodejů nepotřebného majetku obvykle identifikovány položky výsledovky na řádcích tržby z prodeje dlouhodobého majetku, popř. zásob, a zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku, popř. zásob.

Prodeje dlouhodobého majetku byly v případě společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. v uplynulých letech pravidelné, nicméně poměrně omezené. Od roku 2009 jde v průměru o cca 85 tisíc CZK ročně, maximem je částka kolem 250 tisíc CZK, přestože společnost spravuje dlouhodobý majetek v brutto hodnotě ve výši 1,65 miliardy CZK. Zde se projevuje jeho povaha, když prvky vodohospodářské infrastruktury jsou jednak nezbytné k hlavnímu provozu společnosti a za druhé prakticky neprodejné. Prodeje se tak týkají zjevně movitých věcí, pro které společnost již nemá využití, patrně v rámci běžné obnovy.

Prodáván je majetek vesměs výrazně odepsaný, i zmíněná nízká průměrná hodnota tržeb z prodeje dlouhodobého majetku převyšuje jeho průměrnou zůstatkovou cenu, která od roku 2009 činí cca 68 tisíc CZK.

Nepotřebné zásoby jsou prodávány v mírně vyšších objemech, za stejné období v průměru za cca 230 tisíc CZK ročně. Prodeje jsou poměrně pravidelné. S ohledem na obor činnosti (mimo jiné i zemní aj. stavební práce) lze předpokládat, že může jít o prodeje nadbytečného stavebního materiálu apod. Tuto praxi lze považovat do jisté míry za operační, její překročení zpracovatel v časové řadě minulých výsledků neidentifikoval.

Položky související s prodejem stálých aktiv jsou relevantní pro úpravu provozního zisku na korigovaný provozní výsledek hospodaření.

4.1.2. Rezervy

Společnost prezentuje tvorbu zákonných rezerv na opravy dlouhodobého hmotného majetku, které jsou v dlouhodobém plánu oprav, je u nich znám předmět a druh oprav a účetní období,

v němž budou zahájeny. Uvedené rezervy byly v rámci posuzované časové řady tvořeny v letech 2010 – 2019. V posledních cca 3 letech a k datu ocenění tvořeny nejsou.

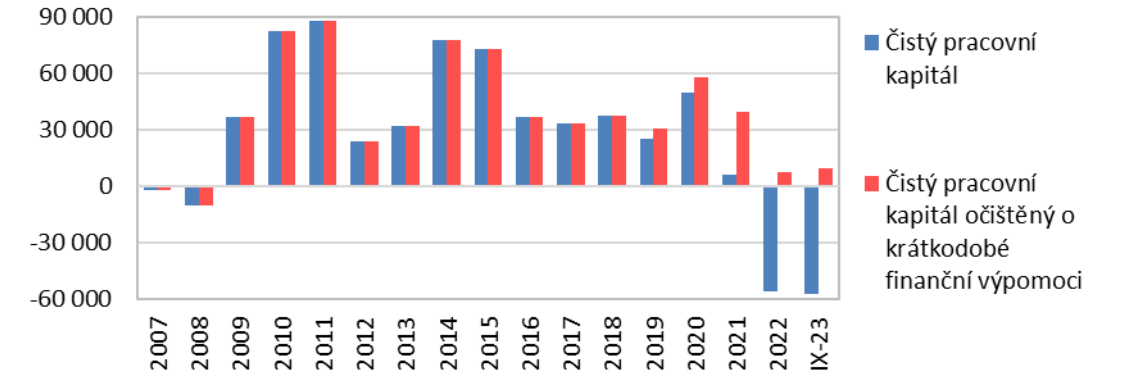
Změny rezerv nejsou vstupem úpravy výsledku hospodaření v metodě diskontovaných peněžních toků (zde je tvorba a čerpání zohledňována až při úpravě korigovaného zisku na peněžní tok, spolu s tvorbou a zúčtováním opravných položek k provozně potřebnému majetku). Vzhledem k požadavkům na časovou souvislost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

4.1.3. Neoperační aktiva – nadbytečná likvidita

Finanční analýza poukazuje na skutečnost, že likvidita společnosti se v roce 2022 a k datu ocenění pohybuje v rámci analyzované časové řady výsledků na velmi nízké úrovni, čistý pracovní kapitál je záporný. Důvodem je nestandardní evidence finančních výpomocí ze strany akcionářů/obcí, kteří poskytují tyto půjčky na investiční akce s tím, že jejich splacení je nahrazeno vydáním nových akcií. To bylo v roce 2022 a před datem ocenění pozastaveno z důvodu soudního sporu s ostatními akcionáři. Náhradním řešením je k datu ocenění připravovaná emise akcií, jež budou moci upisovat v poměru svých podílů všichni akcionáři, ovšem ti s pohledávkami vůči společnosti s jejich možným zápočtem, čímž bude větší část krátkodobých finančních výpomocí patrně do konce roku 2023 eliminována. Zbylá výše krátkodobých finančních výpomocí bude časem patrně rovněž transformována na jinou formu kapitálu.

I za předpokladu, že by byl čistý pracovní kapitál očištěn (tedy navýšen) o stav uvedených krátkodobých finančních výpomocí, není k datu ocenění likvidita společnosti nijak vysoká. Druhým důvodem bylo zpoždění proplacení dotací na investiční projekty a růst provozních nákladů před datem ocenění, přičemž již v posledních pěti letech společnost celkově vykazovala nižší ziskovost poté, co v letech 2014 – 2018 prakticky nezvyšovala stočné. Díky tomu v rámci očištěné časové řady očištěný čistý pracovní kapitál v roce 2022 dosahoval nejnižší hodnoty od roku 2008, k datu ocenění byla hodnota druhá nejnižší.

Graf 4.1.1: Čistý pracovní kapitál a operační část ČPK (v tisících CZK)



Zdroj: vlastní propočet

Pro určení neoperační výše krátkodobé likvidity lze velmi zjednodušeně využít postup pomocí limitu hotovostní likvidity. V rámci tohoto postupu se teoretická míra hotovostní likvidity doporučovaná v obecné literatuře, tzn. nerespektující oborové zvláštnosti, natož konkrétní specifika oceňované společnosti, pohybuje kolem úrovně 0,2. Tuto uvádí MAŘÍK, dle RŮČKOVÁ 2010 jde o určité psychologické minimum, které využívá metodika MPO. V českých podmínkách je dle RŮČKOVÁ 2010 limitem spíše hodnota 0,6 a z americké literatury vyplývá pásmo 0,9 – 1,1. Z toho je zřejmé, že takové vymezení samo o sobě má poměrně velké limity (jakou zvolit hodnotu).

V případě oceňované společnosti je tento postup nepoužitelný. Hotovostní likvidita k datu ocenění dosahuje hodnoty cca 0,09, což by na rozdíl od některých minulých let neumožňovalo jisté vymezení neoperační hotovosti ať již dle limitu MAŘÍK, tak RŮČKOVÁ 2010, ovšem ani v letech, kdy je likvidita vyšší, není tento postup v případě oceňované společnosti uplatnitelný. Vyšší likviditu společnost vykazuje pouze dočasně v průběhu realizace velkých investičních akcií mezi okamžikem čerpání investičního úvěru a úhradou investičních faktur. Projekty jsou přitom často víceleté. Případné vymezení neoperačního krátkodobého finančního majetku čistě na bázi hotovostní likvidity by tak ignorovalo investiční náročnost provozu společnosti.

Vhodnějším přístupem je tak dle názoru zpracovatele analýza krátkodobých potřeb společnosti, tzn. operačních nákladů, investic, úhrady jiných krátkodobých závazků atd. Zpracovatel předpokládá, že v daném případě mají hlavní složky nákladů a výdajů v zásadě fixní povahu, jde tedy o osobní náklady, náklady na služby, přímou spotřebu, plánované investice brutto, a k tomu o vzniklou povinnost z daně z příjmů právnických osob,

Tato fixní potřeba má roční objem po roce 2015 řádově 125 – 215 milionů CZK. Z grafu je patrné, že celý čistý pracovní kapitál dosahuje od roku 2016 maximálně čtvrtiny takové roční potřeby (kromě roku 2020, kdy se projevil popsaný průběh velké investiční akce), tzn. krytí jen 2 – 3 měsíců provozu. Taková částka se nejeví jako dostatečně velká, aby v případě neočekávaných pohybů v cash-flow i při pravidelně nabíhajících tržbách a inkasu pohledávek nedošlo k potenciálním problémům. Ty se ostatně projevily v roce 2022 při pozdržení proplacení dotací.

S ohledem na popsané skutečnosti zpracovatel neidentifikoval k datu ocenění ani v předchozích letech neoperační majetek v podobě nadbytečné likvidity, kterou by bylo možno např. vyplatit ve formě vyšší dividendy bez negativního vlivu na fungování společnosti. (Určení neoperační výše čistého pracovního kapitálu např. nad 3 nebo 4násobek fixních potřeb společnosti by vedlo k jeho vymezení v zásadě jen v letech 2009 – 2011 a 2014 – 2015, během nichž ovšem šlo pouze o dočasný efekt daný náběhem velkých investičních akcí. Zohlednění jejich celkové finanční náročnosti do pracovního kapitálu předchozích let by eventuální neoperační část eliminovalo i zde.)

4.1.4. Neoperační aktiva – ostatní

V rámci zbylých aktiv zpracovatel identifikoval neoperační majetek, tzn. takový, který společnost nepotřebuje ke svému hlavnímu provozu na úrovni dlouhodobého hmotného majetku. Jedná se o dvě položky – umělecká díla evidovaná na analytickém účtu 032010 a rekreační objekt Chata Yveta v rámci staveb společnosti.

Dle dodaných obratových předvah mají umělecká díla nejméně od roku 2019 neměnnou účetní hodnotu 73 tisíc CZK. To odpovídá celému rozvahovému řádku Jiný dlouhodobý hmotný majetek. Ten má stejný zůstatek po celé posuzované historické období. Z dodané položkové sestavy dlouhodobého majetku vyplývá, že se jedná o soubor 12 obrazů, grafik a autorských fotografií Krkonoš, jednotlivě účetně oceněných na stovky CZK až jednotky tisíc CZK a v jediném případě cca 15 tisíc CZK. Vzhledem k malému významu uvedeného neoperačního majetku není tento pro účel ocenění podniku přeceňován a do vymezených neoperačních aktiv vstupuje v účetní hodnotě.

Rekreační objekt Chata Yveta se dle ČÚZK nachází v obci Trutnov v katastrálním území obce Oblanov (769274). Chata se nachází na pozemku (stavební parcela) č. 113 o výměře 63 m^2, který je ve vlastnictví Státního pozemkového úřadu, se sídlem Praha 3 – Žižkov, Husinecká 1024/11a, PSČ 130 00. Společnost je tak vlastníkem pouze stavby č.p. 66, která se nachází na uvedené parcele (samotná stavba je zapsána na listu vlastnictví 4879, na kterém nejsou evidovány žádné další nemovitosti).

Účetní hodnota stavby k datu ocenění činí dle dodané položkové sestavy dlouhodobého majetku částku cca 152 tisíc CZK, měsíční odpis činí 563 CZK, roční tedy cca 6,75 tisíce CZK. Stavba je z roku 1969. Jedná se o jednoduchou stavbu se zděným přízemím a montovaným

patrem se střechou krytou asfaltovou krytinou. Na přilehlé parcele (opět ve vlastnictví Státního pozemkového úřadu) se nachází jednoduché vybavení v podobě laviček, ohniště, dřevníku atd.

V případě teoretického prodeje chaty lze patrně očekávat vyšší cenu, než činí účetní hodnota, nicméně ne zásadně. Objekt je jednoduché konstrukce, více než 50 let starý, bez zjevné zásadní rekonstrukce, nacházející se na cizím pozemku, v rámci chatové oblasti u rybníků Dolce situovaný v zásadě v nejzazším místě. Pro účel ocenění je jeho hodnota odhadována velmi zjednodušeně na částku 500 tisíc CZK.

Hodnota neoperačních aktiv identifikovaných v rámci dlouhodobého hmotného majetku je k datu ocenění 30. 9. 2023 zjednodušeně odhadnuta na částku 573 tisíc CZK.

Obrázek 4.1.1: Stavba č.p. 66 na parcele č. 113 v KÚ Oblanov (769274)

Zdroj: Český úřad zeměměřičský a katastrální

4.1.5. Nebilancovaná aktiva

Společnost nevede dle dostupných podkladů aktivní soudní spory, které by měly vést k nějaké významnější náhradě v její prospěch. Podrozvahové položky jsou citovány v přílohách účetních závěrek. Dle těchto se jedná o drobný dlouhodobý hmotný majetek odpisovaný 100% při pořízení do nákladů a evidovaný v podrozvahové evidenci. Dle předvah dodaných pro provedení tohoto ocenění činí spotřeba drobného majetku ročně řádově vyšší desítky tisíc CZK, s ohledem na celkový rozsah činnosti není tedy zásadní a patrně má zcela operační povahu.

4.1.6. Nebilancované závazky

Mezi potenciální závazky společnosti, které nejsou zachyceny v rozvaze, lze standardně zařadit závazky z finančního leasingu a pasivních soudních sporů, tzn. těch, v nichž je společnost stranou žalovanou. Dle příloh účetních závěrek společnost nevyužívá finanční leasing již od roku 2014.

Pasivní soudní spory vedeny jsou, jak je komentováno v kapitole popisující společnost a její historii s minoritními akcionáři, kteří v zásadě rozporují:

- rozhodnutí valných hromad o rozdělení zisku,
- pověření představenstva navyšovat základní kapitál formou nepeněžitých vkladů.

V případě neúspěchu v soudních sporech není očekáváno zásadní finanční plnění, jediný finanční dopad je očekáván na úrovni náhrad soudních výloh protistraně v případě prohry. Patrně se nebude jednat o zásadní částky. Načasování eventuálních plnění v dalších sporech není zřejmé, spory stále pokračují. Z uvedených důvodů není považováno za materiální a proveden odhad jeho výše coby nebilancovaných závazků snižujících hodnotu společnosti. Navíc, k datu ocenění obdržela společnost rozhodnutí Krajského soudu v Hradci Králové v jednom z výše popsaných sporů, že žaloba navrhovatele na neplatnost rozdělení zisku za rok 2019 byla zamítnuta, a tedy navrhovatel je povinen oceňované společnosti uhradit náklady řízení.

Majetek pořízený na leasing, který by byl aktivně splácen a existoval tedy leasingový závazek, společnost dle výročních zpráv v posledních letech a dle podkladů poskytnutých pro toto ocenění neeviduje.

4.1.7. Konečné vymezení neoperačních aktiva a pasiv

Aktiva nesouvisející s hlavním provozem společnosti, popř. aktiva evidovaná v nadbytečné výši, byla v případě společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. identifikována v podobě dvou položek. K datu ocenění byly tyto položky oceněny následovně:

- umělecká díla 73 tisíc CZK
- rekreační chata Yveta 500 tisíc CZK

Celková hodnota neoperačních aktiv byla k 30. 9. 2023 odhadnuta na 573 tisíc CZK. Tato hodnota bude v dalším ocenění přičtena k odhadu hodnoty hlavního provozu podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.

4.1.8. Provozně nutný investovaný kapitál

Po rozdělení výkazů oddělením položek nesouvisejících s hlavním provozem je velmi snadno vymezitelný provozně nutný investovaný kapitál, 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.

Tabulka 4.1.1: Provozně nutný investovaný kapitál z aktiv (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Zásoby	2 806	2 702	2 801	3 056	2 743	2 699	2 718	3 245	2 940	3 118	3 222
Dlouhodobé pohledávky	540	10 176	2 696	5 160	5 617	6 543	171	108	54	3 874	3 874
Krátkodobé pohledávky	19 716	20 600	21 945	23 358	22 911	23 554	22 745	19 779	20 236	21 354	24 444
Krátkodobý finanční majetek	28 644	73 563	67 828	33 751	37 870	39 205	35 599	51 748	32 601	4 214	8 699
Časové rozlišení aktivní	564	418	627	412	330	399	238	255	4 198	7 163	8 745
Dlouhodobé neúročené závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 116	3 413
Krátkodobé neúročené závazky	10 145	10 418	11 309	9 859	16 492	13 567	11 916	12 319	16 025	22 304	31 126
Časové rozlišení pasivní	684	2	117	2	30	808	4 557	4 675	4 372	5 950	4 528
Upravený pracovní kapitál	**41 441**	**97 039**	**84 471**	**55 876**	**52 949**	**58 025**	**44 998**	**58 141**	**39 632**	**9 353**	**9 917**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 075	2 453	1 582	1 266	1 333	3 244	2 818	2 659	2 409	3 080	2 662
Dlouhodobý hmotný majetek	732 369	766 790	787 898	814 034	813 784	806 513	841 286	837 390	862 191	901 730	904 238
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1
Dlouhodobá aktiva celkem	**735 444**	**769 243**	**789 480**	**815 301**	**815 118**	**809 758**	**844 105**	**840 050**	**864 601**	**904 811**	**906 901**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Upravený pracovní kapitál	41 441	97 039	84 471	55 876	52 949	58 025	44 998	58 141	39 632	9 353	9 917
Provozně potřebná dlouhodobá aktiva	735 444	769 243	789 480	815 301	815 118	809 758	844 105	840 050	864 601	904 811	906 901
Provozně nutný investovaný kapitál	**776 885**	**866 282**	**873 951**	**871 177**	**868 067**	**867 783**	**889 103**	**898 191**	**904 233**	**914 164**	**916 818**

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní propočet

Hlavní složkou provozně nutného investovaného kapitálu z pohledu aktiv jsou k datu ocenění dlouhodobá aktiva. Ta byla dominantní složkou aktiv i v účetním vymezení a jelikož nedošlo k výraznější redukci o neoperační položky, dominují i ve vymezení ekonomickém, v němž jsou navíc méně významné položky pracovního kapitálu brutto dále sníženy o neúročené dluhy (upravený pracovní kapitál je tak zároveň očištěn o problematické krátkodobé finanční výpomoci).

Objem provozně potřebného dlouhodobého majetku v čase roste s tím, jak se rozšiřuje vodohospodářská infrastruktura společnosti, a tedy i bilanční suma. Upravený pracovní kapitál se v poslední době snížil, mimo jiné vlivem růstu nákladů klesl objem peněžních prostředků, který v čase už tak kolísá během průběhu různých investičních akcí.

Tabulka 4.1.2: Neoperační položky – účetní hodnota (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Umělecká díla	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73
Rekreační objekt Chata Yveta	318	311	305	298	291	284	278	271	264	257	152
Saldo neoperačních položek celkem	**391**	**385**	**378**	**371**	**364**	**358**	**351**	**344**	**337**	**331**	**226**

Zdroj: vlastní propočet,

Neoperační položky vyčleněné mimo provozně nutný investovaný kapitál jsou uvedeny v samostatném přehledu. K datu ocenění je zde uvedena, stejně jako v celé časové řadě, účetní hodnota. Do ocenění podniku vstupuje hodnota přeceněná, uvedená v příslušném bodě výše (kapitola 4.1.7). V daném případě s ohledem na povahu neoperačních aktiv vzniká oceňovací rozdíl, který není nicméně zásadní především z titulu celkově omezeného rozsahu neoperačních aktiv.

Tabulka 4.1.3: Provozně nutný investovaný kapitál z pasiv (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Vlastní kapitál	627 643	668 384	679 656	700 393	708 646	723 959	734 128	740 993	739 735	737 125	749 835
Ekvivalenty vlastního kapitálu	3 982	5 964	6 500	13 000	12 714	7 673	2 139	0	0	0	0
Dlouhodobé úročené závazky	136 266	182 939	178 801	143 790	132 713	122 156	133 442	148 731	131 031	113 571	100 413
Krátkodobé úročené závazky	9 000	9 000	9 000	14 000	14 000	14 000	19 400	8 473	33 473	63 473	66 573
Provozně nutný investovaný kapitál	**776 891**	**866 287**	**873 957**	**871 183**	**868 073**	**867 788**	**889 109**	**898 197**	**904 239**	**914 169**	**916 821**

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní propočet

Alternativním vymezením provozně nutného investovaného kapitálu je vymezení z pasiv. Hlavní uvažovanou složkou provozně nutného investovaného kapitálu z pasiv je vlastní kapitál.

Úročené dluhy mají jak krátkodobou povahu (krátkodobé finanční výpomoci, byť je u těchto s ohledem na zamýšlenou přeměnu v akciový podíl úroková sazba nulová), tak dlouhodobou (investiční úvěry úročené obvykle jako součet sazby PRIBOR a marže cca 0,3 – 0,4 % p.a.). Sem je zařazena i odložená daň. Rezervy na opravy dlouhodobého majetku v posledních letech vymizely.

4.1.9. Korigovaný provozní výsledek hospodaření

Korigovaný provozní výsledek hospodaření představuje provozní ziskovost společnosti, kterou generují operační aktiva. Mimo položky související s neoperačními aktivy jsou z účetně vykazovaného hospodářského výsledku eliminovány položky jednorázové a neopakující se.

Z finančních výsledků je pro výpočet výše definované míry ziskovosti (korigovaný provozní výsledek hospodaření) provedeno započtení položek souvisejících s operačním majetkem.

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

- prodej a zůstatkové ceny prodávaného dlouhodobého majetku, eventuálně zásob (prodeje zásob jsou malé a výsledek o ně upravován není, když mají patrně operační povahu),
- časovou úpravu nákladů o tvorbu a čerpání rezerv a opravných položek:
  - v relevantním období docházelo pravidelně ke změnám stavu rezerv v letech 2010 – 2020 (v první polovině tohoto období převažující tvorba, ve druhé čerpání rezervy),
  - změny stavu opravných položek byly v posledních cca 10 letech mimo rok 2014 prakticky nevýznamné.

Mimo tyto položky zpracovatel provedl rovněž úpravu provozního výsledku hospodaření o odpisy neoperačního rekreačního objektu ve výši necelých 7 tisíc CZK ročně. S uvedenou nemovitostí mohou být spojeny i další položky, které nejsou z podkladů odhadnutelné (daň z nemovitosti, opravy), především se ovšem s ohledem na omezený objem neoperačních aktiv nejeví jako materiální (např. potenciálně významnější opravy nejsou ze stavu objektu patrné).

Tabulka 4.1.4: Úprava účetního zisku na korigovaný provozní výsledek hospodaření (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Provozní výsledek hospodaření	**17 165**	**18 386**	**21 612**	**10 812**	**16 794**	**14 603**	**14 589**	**6 361**	**5 107**	**8 549**	**21 537**
Tržby z prodeje neprovozního dlouhodobého majetku	85	82	81	96	10	0	157	247	240	59	41
Zůstatková cena prodaného neprovozního dlouhodobého majetku	50	5	6	96	0	0	271	150	153	14	0
Odpisy neprovozního dlouhodobého majetku	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	5
Další výnosy spojené s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Další náklady spojené s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek z hlavní podnikatelské činnosti	**17 137**	**18 316**	**21 544**	**10 819**	**16 791**	**14 610**	**14 710**	**6 271**	**5 027**	**8 511**	**21 501**
Přijaté úroky z provozně nutného krátkodobého finančního majetku	140	3	1	2	1	1	1	0	0	0	0
Další finanční výnosy plynoucí z provozně nutného majetku	0	0	0	0	0	0	159	0	0	0	0
Finanční náklady spojené s provozně nutným majetkem	217	211	250	220	183	185	188	178	184	198	128
Core EBIT (KPVH)	**17 060**	**18 107**	**21 295**	**10 601**	**16 609**	**14 426**	**14 682**	**6 093**	**4 843**	**8 313**	**21 373**
Sazba DPPO	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Upravená daň z příjmů	3 241	3 440	4 046	2 014	3 156	2 741	2 790	1 158	920	1 579	4 061
Core EBIT (KPVH) po daních	**13 818**	**14 667**	**17 249**	**8 586**	**13 453**	**11 685**	**11 892**	**4 935**	**3 923**	**6 733**	**17 312**
Tvorba opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	30	1 982	611	6 529	0	0	32	0	5	0	0
Zúčtování opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	4 442	2 552	0	0	442	5 074	5 534	2 154	0	14	0
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	**9 406**	**14 097**	**17 860**	**15 115**	**13 011**	**6 611**	**6 390**	**2 781**	**3 928**	**6 719**	**17 312**
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	25 185	25 316	26 744	27 580	30 255	30 366	31 090	31 557	32 123	33 492	25 663
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	**34 592**	**39 413**	**44 604**	**42 696**	**43 267**	**36 977**	**37 480**	**34 338**	**36 051**	**40 212**	**42 975**

Zdroj: BUUS 2007, vlastní úprava

Model korigovaného provozního výsledku hospodaření je součástí sestaveného finančního plánu společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. použitého pro její výnosové ocenění. Rovněž je vstupem pro výpočet provozní ziskové marže coby jednoho z generátorů hodnoty. Jeho výši je tak ještě účelné vyjádřit před odečtem položek, které jsou modelovány pomocí jiných generátorů hodnoty. Těmito položkami jsou především odpisy provozně potřebného majetku, jejichž budoucí výše bude mimo jiné výsledkem samostatného modelu investičních výdajů.

V kontextu dalších generátorů hodnoty je ale nutné zohledňovat:

- změnu stavu vnitropodnikových zásob vzniklých vlastní činností, která je výsledkem modelu dalšího generátoru hodnoty, upraveného pracovního kapitálu, coby meziroční změna položek nedokončené výroby, polotovarů a výrobků (v případě oceňované společnosti nerelevantní),
- aktivacích majetku, ať již oběžného, nebo dlouhodobého (v případě oceňované společnosti velmi omezené).

Z předchozí tabulky je patrné, že korigovaný provozní výsledek hospodaření před odpisy (core EBITDA) po daních, upravený o nepeněžní operace, je v poslední dekádě trvale kladný, pohybuje se v rozpětí 35 – 45 milionů CZK. Díky růstu cen v roce 2023 a již klesajícím nákladům na energie přesáhla core EBITDA do data ocenění, tzn. za devět měsíců roku, celoroční výsledky posledních pěti let.

Dopad položek nesouvisejících s hlavním provozem, popř. časově nesouvisejících s daným obdobím, je relativně omezený. Výjimkou je pouze tvorba a čerpání rezerv na opravy do roku 2020. Málo významné je i započtení s hlavním provozem souvisejících položek finančních výnosů a nákladů.

4.1.10. Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu

Pro účel výnosového ocenění společnosti je významný vztah výše vymezených veličin, tedy korigovaného provozního výsledku hospodaření a provozně nutného investovaného kapitálu. Vývoj rentability odráží skutečnosti popsané již v základní finanční analýze neupravených účetních výkazů. V daném případě nejsou úpravy natolik významné, aby došlo k výraznějším změnám. Patrné tak je, že po roce 2015 z výše uvedených příčin (stagnace stočného, růst oprav, na konci období pak přímých nákladů) došlo k poklesu provozní rentability, i když už v roce 2022 na to společnost začala reagovat zrychlením růstu tržeb.

Rentabilita hlavního provozu oceňované společnosti k datu ocenění nedosazuje předpokládaných nákladů kapitálu a společnost nevytváří ekonomický zisk (tedy zisk, který by tyto náklady kapitálu převyšoval). Tvorba ekonomického zisku coby efektu podnikání není v oboru vyžadována (naopak přímo proti tomu směřuje např. regulace rentability vodohospodářských společností).

Tabulka 4.1.5: Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Provozně nutný investovaný kapitál	776 891	866 287	873 957	871 183	868 073	867 788	889 109	898 197	904 239	914 169	916 821
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	9 406	14 097	17 860	15 115	13 011	6 611	6 390	2 781	3 928	6 719	17 312
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	34 592	39 413	44 604	42 696	43 267	36 977	37 480	34 338	36 051	40 212	42 975
Rentabilita PNIK (core EBIT)	**1,2%**	**1,8%**	**2,1%**	**1,7%**	**1,5%**	**0,8%**	**0,7%**	**0,3%**	**0,4%**	**0,7%**	**n.a.**
Rentabilita PNIK (core EBITDA)	4,4%	5,1%	5,1%	4,9%	5,0%	4,3%	4,3%	3,9%	4,0%	4,4%	n.a.

Zdroj: BUUS 2007, vlastní úprava

4.2. Analýza a prognóza generátorů hodnoty

4.2.1. Časový horizont

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. Jednou z nich je:

- 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 Trutnov, a.s. (byl potvrzen předpoklad going concern) v rámci dosavadního provozovatelského modelu.

4.2.2. Ostatní generátory hodnoty

Dalšími generátory jsou
- 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 a
- financování obou výše uvedených skupin aktiv.

4.3. Sestavení finančního plánu

4.3.1. Tržby

Velikost potenciálního trhu oceňované společnosti je určena na základě údajů Českého statistického úřadu, který mimo jiné sleduje celkový objem fakturovaného vodného a stočného v ČR i jednotlivých krajích. Jak je uvedeno v rámci strategické analýzy, celková finanční hodnota trhu činila v roce 2022 cca 22,1 miliardy CZK v případě vodného, resp. 21,5 miliardy CZK u stočného, tzn. dohromady cca 43,6 miliardy CZK, přičemž podíl tržeb oceňované společnosti na tomto objemu činí necelých 0,4 % a je v zásadě stabilní.

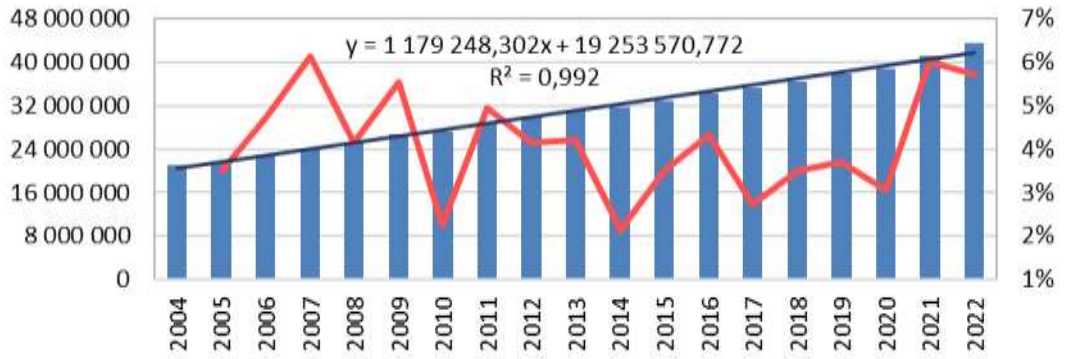
Historickou časovou řadu celkového vodného a stočného fakturovaného v ČR lze s ohledem na plynulý vývoj trhu velmi dobře proložit regresní přímkou. Pro odhad budoucího vývoje trhu nicméně dle názoru zpracovatele není tato regresní přímka zcela vhodná. Jak je uvedeno v rámci strategické analýzy, v minulosti docházelo setrvale k nadinflačnímu růstu cen vodného a stočného, které společnostem více než kompenzovaly pokles spotřeby vody, když CAGR cen v letech 1994 – 2022 dosáhl 6,3 % u vodného a 6,9 % u stočného. V posledních dekádě se nicméně možnost takto rychlého navyšování cen již vyčerpala, alespoň v dlouhodobém horizontu (tzn. mimo aktuální inflační šok), když:
- se zastavil pokles spotřeby a do budoucna lze očekávat nejspíše její stagnaci,
- ceny dosáhly úrovně, jejíž další zvyšování nemusí být společensky přijatelné, což se mimo jiné projevuje v tlacích na změnu provozovatelského modelu těch společností, do kterých v minulosti vstoupil soukromý, obvykle zahraniční kapitál, a které vykazují nadprůměrné ceny,
- cenový růst zhruba po roce 2016 vyrovnal spotřebitelské inflaci (aktuální rozdíl je spíše dočasný, daný jen roční aktualizací ceníků, které nezachycují neočekávané inflační tlaky objevivší se v průběhu kalendářního roku, a dohánějí je tedy až v dalším období).

Za daných okolností znalec předpokládá, že na trhu bude v budoucnu převládat stagnace spotřeby, popř. bude docházet jen k jejím velmi mírným změnám, a ceny budou po odeznění aktuální inflační vlny podstatně více korelovány se spotřebitelskou inflací, než tomu bylo v minulosti. V delším horizontu tak lze růst tržeb za vodné a stočné modelovat pouze na bázi cenové složky, tzn. dle očekávané inflace.

Tento předpoklad lze následně aplikovat na dlouhodobější výhled tržeb samotné oceňované společnosti. U ní je nicméně specificky modelován vývoj tržeb v již probíhajícím roce 2023

(známé výsledky za tři čtvrtletí a ceník vodného a stočného, výhled celoročních tržeb uvedený v prospektu nově vydávaných akcií), popř. v roce 2024.

Graf 4.3.1: Celkové fakturované vodné a stočné v ČR a lineární spojnice trendu (v tisících CZK), pravá osa – tempo růstu trhu



Zdroj: ČSÚ, vlastní propočet

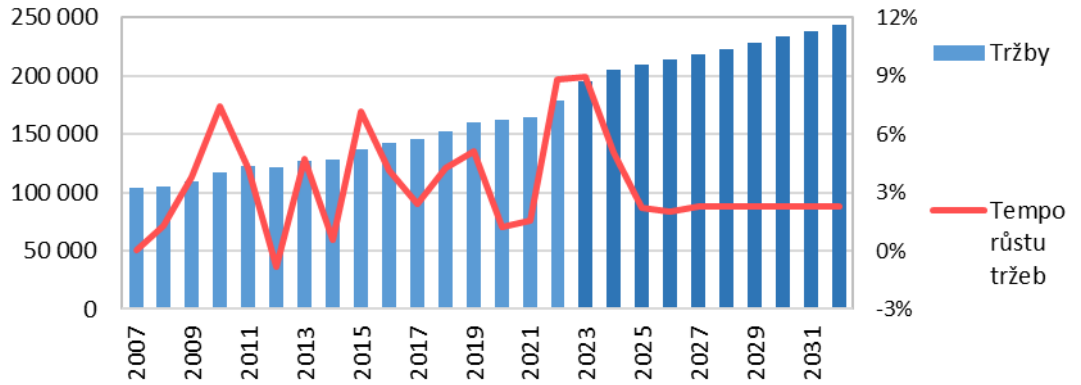
Model tržeb z vodného a stočného oceňované společnosti tedy:

- v roce 2023 reflektuje známé skutečnosti (ceník, výsledky za větší část roku a výhled společnosti), společností prezentovaný výhled vodného a stočného na celý rok je konzistentní jak s výsledky za první tři čtvrtletí, tak i oznámeným průměrným růstem cen (15 %) za předpokladu nevelké změny fakturovaného objemu pitné a odpadní vody (který lze na saturovaném trhu předpokládat – společnost ani dle prospektu akcií nečeká/neplánuje větší rozšiřování působnosti), vodné a stočné tak společně vzroste na cca 182 milionů CZK, což odpovídá růst cen dle ceníku na rok 2023 a mírnému poklesu spotřeby,
- v roce 2024 odpovídá již více očekávané míře inflace dle 55. Kolokvia MF ČR, nicméně vzhledem ke skutečnosti, že růst vodného a stočného společnosti v letech 2020 – 2022 zaostával za inflací a ani rychlý růst v roce 2023 toto plně nekompenzuje, lze očekávat v daném období ještě mírné nadinflační navýšení cen (tzn. cen bez DPH, které rovněž patrně poroste); to by dle názoru znalce mohlo činit cca 2 %, změna fakturovaného objemu není předpokládána,
- od roku 2025 vychází ze základní premisy znalce, že růst trhu bude dán ve finančním vyjádření jen cenovou složkou a bude odpovídat inflaci, to platí i pro samotnou společnost, která sice ve výročních zprávách i prospektu akcií sama uvádí, že její cenová hladina je pod tržní úrovní, a měla by tak prostor pro rychlejší navyšování cen, toto ale není zjevně strategií většiny akcionářů (obcí), podobně jako u jiných menších vodohospodářských společností na trhu (viz rozdíly mezi provozovatelskými modely apod. v rámci strategické analýzy),
- od roku 2025 jsou tedy ceny vodného a stočného společnosti navyšovány o modelovanou inflaci popsanou v rámci strategické analýzy, a dále je předpokládán stabilní podíl společnosti na trhu (necelých 0,4 %), v souladu s jeho poměrně stabilním vývojem v předchozích letech a úvahou, že i trh jako celek dosáhl stavu stabilizace, jeho fyzický objem dále nebude klesat a růst cen bude odpovídat dlouhodobě inflaci, tržby za vodné a stočné se budou tedy navyšovat jen o modelovanou inflaci.

Model tržeb za vodné a stočné je doplněn výhledem ostatních tržeb, a to v případě roku 2023 opět na základě výhledu samotné společnosti uvedeného v prospektu akcií a reflektujícího výsledky za první tři kvartály roku (meziroční růst tržeb akreditované laboratoře, či pokles služeb čištění a odvozu kalů). V dalších letech je předpokládán jejich stabilní podíl na celkových tržbách jako v roce 2023. Ten v zásadě odpovídá i dlouhodobějším výsledkům prezentovaným ve výročních zprávách (ostatní tržby mají podíl na celkových okolo 7 %).

Na základě výše popsaných skutečností a předpokladů je sestaven výhled celkových tržeb oceňované společnosti. S ohledem na specifické předpoklady ohledně inflace až do roku 2026 dle aktuálního 55. Kolokvia MF ČR, či výsledky let 2023 – 2024 reflektující stav k datu ocenění, je stabilní tempo růstu tržeb modelováno od roku 2027 na úrovni dlouhodobě očekávané inflace.

Graf 4.3.2: Vývoj tržeb oceňované společnosti (v tisících CZK, levá osa) a jejich růst (pravá osa)



Zdroj: výroční zprávy, hlavní knihy, prospekt akcií, vlastní odhad

4.3.2. 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 propočet provozní ziskové marže po daních (core EBIT po daních upravený o nepeněžní operace), hlavním propočtem je nicméně provozní zisková marže určená z korigovaného provozního výsledku hospodaření před odpisy, když tyto budou pro budoucí období modelovány samostatně v návaznosti na odhad budoucích investic do dlouhodobých aktiv a pracovního kapitálu (core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace). Výpočet lze obecně vyjádřit vztahem:

$$r_{PZ} = \frac{KPVH}{Tržby}$$

kde

r_{PZ}	provozní zisková marže
$KPVH$	korigovaný provozní výsledek hospodaření (core EBIT nebo EBITDA)

V historickém období (2007 – 2022) provozní zisková marže (core EBITDA po daních) kolísala, navyšovat z původních cca 24 % až na 36 % se ji společnosti dařilo do roku 2010 – 2011, následně marže klesla k cca 30 %, na nichž se držela až do roku 2017. V posledních 5 letech před datem ocenění došlo k výraznému poklesu do pásma 21 – 23 %, které se ukázalo v roce 2022 jako problematické. Zpoždění výplaty dotací, společně s nižší ziskovostí danou v závěru historického období i nečekaným růstem nákladů např. na energie, společnost dostalo do problémů s likviditou. Přestože dle dodaného prospektu akcií vyřešila společnost své závazky po splatnosti do 31. 5. 2023 a další část svých krátkodobých závazků řeší emisí nových akcií proti jejich zápočtu, byla v roce 2023 nucena navýšit tržby tak, aby se i ziskovost vrátila blíže období před rokem 2018 (průměr marže core EBITDA po daních za roky 2007 – 2017 činil cca 30,4 %), což by mělo mimo jiné rovněž vést ke zlepšení likvidity. Úrovně marží pozorované v posledních pěti letech zjevně nejsou dostatečně bezpečné, aby postačily ke krytí nečekaných potřeb.

Tabulka 4.3.1: Provozní zisková marže – historická

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Marže KPVH po daních	7,6%	6,5%	8,2%	17,2%	16,0%	13,5%	7,4%	11,0%
Marže KPVH před odpisy po daních	**23,9%**	**26,1%**	**28,4%**	**35,8%**	**36,0%**	**34,1%**	**27,2%**	**30,8%**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Marže KPVH po daních	13,0%	10,6%	8,9%	4,3%	4,0%	1,7%	2,4%	3,8%	11,6%
Marže KPVH před odpisy po daních	**32,6%**	**29,9%**	**29,6%**	**24,3%**	**23,4%**	**21,2%**	**21,9%**	**22,5%**	**28,8%**

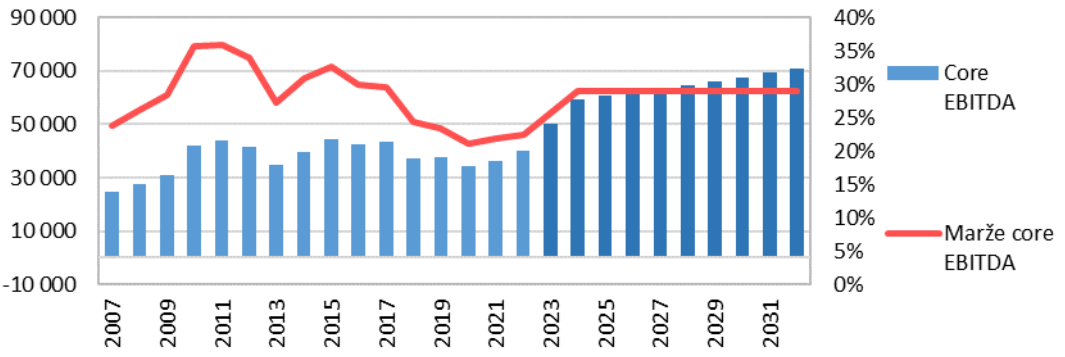
Zdroj: vlastní propočet

4.3.2.1. Provozní zisková marže shora

Provozní zisková marže shora je pro další roky modelována v návaznosti na provedenou strategickou analýzu, finanční analýzu a model předchozího generátoru hodnoty, tedy tržeb. Dle strategické analýzy je společnost přijatelně perspektivní, s průměrnou konkurenční silou.

Zpracovatel předpokládá, že společnost bude v delším období udržovat marži blízkou historickému období, tzn. poblíž průměru let 2007 – 2017. Zhoršení marží v letech 2018 – 2022 dané např. stagnací části tržeb, je spíše dočasné, když se před datem ocenění ukázalo jako neudržitelné a v případě objevení se neočekávaných nákladových tlaků či pozdržení očekávaných plateb jako problematické, ohrožující likviditu společnosti. V rámci oboru je stanovení marže do jisté míry politickým rozhodnutím. Shora je ziskovost omezena regulací, zdola jde o snahu udržet sociálně přijatelné ceny vodného a stočného. To je u společnosti, jak sama uvádí ve výročních zprávách, tak v prospektu aktuálně vydávaných akcií, pod celostátním průměrem, a to i přes růst v roce 2023. Aktuální růst cen se nicméně v průběhu roku 2023 projevuje na marži pozitivně, společně s poklesem cen energií. Obojí v menší míře zpracovatel očekává i v roce 2024, což pomůže marži stabilizovat na hodnotách převyšujících posledních pět let. Na stranu druhou akcionáři společnost patrně nebudou mít zájem navyšovat ceny na úrovně, při kterých by marže dosahovala historických maxim.

Graf 4.3.3: Provozní zisková marže shora a core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace (v tisících CZK)



Zdroj: vlastní odhad

Do budoucna zpracovatel modeluje marži core EBITDA po daních na úrovni cca 29 %. Ta odpovídá aktuálnímu vývoji v roce 2023, je mírně pod průměrem let 2007 – 2017 a zároveň při očekávaném dalším uklidnění cen energií v následujících letech umožňuje pokrýt případné tlaky v mzdových nákladech či zvýšené nároky na opravy infrastrukturního majetku evidované ve službách.

Absolutní výše zisku bude vyšší než v minulosti, což naznačuje již průběh roku 2023, když do data ocenění core EBITDA po daních dosáhla úrovně historických maxim. K určitému růstu

může dojít ještě v roce 2024, během nějž bude pokračovat rychlejší růst tržeb a patrně budou dále klesat náklady na energie. Následně je modelována stabilní marže a po stabilizace tempa tržeb i stabilní tempo jejího růstu.

4.3.2.2. Provozní zisková marže zdola

Projekce provozní ziskové marže zdola je pouze rozpracováním základního výhledu, kterým je projekce provozní ziskové marže shora. Jedná se fakticky o podložení odhadu rozkladem na jednotlivé položky nákladů a výnosů souvisejících s hlavním provozem podniku, který umožňuje sestavení kompletního výkazu zisku a ztráty (plánované výsledovky).

Z tohoto titulu je odhad provozní ziskové marže zdola uveden v příloze ocenění.

4.3.3. Upravený pracovní kapitál

Pracovní kapitál je pro účely oceňování, a tedy i jako jeden z generátorů hodnoty, vymezen podobně jako ostatní generátory 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 (tzn. o neúročené cizí zdroje).

Součástí upraveného pracovního kapitálu jsou pouze provozně nutná oběžná aktiva. V historické časové řadě šlo v případě oceňované společnosti o všechna oběžná aktiva.

Podobně jako v případě marže zisku z hlavního provozu oceňované společnosti je možné model upraveného pracovního kapitálu provést globálně, ve většině případů v určitém vztahu k tržbám, a následně pro potřeby sestavení kompletní plánované rozvahy v rozkladu na jednotlivé položky.

Vzhledem k tomu, že hlavním modelem je odhad upraveného pracovního kapitálu v celku prostřednictvím koeficientu náročnosti růstu tržeb na upravený pracovní kapitál, je podrobný model položek, který má pouze zpřesňující charakter, uveden v příloze tohoto ocenění podobně jako odhad provozní ziskové marže zdola.

Náročnost růstu tržeb na upravený pracovní kapitál je určena dle vztahu:

$$k_{UPK} = \frac{\Delta UPK}{\Delta T}$$

kde

UPK	upravený pracovní kapitál
T	tržby

Veličina upraveného pracovního kapitálu v historickém období je uvedena v kapitole popisující rozčlenění aktiv na související s hlavním provozem a neoperační.

Z tabulky i grafu je patrné, že koeficient náročnosti v čase velmi silně kolísá. Celkově je koeficient náročnosti v případě oceňované společnosti hůře vymezitelný, jelikož tato vykazovala poměrně dlouhou dobu pokles čistého pracovního kapitálu, jmenovitě krátkodobého finančního majetku. V minulé časové řadě tak převládají spíše záporné roční koeficienty.

Celkově lze koeficient dle názoru zpracovatele očekávat v nebližších letech poměrně vysoký. S ohledem na sníženou ziskovost společnost v posledních pěti letech došlo k postupnému spotřebování krátkodobého finančního majetku, coby historicky nejvyšší složky operačních

oběžných aktiv, po nákladovém šoku v roce 2022 pak následoval prudký propad hodnoty upraveného pracovního kapitálu, která se tak dostala daleko pod teoretický operační limit (ať už měřený jednoduše pomocí některého z ukazatelů likvidity či odvozované od předpokládaných potřeb – úhrady fixních nákladů, investic, daní v dalším období)

Tabulka 4.3.2: Upravený pracovní kapitál a koeficient náročnosti (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Tržby	127 084	127 816	137 007	142 630	146 050	152 255	160 061	162 057	164 560	179 027	149 143
Upravený pracovní kapitál	41 441	97 039	84 471	55 876	52 949	58 025	44 998	58 141	39 632	9 353	9 917
Změna tržeb	5 761	732	9 191	5 623	3 420	6 205	7 806	1 996	2 503	14 467	149 143
Změna UPK	1 728	55 598	-12 568	-28 595	-2 927	5 076	-13 027	13 143	-18 509	-30 279	9 917
Koeficient náročnosti	30,0%	7595,4%	-136,7%	-508,5%	-85,6%	81,8%	-166,9%	658,5%	-739,5%	-209,3%	n.a.

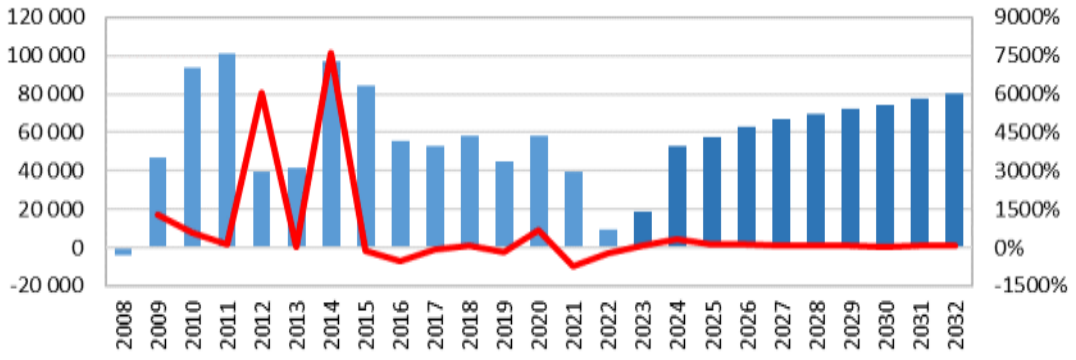
Zdroj: vlastní propočet

S očekávanými zlepšenými výsledky hospodaření danými modelem prvních dvou generátorů hodnoty, tzn. po přehodnocení cenové politiky směrem ke svižnějšímu růstu výnosů na počátku modelovaného období, společně s možným alespoň dílčím odezněním nákladového šoku, bude společnost postupně zpět budovat likviditu, kterou vykazovala zhruba do roku 2020. Dílčí efekt bude mít v roce 2023 i úpis nových akcií, i když ten bude z velké části realizován zápočtem krátkodobých finančních výpomocí, které do upraveného pracovního kapitálu nevstupují, navíc tlak na peněžní prostředky vytváří rovněž splátky investičních úvěrů.

Ve střednědobém horizontu, cca kolem roku 2027, by dle sestaveného modelu měla výše upraveného pracovního kapitálu odpovídat zhruba dvouměsíčním finančním potřebám společnosti, tzn. na další období očekávaným investicím, daním a fixním nákladům, mezi které v daném případě patří především mzdy, služby (primárně zákonem dané opravy) i přímá spotřeba.

Až po několika následujících letech by bylo možné teoreticky uvažovat o delimitaci určité neoperační části likvidních prostředků, ovšem nebude-li mít společnost v plánu rozsáhlé víceleté investice, podobně jako tomu bylo po obdobích zdánlivě zlepšené likvidity v letech 2010 – 2011 či 2014 – 2015. V závěru modelovaného období, tzn. cca v letech 2028 – 2032, bude ukazatel koeficientu náročnosti stabilizován kolem úrovně 50 %, když společnost bude nucena udržovat upravený pracovní kapitál na úrovni vyšších desítek milionů CZK, aby byla schopna vykrýt případné nepravidelné výdaje vycházející z podstaty jejího provozu.

Graf 4.3.4: Upravený pracovní kapitál a koeficient náročnosti (v tisících CZK)



Zdroj: vlastní odhad

4.3.4. Investice do dlouhodobého majetku

Dalším generátorem hodnoty nutným k sestavení finančního plánu je model investic do dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek představuje menší část aktiv společnosti jak v účetním, tak i v ekonomickém pojetí.

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.

4.3.4.1. Globální přístup

Model investičních výdajů je v rámci sestaveného finančního plánu založen primárně na přístupu globálním, v jehož rámci jsou investiční výdaje modelovány na základě koeficientů náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku. Tento koeficient je definován v podobě:

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

kde

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

Koeficient náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku v případě společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. činil za období:

- 2008 – 2022 (maximální dostupná časová řada) 33,5 %
- 2013 – 2022 (posledních 10 let) 30,1 %
- 2018 – 2022 (posledních 5 let) 30,4 %

Průměrné hodnoty se zásadně nemění, i když u kratších časových řad došlo k menšímu poklesu danému velmi vysokými investicemi v letech 2008 – 2009, které zbylé časové řady neobsahují.

Do roku 2010 se Česká republika zavázala odkanalizovat aglomerace s více než 2 000 obyvateli, což představovalo na celostátní úrovni investiční akce v řádu vyšších desítek miliard CZK a jednalo se tak napříč trhem o období zvýšené investiční aktivity. Z tohoto pohledu je patrně lepší sledovat kratší období, tzn. časový úsek po roce 2010, v němž do data ocenění společnost realizovala průměrné roční investice brutto ve výši cca 37 milionů CZK (tato částka nicméně nezahrnuje dotace, které společnost čerpala, celkové investice tak byly výrazně vyšší). Hodnota ukazatele i absolutní výše investic ukazuje na náročnost provozu na stálá aktiva, jejich rozšiřování, údržba a opravy je ostatně hlavní náplní činnosti oceňované společnosti.

Do budoucna je tedy dle názoru zpracovatele nutné předpokládat pokračující vysokou investiční náročnost provozu společnosti. Tuto je nutné dát do kontextu s modelovanými náklady na služby, tedy opravami, když společnost musí v rámci svých zákonných povinnosti předvídat společný budoucí rozsah oprav a investic a tomuto přizpůsobovat jejich financování. Dle zpracovaného plánu financování obnovy budou její potřeby v letech po datu ocenění činit řádově 110 milionů CZK ročně. Z toho na počátku modelovaného období bude cca 37 milionů CZK připadat na opravy. Další významnou částku představují dotace (např. u probíhající investice do budování kanalizace v oblasti Babí v Trutnově jde o 63,75 % z předpokládané částky přes 84 milionů CZK). Ze zbývající částky předpokládaných finančních potřeb (tedy nutných investic) lze dle názoru zpracovatele konzervativně předpokládat cca 25 % dotací, resp. zdrojů, které snižují pořizovací cenu majetku vstupující do účetnictví.

Za tohoto předpokladu by měla společnost na počátku modelovaného období proinvestovat řádově 56 milionů CZK, což představuje zhruba 27,5 % tržeb. Tento koeficient náročnost se jeví

jako věrohodný i do dalších let. Je blízko historickému období, absolutní výše investic je rovně viditelně nad průměrem poslední dekády. Případné vyšší nutné investice vyvolané např. dalším zpřísněním regulace nakládání s odpadními vodami by měly být kompenzovány vyšší dostupností dotačních titulů. Zpracovatel tak modelu koeficient náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku na úrovni 27,5 % i do dalších let.

Uvedené investice by měly odpovídat obnově majetku v souladu s dobou jeho odepisování, popř. jeho mírnému rozšíření, nicméně společnost prezentuje již zhruba 95% pokrytí relevantního trhu, což odpovídá i přehledu trhu uvedenému ve strategické analýze. Investice budou primárně směřovat do staveb, tedy do výstavby a obnovy vodovodů, kanalizací, popř. čistíren odpadních vod, vodojemů apod.

4.3.4.2. Model odpisů, investice netto

Odpisy společnosti v čase plynule narůstají. Oceňovaná společnost je povinna každoročně výrazně investovat do svého majetku, který má zároveň v průměru dlouhou dobu životnosti a tedy i odepisování. Z tohoto titulu nevykazují odpisy ani v obdobích výrazných investic skokové růsty, ale pozvolné pravidelné zvyšování. Před rokem 2010 se jejich výše pohybovala mírně nad 20 miliony CZK, před rokem 2020 šlo již o více než 30 milionů CZK a do data ocenění došlo k dalšímu navýšení o cca 10 %. Ze změn korekcí dlouhodobého majetku v rozvahách společnosti vyplývá, že cca 20 – 22 milionů CZK ročních odpisů připadá na stavby, 6 – 9,5 milionů CZK na hmotné movité věci a jejich soubory a necelého 0,5 milionu CZK na software. Při modelovaných investicích lze předpokládat, že objem odpisů bude nadále narůstat.

Pro potřeby sestavení kompletních modelovaných výkazů jsou modelovány investice do nových aktiv (v celkové výši uvedeného koeficientu náročnosti tržeb na dlouhodobá aktiva) a jim odpovídající odpisy. Investice jsou rozděleny dle následujícího klíče odpovídajícího zhruba poměrům stavu dlouhodobého majetku v předcházejících letech:

- software 0,30 %
- pozemky 0,50 %
- stavby 82,65 %
- hmotné movité věci a jejich soubory 13,00 %
- poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek 0,10 %
- nedokončený dlouhodobý hmotný majetek 3,45 %

Neoperační položky nejsou modelovány.

Modelované investice odpovídají stabilizované investiční politice a stávající struktuře aktiv, v nichž největší část tvoří stavby, zbylý hmotný majetek je spíše jejich doplňkem (v hmotných movitých věcech dominují různé energetické či pracovní stroje a zařízení, popř. dopravní prostředky). Investice do software nebo pozemků budou spíše marginální, mimo to společnost ještě eviduje setrvale část investic rovněž bývá ve stavu nedokončeného majetku (což odpovídá déle trvajícím investicím do staveb).

Doba odepisování nově pořizovaného majetku je v případě software předpokládána 3 roky, u budov jde o 50 let a u hmotných movitých věcí jde o průměrných 15 let, které odpovídají hlavně majetku s delší dobou odepisování (pracovní a energetické stroje).

4.3.5. Plán financování

Společnost ve sledovaném historickém období využívala dluhové financování vázané na hlavní provoz. Pravidelně se jedná o závazky k úvěrovým institucím, evidované jak jako dlouhodobé, tak do roku 2019 rovněž jako krátkodobé (krátkodobá část investičních úvěrů na akce Čistá Horní Úpa a Intenzifikace ÚV Temný Důl, od roku 2020 nicméně již časově nerozlišovaná). Od roku 2019 v krátkodobých dluzích dominují finanční výpomoci, tedy půjčky akcionářů, byť jsou tyto evidovány jako bezúročné.

Dlouhodobé úvěry měla společnost v roce 2023 celkem tři, všechny úročené krátkodobou sazbou PRIBOR (měsíční nebo tříměsíční) a marží v rozpětí cca 0,3 – 0,4 %. Roční splátky těchto úvěrů činily 9 milionů CZK u akce Čistá Horní Úpa (úvěr splacen dl prospektu akcií k datu ocenění), 5 milionů CZK u akce Intenzifikace ÚV Temný důl (splátky v této výši ještě v letech 2023 – 2025) a 4,5 milionů CZK u akce Kalová koncovka ČOV Bohuslavice (předpokládaná doba splácení až do roku 2030; zde je rozpor v rámci prospektu akcií a mezí ním a výroční zprávou, když v prospektu je uvedena i částka roční splátky 2,25 milionů CZK, která ovšem neodpovídá stavu úvěru a předpokládané době splatnosti). Model zbylých dvou úvěrů odpovídá prezentovaným ročním splátkám a horizontu jejich splacení prezentovanému např. ve výroční zprávě za rok 2022 a prospektu akcií.

V případě krátkodobých finančních výpomocí je do konce roku 2023 předpokládána jejich výrazná redukce, celkem o 44,8 milionů CZK oproti stavu k datu ocenění ve výši 66,6 milionům CZK. Tato redukce odpovídá zápočtu pohledávek akcionářů proti upisovaným akciím na základě k datu ocenění sestavenému prospektu. Zbylou část krátkodobých finančních výpomocí bude společnost patrně řešit v budoucnu na základě výsledků soudních sporů s menšinovými akcionáři. Modelována je nadále stabilní jako část celkového dluhu do limitu zadlužení. Nadále je předpokládáno její nulové úročení.

Předpokládány jsou nicméně nové dluhy, jelikož si společnost splacením jednoho z investičních úvěrů, postupným umořováním zbylých dvou a redukcí výpomocí uvolňuje svou dluhovou kapacitu. Podíl úročených dluhů na aktivech bez neoperačních aktiv v minulých letech činil cca 15 – 21 %, v průměru kolem 18 %. V roce 2023 patrně klesne pod dolní hranici, když převládne vypořádání stávajících dluhů. V dalších letech je modelováno zadlužení na uvedených 15 %, jelikož další redukci zadlužení s ohledem na finanční potřeby společnosti spíše nelze čekat.

Úrokové náklady nových dluhů jsou modelovány dle metodiky prof. Damodarana, tedy na bázi ratingu odvozeného od ukazatele úrokového krytí. Ve všech letech výhledu by mělo být úrokové krytí kolem úrovně 7,5 nebo vyšší, které dle sestavy pro menší nefinanční společnosti a rizikovější společnosti odpovídají stupni A až AA. Dle datové sestavy pro rok 2023 je v daném případě sazba úroků kalkulovaná jako součet bezrizikové míry (předpokládána je krátkodobá sazba 3M PRIBOR stejně jako u stávajících investičních úvěrů, sazba je modelována do roku 2026 dle 55. Kolokvia MF ČR, následně dle dlouhodobého průměru) a kreditní přirážky (0,85 % až 1,42 %). Celková výše úrokové míry se během prvních let liší dle měnícího se ratingu a výhledu sazby PRIBOR, po roce 2017 činí 3,17 % a v závěru první fáze klesá na 2,6 %.

4.3.6. Sestavení komplexního finančního plánu

Komplexní finanční plán společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. sestává z plánovaného výkazu zisku a ztráty, 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.

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 2020 vymizely, modelovány nadále nejsou,
- model vlastního kapitálu:
  - změny základního kapitálu jsou uvažovány v roce 2023, v návaznosti na připravený prospekt je k datu ocenění předpokládáno navýšení základního kapitálu o 56 tisíc kusů nových akcií o jmenovité hodnotě 1 tisíc CZK, tzn. základní kapitál o 56 milionů CZK,
  - úpis je předpokládán zjednodušeně plně v prvním kole tedy za částku 1 344 CZK na akcii, což povede rovněž k navýšení ážia o 19,3 milionů CZK (teoreticky může dojít

k menšímu úpisu, nebo naopak plnému až ve druhém s vyšším ážiem, pak by byly částky mírně jiné),
    - rozdělení generovaných zisků nemá vliv na ocenění výnosovými metodami, jelikož nevstupuje do propočtu volných peněžních toků, nicméně je provedeno:
        - ostatní rezervní fondy jsou uvažovány na stále stejné výši 60,4 milionů CZK, nemění se od roku 2014, přestože od té doby byl navýšen základní kapitál,
        - nemění se ani statutární a ostatní fondy, i když ty společnost reálně v čase navyšuje,
        - jedinou měněnou položkou je tedy zůstatek nerozděleného zisku minulých let,
    - výplaty podílů na zisku nejsou uvažovány, model dividend neovlivňuje podobně jako další změny ve vlastním kapitálu výsledek ocenění, jedná se jen o doplňující propočet naznačující, zda je společnost schopna vyplácet podíly na zisku, agresivnější model výplat brání „bobtnání“ neoperačního krátkodobého finančního majetku v modelovaných výkazech, což v daném případě není vyloženě nutné; modelované FCFE jsou velmi omezené, umožňující ve střednědobém horizontu výplatu dividend jen na úrovni nízkých jednotek milionů CZK, což potvrzuje dlouhodobou praxi společnosti, která k velmi omezené výplatě dividend přistoupila až v závěru historického období, dle sestaveného výhledu nepůjde ani do budoucna o podnik s dividendovým potenciálem, což odpovídá jeho zaměření,
- 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
- případný model odložené daně, zpracovatel nicméně neuvažuje její změnu proti poslední hodnotě k datu ocenění,
- položky výsledovky, které měly v uplynulých letech vždy nulový obrat, nejsou modelovány.

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

4.3.7. 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.).

4.3.7.1. Finanční stabilita

Plánováno je pravidelně ziskové hospodaření společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. Proti tomu bude působit nadále vysoká investiční aktivita, v absolutní hodnotě zřejmě vyšší než v minulých letech, což je dáno regulací oboru. Otázkou je míra budoucího čerpání dotací. Na úrovni cizího financování dojde k určitému přeskupení, aktuálně dominující krátkodobé finanční výpomoci budou započteny proti emisi nových akcií, společnost nicméně bude nadále využívat dlouhodobé cizí zdroje kapitálu. Celkově tak do konce roku 2024 dojde k posílení aktuálně slabé likvidity, kterou poznamenalo v minulých letech omezeně ziskové hospodaření a některé nečekané jevy (zpoždění proplacení dotací a růst provozních nákladů). Celková likvidita tak bude výrazně lepší než v posledních dvou letech, nicméně nebude dosahovat maximálních hodnot historického období, když tyto odrážely průběh konkrétních investičních akcí. V rámci zprůměrovaných modelovaných hodnot nevykazuje likvidita volatilitu historické časové řady. Společnost nicméně bude schopna ze svého provozu a při relativně umírněném zapojení cizích zdrojů financovat své potřeby dané především regulačními požadavky na obnovu a údržbu majetku.

Podíl úročených cizích zdrojů na operačních aktivech je modelován podobný jako v posledních cca 10 letech. Podíl vlastního kapitálu bude dosahovat mírně nad 80 % bilanční sumy

a zadlužení bude nízké. Model investic a odpisů bude rovněž udržovat podíl dlouhodobého majetku na aktivech v intencích patrných v historického období. Podíl dlouhodobého majetku mírně nad 90 % bilanční sumy tak bude odpovídat minulým letům. Z toho vyplývá, že většina dlouhodobého majetku bude kryta vlastním kapitálem. Úročené cizí zdroje budou mít v převládající míře dlouhodobý charakter, celkové krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem tak bude nad 100 %.

Úrokové krytí I. by díky modelované ziskovosti a stabilní zadluženosti mělo setrvale převyšovat hodnotu 7, po odepsání stávajících hmotných movitých věcí i více, bude se tak pohybovat v dostatečně bezpečném pásmu, což naznačuje již ratingové hodnocení v rámci odhadu úrokové míry nových dluhů, viz výše.

Finanční rovnováha, jak z krátkodobého hlediska (likvidita), tak dlouhodobého (zadluženost, krytí aktiv), je modelována dostatečná, odpovídající zaměření společnosti.

4.3.7.2. Výnosnost

Výnosnost v příštím období očekává zpracovatel vyšší než v posledních pěti letech, kdy při stagnaci části tržeb zaostávala za dávnější historií, což se negativně projevilo během nákladového šoku v roce 2022. Zpracovatel nepředpokládá, že společnost bude nadále podobně riskovat a výnosnost měřená ziskovými maržemi se vrátí blíže hodnotám pozorovaným do roku 2017, byť ne až na minulá maxima. Marže core EBITDA je modelována kolem 32 % (a po daních na úrovni 29 %), marže čistého zisku by se měla pohybovat kolem 10 – 12 %.

Rentabilita bude nadále omezená, i když není modelována výplata podílů na zisku. Důvodem je velmi vysoká bilanční suma, která při popsané ziskovosti rentabilitu snižuje. Nutno podotknout, že v oboru je mimo jiné regulována i rentabilita a její růst, jelikož její maximalizace není z pohledu veřejné správy hlavním cílem podnikání vodohospodářských společností. Rentabilita tak bude odpovídat požadovanému cíli, kterým je údržba a rozvoj dlouhodobého majetku v bilanci společnosti (tzn. modelovaným opravám a investicím). Dle konkrétní varianty ukazatele se bude pohybovat v závěru první fáze kolem 3 – 3,5 % a bude mírně vyšší než v historickém období.

V návaznosti na model tržeb a některých dalších generátorů hodnoty, tedy upraveného pracovního kapitálu a dlouhodobého majetku, je předpokládáno rychlé stabilizování ukazatelů aktivity. Ty jsou samy o sobě vstupem modelu upraveného pracovního kapitálu.

Mzdová náročnost tržeb je modelována na úrovni 27,5 %, tedy v intencích historické časové řady. Zpracovatel předpokládá, že se zde projeví inflační tlaky a společnosti během prvních dvou let výhledu vzrostou mzdové náklady. Následně bude jejich vývoj již mírnější. Ve vztahu k přidané hodnotě se bude mzdová náročnost pohybovat kolem 45 %, bude tedy o něco lepší než ve spíše netypických posledních 5 letech, ovšem vyšší než v dávnější historii.

4.3.7.3. Metody komplexního hodnocení podniku

Dle bankrotních modelů je společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. hodnocena v minulých letech vesměs v šedé zóně, popř. u Kralicekova rychlého testu na hraně šedé zóny a bonity. Dle modelovaných výkazů je hodnocení obdobné. V rámci modelu Altmanova Z‘ score se hodnocení modelovaných výsledků pohybuje v rámci šedé zóny, nicméně proti minulým výsledkům mírně výše. To platí i pro tuzemský model IN05. Odlišně konstruovaný Kralicekův rychlý test hodnotí výhled na pomezí pásma bonity a šedé zóny, proti minulosti je zde hodnocení obdobné. Významný podíl na hodnocení bude mít napříč modely hlavně nízké zadlužení. Pozitivní příspěvek hodnocení nicméně mají všechny dílčí ukazatele ve všech modelech, i když rentabilita či obrat aktiv z výše popsaných důvodů jen omezený.

4.3.7.4. Provozně nutný investovaný kapitál

Nad rámec běžné finanční analýzy modelovaných výkazů hospodaření Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. zobrazujících výsledky jejího hlavního provozu je pro účely dalšího ocenění podniku třeba určit a analyzovat veličinu provozně nutného investovaného kapitálu.

Z pohledu aktiv je patrné, že v případě společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. budou základní majetkovou substancí hlavního provozu nadále stálá aktiva, jelikož jejich obhospodařování, údržba a rozvoj je faktickou hlavní náplní společnosti. Postupně se bude zvyšovat i objem upraveného pracovního kapitálu, který před datem ocenění vlivem jednorázových a neočekávaných vlivů silně poklesl.

Celkově bude provozně nutný investovaný kapitál vysoký, jeho hodnota by měla v roce 2024 přesáhnout hranici 1 miliardy CZK a bude nadále růst především vlivem pravidelných významných investic do dlouhodobého majetku.

Tabulka 4.3.3: Provozně nutný investovaný kapitál z pohledu aktiv (v tisících CZK)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Upravený pracovní kapitál	18 794	52 779	57 617	62 387	66 869	69 553	72 280	74 587	77 741	80 816
Provozně potřebná dlouhodobá aktiva	925 816	947 724	969 363	990 668	1 011 778	1 032 689	1 053 632	1 074 601	1 104 277	1 134 334
Provozně nutný investovaný kapitál	**944 610**	**1 000 503**	**1 026 980**	**1 053 056**	**1 078 648**	**1 102 242**	**1 125 912**	**1 149 188**	**1 182 017**	**1 215 150**

Zdroj: vlastní odhad

Vymezení provozně nutného investovaného kapitálu z pohledu pasiv ukazuje, že hlavní provoz podniku bude financován nadále především vlastním kapitálem. Ten v roce 2023 jednorázově navýší na úrovni základního kapitálu a emisního ážia úpis nových akcií. Významný růst vlastního kapitálu proti závěru historického období je tak dán především tímto vlivem, i když je modelováno i ziskové hospodaření, které bude vlastní kapitál nadále zvyšovat. Zpoplatněné závazky jsou modelovány v relativně omezené výši. Bude se jednat především o investiční úvěry, které jsou v modelu doplněny i nezapočtenou výší krátkodobých finančních investic (v krátkodobé úročené závazky se pak meziročně mění o předpokládanou krátkodobou část nových úvěrů). V dlouhodobých dluzích je zahrnuta i odložená daň.

Tabulka 4.3.4: Provozně nutný investovaný kapitál z pohledu pasiv (v tisících CZK)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Vlastní kapitál	823 022	846 040	868 379	890 480	912 172	932 079	952 162	971 771	999 562	1 027 608
Ekvivalenty vlastního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé úročené závazky	99 821	128 459	130 809	133 334	135 646	137 609	139 309	141 188	144 276	147 213
Krátkodobé úročené závazky	21 767	26 005	27 792	29 242	30 830	32 555	34 442	36 230	38 180	40 330
Provozně nutný investovaný kapitál	**944 610**	**1 000 503**	**1 026 980**	**1 053 056**	**1 078 648**	**1 102 242**	**1 125 912**	**1 149 188**	**1 182 017**	**1 215 150**

Zdroj: vlastní odhad

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 (core EBIT a core EBITDA po zdanění).

V rámci finančního plánu je rentabilita z core EBIT i core EBITDA poměrně stabilní, v prvním případě kolem 2,25 % a po odepsání k datu ocenění evidovaných hmotných movitých věcí bezmála 3 %, ve druhém na úrovni kolem 6 %. Provozně nutný investovaný kapitál je velmi významný a zároveň operačně potřebný. Rentabilita je přitom v rámci oboru legislativně limitována, na úrovni akcionářů společnosti rekrutujících se z řad obcí pak udržována v daných limitech na úrovni odpovídající, pokud možno, co nejsociálnějším cenám vodného a stočného.

Rentabilita tak v první fázi bude zaostávat za náklady kapitálu, v nichž se k datu ocenění navíc na úrovni zvýšené bezrizikové míry projevuje aktuální inflace, popř. inflační očekávání. Podnik

v první fázi nebude tvořit ekonomickou přidanou hodnotu. V rámci oboru toto není primárním cílem.

Tabulka 4.3.5: Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu (v tisících CZK)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Provozně nutný investovaný kapitál	944 610	1 000 503	1 026 980	1 053 056	1 078 648	1 102 242	1 125 912	1 149 188	1 182 017	1 215 150
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	17 288	24 978	24 780	24 509	24 386	24 260	24 368	24 472	33 256	33 719
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	50 243	59 409	60 719	61 933	63 327	64 751	66 208	67 698	69 221	70 779
Rentabilita PNIK (core EBIT)	**1,9%**	**2,6%**	**2,5%**	**2,4%**	**2,3%**	**2,2%**	**2,2%**	**2,2%**	**2,9%**	**2,9%**
Rentabilita PNIK (core EBITDA)	5,5%	6,3%	6,1%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%

Zdroj: vlastní odhad

4.3.8. Závěr finančního plánu

Provedení analýzy sestaveného finančního plánu dle názoru znalce podporuje závěry strategické a finanční analýzy podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. Podnik je přiměřeně výkonný a v rámci nastavených podmínek není ohrožena jeho existence.

Finanční analýza sestaveného plánu naznačuje, že by měl zůstat dlouhodobě finančně stabilní jak v krátkém (likvidita vylepšená růstem ziskovosti a emisí nových akcií v roce 2023), tak dlouhém horizontu (zadluženost, ziskovost). Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu je nicméně nízká, zvláště na úrovni rentability vycházející core EBIT po zdanění. Tato skutečnost vyplývá z regulace oboru – stropování cen, a tedy tržeb společnosti, stejně jako rentability a jejího růstu, společně s povinností zajišťovat prostřednictvím oprav a investic obnovu infrastruktury. Regulace na druhou stranu umožňuje, aby společnost jakožto přirozený lokální monopol určovala své výsledky tak, aby nedošlo k ohrožení její existenci.

Analýza sestaveného finančního plánu dle názoru zpracovatele potvrdila splnění předpokladu going concern pro hledanou objektivizovanou hodnotu na úrovni podniku.

4.4. Ocenění podniku

4.4.1. Volba metod ocenění

Vzhledem k hledané objektivizované hodnotě podniku a k závěrům strategické analýzy a finanční analýzy, podpořeným analýzou sestaveného finančního výhledu, tedy s ohledem na potvrzený předpoklad pokračování podniku, je ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. provedeno výnosovými metodami.

V rámci ocenění mohou být provedeny rovněž propočty jinými metodami (účetní hodnota), jejichž výsledek má nicméně pouze informativní význam.

4.4.2. Náklady kapitálu pro výnosové ocenění – výběr dat

4.4.2.1. Náklady vlastního kapitálu

Jak je rozebráno v popisu metodologie uvedeném v příloze tohoto posudku, konstrukce modelu CAPM (a jeho naplnění konkrétními údaji) bývá v praxi řešena variantně, přičemž ne všechny varianty jsou vnitřně konzistentní a metodologicky čisté.

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

- stanovení bezrizikové míry na úrovni
  - k datu ocenění aktuálního výnosu do splatnosti,
  - českého státního dluhopisu,
  - s dobou do splatnosti v souladu s délkou první fáze a konstrukcí rizikové prémie trhu,

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 pro fázi zbytkové životnosti volena bezriziková míra na úrovni

  - k datu ocenění aktuálního výnosu do splatnosti,
  - českého státního dluhopisu,
  - s dobou do splatnosti odpovídající délce omezené životnosti podniku,
- použití českých státních dluhopisů coby bezrizikové míry je zohledněno v konstrukci rizikové prémie země, a to
  - odečtením části volatility připadající na dluhové financování 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 prémie trhu, a to v podobě dlouhodobého geometrického průměru z dat kapitálového trhu USA,
- koeficient beta je získán z databáze prof. Damodarana pro za 2022,
  - znalec považuje databázi za limitovanou, především z důvodu relativně hrubého oborového členění, které komplikuje v případech oceňování specifičtějších společností nalézt dostatečně blízký obor, popř. z titulu nedostatečné aktualizace (roční, v lepším případě pololetní);
  - v daném případě s ohledem na specifičnost oceňované společnosti (vodohospodářský provoz na trhu se specifickou mírou a podobou regulace) patrně ale nelze uvažovat o výrazně vhodnější alternativě (absence veřejně obchodovaných společností z České republiky, které by vykazovaly s ohledem na totožnou regulaci podobný rizikový profil),
- koeficientem beta je násobena pouze riziková prémie trhu,
- vzhledem k rozložení tržeb společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. lze použít vzhledem k neexistenci zahraničních tržeb nejlépe zřejmě první variantu modelu CAPM, popř. variantu třetí s uvažovaným podílem domácích tržeb na úrovni 100 %, při kterém výsledek obou variant splývá,
- podíl volatilit odpovídá tuzemským podmínkám, tedy doporučení MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 nebo MAŘÍK 2018, které odpovídá rovněž údaji pro Českou republiku v databázi profesora Damodarana v letech 2017 – 2020 (v jeho databázích od roku 2021 dochází k výraznému kolísání tohoto ukazatele, naznačujícímu určitou nekonzistenci či omezenost dat a citlivost na ně, sestava z počátku roku 2023 pak obsahovala navíc neaktuální data),
- v návaznosti na vyhodnocení charakteristik relevantního trhu společnosti a její tržní pozice může být užita specifická přirážka 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 nějž lze předpokládat průměrně řádově větší společnosti (tržní prémie vychází z indexu S&P 500), než v případě oceňovaných tuzemských podniků. Dle studie PODŠKUBKA je přirážka v tuzemské praxi často používána. Možné je k jejímu odhadu využít zahraniční placené databáze (do roku 2013 Ibbotson Associates – *SBBI 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/odhadcem. Vzhledem k značné míře subjektivity při vlastním odhadu specifické prémie vychází kalkulace přirážky z databáze obsažené v *2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital*.

Konkrétními hodnotami uvedených parametrů jsou k datu ocenění 30. 9. 2023 tyto:

- bezriziková sazba
  - první fáze ocenění metodou diskontovaných peněžních toků o délce 10 let – aktuální výnos do splatnosti českých státních dluhopisů s dobou do splatnosti 10 let; ten k datu

ocenění činil dle informačního systému ARAD ČNB (Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let, ke konci měsíce)[18] **4,750 %**

- bezriziková sazba pro druhou fázi na bázi geometrického průměru desetiletých dluhopisů dle databáze ARAD ČNB (Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let, měsíční průměr) **2,616 %**

- riziková prémie trhu v podobě geometrického průměru hodnot z kapitálového trhu USA je převzata z databáze prof. Damodarana (postup doporučují i MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2011); jedná se o geometrický průměr za nejdelší dostupné období, tedy 1928 – 2022 (rovněž viz doporučení MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2011), riziková prémie trhu je počítána relativně k výnosům desetiletých vládních dluhopisů; dle datové sestavy *„Discount Rate Estimation – Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills – United States“* ve výši **5,060 %**

- koeficient beta nezadlužený z databáze prof. Damodarana Terminal; jde o koeficient nezadlužené beta (*unlevered beta*) společností působících na evropském trhu, zařazených do oboru *Utility (Water)* **0,333**

  Geografické vymezení odpovídá alespoň rámcově působnosti oceňované společnosti. V případě společností z rozvojových trhů (afrických, jihoamerických či asijských společností z méně vyspělých trhů) lze předpokládat odlišný rizikový profil. Alternativně evropskému trhu může být zřejmě v návaznosti na další parametry (např. nedostatek dat) využita v obvyklých případech databáze pro trh USA. V daném případě nicméně tato dle názoru znalce není vhodná, když lze na trhu v USA očekávat zcela jinou míru regulace vodohospodářských společností než v Evropě kladoucí podstatně větší důraz na ochranu spotřebitele.

  Alternativně by se mohl zřejmě nabízet rovněž sektor *Utility (General)*, do nějž jsou řazeny společnosti jako Veolia Environnement S.A., které působí rovněž ve vodohospodářském segmentu. Tyto společnosti jsou ovšem mimo něj zaměřeny rovněž na trh s odpady apod., tzn. nejde o zcela porovnatelné subjekty. Pro srovnání nicméně tento sektor v regionu Evropa pro rok 2022 naznačuje ukazatel nezadlužené beta ve výši 0,412.

  Výše uvedený koeficient beta výrazně nižší než 1 naznačuje, že vodohospodářské společnosti v Evropě (ale i obecněji zaměřené utility) jsou výrazně méně rizikové než tržní portfolio. To lze patrně považovat mimo jiné za důsledek silné regulace tohoto oboru v Evropě (v USA je ukazatel výrazně vyšší). Dlouhodobější pohled na koeficient beta naznačuje, že se beta oboru na tomto trhu pohybuje v rozpětí cca 0,26 – 0,39, resp. kolem hodnoty 0,31 (průměr za předchozí čtyři roky, tedy období 2019 - 2022).

- riziko selhání země je čerpáno z databáze prof. Damodarana; dle datové sestavy *„Discount Rate Estimation – Risk premiums for Other Markets“* zveřejněné v pololetí roku 2022 činilo riziko selhání České republiky odvozené z rozdílu ratingů agentury Moody's (tzv. *Rating Based Default Spread* pro rating ČR na stupni Aa3) **0,640 %**

- podíl volatilit akciového a dluhopisového trhu pro český trh, odpovídající jak tuzemským studiím RAJDL, popř. NOVOTNÝ, tak databázi profesora Damodarana za roky 2017 – 2020 **2,800**

- specifická přirážka za velikost společnosti může být odvozena ze statistik společnosti Duff & Phelps zveřejněných v *20XX 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 %.

  V daném případě není s ohledem na výsledky strategické analýzy přirážka aplikována. Jak uvádějí např. PRATT, GRABOWSKI 2014, důvody empiricky pozorované vyšší rizikovosti, a tedy vyšších nákladů kapitálu, menších společností jsou např.

[18] Dle propočtů zpracovatele lze tento porovnat např. s funkcí funkce *GTCZK10YR Index* informačního systému Bloomberg. Hodnoty obou zdrojů se v jednotlivých měsících liší v řádu jednotek setin procenta.

- vyšší možnosti konkurence vstoupit na trh menšího podniku,
- větší zdroje a možnosti velkých společností přizpůsobit se konkurenci a vyhnout se negativním dopadům ekonomického zpomalení,
- menší výdaje na výzkum a vývoj či na reklamu u menších společností, a tedy menší kontrola poptávky po produkci,
- menší zdroje malých podniků odrážet konkurenci a přesměrovat své působení, pokud se objeví změny trhu,
- slabší přístup ke kapitálu, menší manažerské zkušenosti, větší závislost na několika velkých zákaznících atd.

V případě oceňované společnosti, resp. obecně na trhu vodohospodářských společností, je velká část těchto vlivů nerelevantní. Vodohospodářské společnosti fungují jako přirozené monopoly bez ohledu na svou velikost, konkurenční tlaky jsou zcela potlačeny. Výzkum a vývoj, resp. inovace, není relevantní. Produktem je komodita o parametrech daných legislativou. Při její změně se přizpůsobují všechny subjekty stejně nákupem nových technologií vyvíjených dodavatelskými subjekty. Produkt je nezbytný, reklama tak také nehraje v oboru roli. Změny na trhu (mimo fyzických změn poptávky) nelze očekávat. Přístup ke kapitálu je u společností odlišné velikosti kompenzován možnostmi dotací z veřejných rozpočtů či vklady ze strany akcionářů/obcí. Zákazníků je obvykle velké množství. Ze všeho uvedeného vyplývá, že velikost společnosti není sama o sobě v tomto oboru zdrojem dodatečného rizika. Pokud hraje roli, např. v odlišné ziskovosti vodohospodářských společností působících v různých provozovatelských modelech, je z podstatné části dána rozhodnutím akcionářů a je zohledněna na úrovni modelovaných peněžních toků.

- dlouhodobě očekávaná inflace je dle výsledku strategické analýzy (makroekonomické prostředí) odhadnuta na **2,250 %**

4.4.2.2. Náklady cizího kapitálu

K datu ocenění společnost Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. využívala úročené dluhy v podobě dlouhodobých investičních úvěrů. Na počátku roku 2023 měla otevřeny 3 úvěry, jeden z nich (akce Čistá Horní Úpa, s roční splátkou 9 milionů CZK) byl splacen do data ocenění. K němu tak společnost nadále využívala úvěr na akci Intenzifikace ÚV Temný Důl, se zůstatkem k 1. 1. 2023 ve výši 15 milionů CZK, roční splátkou 5 milionů CZK a úročením sazbou 3M PRIBOR + 0,3 % p.a. a dále úvěr na akci Kalová koncovka ČOV Bohuslavice se zůstatkem k 1. 1. 2023 ve výši 38,25 milionů CZK, roční splátkou 4,5 milionů CZK (v rámci prospektu akcií je uvedeno i 2,25 milionů CZK, toto ovšem neodpovídá předpokládanému splacení úvěru do roku 2030) a úročením 1M PRIBOR + 0,29 % p.a. Oba úvěry jsou modelovány v rámci výhledu dle popsaných parametrů, sazba PRIBOR je do roku 2026 zjednodušeně modelována jako 3M PRIBOR dle 55. Kolokvia MF ČR, následně dle dlouhodobého průměru za posledních cca 20 let (1,75 %).

Mezi cizí kapitál neprovozního charakteru lze dále zařadit krátkodobé finanční výpomoci. Ty sice nejsou úročeny, jde nicméně zjevně o financování společnosti jejími akcionáři. Větší část zůstatku evidovaná k datu ocenění (66,6 milionů CZK) bude dle modelu kapitalizována během probíhajícího úpisu nových akcií zápočtem proti jejich emisnímu kurzu (44,8 milionů CZK). Zbylou část zpracovatel modeluje neměnnou, když k datu ocenění není patrné jejich další řešení s ohledem na stále probíhající soudní spory. Možná je budoucí kapitalizace, ať již individuálně či v novém případném úpisu akcií, její načasování není k datu ocenění nicméně odhadnutelné.

Do dalších let zpracovatel předpokládá přijímání nových úvěrů v míře zajišťující stabilní zadlužení společnosti na úrovni popsané v rámci odhadu generátorů hodnoty. Úrokové náklady nových úvěrů jsou znalcem standardně modelovány dle metodiky prof. Damodarana, popsané např. v MAŘÍK 2018, tzn. na bázi bezrizikové úrokové míry a přirážky dané stupněm ratingu odhadnutým na základě propočteného ukazatele úrokového krytí v každém roce výhledu pro menší nefinanční společnosti s kapitalizací pod 5 miliard USD a rizikovější společnosti.

Bezrizikovou úrokovou míru zpracovatel předpokládá podobně jako u stávajících investičních úvěrů na úrovni krátkodobé sazby PRIBOR. Tato je tak pro jednotlivé roky kalkulována stejně jako u existujících úvěrů (dle kolokvia a následně dlouhodobého průměru). Přirážka odpovídá ratingovému hodnocení společnosti v daném roce. Po stabilizaci výsledků v rámci výhledu je tento rating od roku 2026 na stupni A, popř. AA, což implikuje dle metodiky prof. Damodarana přirážku 1,42 %, resp. 0,85 %

4.4.2.3. 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.

Obecně při nízké úrovni zadlužení bez rizika nákladů finanční tísně (ratingové stupně A) považuje zpracovatel daňové štíty za relativně jisté a náklady daňových štítů jsou vzhledem k tomuto závěru odhadovány ve výši nákladů cizího kapitálu.

4.4.3. Metoda DCF za předpokladu nekonečného trvání

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.

4.4.3.1. Náklady kapitálu

Výše nákladů vlastního kapitálu při nulovém zadlužení je rozlišena mezi první a druhou fází modelu prostřednictvím specificky kalkulované bezrizikové sazby. Ve vzorci blíže popsaném v příslušné příloze je možné tyto (v daném případě jsou zobrazeny náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení) pro obě fáze modelu vyjádřit následovně:

$$n_{VK(1.F)} = 4{,}750\% + 0{,}333 \cdot 5{,}060\% + [0{,}640\% \cdot (2{,}80 - 1)] = 7{,}585\%$$

$$n_{VK(2.F)} = 2{,}616\% + 0{,}333 \cdot 5{,}060\% + [0{,}640\% \cdot (2{,}80 - 1)] = 5{,}451\%$$

Vzhledem ke skutečnosti, že společnost bude dle zpracovaného modelu v dalších letech využívat úročené cizí zdroje k financování hlavního provozu (stávající úvěr je účelově vázaný na neoperační aktiva a do PNIK, FCFE a modelu DCF nevstupuje), je pro účely metody DCF proveden přepočet nákladů vlastního kapitálu při nulovém zadlužení na konkrétní hladinu zadlužení v daném roce v tržních cenách kapitálu (tedy iteračním přepočtem pomocí univerzální reagenční funkce), popř. propočet průměrných vážených nákladů kapitálů.

Kalkulace nákladů kapitálu v jednotlivých letech pro různé metody DCF je uvedena v příloze ocenění. Náklady vlastního kapitálu po vyladění kapitálové struktury se v první fázi pohybují kolem 6,7 – 6,9 %, pro druhou fázi jsou kalkulovány ve výši cca 5,1 % Průměrné vážené náklady kapitálu se během první fáze modelu pohybují poblíž 5,4 – 5,7 %, ve druhé fázi jde o 4,4 %, a to s ohledem na nižší bezrizikovou míru předpokládanou pro nekonečné období.

Relativně nízká úroveň nákladů kapitálu odráží skutečnost, že společnost působí jako přirozený monopol na trhu, který podléhá rozsáhlé regulaci. To se zaprvé projevuje velmi nízkým koeficientem beta, tedy relativní rizikovosti celého oboru, tak zároveň odpadají i specifická rizika jako je nejasný výhled (který poměrně úzce definují různé druhy regulace) či vliv velikosti společnosti.

4.4.3.2. 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. 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 core EBIT po daních se bude z počátku první fáze pohybovat kolem hranice cca 25 milionů CZK. Následně bude vzhledem ke sladění růstu tempa core EBIT a dalších veličin docházet k jeho mírnému růstu. V závěru první fáze může přesáhnout 33 milionů CZK, dílem díky odepsání k datu ocenění evidovaných hmotných movitých věcí.

Odpisy dlouhodobého majetku jsou zde relativně významnější než provozní zisk a budou dále růst s ohledem na modelovanou investiční aktivitu. Jejich počáteční modelovaná hodnota činí cca 33 milionů CZK, následně bude docházet k navyšování o zahájované odpisování nových aktiv. V závěru první fáze je nicméně modelováno doodepsání stávajících hmotných movitých věcí a tedy jednorázových pokles odpisů, které i přes to budou v posledních letech první fáze vyšší než na jejím počátku.

Odpisy jsou provázány s modelem investic, což znamená, že společnost spotřebuje na investice do dlouhodobého majetku rozhodující část core EBITDA. Společnost je velmi náročná na dlouhodobý majetek, jeho údržba je faktickou hlavní náplní její činnosti a ziskovost má primárně postačovat k obnově tohoto majetku, jak prostřednictvím oprav účtovaných do běžných nákladů, tak právě investic. Roční investice do dlouhodobého majetku proto v zásadě odpovídají sumě ročních odpisů a core EBIT (tedy core EBITDA) a na počátku první fáze jsou modelovány na cca 56 milionů CZK, následně rostoucí. Změna upraveného pracovního kapitálu je proti tomu jen málo významná a bude činit jen řádově nižší miliony CZK ročně.

Díky popsané investiční náročnosti provozu (která je ovšem dána regulací oboru), budou volné peněžní toky do firmy jen velmi nízké, oscilující kolem nuly. To v zásadě neumožňuje výplaty nějakých zásadních podílů na zisku (i když je s ohledem na tlak drobných akcionářů nelze vyloučit, modelovány nejsou). Případný nesoulad v cash-flow bude každoročně vyrovnávat čerpáním cizích zdrojů, modelovány jsou tak nové dluhy, které s výjimkou roku 2023 převýší splátky stávajících cizích zdrojů. Na model financování navazuje rovněž model nákladových úroků.

Tabulka 4.4.1: Plánované volné peněžní toky (v tisících CZK)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	**17 288**	**24 978**	**24 780**	**24 509**	**24 386**	**24 260**	**24 368**	**24 472**	**33 256**	**33 719**
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	32 955	34 431	35 939	37 424	38 941	40 492	41 841	43 226	35 965	37 060
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	**50 243**	**59 409**	**60 719**	**61 933**	**63 327**	**64 751**	**66 208**	**67 698**	**69 221**	**70 779**
Brutto investice do provozně potřebných stálých aktiv	53 955	56 338	57 578	58 729	60 051	61 402	62 784	64 196	65 641	67 117
Změna provozně potřebného pracovního kapitálu v brutto hodnotách	9 441	33 985	4 838	4 770	4 482	2 684	2 727	2 306	3 154	3 076
FCFF	**-13 152**	**-30 915**	**-1 697**	**-1 567**	**-1 206**	**665**	**698**	**1 196**	**427**	**586**
Nákladové úroky po zdanění	3 115	1 954	3 229	3 338	3 295	3 291	3 283	3 271	3 235	3 130
Změna úročeného cizího kapitálu	-55 456	32 875	4 138	3 975	3 900	3 688	3 588	3 667	5 038	5 088
FCFE	**-71 723**	**7**	**-788**	**-929**	**-601**	**1 062**	**1 003**	**1 591**	**2 229**	**2 543**

Zdroj: vlastní propočet

4.4.3.3. Parametry pokračující hodnoty

V příloze je uveden vývoj parametrů, běžně zohledňovaných v propočtu pokračující hodnoty, během první fáze. Doba první fáze pro výnosové ocenění společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. je zpracovatelem stanovena na 10 let. Této době odpovídá zvolená bezriziková sazba (výnosnost dluhopisů s dobou do splatnosti rovněž 10 let), která je rovněž sladěna s použitou prémií kapitálového trhu, jež vychází mimo jiné z dlouhodobého průměru výnosů

vládních dluhopisů s dobou do splatnosti právě 10 let. Během první fáze by se rovněž měly stabilizovat jednotlivé stěžejní finanční ukazatele v návaznosti na plán generátorů hodnoty:

- tržby – stabilní růst je modelován od roku 2027; model v dřívějších letech odráží specificky modelovaný vývoj cen dle k datu ocenění aktuálního kolokvia MF ČR, fyuický růst trhu či změna tržního podílu jsou modelovány nulové,
- zisková marže – modelována je stabilní od roku 2024; v roce 2023 odráží vývoj za první tři kvartály roku do data ocenění, popř. specifičtější předpoklady hospodaření popsané např. v prospektu akcií,
- upravený pracovní kapitál – koeficient náročnosti je stabilní cca od roku 2028, od kterého je vývoj upraveného pracovního kapitálu sladěn s růstem tržeb,
- obvykle stěžejní je pro délku první fáze generátor hodnoty investice do dlouhodobého majetku, respektive stav dlouhodobých aktiv k datu ocenění a z něj vyplývající odpisy; v případě oceňované společnosti:
    - jsou stálá aktiva velmi významnou složkou aktiv,
    - majetek má obecně velmi dlouhé doby odepisování (primárně jde o stavby, hmotné movité věci a jejich soubory z velké části obsahují strojní vybavení s delší dobou použitelnosti) ,
    - ze stávajících aktiv budou dlouhodobě (tzn. v horizontu desítek let) odepisovány stavby, což způsobuje disproporci mezi tempem růstu odpisů a investičních výdajů, toto by bylo nicméně možno vyřešit pouze velmi dlouhou první fází, což není reálné, v rámci první fáze je tak modelováno alespoň doodepsání hmotných movitých věcí cca v roce 2030 ,
    - je modelován koeficient náročnosti mírně pod průměrem minulých let, což ovšem i tak vede k modelu absolutně vyšších investic, a vzhledem k průměrné době odepisování k poměrně výrazně kladným investicím netto,
    - s ohledem na volatilitu tržeb v prvním období se absolutní výše investic stabilizuje po roce 2024,
- financování hlavního provozu cizím kapitálem je modelováno v omezené výši v řádu 15 % operačních aktiv, je tak po roce 2024 jednoduše sladěno s vývojem provozně nutného investovaného kapitálu dle předchozích bodů, a to i přes modelované splácení stávajících investičních úvěrů.

S ohledem na uvedené dochází ke sladění tempa růstu tržeb, core EBIT a core EBITDA, FCFF a PNIK po roce 2031. Vstupem pro propočet pokračující hodnoty je pak KPVH po daních za rok 2032, tzn. v horizontu 10 let od data ocenění, což zajišťuje konzistenci kalkulace nákladů kapitálu popsanou výše. Délka první fáze tedy kromě sladěných rozhodujících veličin odpovídá i konstrukci modelu CAPM, resp. datům, jimiž je tento model naplněn.

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 je v druhé polovině první fáze plánováno na stabilní úrovni 2,25 %, odpovídající dlouhodobě očekávané inflaci a nulovému fyzickému růstu trhu. Model předpokládá saturovaný trh po špercích a rovněž stabilní tržní podíl oceňované společnosti. Modelovaný růst v druhé fázi na toto tempo plynule navazuje.

Posledním stěžejním parametrem pokračující hodnoty je rentabilita investic netto, coby přírůstková veličina k rentabilitě provozně nutného investovaného kapitálu, tedy průměrné veličině. Z tohoto vztahu vyplývá, že se v dlouhém období budou obě rentability rovnat.

V závěru první fáze činí rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu z core EBIT cca 2,9 %, tedy nižší než průměrné vážené náklady kapitálu kolem 5,7 %. Rozdíl obou položek je ovlivněn velkým objemem provozně nutného investovaného kapitálu (rentabilita) a v rámci něj dominancí dražšího vlastního kapitálu. Průměrné vážené náklady kapitálu by se ve druhé fázi měly přitom pohybovat mírně pod 4,5 %. Rentabilita investic je pro toto období modelována nepatrně nad úrovní průměrných vážených nákladů kapitálu, tedy na úrovni 4,75 %, když může dojít k plné saturaci místního trhu (aktuálně cca 95 %) a nebudou nutné další rozšiřující

investice, popř. budou naplněny zpřísněné podmínky na kvalitu vypouštěných odpadních vod a investice tak proti první fázi budou mít více charakter běžné obnovy.

Z odhadnutého tempa dlouhodobého růstu a rentability investic je v posledním kroku propočtena míra investic ve druhé fázi, která i přes výše uvedené bude nadále vysoká.

$$m_I = \frac{g}{r_I} = \frac{2{,}25\%}{4{,}75\%} = 47{,}37\%$$

kde

- g dlouhodobé tempo růstu
- r_I rentabilita investic
- m_I míra investic netto

4.4.3.4. 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 využívání úročených dluhů v rámci hlavního provozu podniku oceňované společnosti lze za základní v daném případě považovat variantu DCF entity, v příloze je uvedena i varianta equity či APV, která za podmínek existence dluhového financování poskytuje dodatečné údaje o brutto hodnotě podniku a jejím rozkladu na nezadluženou hodnotu a vliv daňových štítů. Prezentace výsledků různými variantami má smysl především kontrolní (správně sestavené modely se musejí v konečném výsledku rovnat).

Po stanovení parametrů pokračující hodnoty je možné přistoupit k finálnímu ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. Hodnota podniku provozní na počátku druhé fáze představuje pokračující hodnotu podle vzorce uvedeného pro příslušnou variantu DCF v příloze. V modelu DCF entity ji lze označit i za *enterprise value* hlavního provozu na počátku druhé fáze. V případě nulového zadlužení by se tato rovnala i *equity value* hlavního provozu, která je pokračující hodnotou v modelu DCF equity.

Směrem k datu ocenění je v příslušné variantě propočtu hodnota brutto nebo netto navýšena vždy o příslušný roční peněžní tok do firmy nebo pro akcionáře a odúročena za pomoci průměrných vážených nákladů kapitálu (DCF entity), nebo nákladů vlastního kapitálu zohledňujících zadlužení (DCF equity), nebo nezadlužených (APV se samostatným propočtem hodnoty daňových štítů).

K datu ocenění bývají od hodnoty podniku brutto provozní odečteny úročené dluhy společnosti (resp. jejího hlavního provozu), čímž je získána *equity value* (hodnota podniku netto) hlavního provozu. V modelu DCF equity je tato přímým výsledkem propočtu. Celkovou hodnotu podniku tvoří tato hodnota:

- navýšená o samostatně oceněná neoperační aktiva, kterými jsou v daném případě omezená umělecká díla a rekreační objekt,
- snížena o neoperační závazky, jež v daném případě zpracovatel neidentifikoval (dopad pasivních soudních sporů není hodnocen jako materiální).

Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. k 30. 9. 2023 zohledňující hodnotu hlavního provozu (283 569 tisíc CZK) i samostatně odhadnutou hodnotu neoperačních položek (573 tisíc CZK) byla zpracovatelem metodou diskontovaných peněžních toků za předpokladu nekonečného trvání odhadnuta na částku 284 143 tisíc CZK.

4.4.4. 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.

Výsledek metody kapitalizovaných čistých výnosů lze vztáhnout k výsledku metody DCF za předpokladu nekonečného trvání. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů rovněž implicitně obsahuje stejný předpoklad going concern, rozdíl výsledků je dán především rozdílem daným růstovým potenciálem zahrnutým ve finančním výhledu zpracovaným pro metodu DCF jdoucím nad rámec zvoleného historického období relevantního pro metodu KČV.

4.4.4.1. Úprava čistých výnosů oceňované společnosti

S ohledem na výše popsaný vývoj společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., tedy na poněkud atypické výsledky hospodaření společnosti v posledních letech, není metoda kapitalizovaných čistých výnosů dle názoru zpracovatele pro ocenění společnosti výnosovým způsobem nejvhodnější. Společnost v tomto období vykazovala slabší ziskovost, což je v oboru dáno především vlastním rozhodnutím o cenách vodného a stočného. Po nákladovém šoku v roce 2022, který v případě společnosti dále zkomplikovalo pozdržení proplacení dotací, a navazujících problémech s likviditou řešených ještě v prvním pololetí roku 2023, lze předpokládat, že v dalších letech společnost přistoupí k nastavení cenové hladiny a tedy i ziskovosti ve výrazně bezpečnějším pásmu. Výsledky posledních let tak v tomto případě nejsou nejvhodnější k odhadu výsledků budoucích, což metodu kapitalizovaných čistých výnosů značně omezuje. Propočet je tak proveden především pro zachování komplexnosti ocenění, jeho kalkulace právě na řadě posledních pěti let umožňuje ve vztahu k výsledku metody DCF alespoň identifikovat dopad omezení výsledků hospodaření na hodnotu podniku.

V rámci úprav definované časové řady jsou provedeny tyto operace:

- Z výsledku hospodaření před zdaněním jsou pro účel odhadu výsledků před odpisy vyloučeny odpisy operačního/provozně potřebného majetku z historických cen (v daném případě téměř veškeré, odpisy rekreačního objektu činí méně než 7 tisíc CZK ročně).
- Jsou vyloučeny rovněž náklady a výnosy související s neoperačním majetkem (zde spíše nerelevantní, neoperační aktiva mají povahu uměleckých děl, u nichž nejsou náklady předpokládány, figurují zde tak jen odpisy rekreačního objektu).
- Jsou vyloučeny další s hlavním provozem nesouvisející vlivy – prodeje dlouhodobého majetku a jeho zůstatková hodnota – ve sledovaném období od roku 2018 jde o poměrně malé položky v řádu maximálně stovek tisíc CZK.
- 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. Zde není aplikováno.
- S ohledem na podmínku věcné a časové souvislosti bývají výsledky upraveny i o tvorbu a čerpání rezerv a opravných položek. Dostupných celoročních výsledků za období 2018 – 2022 se tyto operace týkají:
  - v případě rezerv let 2018 – 2020, následně již nebyly rezervy tvořeny,
  - v případě opravných položek žádného roku, když jejich změny mají spíše provozní povahu, jde o velmi drobné částky pravidelně se opakující.

Popsanými operacemi je v každém roce určen tzv. upravený výsledek hospodaření před odpisy, který je dále s ohledem na ocenění ve stálých cenách nutné očistit o naběhlou inflaci.

Cenový vývoj je převzat z vývoje cen na relevantním (resp. nejpodobnějším nadřazeném) trhu společnosti. Ze statistik ČSÚ je získán vývoj cen (zdroj *Indexy cen průmyslových výrobků – předchozí rok 100*), konkrétně pro obor *E 36 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. Takto 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, použito je zpracovatelem období posledních pěti roků, ovšem hlavně z titulu odhadu dopadu změny výsledků na hodnotu podniku, když právě toto období je zpracovatelem považováno v rámci dlouhé časové řady minulých výsledků, i ve vztahu k výsledkům modelovaným, za spíše atypické. Jednotlivým letům byly zpracovatelem přiřazeny stejné váhy.

Trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy určený na základě popsaných operací činí za roky 2018 – 2022 částku 41 523 tisíc CZK.

Tabulka 4.4.2: Úpravy výsledků hospodaření pro ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů (v tisících CZK)

		2018	2019	2020	2021	2022
Výsledek hospodaření před zdaněním	=	**13 178**	**12 811**	**5 349**	**4 450**	**4 317**
Odpisy	+	30 366	31 090	31 557	32 123	33 492
Výnosy související s neprovozním majetkem	-	3	1	0	0	0
Náklady související s neprovozním majetkem	+	7	7	7	7	7
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-	0	157	247	240	59
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	+	0	271	150	153	14
Změna stavu rezerv - rezervy odkládající daň. povinnost	+	-5 074	-5 534	-2 139	0	0
Upravený výsledek hospodaření před odpisy	=	**38 474**	**38 487**	**34 677**	**36 493**	**37 771**
Míra inflace - E 36 Přír. voda; úprava a rozvod vody, obchod s vodou, prostř. sítí		1,9%	2,9%	6,1%	6,2%	5,3%
Cenový index řetězový		1,02	1,03	1,06	1,06	1,05
Cenový index bazický vztažený k poslednímu roku výkazů	/	0,82	0,84	0,89	0,95	1,00
Upravený výsledek hospodaření očištěný o inflaci	=	**46 974**	**45 665**	**38 779**	**38 427**	**37 771**
Váhy	*	1	1	1	1	1
UVH očištěný o inflaci * váhy	=	**46 974**	**45 665**	**38 779**	**38 427**	**37 771**

Zdroj: vlastní odhad

4.4.4.2. Ocenění podniku společnosti metodou KČV

Vypočtený 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 dostačovaly k udržení substance a dodržení předpokladu trvalého pokračování činnosti.

Odpisy společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. v minulosti stabilně narůstaly s tím, jak reflektují pravidelnou výraznou investiční aktivitu. Na konci historického období činily až 33 milionů CZK oproti zhruba 20 milionů CZK přes přibližně 15 lety.

Zpracovatel předpokládá, že do budoucna bude společnost investovat ve srovnání s uplynulým obdobím absolutně o něco více (i když to závisí i na dostupnosti dotací). Větší část investic bude směřovat do staveb, menší do hmotných movitých věcí s delší dobou odepisování. Ve srovnání zvláště s posledními roky investice porostou. V modelu DCF je během první fáze předpokládána průměrná výše odpisů cca 37,5 milionů CZK. V rámci modelu KČV je implicitně předpokládána rovnost odpisů a investic. Ve vztahu k brutto hodnotě dlouhodobého majetku by uvedená výše odpisů/investic měla zajistit obnovu stávajících aktiv za cca 43 let, tzn. odpovídat předpokládané životnosti nejvýznamnější složky aktiv, kterou jsou stavby (doba odepisování 50 let, životnost různých částí infrastruktury od 40 let – čistírny, čerpací stanice, až po klidně 80 a více let – některé druhy vodojemů a řadů), i hmotných movitých věcí, v nichž sice figurují položky s krátkou životností jako automobily (4 roky), ale především s poměrně dlouhou, jako energetické či pracovní stroje a zařízení.

Trvale odnímatelný čistý výnos před daní je po odpočtu výše uvedené částky odpisů odhadnut za roky 2018 – 2022 na částku 4 023 tisíc CZK.

Daňový základ je 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 aktuální 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 činí roky 2018 – 2022 částku 2 497 tisíc CZK.

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 2,25 % (viz strategická analýza). Nominální náklady vlastního kapitálu zohledňující zadlužení společnosti byly pro rok 2023 odhadnuty na 6,66 %, reálné náklady očištěné o dlouhodobě očekávanou inflaci jsou pak 4,41 %.

Výsledkem kapitalizace je hodnota vlastního kapitálu (*equity value*) z hlavního provozu podniku. Ta na základě popsaných úprav a předpokladů činí k datu ocenění 30. 9. 2023 za roky 2018 – 2022 částku 56 634 tisíc CZK.

K výnosové hodnotě hlavního provozu podniku jsou přičtena samostatně oceněné neoperační položky, tzn. marginální umělecká díla a rekreační objekt.

Tabulka 4.4.3: Odhad hodnoty hlavního provozu podniku paušální metodou KČV (v tisících CZK)

Trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy	**=**	**41 523**
Odpisy z reprodukčních cen	-	37 500
Trvale odnímatelný čistý výnos před daní	**=**	**4 023**
Odpisy z posledního roku	-	33 492
Daňový základ (s odpisy z posledního roku)	=	8 031
Daňová sazba (daň z příjmů právnických osob)	*	19%
Daň	=	1 526
Trvale odnímatelný čistý výnos po dani	**=**	**2 497**
Kalkulovaná úroková míra (reálná - bez inflace)	/	4,41%
Hodnota podniku netto PROVOZNÍ	**=**	**56 634**
Hodnota neoperačních položek	+	573
Hodnota vlastního kapitálu	=	**57 208**

Zdroj: vlastní odhad

Hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. k 30. 9. 2023 zohledňující hodnotu hlavního provozu (56 634 tisíc CZK) i samostatně odhadnutou hodnotu neoperačních položek (573 tisíc CZK) byla zpracovatelem metodou kapitalizovaných čistých výnosů odhadnuta na částku 57 208 tisíc CZK.

4.4.5. 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 neoperačními aktivy (zde účetní hodnotě bez přecenění), zohlednit strukturu jejich financování a dále případný převod některých cizích zdrojů mezi ekvivalenty vlastního kapitálu (obvykle rezerv).

Tabulka 4.4.4: Ocenění podniku k 30. 9. 2023 účetní metodou (v tisících CZK)

Vlastní kapitál z provozně nutného investovaného kapitálu	749 835
Ekvivalenty vlastního kapitálu	0
Neoperační položky v účetní hodnotě	226
Hodnota podniku netto	**750 061**

Zdroj: vlastní propočet

4.5. Ocenění podílu na základním kapitálu

Hlavním předmětem ocenění je část podniku – menšinový podíl na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, připadající na 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti.

Při základním kapitálu společnosti 553 531 tisíc CZK se jedná o minoritní podíl 1,965 % na základním kapitálu.

Základními parametry pro určení diskontu za minoritu v případě oceňované společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. jsou dle názoru znalce k datu ocenění platné znění stanov, akcionářská struktura, účel ocenění a kategorie hodnoty podniku, pro kterou je provedeno předchozí ocenění podniku.

Akcionářská struktura:

- oceňovaný podíl 1,965 % je větší než podíl kvalifikovaného akcionáře dle zákona o obchodních korporacích (1 % v případě společnosti se základním kapitálem nad 500 milionů CZK), přičemž kvalifikovaný podíl dává akcionáři určitá práva, např. povinnost představenstva nebo správní rady svolat na žádost takového akcionáře valnou hromadu, právo domáhat se újmy proti členu představenstva, dozorčí rady nebo správní rady, podat žalobu na vlivnou osobu apod.,
- základní kapitál společnosti je rozdělen na dva druhy akcií, přičemž jeden druh s celkovým podílem 86 % na základním kapitálu podléhá omezení převoditelnosti, akcie jsou v zásadě převoditelné jen na jiné akcionáře nebo municipality,
- společnost nemá majoritního akcionáře, akcionář s největším podílem drží 49,15 % a jeho hlasovací práva jsou stanovami dále limitována na 37,5 %, nicméně u akcionářů držících akcie s omezenou převoditelností (tedy obcí, na jejichž území se nachází vodohospodářská infrastruktura vlastněná, provozovaná či spravovaná oceňovanou společností) lze předpokládat velmi podobné zájmy; tato skupina akcionářů společnost řídí, tzn. jmenuje orgány společnosti, prostřednictvím kterých určuje strategii společnosti, jako je nastavení cenové politiky, struktura financování atd., při plnění cíle podnikání, jímž není maximalizace ziskovosti společnosti, ale údržba a rozvoj vodohospodářské infrastruktury při sociální příznivých cenách vodného a stočného,
- uvedená skupina akcionářů v čase svůj souhrnný podíl navyšuje vklady vodohospodářské infrastruktury či přeměnou půjček na investice na kmenové akcie, k datu ocenění lze předpokládat brzký úpis nových akcií se zápočtem většiny těchto půjček,
- podíl zbylých akcionářů, tedy souhrnný podíl akcií bez omezení převoditelnosti, do kterého spadá hlavní předmět ocenění, tedy v čase klesá, k datu ocenění je dále redukován nabytím vlastních akcií samotnou společností.

Stanovy společnosti určují, že:

- s akciemi nejsou spojena žádná zvláštní práva,
- kvótu usnášeníschopnosti valné hromady na více než 30 % základního kapitálu,
- stanoví, že s každou akcií je na valné hromadě spojen 1 hlas na 1 000 CZK jmenovité hodnoty,
- valná hromada rozhoduje prostou většinou hlasů, popř. definovanými vyššími kvory.

Dle názoru zpracovatele v této situaci není hodnota jednotlivých podílů v oceňované společnosti alikvotní, když existují zjevné rozdíly v prvcích kontroly. Podíl největšího akcionáře je samostatně dostatečný pro usnášeníschopnost valné hromady (a to i se zohledněním omezení hlasovacích práv). Oceňovaný podíl je relativně malý, byť nad limitem kvalifikovaného akcionáře. Větší část akcií v oceňovaném podílu rovněž podléhá omezení převoditelnosti, dle kterého je jejich přirozenou skupinou investorů stávající akcionářská struktura, popř. jiná města a obce (reálně tedy ostatní akcionáři ze skupiny měst a obcí). Tato skupina akcionářů v čase navyšuje základní kapitál vklady infrastruktury či zápočtem poskytnutých půjček, čímž podíl ostatních akcionářů postupně ředí. Určité rozředění může nastat i při chystaném úpisu nových akcií, u nějž lze předpokládat větší zájem o využití ze strany akcionářů/obcí, kteří si budou moc započíst proti upisovací ceně své pohledávky. Časem tedy lze předpokládat další relativní pokles oceňovaného podílu na základním kapitálu, a to i přes aktuálně probíhající spory. V oboru jde o běžnou praxi, tato je navíc v souladu se snahou veřejné správy posilovat vliv v oblasti vodohospodářské infrastruktury postupnou remunicipalizací činností a podílů, které se v minulosti dostaly mimo její dosah.

Popsaná situace by např. v metodice prof. Bellingera indikovala scénář, kdy je při neexistenci velkoakcionáře oceňován minoritní podíl < 9,9 % a byl by tedy aplikován diskont až 30 % ze základní hodnoty jedné akcie (alikvotního podílu). O takovém diskontu lze s ohledem na výsledky jiných přístupů a empirických studií v podstatě uvažovat, byť jako maximálním (PRODĚLAL 2005 uvádí 26 – 31 %, KOPEČEK 29 – 30 %, MAŘÍK 2011 spíše 20 – 25 %).

Skutečnosti podstatné pro stanovení diskontu za minoritu byly ovšem reflektovány z větší části již při volbě kategorie hodnoty podniku, jehož ocenění je vstupem pro ocenění minoritního podílu, resp. jedné akcie. V rámci zvolené kategorie je hlavním přístupem ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. metoda výnosová za předpokladu neměnného fungování podniku, tzn. takového, které nemusí splňovat podmínku nejvyššího a nejlepšího využití (tedy na bázi hledané objektivizované hodnoty). Volba ocenění celého podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. reflektuje, že z prvků kontroly:

- kontrolu personálního obsazení vedení podniku má v rukou skupina akcionářů – obcí, která má dostatečný souhrnný podíl k jejich jmenování (prostá většina),
- možnost určení strategie podniku či rozhodování o investicích a jejich financování je odvozeno od předchozího bodu, prostřednictvím volených orgánů uvedená skupina akcionářů nastavuje cenovou politiku (vodné a stočné pod celostátním průměrem a výrazněji i pod sociálně únosnými cenami) i způsob financování investic společnosti, které jsou přitom zásadní složkou její činnosti.

Změna vlastnictví oceňovaného minoritního podílu na základním kapitálu společnosti, který je předmětem dražby na popsaném nic nezmění. Takovéto ocenění tedy v sobě již zahrnuje implicitně významný diskont ve srovnání s tržní hodnotou na úrovni celého podniku, která by zřejmě předpokládala např. maximalizaci cen služeb poskytovaných společnosti blízko cen sociálně únosných, strukturu financování optimalizující náklady kapitálu, mírně ambicióznější dividendovou politiku apod. S ohledem na zvolenou kategorii hodnoty podniku a použitou metodu ocenění podniku není z tohoto důvodu při ocenění menšinového podílu na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. pro účel nedobrovolné dražby aplikován diskont za minoritu.

Hodnota tohoto menšinového podílu je tedy pro použité metody ocenění podniku vypočtena jako alikvotní podíl na základním kapitálu.

4.6. Ocenění úžeji definovaného podílu – jedné akcie

Odhad hodnoty části podniku připadající na jednu kmenovou akcii na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, jež je součástí výše definovaného menšinového podílu na základním kapitálu, je propočten pro použité metody ocenění podniku jednoduše jako alikvotní podíl na hodnotě výše definovaného menšinového podílu na základním kapitálu společnosti.

5. ODŮVODNĚNÍ

Předmětem ocenění byla:

- část podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, odpovídající podílu na základním kapitálu připadajícímu na 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, resp.
- část podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711 připadající na jednu kmenovou akcii na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, která je součástí podílu na základním kapitálu uvedeného v prvním bodě.

Podmínkou odhadu hodnoty předmětu ocenění bylo prvotní ocenění:

- podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, reprezentovaného 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností a 100 % kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK, které jsou převoditelné s předchozím souhlasem valné hromady.

Ocenění bylo provedeno k rozhodnému datu 30. 9. 2023. Hledanou hodnotou na úrovni podniku byla hodnota objektivizovaná.

Tabulka 5.1.1: Odhad hodnoty podniku k rozhodnému datu 30. 9. 2023 (v tisících CZK)

		DCF	KČV
Enperprise value **hlavního provozu = hodnota hlavního provozu podniku brutto**	=	**450 555**	**223 620**
Neoperační aktiva, např.	=	**573**	**573**
nadbytečné likvidní prostředky	+		
nadbytečné nemovitosti	+	500	500
nekonsolidované dceřiné společnosti	+		
finanční investice	+		
uplatnitelná daňová ztráta	+		
nepokračující činnosti	+		
odhad dopadu aktivních a pasivních soudních sporů (+/-)	+		
ostatní	+	73	73
Enterprise value **= hodnota podniku brutto včetně neoperačních aktiv**	=	**451 128**	**224 193**
Úročený cizí kapitál, např.	=	**166 986**	**166 986**
bankovní úvěry	-	166 986	166 986
dluhopisy	-	0	0
leasing	-	0	0
půjčky	-	0	0
směnky	-	0	0
Hybridní kapitál, např.	=	**0**	**0**
konvertibilní půjčky/úvěry	-	0	0
prioritní akcie	-	0	0
menšinové podíly	-	0	0
Equity value **= hodnota podniku netto včetně neoperačních aktiv**	=	**284 143**	**57 208**

Zdroj: KOLLER, GOEDHART, WESSELS 2015, vlastní úprava a propočet

V souladu s literaturou lze výsledky ocenění podniku shrnout do zobrazeného schématu. K tomuto a samotným výsledkům lze poznamenat:

- schéma dle KOLLER, GOEDHART, WESSELS 2015 je ilustrativní, především výčet jednotlivých neprovozních aktiv, forem úročených dluhů a hybridního kapitálu nemůže být konečný,
- je-li zobrazen výsledek metody kapitalizovaných čistých výnosů, může být jako *enterprise value* hlavního provozu označen pouze v případě, že nebyly identifikovány žádné úročené dluhy; standardně se jedná o *equity value* hlavního provozu, v tabulce výchozí *enterprise value* hlavního provozu je pak určena opačnou operací, tedy jako součet přímého výsledku ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů (*equity value* hlavního provozu), úročených dluhů a hybridního kapitálu,
- v tabulce není zobrazena účetní hodnota, ta je nepřeceněnou hodnotou podniku netto (*equity value*), eventuálně jen rozdělenou na hodnotu operačních a neoperačních aktiv/pasiv bez jejich přecenění,
- schéma ukazuje, že k datu ocenění zpracovatel identifikoval úročené dluhy v podobě bankovních úvěrů/krátkodobých finančních výpomocí,
- schéma rovněž ukazuje, že byla identifikována neoperační aktiva a to:
  - umělecká díla a
  - rekreační objekt,
- hybridní kapitál se společnosti netýká.

Ocenění samotného hlavního provozu je možné dát do kontextu provozní ziskovosti společnosti. Násobek EV/EBITDA vycházející z ocenění hlavního provozu (tzn. podíl *enterprise value* hlavního provozu, resp. hodnoty podniku brutto provozní a core EBITDA) se pohybuje v případě modelu:

- diskontovaných peněžních toků na úrovni cca 7 – 8 vzhledem k plánované core EBITDA v letech 2023 – 2025, což reflektuje relativně nízké náklady kapitálu de facto místně monopolní společnosti nečelící tržním tlakům a rizikům,
- diskontovaných peněžních toků pouze na úrovni cca 3,5 – 4 vzhledem k plánované core EBITDA v letech 2023 – 2025, když plánovány jsou vyšší zisky než v minulých pěti letech vstupující do modelu KČV, které i v rámci delší historické časové řady byly sníženou ziskovostí spíše atypické, model tak není hodnocen jako vhodný,
- účetní hodnoty (kryjící pouze operační majetek) cca na hodnotě 13,5 – 16,5 vzhledem k plánované core EBITDA.

Tabulka 5.1.2: *Enterprise value* hlavního provozu / core EBITDA[19]

Metoda ocenění	Průměr 5Y	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Diskontované peněžní toky	**11,6**	**11,3**	**11,2**	**12,7**	**12,2**	**10,8**	**8,3**	**6,9**	**6,8**
Kapitalizované čisté výnosy	5,8	5,6	5,6	6,3	6,0	5,4	4,1	3,4	3,4
Účetní hodnota	23,6	23,1	22,8	25,8	24,8	21,9	16,9	14,0	13,8

Zdroj: vlastní propočet

Majetkové ocenění společnosti zpracovatel považuje v případě účetní hodnoty, tzn. na úrovni historických cen, obecně za problematické, které nemusí odpovídat realitě k datu ocenění. Obecně má doplňkový význam, ukazuje na specifičnost oboru podnikání oceňované společnosti, či jejího provozovatelského modelu (velmi vysoký objem majetku, vysoká investiční náročnost provozu, tzn. vysoké odpisy, z toho plynoucí omezená rentabilita – všechny uvedené veličiny navíc podléhají regulaci ze strany veřejného sektoru).

Ocenění pro konečnou potřebu odhadu minoritní části hodnoty podniku lze předpokládat na úrovni výsledku metody předpokládající další (nekonečné) trvání podniku, potvrzené strategickou a finanční analýzou, popř. sestaveným finančním výhledem, tzn. metody výnosové.

Dle názoru znalce nejvhodnější výnosovou metodou ocenění je metoda diskontovaných peněžních toků (resp. EVA poskytující při respektování stejných předpokladů stejný výsledek),

[19] Pro účel přehledu označuje 2023p a následující plánované veličiny.

která je založena na zpracovaném výhledu hospodaření opírajícím se o provedenou analýzu trhu, na něm očekávaných trendů, i samotné oceňované společnosti.

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů v případě oceňované společnosti neposkytuje vhodný výsledek, když není splněn její základní předpoklad, tedy že minulé výsledky jsou nejlepším odhadem výsledků budoucích. Výsledky posledních pěti let byly odrazem rozhodnutí o nastavení cenové politiky pod úrovní, která by zajišťovala ziskovost postačující ke krytí nečekaných výkyvů a rizik, což se zvláště v roce 2022 projevilo v problémech s okamžitou likviditou. Do budoucna lze očekávat přístup opatrnější, tzn. směřující k vyšším cenám vodného a stočného, a tedy i vyšší ziskovosti, což je u společnosti fungující jako lokální monopol dodávající nezbytné statky, čistě věcí rozhodnutí samotné společnosti (v rámci regulatorních podmínek). Budoucí výsledky tak budou patrně odlišné a ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů má tedy jen doplňkový charakter.

Finální ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. je provedeno na základě metody diskontovaných peněžních toků. Pro tuto byl zpracovatelem sestaven podrobný finanční výhled, zohledňující tržní rizika a příležitosti.

Tabulka 5.1.3: Přepočet hodnoty podniku na hlavní předmět ocenění

Metoda ocenění	Podnik netto	Část podniku připadající na 10 875 akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK	Jedna akcie o jmenovité hodnotě 1 000 CZK
Diskontované peněžní toky	**284 143 tisíc CZK**	**5 582 tisíc CZK**	**513 CZK**
Kapitalizované čisté výnosy	57 208 tisíc CZK	1 124 tisíc CZK	103 CZK
Účetní hodnota	750 061 tisíc CZK	14 736 tisíc CZK	1 355 CZK

Zdroj: vlastní propočet

Hlavní předmět ocenění, tzn. část podniku odpovídající akciovému podílu 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti (tedy 1,965% podílu na základním kapitálu k datu ocenění), byl z hodnoty podniku odvozen jako alikvótní podíl na odhadnuté hodnotě podniku netto. S ohledem na znění stanov společnosti a akcionářskou strukturu nebyl aplikován žádný diskont (resp. přirážka). Totéž platí pro doplňkový výsledek, kterým je odhad hodnoty jedné akcie, jež je součástí uvedeného podílu.

6. ZÁVĚR

6.1. Citace odborné otázky

1. Jaká je *pro účel nedobrovolné veřejné dražby dle § 13, odst. 1 zákona č. 26/2000 Sb., o veřejných dražbách* k 30. 9. 2023 hodnota části podniku odpovídající podílu na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, připadajícímu na 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti?

2. Jaká je k 30. 9. 2023 hodnota části podniku společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711 připadající na jednu kmenovou akcii na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, která je součástí podílu na základním kapitálu uvedeného v první otázce?

6.2. Odpověď

1. **Tržní hodnota části podniku** odpovídající podílu na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711, připadajícímu na 10 875 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti byla zpracovatelem ke dni 30. 9. 2023 pro výše uvedený účel odhadnuta na částku

5 582 tisíc CZK
(pět milionů pět set osmdesát dva tisíc korun českých).

2. **Tržní hodnota části podniku** odpovídající podílu na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711 připadající na jednu kmenovou akcii na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK bez omezení převoditelnosti, která je součástí podílu na základním kapitálu dle předchozí otázky, byla zpracovatelem ke dni 30. 9. 2023 pro výše uvedený účel odhadnuta na částku

513 CZK
(pět set třináct korun českých).

KONZULTANT A DŮVOD JEHO PŘIBRÁNÍ

Konzultant nebyl přibrán.

ODMĚNA NEBO NÁHRADA NÁKLADŮ ZNALCE

Byla sjednána smluvní odměna.

PROHLÁŠENÍ O UVĚDOMĚNÍ SI NÁSLEDKŮ

Prohlašuji, že jsem si jako znalec vědom následků podání vědomě nepravdivého znaleckého posudku ve smyslu § 127a zákona č. 99/1963 Sb., občanského soudního řádu / § 110a zákona č. 141/1961 Sb., o trestním řízení soudním (trestní řád).

ZNALECKÁ DOLOŽKA

Znalecký posudek jsem podal jako znalec zapsaný v seznamu znalců vedeném Ministerstvem spravedlnosti České republiky pro obor Ekonomika, odvětví Ceny a odhady, specializace Podniky.

Znalecký úkon je zapsán v evidenci posudků pod pořadovým číslem 029656/2023.

19. 12. 2023

Karel Potměšil

SEZNAM ZKRATEK

a.s.	Akciová společnost
APV	Adjusted Present Value – Upravená současná hodnota
ARAD	Systém časových řad České národní banky
ARES	Administrativní registr ekonomických subjektů
b. c.	Běžné ceny
Bc.	Bakalář – Akademický titul
BCPP	Burza cenných papírů Praha
BV	Book Value – Vlastní kapitál
CAGR	Compound Annual Growth Rate – Složená roční míra růstu
CAPM	Capital Asset Pricing Model – Model oceňování kapitálových aktiv
COVID-19	Coronavirus Disease 2019 – Koronavirové onemocnění 2019
CPI	Consumer Price Index – Index spotřebitelských cen
CZK	Czech koruna – Česká koruna
č.	Číslo
č. j.	Číslo jednací
č. p.	Číslo popisné
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČNS EN	Česká technická norma – Evropská norma
ČOV	Čistírna odpadních vod
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
ČÚZK	Český úřad zeměměřický a katastrální
DCF	Discounted Cash Flow – Diskontovaný peněžní tok
DIČ	Daňové číslo organizace
DPH	Daň z přidané hodnoty
DPPO	Daň z příjmů právnických osob
dtto	Detto – Totéž / To samé
DY	Dividend yield – Dividendový výnos
E	Eargnings – Zisk
EA19	Euroarea 19 – Eurozóna od 1. 1. 2015 (Rakousko, Belgie, Finsko, Francie, Německo, Irsko, Itálie, Lucembursko, Holandsko, Portugalsko, Španělsko, Řecko, Slovinsko, Kypr, Malta, Slovensko, Estonsko, Lotyšsko, Litva)
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
EU15	Členské země EU před 1. květnem 2004 – Rakousko, Belgie, Finsko, Francie, Německo, Řecko, Irsko, Itálie, Lucembursko, Holandsko, Portugalsko, Španělsko, Švédsko, Spojené království
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
g	Gram – jednotka hmotnosti
HDP	Hrubý domácí produkt
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices – Harmonizovaný index spotřebitelských cen
$I_{b/n}$	Investice brutto/netto
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
Inc.	Incorporated – veřejná obchodní společnost v USA
Ing.	Inženýr – Akademický titul
ISBN	International Standard Book Number
ISO / IEC	International Organization for Standardization / International Electrotechnical Commission – Mezinárodní organizace pro normalizaci / Mezinárodní elektrotechnická komise
ISSN	International Standard Serial Number
IVS	International Valuation Standards – Mezinárodní standardy oceňování
IVSC	International Valuation Standards Council – Výbor pro mezinárodní standardy oceňování
KAČR	Komora auditorů České republiky
Kč	Koruna česká
KČV	Kapitalizované čisté výnosy
km	Kilometr
KPVH	Korigovaný provozní výsledek hospodaření
ks	Kus
KÚ	Katastrální území
l	Litr – jednotka objemu
Ltd.	Private Limited Company – společnost s ručením omezeným
m^2	Metr čtvereční – jednotka plochy
m^3	Metr krychlový – jednotka objemu
MBA	Master of Business Administration – Vysokoškolský studijní program
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
Mgr.	Magister – Akademický titul
mld.	Miliarda
MMF	Mezinárodní měnový fond
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky
n.a.	Not Available / Not Applicable – Nedostupné / Neaplikovatelné
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
OPŽP	Operační program životní prostředí
P	Price – Cena akcie
p.a.	Per Annum – Za rok/Ročně
p. b.	Procentní bod
PH	Pokračující hodnota
PNIK	Provozně nutný investovaný kapitál
PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate – Průměrná sazba na českém mezibankovním trhu
PSČ	Poštovní směrovací číslo
RES	Registr ekonomických subjektů
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. c.	Stálé ceny
s.r.o. / spol. s r.o.	Společnost s ručením omezeným
SARS-CoV-2	Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus 2 – Virus způsobující COVID-19 (taxonomický ráz)
Sb.	Sbírka listin

SBBI	Stocks, Bonds, Bills, and Inflation – Akcie, dluhopisy, poukázky, inflace
SFŽP	Státní fond životního prostředí
SNP	Slovenské národní povstání
SOVAK ČR	Sdružení oboru vodovodů a kanalizací České republiky
SPP	Státní pokladniční poukázky
T	Tržby
THP	Technicko-hospodářský pracovník
UPK	Upravený pracovní kapitál
USA	Spojené státy americké
USD	United States Dollar – Americký dolar
ÚV	Úpravna vody
VAK/VaK	Vodovody a kanalizace
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil
WACC	Weighted Average Cost Of Capital – Vážený průměr nákladů kapitálu
WC	Working Capital – Pracovní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 3.2.1: Mapa sídel a provozů oceňované společnosti 23
Obrázek 3.2.2: Organizační struktura oceňované společnosti 23
Obrázek 4.1.1: Stavba č.p. 66 na parcele č. 113 v KÚ Oblanov (769274) 80

SEZNAM TABULEK

Tabulka 3.2.1: Vývoj vlastnické struktury (největší akcionáři) k 31. 12. každého roku 16
Tabulka 3.2.2: Ceny vodného a stočného (v CZK/m3) 21
Tabulka 3.2.3: Základní položky aktiv (v tisících CZK) 24
Tabulka 3.2.4: Základní položky pasiv (v tisících CZK) 24
Tabulka 3.2.5: Výsledky hospodaření společnosti (v tisících CZK) 25
Tabulka 3.2.6: Hlavní ukazatele peněžních toků (v tisících CZK) 25
Tabulka 3.3.1: Základní makroekonomické statistiky ČR 26
Tabulka 3.3.2: Makroekonomická predikce České republiky (duben 2023) 28
Tabulka 3.3.3: Odhad makroekonomických veličin v rámci 55. Kolokvia Ministerstva financí ČR I. 31
Tabulka 3.3.4: Odhad makroekonomických veličin v rámci 55. Kolokvia Ministerstva financí ČR II. 32
Tabulka 3.3.5: Výhledy spotřebitelské inflace v ČR platné k datu ocenění 33
Tabulka 3.3.6: Počet vlastníků a provozovatelů vodovodů a kanalizací 43
Tabulka 3.3.7: Hodnota infrastrukturního majetku – reprodukční pořizovací ceny (v tisících CZK) 44
Tabulka 3.3.8: Infrastrukturní majetek v délkách a počtech 45
Tabulka 3.3.9: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vodného společností na cca 11. – 50. pozici dle množství fakturované pitné vody 47
Tabulka 3.3.10: Vývoj kalkulačního zisku a ceny stočného společností na 11. – 50. pozici dle množství fakturované odpadní vody vypouštěné do stokové sítě bez vod srážkových 47
Tabulka 3.3.11: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vodného v provozovatelském modelu „C“ 48
Tabulka 3.3.12: Vývoj kalkulačního zisku a ceny stočného v provozovatelském modelu „C“ 48
Tabulka 3.3.13: Bodové hodnocení atraktivity trhu 53
Tabulka 3.3.14: Bodové hodnocení konkurenční síly 56
Tabulka 3.3.15: Hodnocení perspektivnosti podniku oceňované společnosti 57
Tabulka 4.1.1: Provozně nutný investovaný kapitál z aktiv (v tisících CZK) 82
Tabulka 4.1.2: Neoperační položky – účetní hodnota (v tisících CZK) 82
Tabulka 4.1.3: Provozně nutný investovaný kapitál z pasiv (v tisících CZK) 82
Tabulka 4.1.4: Úprava účetního zisku na korigovaný provozní výsledek hospodaření (v tisících CZK) 83
Tabulka 4.1.5: Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu (v tisících CZK) 84
Tabulka 4.3.1: Provozní zisková marže – historická 88
Tabulka 4.3.2: Upravený pracovní kapitál a koeficient náročnosti (v tisících CZK) 90
Tabulka 4.3.3: Provozně nutný investovaný kapitál z pohledu aktiv (v tisících CZK) 96
Tabulka 4.3.4: Provozně nutný investovaný kapitál z pohledu pasiv (v tisících CZK) 96
Tabulka 4.3.5: Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu (v tisících CZK) 97
Tabulka 4.4.1: Plánované volné peněžní toky (v tisících CZK) 102
Tabulka 4.4.2: Úpravy výsledků hospodaření pro ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů (v tisících CZK) 106
Tabulka 4.4.3: Odhad hodnoty hlavního provozu podniku paušální metodou KČV (v tisících CZK) 107
Tabulka 4.4.4: Ocenění podniku k 30. 9. 2023 účetní metodou (v tisících CZK) 108
Tabulka 5.1.1: Odhad hodnoty podniku k rozhodnému datu 30. 9. 2023 (v tisících CZK) 110
Tabulka 5.1.2: *Enterprise value* hlavního provozu / core EBITDA 111
Tabulka 5.1.3: Přepočet hodnoty podniku na hlavní předmět ocenění 112

SEZNAM GRAFŮ

Graf 3.2.1: Struktura tržeb společnosti (v tisících CZK) 21
Graf 3.3.1: Výhled inflace v ČR v tříletém horizontu 33
Graf 3.3.2: Vývoj spotřebitelské inflace v Eurozóně a ČR od vstupu do EU (v %) 34
Graf 3.3.3: Očekávaná inflace v Eurozóně – tržní (měsíční průměr) a expertní odhad (průměr odhadů) 35
Graf 3.3.4: Podíl obyvatel zásobovaných z vodovodů a napojených na kanalizaci (v %) 36
Graf 3.3.5: Podíl obyvatel napojených na infrastrukturu v Královéhradeckém kraji (KH) a ČR 37
Graf 3.3.6: Vývoj realizačních cen po vodné a stočné – cenové indexy (v %) 40
Graf 3.3.7: Průměrné realizované ceny po vodné + stočné (v CZK za m3 bez DPH) 41
Graf 3.3.8: Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizací a jejich délky (v tisících CZK/km) 45
Graf 3.3.9: Podíl společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. na vodném a stočném v České republice (v miliardách CZK) 46
Graf 3.3.10: Vývoj kalkulačního zisku pitné a odpadní vody dle provozovatelského modelu (v %) 49
Graf 3.3.11: Vývoj ceny vodného a stočného dle provozovatelského modelu (v CZK/m3 bez DPH) 49
Graf 3.4.1: Korekce aktiv (v tisících CZK) 59
Graf 3.4.2: Vývoj struktury aktiv netto 60
Graf 3.4.3: Objem a struktura dlouhodobých aktiv netto (v tisících CZK) 60
Graf 3.4.4: Objem a struktura oběžných aktiv netto (v tisících CZK) 61
Graf 3.4.5: Vývoj struktury pasiv 62
Graf 3.4.6: Objem a struktura vlastního kapitálu (v tisících CZK) 62
Graf 3.4.7: Objem a struktura cizích zdrojů (v tisících CZK) 63
Graf 3.4.8: Objem a účetní struktura tržeb (v tisících CZK) 63
Graf 3.4.9: Podíl hlavních skupin provozních nákladů na tržbách 64
Graf 3.4.10: Peněžní toky (v tisících CZK) 65
Graf 3.4.11: Celkový peněžní tok a krátkodobý finanční majetek (v tisících CZK) 66
Graf 3.4.12: Ukazatele likvidity 67
Graf 3.4.13: Čistý pracovní kapitál (v tisících CZK) a obrat čistého pracovního kapitálu 68
Graf 3.4.14: Ukazatele zadluženosti 68
Graf 3.4.15: Ukazatele úrokového krytí (logaritmické měřítko) 69
Graf 3.4.16: Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy 69
Graf 3.4.17: Ukazatele rentability 70
Graf 3.4.18: Ziskové marže 71
Graf 3.4.19: Ukazatele obratu 71
Graf 3.4.20: Ukazatele doby obratu aktiv (ve dnech) 72
Graf 3.4.21: Ukazatele produktivity práce I. 72
Graf 3.4.22: Ukazatele produktivity práce II. 73
Graf 3.4.23: Index IN05 73
Graf 3.4.24: Index IN05 – příspěvek dílčích ukazatelů v posledních 5 letech 74
Graf 4.1.1: Čistý pracovní kapitál a operační část ČPK (v tisících CZK) 78
Graf 4.3.1: Celkové fakturované vodné a stočné v ČR a lineární spojnice trendu (v tisících CZK), pravá osa – tempo růstu trhu 86
Graf 4.3.2: Vývoj tržeb oceňované společnosti (v tisících CZK, levá osa) a jejich růst (pravá osa) 87
Graf 4.3.3: Provozní zisková marže shora a core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace (v tisících CZK) 88
Graf 4.3.4: Upravený pracovní kapitál a koeficient náročnosti (v tisících CZK) 90

SEZNAM PŘÍLOH

Přílohy A – Metodologie

Příloha A1: Metody oceňování, standardy hodnoty 122
Příloha A2: Metoda diskontovaných peněžních toků 129
Příloha A3: Metoda kapitalizovaných čistých výnosů 132
Příloha A4: Náklady kapitálu ve výnosovém ocenění 135
Příloha A5: Sporné body nákladů vlastního kapitálu 137
Příloha A6: Oceňování minoritního podílu 141

Přílohy B – Makroekonomie a trh oceňované společnosti

Příloha B1: Účastníci 55. Kolokvia MF ČR 145
Příloha B2: Státní dluhopisy dle doby splatnosti 146
Příloha B3: Výnosy českých státních dluhopisů 147
Příloha B4: Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací 148
Příloha B5: Vývoj realizačních cen – vodné a stočné 150
Příloha B6: Průměrné realizované ceny vodného 151
Příloha B7: Průměrné realizované ceny stočného 152
Příloha B8: Průměrné realizované ceny celkem 153
Příloha B9: Vodovody pro veřejnou potřebu 154
Příloha B10: Kanalizace pro veřejnou potřebu 155
Příloha B11: Počet obyvatel ČR dle krajů 156
Příloha B12: Vodovody – NUTS 3 157
Příloha B13: Kanalizace – NUTS 3 168
Příloha B14: Čistírny odpadních vod – NUTS 3 176
Příloha B15: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody dle provozovatelského modelu 177
Příloha B16: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody dle velikostní skupiny 182

Přílohy C – Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.

Příloha C1: Výkaz zisku a ztráty 187
Příloha C2: Rozvaha 188
Příloha C3: Výkaz o peněžních tocích 194
Příloha C4: Poměrové ukazatele 195
Příloha C5: Absolutní ukazatele 197
Příloha C6: Komplexní hodnocení podniku 198
Příloha C7: Údaje o infrastruktuře společnosti 199
Příloha C8: Provozní zisková marže zdola 200
Příloha C9: Upravený pracovní kapitál 203
Příloha C10: Plánovaný výkaz zisku a ztráty 207
Příloha C11: Plánovaná rozvaha 208
Příloha C12: Plánovaný výkaz o peněžních tocích 214
Příloha C13: Plánované poměrové ukazatele 215
Příloha C14: Plánované absolutní ukazatele a metody komplexního hodnocení podniku 216
Příloha C15: Plán korigovaného provozního výsledku hospodaření a volných peněžních toků 217
Příloha C16: Podklady pro pokračující hodnotu 218
Příloha C17: Náklady kapitálu 219
Příloha C18: Model DCF 220

Přílohy A – Metodologie

Příloha A1: Metody oceňování, standardy hodnoty

Základem výběru vhodné metody ocenění podniku je prvotní určení účelu ocenění. Účelem ocenění je dle Mezinárodních oceňovacích standardů 2017 i 2022[20] (IVS 2017 popř. IVS 2022) důvod nebo důvody, proč se ocenění provádí. Výstupy ocenění a práce prováděné při jejich přípravě musí odpovídat zamýšlenému účelu. Účel ocenění také obvykle ovlivňuje nebo určuje použitý standard hodnoty. Standard hodnoty tedy musí odpovídat danému účelu ocenění.

V rámci ocenění musí být dle IVS 2017 i IVS 2022 posouzeny relevantní a vhodné oceňovací přístupy. Hlavními přístupy založenými na ekonomických principech ekonomické rovnováhy používanými při ocenění jsou:

- tržní přístup,
- výnosový přístup a
- nákladový přístup.

Každý z přístupů zahrnuje jiné podrobné metody aplikace. Oceňovatel není dle IVS 2017 i IVS 2022 povinen použít k ocenění aktiva více než jednu metodu, zejména pokud je vzhledem ke skutečnostem a okolnostem silně přesvědčen o přesnosti a spolehlivosti jediné metody. Měl by však uvážit použití více přístupů a metod a ke stanovení hodnoty by měl být vzat do úvahy a může být použit více než jeden oceňovací přístup nebo metoda. Ovšem pokud se použije více než jeden přístup nebo metoda, měl by být závěr o hodnotě přiměřený a rovněž proveden bez průměrování (tzn. cílem je nalézt metodu, která je za konkrétních okolností nejvhodnější).

V rámci tří výše uvedených přístupů k ocenění MAŘÍK 2018 uvádí podrobnější přehled metod pro finanční ocenění podniku:

- Tržní přístup (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
  - ocenění na základě odvětvových multiplikátorů
- Výnosový přístup (ocenění na základě analýzy výnosů):
  - metoda kapitalizovaných čistých výnosů
  - metoda diskontovaných peněžních toků
  - metoda ekonomické přidané hodnoty
  - kombinované výnosové metody
- Nákladový přístup (ocenění na základě analýzy majetku):
  - účetní hodnota na principu historických cen
  - substanční hodnota na principu nákladů znovupořízení
  - substanční hodnota na principu úspory nákladů
  - likvidační hodnota
  - majetkové ocenění na principu tržních hodnot

Výčet metod není kompletní, ve všech skupinách existuje celá řada dalších modifikací či dalších metod s rozdílným potenciálem přiblížit se podmínkám konkrétního podniku. Ostatně ani Mezinárodní oceňovací standardy dle IVS 2022 nepřekládají úplný seznam všech možných metod, které mohou být vhodné. Soulad s IVS může vyžadovat, aby oceňovatel použil metodu, která není v IVS uvedena nebo definována.

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

[20] Oficiální české překlady připravené Evropskou komorou ASA, členskou organizací International Valuation Standards Council.

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.

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).

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.

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).

Metody založené na analýze trhu

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.

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.

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.

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.

Výnosové metody

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

Metoda diskontovaných čistých peněžních toků

Za základní výnosovou metodu je považována metoda diskontovaných peněžních toků (DCF). Označována bývá za nejkomplexnější přístup k výnosovému ocenění, navíc zaměřený na peněžní toky, tedy reálný příjem společnosti, který je zároveň vyjádřením užitku 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.

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.

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).

Standardy hodnoty dle IVS 2017/IVS 2022

V rámci IVS 2017 nebo IVS 2022 je uvedena definice některých hlavních standardů hodnoty, rovněž jako demonstrativní výčet jiných standardů hodnoty, které jsou vyžadovány právní úpravou v jednotlivých jurisdikcích nebo uznávány a přijímány na základě mezinárodní shody.

Tržní hodnota

Tržní hodnota v zásadě odpovídá potenciální platbě za podnik běžným (průměrným) zájemcem.

Dle oficiálního překladu IVS 2017 i IVS 2022 je tržní hodnota: *odhadovaná částka, za kterou by měly být aktivum nebo závazek směněny k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím v transakci uskutečněné v souladu s principem tržního odstupu, po náležitém marketingu, kdy každá ze stran jednala informovaně, uvážlivě a nikoli v tísni.*

Koncept tržní hodnoty předpokládá cenu sjednanou na volném a konkurenčním trhu, kde účastníci jednají svobodně. Tržní hodnota aktiva rovněž odráží jeho nejvyšší a nejlepší využití. Tím je dle IVS 2017 myšleno: *takové využití, z hlediska účastníka, které by u aktiva přineslo nejvyšší hodnotu* (dle IVS 2022 *maximalizuje jeho potenciál*). *Musí být fyzicky možné, finančně proveditelné, právně přípustné a vést k nejvyšší hodnotě*. Nejvyšší a nejlepší využití aktiva může být jeho současný nebo stávající způsob využití, může se ale od současného způsobu využití lišit, a dokonce i spočívat v řízené likvidaci (dle IVS 2022 může jít obecněji o nějaký alternativní způsob využití).

Spravedlivá hodnota

Definice spravedlivé hodnoty dle IVS 2017 i IVS 2022 je následující: *spravedlivá hodnota je odhadovaná cena za převod aktiva nebo závazku mezi určenými znalými a ochotnými stranami, která odráží příslušné majetkové podíly těchto stran.*

Spravedlivá hodnota vyžaduje stanovení ceny, která je spravedlivá mezi dvěma konkrétními, určenými stranami se zohledněním příslušných výhod, nebo nevýhod, která každá z nich bude z transakce mít. Naproti tomu tržní hodnota vyžaduje, aby veškeré výhody, které nejsou dostupné nebo neplynou účastníkům obecně, nebyly zohledňovány.

Výše popsaná tržní hodnota je v podstatě podmnožinou tzv. spravedlivé hodnoty, tzn. cena spravedlivá mezi dvěma stranami je často cenou dosažitelnou na trhu, existují ale případy, kdy stanovení spravedlivé hodnoty zahrnuje aspekty, které nejsou při stanovení tržní hodnoty zohledňovány, např. prvky synergické hodnoty plynoucí z kombinace majetkových podílů.

Příklady, v nichž je spravedlivá hodnota používána dle IVS 2017 a IVS 2022 zahrnují např. určení ceny, která je férová za podíly v nekótovaných podnicích, kde účast dvou konkrétních stran může znamenat, že pro ně spravedlivá cena je odlišná od ceny, jež může být dosažitelná na trhu.

Dle MAŘÍK 2018 spravedlivá hodnota v pojetí IVS v podstatě odpovídá tzv. rozhodčí hodnotě v konceptu Kolínské školy.

Investiční hodnota

Investiční hodnota podniku je v zásadě hodnota pro konkrétního (potenciálního) vlastníka.

Dle definice IVS 2017 i IVS 2022 je investiční hodnota: *hodnota aktiva pro určitého vlastníka nebo potenciálního vlastníka při individuální investici nebo provozních cílech.*

Investiční hodnota je standard hodnoty specifický pro určitý subjekt, tzn. standard odrážející užitky plynoucí subjektu z držení aktiva. V důsledku toho nezahrnuje předpokládanou směnu. Investiční hodnota odráží okolnosti a finanční cíle subjektu, pro který se ocenění zpracovává.

Likvidační hodnota

Likvidační hodnotu definují IVS 2017 i IVS 2022 jako: *částku, která by byla realizována při prodeji aktiva nebo skupiny aktiv po jednotlivých částech.*

Likvidační hodnota by měla zohledňovat náklady na uvedení aktiv do prodejeschopného stavu i na činnosti v rámci likvidace.

Likvidační hodnota může být určena na základě dvou různých premis hodnoty, přičemž oceňovatel musí uvést, která je předpokládána:

- řízená likvidace s obvyklou dobou marketingu – předpokládána je realizace likvidačního prodeje, je-li k dispozici přiměřené časové období na nalezení kupce,
- nucená likvidace se zkrácenou dobou marketingu – předpokladem je prodej v tísni, v jejímž důsledku není k dispozici doba na řádný marketing, cena pak závisí na povaze tlaku, kterému prodávající čelí a důvodům, proč nelze provést řádný marketing.

Synergická hodnota

Dle IVS 2017 či IVS 2022 je synergická hodnota: *výsledek kombinace dvou nebo více aktiv nebo podílů, kde kombinovaná/společná hodnota je větší než součet jednotlivých hodnot.*

Pokud jsou synergie dostupné pouze jednomu konkrétnímu kupujícímu, bude se synergická hodnota lišit od tržní hodnoty, protože odráží atributy, které mají hodnotu pouze pro konkrétního kupujícího.

Přidaná hodnota přesahující souhrnu příslušných podílů se nazývá hodnota spojení.

Jiné standardy hodnoty

Objektivizovaná hodnota

Objektivizovaná hodnota bývá označována za hodnotu relativně nespornou.

Nejde o standard definovaný IVS 2017 nebo IVS 2022. Definována je v německých oceňovacích standardech (IDW S1), v překladu tuzemské literatury (MAŘÍK 2018) 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, či dokonce řízené likvidaci.

Druhým rozdílem je možná i jiná forma objektivizace, než je zmíněné užití 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.

Obvyklá cena

Obvyklou cenu definuje zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku v § 2, odst. 2: *Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodejích 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 přikládaná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu majetku nebo služby a určí se ze sjednaných cen porovnáním.*

Obvyklá cena je použitelná jen u takového majetku, který se na trhu vyskytuje ve velkých sériích, jehož transakce probíhají velmi často, o jehož ceně v místě a čase mají účastníci trhu již rutinní povědomí. V rámci České republiky neexistuje v čase stabilní relevantní trh podniků příslušného druhu, na jehož základě by bylo možno spolehlivě posuzovat obvyklost podmínek prodeje či obvyklost podmínek obchodního styku na tomto trhu. Cena obvyklá je tak pro podnik jako objekt ocenění za stávajících podmínek v České republice zpravidla nezjistitelná, z tohoto důvodu by měly být využity alternativní způsoby využití dle § 2 zákona č. 151/1997 Sb. s tím, že konkrétní normativní obsah z pohledu interpretace zjištěné kategorie hodnoty může být přebírán z IVS a přiměřeně IDW (KRABEC 2009). Tomuto názoru odpovídá i další znění zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku, který v § 2, odst. 3 uvádí: *V odůvodněných případech, kdy nelze obvyklou cenu určit, oceňuje se majetek a služba tržní hodnotou, pokud zvláštní právní předpis nestanoví jinak. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na tržní hodnotu vliv. Důvody pro neurčení obvyklé ceny musejí být v ocenění uvedeny.*

Value in Use

IVS v sedmé verzi z roku 2005 obsahovaly definici hodnoty *value in use* (dle KRABEC 2009) coby: *hodnoty aktiva pro konkrétního vlastníka, hodnota je výsledkem zapojení aktiva do konkrétní entity bez ohledu na nejvyšší a nejlepší využití či možný výnos realizovaný z prodeje tohoto aktiva.*

Dle KRABCE standardy touto hodnotou podle všeho rozuměly ocenění hypotetickou tržní hodnotou v případech, kdy nejsou do důsledků splněny definiční podmínky tržní hodnoty. *Value in use* může být vyšší i nižší než tržní hodnota podle toho, do jaké míry bylo aktivum vlastníkem využíváno ve srovnání se svým typickým využitím nebo pokud bylo stávající využití ovlivněno speciálními právy, patenty, licencemi, specifickou expertizou či goodwillem či jinými nehmotnými aktivy, která nejsou prodejná, resp. nemohou přejít na jiného vlastníka.

Příloha A2: 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 dvoufázové 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 rok 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:

$$PH_b = \frac{KPVH_T(1+g)(1-\frac{g}{r_I})}{WACC_{T+1} - g}$$

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:

$$PH_n = \frac{KPVH_T(1+g)(1-\frac{g}{r_I}) + CK_T\left(g - n_{CKT+1}(1-d_{T+1})\right)}{n_{VK(z)T+1} - g}$$

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:

$$PH_b = \frac{FCFF_{T+1}}{n_{VK(n)T+1} - g} + \frac{CK_T n_{CKT+1} d_{T+1}}{n_{CKT+1} - g} = \frac{KPVH_T (1+g)(1-\frac{g}{r_I})}{n_{VK(n)T+1} - g} + DS_T = PH_{b(n)} + DS_T$$

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.

Terminální hodnota 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 A3: Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

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 jejichž základě 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 budoucnosti, 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 odchylující 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 popsaných úprav hospodářského výsledku zahrnuje kroky:

- nahrazení historických odpisů odpisy z aktuálních reprodukčních cen,
- kalkulaci nových daní (aktuálních k datu ocenění
- přepočet 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 A4: 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 prémie 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):

$$n_{VK(n)} = r_f + \beta_n \cdot RPT + RPZ + R_1 + \ldots + R_n$$

kde

r_f	bezriziková míra
β_n	koeficient beta nezadlužený
RPT	riziková prémie trhu
RPZ	riziková prémie země
R_x	případné další pro daný podnik specifické rizikové prémie (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 prémie 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 značí dluhopisy
π	očekávaná míra inflace, kde x značí tuzemský trh, y trh, z nějž jsou čerpány ostatní složky modelu

Příloha A5: Sporné body nákladů vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení jsou často (pravděpodobně dokonce nejčastěji) napadanou částí tuzemských znaleckých posudků, když v praxi nepanuje 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 prémií 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 Sbírky listin v průběhu roku 2009. Jeho závěry jsou následující:

- CAPM s rizikovou prémií země je českými znalci nejčastějším používaným modelem (60,7 % z relevantních 183 zkoumaných posudků),
- většina znalců koeficientem beta násobí pouze rizikovou prémii 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 prémii 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 přirážky bývají nejčastěji aplikovány za malou společnost; jsou-li použity, většinou je odhaduje sám znalec (50,3 %),
- přepočet 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 2014 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 2007[21]. Při použití českého bezrizikového výnosu je model rizikové sazby země následující:

$$RPZ = RSZ \cdot \left(\frac{\sigma_A}{\sigma_D} - 1 \right)$$

[21] Dostupné na webu http://nb.vse.cz/~marik/Pu_Metody1_2.htm

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. Varianta je rovněž popsána v novém vydání MAŘÍK 2018. Od podílu volatilit je odečtena část připadající na dluhové financování, která je v dané variantě obsažena již v bezrizikové sazbě.

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.“*

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 jako je MAŘÍK 2007, popř. web prof. Damodarana, je v uvedeném článku MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 řešen ještě jeden prvek modelu CAPM, resp. rozkladu rizikové prémie země, a to poměr volatilit akciového a dluhopisového trhu. Ten prof. Damodaran v konstrukci rizikové prémie země standardně (bez ohledu na konkrétní zemi) používal v minulosti 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 2,80
- NOVOTNÝ, T., diplomová práce 2014 2,90
- DAMODARAN, A., Equity Risk Premiums 2011 4,60
- DAMODARAN, A.: Risk Premiums for Other Markets 2013 – 2014 2,00

Článek MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 ve věci poměru volatilit 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.*

V MAŘÍK 2018 je doporučení opustit paušální násobek 1,5 opakováno. Citována je opět studie RAJDL s poměrem volatilit cca 2,8 a posun v prezentaci dat ze strany prof. Damodarana, který rovněž začal počítat poměry volatilit pro jednotlivé země. V excelovských sestavách *Risk Premiums for Other Markets* je tak od roku 2013 obsažen list *Equity vs Govt Bond vol*, dle kterého je poměr volatility akciového a dluhopisového trhu pro ČR v roce:

- 2023 n.a.
- 2022 (Jun 21) 5,42
- 2021 0,94
- 2020 2,80
- 2019 2,80
- 2018 2,80
- 2017 (Jun 16) 2,80
- 2016 (Jun 15) 2,12
- 2015 2,12
- 2014 1,97
- 2013 1,97

Údaje za roky 2013 – 2020 nabízejí podobný výsledek jako tuzemské studie, po roce 2021 nicméně poskytují méně konzistentní výsledky. V první polovině dubna 2023 dostupná sestava pro rok 2023 v daném listu *Equity vs Govt Bond vol* pracovala stále s daty z ledna 2022 a nebyla aktualizována.

Příloha A6: Oceňování minoritního podílu

Oceňování podílů na základním kapitálu zjednodušeně předpokládá, že poměr hodnot jednotlivých podílů na podniku není s ohledem na rozdílné možnosti kontroly nad podnikem alikvotní.

Prvky kontroly z pohledu dopadu na peněžní toky jsou např.:

- možnost určení strategie podniku,
- kontrola personálního obsazení vedení podniku,
- rozhodování o investicích a jejich financování,
- určování dividendové politiky,
- aj.

Uvedené prvky kontroly mohou být implicitně zahrnuty ve výsledcích použitých metod výnosového ocenění podniku (finančním výhledu sestaveném z pohledu pokračování strategie určené stávajícím managementem/majoritním akcionářem), které je v takovém případě definováno na úrovni majoritní.

Alternativní možností je ocenění podniku s ohledem na skutečnost, že konečným předmětem odhadu je menšinový podíl, a to buď volbou kategorie hodnoty a metody ocenění, popř. sestavením finančního výhledu z pohledu menšinového akcionáře.

V prvním případě je při odhadu hodnoty minoritního podílu prováděným navazujícím krokem propočtu aplikace tzv. diskontu za minoritu (v tuzemské praxi se jedná o obvyklý postup, v rámci něhož je z výchozího výsledku ocenění – hodnoty podniku jako celku odvozována hodnota na úrovni akcionářů).

Přepočet hodnoty společnosti na úrovni akcionářů vychází mimo jiné z předpokladu existence jiného relevantního trhu pro podnik jako celek a pro jednotlivé podíly (jiný typ investorů pro podnik a minoritní podíly, kde roli hraje např. stupeň ochrany menšinových akcionářů, stávající vlastnická struktura a možná soutěž mezi stávajícími akcionáři o nákup podílu aj. – RÝDLOVÁ v MAŘÍK 2011 diskutuje např. modelovou situaci s existencí více silných akcionářů, v níž je možné očekávat nejvyšší hodnotu minoritních podílů z prodeje některému z těchto silných akcionářů – minoritní podíl pak v takto definovaném relevantním trhu obsahuje svým způsobem i část kontrolní prémie).

PRODĚLAL 2005 prezentuje na základě zahraničních studií obvyklou úroveň diskontu za minoritu ve výši 26 – 31 %, resp. kontrolní prémii ve výši 35 – 45 %, nicméně s poukazem, že jednotlivé studie nezohledňují vlivy synergií či jiné přínosy získání kontroly nad podnikem. Nejsou brány v potaz regionální odlišnosti apod. Rovněž v těchto studiích není posuzován faktor velikosti oceňovaného minoritního podílu (určující např. míru informační asymetrie, dosažitelných synergií atd.).

Obsáhlejší výčet empirických studií kontrolní prémie (diskontu za minoritu) poskytuje základní literatura (MAŘÍK 2011). Dle této existují v zásadě čtyři základní typy studií, lišící se mimo jiné vhodností přenositelnosti svých výsledků na tuzemské podmínky:

- studie porovnávající čistou současnou hodnotu aktiv podniku a tržní cenu akcií na veřejném trhu (substanční hodnotu na úrovni kontrolní a „burzovní“ cenu, coby minoritní) – výsledky studií jsou specifické pro některé obory zvláště v USA a tedy nepřenositelné na české podmínky, tuzemská literatura se jim z tohoto důvodu dále nevěnuje,
- studie srovnávající ceny různých tříd akcií stejného podniku s rozdílnými přináležejícími hlasovacími právy – výsledky studií jsou vzhledem ke svému rozptylu hodnoceny jako prakticky neaplikovatelné na případy ocenění v České republice,
- studie porovnávající nabídkové akviziční ceny akcií v majoritním balíku s cenou akcií na veřejném trhu před oznámením transakce (neovlivněnou cenou) – zástupcem je studie Mergerstat založená na databázi budované od roku 1998,
- studie srovnávající ceny akcií v majoritním balíku s cenou akcií na veřejném trhu po oznámení nebo uskutečnění transakce – např. studie Dyck, Zingales.

Z uvedeného hodnocení prvních dvou skupin je patrné, že relevantnější tuzemským podmínkám mohou být skupiny zbývající, přičemž v tuzemské praxi je zřejmě nejznámější studie Mergerstat.

Studie Mergerstatu zohledňuje pouze transakce s majoritními podíly (>50,1 %), dle MAŘÍK 2011 je postižena značným rozptylem výsledků, problematické je určování ceny na kapitálovém trhu (předstih před provedenou transakcí s majoritním podílem), kdy samotné načasování má vzhledem k volatilitě trhu významný vliv na vypočtenou kontrolní prémii (diskont za minoritu). Studie také zahrnuje do kontrolní prémie synergické efekty, tedy prvky subjektivního charakteru vztažené pouze na konkrétní transakci.

Výsledky studie Mergerstat jsou vzhledem k datové základně vhodné především pro kategorii investiční hodnoty podniku, nicméně mohou naznačit rámec pro určení vhodného intervalu diskontu za minoritu.

- MAŘÍK 2011 prezentuje kontrolní prémii vyplývající z transakcí za roky 1998 – 2006 ve výši 33,1 % (průměr), resp. 25 % (medián). Tato výše kontrolní prémie implikuje diskont za minoritu ve výši cca 25 % (průměr), resp. 20 % (medián),
- KOPEČEK 2011 proti tomu uvádí medián kontrolní prémie za období 1998 – 2007 ve výši cca 40 – 42 % (ve variantách prémie spočtené pro všechny transakce v databázi, pro transakce pouze v USA, resp. pro transakce, kdy jedna ze stran je z USA, druhá z jiné země), tzn. diskonty za minoritu kolem 29 – 30 %.

Důvodem rozdílu mezi prezentovanými výsledky je možnost vyřazení transakcí s negativní kontrolní prémií z databáze, po němž je prezentovaná statistika výrazně výše (varianta v KOPEČEK 2011) než při zachování všech transakcí pro účel propočtu. Výše uvedené pásmo tak lze vzhledem k tomuto vlivu, resp. vlivu neidentifikovaných a neodstraněných synergií (viz výše) považovat za určité maximum kontrolní prémie (resp. po přepočtu hranici diskontu za minoritu).

Zároveň ve studii přetrvává omezení v podobě nezohlednění velikosti oceňovaného minoritního podílu.

Problematiku zachycení velikosti oceňovaného podílu, navíc v kontextu další akcionářské struktury (existence či neexistence majoritního vlastníka) řeší mimo uvedené skupiny empirických výzkumů studie prof. Bellingera prezentovaná např. v PRODĚLAL 2005.

Dle této studie lze u minoritních podílů (0 % – 49,9 % z celkového počtu akcií) předpokládat základní diskont za minoritu mezi 15 – 30 %, který se navyšuje v případě existence majoritního akcionáře (na 35 – 50 %). Střed pásma 15 – 30 % popř. 15 – 50 % v zásadě odpovídá ostatním takto podrobně nediferencovaným studiím (viz prezentovaných 26 – 31 %).

Naznačené diskonty za minoritu pro malé podíly zvláště za předpokladu existence velkoakcionáře (majoritního vlastníka) v uvedeném algoritmu nicméně dosahují, popř. dokonce přesahují diskonty implikované empirickými daty Mergerstatu za předpokladu vyloučení transakcí s negativní kontrolní prémií. Již tyto hodnoty lze přitom označit za určitý limit velikosti kontrolní prémie/diskontu za minoritu.

Uvedená diferenciace diskontu za minoritu dle studie prof. Bellignera tak dle zpracovatele v zásadě na úrovni určité průměrné hodnoty potvrzuje empirická data a snaží se k těmto alespoň modelově kvantifikovat vliv akcionářské struktury, nicméně nenaplňuje podmínku definovanou výše, tedy nutnou identifikaci relevantního trhu pro minoritní podíly, kterou jen naznačuje.

V tomto relevantním trhu, jak uvažuje RÝDLOVÁ (viz výše), hraje roli akcionářská struktura, např. existence majoritního akcionáře, popř. i dalšího silného akcionáře. Ti společně mohou představovat hlavní potenciální kupující minoritních podílů (definují relevantní trh či alespoň jeho podstatnou část) a zároveň těmto přisuzovat určitý podíl kontrolní prémie, která tak působí protisměrně proti naznačeným diskontům za minoritu.

Odstupňované srážky z hodnoty akcie v závislosti na velikosti podílu z celkového počtu akcií

Třída	Podíl na celkovém počtu akcií	Srážka ze základní hodnoty jedné akcie (alikvotního podílu) v situaci, kdy	
		neexistuje velkoakcionář	existuje velkoakcionář
1.	0,0 - 9,9 %	30%	50%
2.	10,0 - 24,9 %	25%	35%
3.	25,0 - 49,9 %	15%	n.a.
4.	50,0 - 74,9 %	10%	n.a.
5.	75,0 - 94,9 %	5%	n.a.
6.	95 % - 100 %	0%	n.a.

Zdroj: studie Bellinger v PRODĚLAL 2005

Přílohy B – Makroekonomie a trh oceňované společnosti

Příloha B1: Účastníci 55. Kolokvia MF ČR

55. Kolokvium

	Účastník
1.	Akcenta CZ
2.	Banka CREDITAS
3.	Citibank
4.	Česká bankovní asociace
5.	Česká národní banka
6.	Česká spořitelna
7.	Deloitte ČR
8.	Generali Investments CEE
9.	Institut ekonomických studií FSV UK
10.	Komerční banka
11.	Ministerstvo financí
12.	Ministerstvo práce a sociálních věcí
13.	Ministerstvo průmyslu a obchodu
14.	Raiffeisenbank
15.	Svaz průmyslu a dopravy ČR
16.	UniCredit Bank

	Přiřazený účastník	Prognóza
17.	Mezinárodní měnový fond	World Economic Outlook, duben 2023
18.	Evropská komise	European Economic Forecast, květen 2023

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Příloha B2: Státní dluhopisy dle doby splatnosti

České státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti, stav k 30. 9. 2023 (v CZK)

Státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti stav k 30.9.2023					
Datum splatnosti	Druh dluhopisu	ISIN	Datum emise	kupon %	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
13.10.2023	Státní pokladniční poukázka	CZ0001006902	14.04.2023		16 373 000 000
20.10.2023	Státní pokladniční poukázka denominovaná v eurech[1)]	CZ0001007058	21.07.2023		12 170 000 000
25.10.2023	Státní dluhopis 97. emise	CZ0001004600	25.09.2015	0,45	62 785 860 000
27.10.2023	Státní pokladniční poukázka	CZ0001007066	28.07.2023		4 852 000 000
10.11.2023	Státní pokladniční poukázka	CZ0001007074	11.08.2023		8 580 000 000
24.11.2023	Státní pokladniční poukázka	CZ0001007082	25.08.2023		5 706 000 000
01.12.2023	Státní pokladniční poukázka	CZ0001007009	02.06.2023		5 058 000 000
08.12.2023	Státní pokladniční poukázka	CZ0001007090	08.09.2023		4 669 000 000
22.12.2023	Státní pokladniční poukázka	CZ0001007108	22.09.2023		4 713 000 000
2023	**celkem**				**124 906 860 000**
24.04.2024	Státní eurodluhopis 146. emise[1)]	CZ0001006480	22.04.2022	0	24 340 000 000
25.05.2024	Státní dluhopis 58. emise	CZ0001002547	25.05.2009	5,7	80 681 000 000
22.10.2024	Státní dluhopis 147. emise	CZ0001006498	22.04.2022	VAR 7,21	27 740 620 000
12.12.2024	Státní dluhopis 135. emise	CZ0001006167	12.02.2021	0	40 390 380 000
2024	**celkem**				**173 152 000 000**
01.02.2025	Reinvestiční státní dluhopis 106. emise	CZ0001005623	01.02.2019	3	2 691 661 709
14.02.2025	Státní dluhopis 120. emise	CZ0001005870	14.02.2020	1,25	119 000 000 000
01.04.2025	Reinvestiční státní dluhopis 107. emise	CZ0001005631	01.04.2019	2,5	815 492 193
01.07.2025	Reinvestiční státní dluhopis 108. emise	CZ0001005649	01.07.2019	2,5	349 935 055
01.07.2025	Protiinflační státní dluhopis 110. emise	CZ0001005714	01.07.2019	CPI + 0,50	6 254 194 062
17.09.2025	Státní dluhopis 89. emise	CZ0001004253	17.03.2014	2,4	135 000 000 000
01.10.2025	Reinvestiční státní dluhopis 111. emise	CZ0001005730	01.10.2019	1,5	54 003 618
01.10.2025	Protiinflační státní dluhopis 112. emise	CZ0001005722	01.10.2019	CPI + 0,50	1 324 465 625
01.10.2025	Fixní státní dluhopis 113. emise	CZ0001005748	01.10.2019	1,5	16 823 180
2025	**celkem**				**265 506 575 442**
02.01.2026	Reinvestiční státní dluhopis 114. emise	CZ0001005763	02.01.2020	1,5	48 499 327
02.01.2026	Protiinflační státní dluhopis 115. emise	CZ0001005771	02.01.2020	CPI + 0,50	1 903 181 704
02.01.2026	Fixní státní dluhopis 116. emise	CZ0001005789	02.01.2020	1,25	14 473 731
26.02.2026	Státní dluhopis 148. emise	CZ0001006506	22.04.2022	6	100 000 000 000
01.04.2026	Reinvestiční státní dluhopis 117. emise	CZ0001005813	01.04.2020	1,5	41 288 088
01.04.2026	Protiinflační státní dluhopis 118. emise	CZ0001005821	01.04.2020	CPI + 0,50	2 519 173 650
01.04.2026	Fixní státní dluhopis 119. emise	CZ0001005805	01.04.2020	1,5	15 181 387
26.06.2026	Státní dluhopis 95. emise	CZ0001004469	26.06.2015	1	149 000 000 000
01.07.2026	Reinvestiční státní dluhopis 122. emise	CZ0001005896	01.07.2020	1,5	82 264 449
01.07.2026	Protiinflační státní dluhopis 123. emise	CZ0001005904	01.07.2020	CPI + 0,50	2 489 041 583
01.07.2026	Fixní státní dluhopis 124. emise	CZ0001005912	01.07.2020	1,3	36 552 642
01.10.2026	Reinvestiční státní dluhopis 127. emise	CZ0001006019	01.10.2020	1	40 185 616
01.10.2026	Protiinflační státní dluhopis 128. emise	CZ0001006001	01.10.2020	CPI + 0,50	4 594 370 204
31.12.2026	Reinvestiční státní dluhopis 131. emise	CZ0001006092	31.12.2020	1	37 574 186
31.12.2026	Protiinflační státní dluhopis 132. emise	CZ0001006100	31.12.2020	CPI + 0,50	5 818 292 357
2026	**celkem**				**266 640 078 924**
10.02.2027	Státní dluhopis 100. emise	CZ0001005037	10.02.2017	0,25	134 000 000 000
01.04.2027	Reinvestiční státní dluhopis 133. emise	CZ0001006134	01.04.2021	1	32 828 590
01.04.2027	Protiinflační státní dluhopis 134. emise	CZ0001006142	01.04.2021	CPI	4 062 963 009
01.07.2027	Reinvestiční státní dluhopis 136. emise	CZ0001006209	01.07.2021	1,25	45 729 280
01.07.2027	Protiinflační státní dluhopis 137. emise	CZ0001006217	01.07.2021	CPI	5 422 392 203
27.07.2027	Státní eurodluhopis 129. emise[1)]	CZ0001006043	17.07.2020	0	12 170 000 000
01.10.2027	Reinvestiční státní dluhopis 140. emise	CZ0001006282	01.10.2021	0,75	51 151 332
01.10.2027	Protiinflační státní dluhopis 141. emise	CZ0001006290	01.10.2021	CPI	6 288 468 268
19.11.2027	Státní dluhopis 90. emise	CZ0001004105	19.05.2014	VAR 7,12	119 000 000 000
2027	**celkem**				**281 073 532 682**
03.01.2028	Reinvestiční státní dluhopis 143. emise	CZ0001006324	03.01.2022	1,25	96 914 935
03.01.2028	Protiinflační státní dluhopis 144. emise	CZ0001006332	03.01.2022	CPI	46 842 136 527
25.08.2028	Státní dluhopis 78. emise	CZ0001003859	25.02.2013	2,5	149 000 000 000
12.12.2028	Státní dluhopis 149. emise	CZ0001006696	12.08.2022	5,5	100 000 000 000
2028	**celkem**				**295 939 051 462**
29.03.2029	Státní dluhopis 153. emise	CZ0001007025	28.07.2023	5,75	36 918 440 000
23.07.2029	Státní dluhopis 105. emise	CZ0001005375	23.02.2018	2,75	149 000 000 000
29.11.2029	Státní dluhopis 130. emise	CZ0001006076	28.08.2020	0,05	82 523 020 000
2029	**celkem**				**268 441 460 000**
15.05.2030	Státní dluhopis 94. emise	CZ0001004477	15.05.2015	0,95	149 000 000 000
30.09.2030	Státní dluhopis 150. emise	CZ0001006688	12.08.2022	5	140 381 690 000
2030	**celkem**				**289 381 690 000**
13.03.2031	Státní dluhopis 121. emise	CZ0001005888	13.03.2020	1,2	149 000 000 000
16.06.2031	Státní dluhopis 152. emise	CZ0001006969	16.06.2023	6,2	35 795 400 000
31.10.2031	Státní dluhopis 139. emise	CZ0001006241	30.04.2021	VAR 7,21	115 475 430 000
2031	**celkem**				**300 270 830 000**
23.06.2032	Státní dluhopis 138. emise	CZ0001006233	23.04.2021	1,75	149 000 000 000
11.11.2032	Státní dluhopis 154. emise	CZ0001007033	11.08.2023	4,5	24 097 130 000
2032	**celkem**				**173 097 130 000**
13.10.2033	Státní dluhopis 103. emise	CZ0001005243	13.10.2017	2	149 000 000 000
2033	**celkem**				**149 000 000 000**
14.04.2034	Státní dluhopis 151. emise	CZ0001006894	14.04.2023	4,9	58 359 490 000
2034	**celkem**				**58 359 490 000**
30.05.2035	Státní dluhopis 145. emise	CZ0001006431	25.02.2022	3,5	63 918 670 000
2035	**celkem**				**63 918 670 000**
16.01.2036	1. emise státních dluhopisů denominovaná v japonských jenech[1)]	XS0240954361	16.01.2006	2,75	4 617 300 000
04.12.2036	Státní dluhopis 49. emise	CZ0001001796	04.12.2006	4,2	79 000 000 000
2036	**celkem**				**83 617 300 000**
30.07.2037	Státní dluhopis 142. emise	CZ0001006316	27.08.2021	1,95	47 257 780 000
2037	**celkem**				**47 257 780 000**
24.04.2040	Státní dluhopis 125. emise	CZ0001005920	24.04.2020	1,5	60 643 910 000
2040	**celkem**				**60 643 910 000**
18.08.2043	Státní dluhopis 155. emise	CZ0001007041	18.08.2023	VAR 7,09	19 600 720 000
2043	**celkem**				**19 600 720 000**
26.11.2057	Státní dluhopis 53. emise	CZ0001002059	26.11.2007	4,85	21 824 000 000
2057	**celkem**				**21 824 000 000**

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Příloha B3: Výnosy českých státních dluhopisů

Vývoj výnosů státních dluhopisů České republiky 5 let před datem ocenění

Výnosy dluhopisového koše státních dluhopisů (měsíční průměr) (%)					
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	Aritmetický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000	Geometrický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000
IX.23	5,04	4,57	4,49	3,265	2,616
VIII.23	5,14	4,44	4,26	3,261	2,610
VII.23	5,24	4,37	4,15	3,257	2,606
VI.23	5,37	4,64	4,35	3,254	2,602
V.23	5,42	4,83	4,50	3,250	2,597
IV.23	5,42	4,92	4,65	3,245	2,592
III.23	5,29	4,89	4,67	3,240	2,586
II.23	5,51	4,87	4,61	3,235	2,581
I.23	5,38	4,73	4,47	3,230	2,575
XII.22	5,19	4,90	4,71	3,226	2,570
XI.22	5,68	5,31	5,11	3,220	2,564
X.22	6,18	5,69	5,52	3,213	2,558
IX.22	5,90	5,06	4,72	3,205	2,550
VIII.22	5,86	4,67	4,11	3,199	2,545
VII.22	6,38	5,12	4,40	3,196	2,540
VI.22	6,26	5,49	5,12	3,191	2,535
V.22	5,65	4,99	4,61	3,184	2,528
IV.22	5,13	4,54	4,01	3,178	2,522
III.22	4,54	3,85	3,53	3,175	2,518
II.22	3,77	3,20	3,03	3,174	2,515
I.22	3,81	3,36	3,12	3,175	2,513
XII.21	3,07	2,84	2,62	3,175	2,511
XI.21	3,00	2,84	2,62	3,177	2,510
X.21	2,29	2,37	2,34	3,179	2,510
IX.21	1,60	1,87	1,90	3,182	2,511
VIII.21	1,24	1,68	1,74	3,187	2,513
VII.21	0,84	1,63	1,72	3,193	2,517
VI.21	0,69	1,55	1,67	3,199	2,521
V.21	0,76	1,47	1,74	3,205	2,525
IV.21	0,76	1,43	1,86	3,211	2,529
III.21	0,75	1,40	1,87	3,216	2,532
II.21	0,45	1,06	1,49	3,221	2,535
I.21	0,26	0,82	1,28	3,228	2,540
XII.20	0,16	0,80	1,26	3,236	2,547
XI.20	0,06	0,66	1,12	3,244	2,554
X.20	0,00	0,54	0,94	3,253	2,563
IX.20	0,05	0,58	0,98	3,262	2,573
VIII.20	0,04	0,58	0,95	3,271	2,584
VII.20	0,02	0,52	0,86	3,281	2,594
VI.20	0,08	0,52	0,86	3,291	2,606
V.20	0,13	0,57	0,92	3,301	2,618
IV.20	0,71	1,06	1,28	3,311	2,629
III.20	1,27	1,23	1,28	3,319	2,637
II.20	1,57	1,52	1,47	3,328	2,645
I.20	1,55	1,51	1,62	3,335	2,652
XII.19	1,36	1,31	1,51	3,343	2,657
XI.19	1,33	1,32	1,47	3,350	2,664
X.19	1,17	1,23	1,32	3,358	2,670
IX.19	1,07	1,13	1,24	3,367	2,679
VIII.19	0,85	0,89	0,99	3,376	2,687
VII.19	1,35	1,31	1,36	3,387	2,699
VI.19	1,52	1,43	1,58	3,395	2,707
V.19	1,62	1,57	1,86	3,403	2,713
IV.19	1,63	1,63	1,82	3,410	2,718
III.19	1,71	1,70	1,82	3,417	2,723
II.19	1,74	1,61	1,76	3,424	2,727
I.19	1,66	1,60	1,85	3,431	2,733
XII.18	1,52	1,71	2,01	3,438	2,737
XI.18	1,49	1,79	2,07	3,445	2,741
X.18	1,44	1,81	2,14	3,451	2,745

Výnosy 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	Aritmetický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000	Geometrický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000
IX.23	5,25	4,75	4,75	3,266	2,600
VIII.23	4,95	4,45	4,34	3,260	2,595
VII.23	5,19	4,26	4,04	3,256	2,590
VI.23	5,37	4,59	4,28	3,254	2,586
V.23	5,42	4,79	4,48	3,250	2,581
IV.23	5,49	4,84	4,61	3,245	2,576
III.23	5,27	4,83	4,56	3,240	2,570
II.23	5,61	5,12	4,91	3,235	2,565
I.23	5,56	4,86	4,59	3,229	2,558
XII.22	5,44	5,21	5,01	3,224	2,553
XI.22	5,36	4,86	4,66	3,217	2,546
X.22	6,08	6,01	5,77	3,212	2,541
IX.22	6,00	5,38	5,29	3,202	2,533
VIII.22	5,97	5,13	4,68	3,194	2,526
VII.22	6,20	4,97	4,01	3,189	2,520
VI.22	6,41	5,40	4,78	3,186	2,515
V.22	5,66	4,86	4,63	3,180	2,509
IV.22	5,26	4,62	4,17	3,174	2,503
III.22	4,73	4,10	3,68	3,170	2,498
II.22	4,12	3,30	3,05	3,168	2,495
I.22	3,99	3,40	3,23	3,169	2,493
XII.21	3,54	3,16	2,83	3,168	2,490
XI.21	2,82	2,71	2,50	3,170	2,489
X.21	2,70	2,73	2,64	3,172	2,489
IX.21	1,77	1,95	1,99	3,174	2,488
VIII.21	1,34	1,74	1,78	3,179	2,490
VII.21	0,91	1,60	1,67	3,185	2,494
VI.21	0,76	1,66	1,74	3,191	2,498
V.21	0,75	1,49	1,67	3,197	2,501
IV.21	0,72	1,35	1,72	3,203	2,506
III.21	0,75	1,48	1,96	3,209	2,509
II.21	0,59	1,19	1,64	3,214	2,512
I.21	0,31	0,88	1,33	3,220	2,516
XII.20	0,19	0,80	1,27	3,228	2,523
XI.20	0,14	0,78	1,23	3,236	2,530
X.20	0,04	0,60	1,00	3,244	2,538
IX.20	-0,02	0,42	0,83	3,254	2,547
VIII.20	0,05	0,67	1,08	3,264	2,559
VII.20	0,00	0,52	0,84	3,273	2,569
VI.20	0,07	0,47	0,81	3,283	2,581
V.20	0,04	0,53	0,78	3,294	2,593
IV.20	0,54	0,97	1,19	3,304	2,606
III.20	0,76	1,13	1,35	3,313	2,615
II.20	1,54	1,36	1,18	3,322	2,623
I.20	1,50	1,53	1,50	3,331	2,632
XII.19	1,49	1,45	1,60	3,339	2,638
XI.19	1,34	1,26	1,45	3,346	2,644
X.19	1,23	1,23	1,39	3,354	2,651
IX.19	1,21	1,26	1,32	3,363	2,658
VIII.19	0,87	0,88	1,00	3,372	2,666
VII.19	1,09	1,14	1,18	3,382	2,678
VI.19	1,44	1,29	1,49	3,392	2,688
V.19	1,60	1,53	1,71	3,401	2,695
IV.19	1,64	1,61	1,90	3,408	2,700
III.19	1,68	1,68	1,77	3,415	2,704
II.19	1,77	1,73	1,84	3,422	2,710
I.19	1,68	1,53	1,73	3,429	2,714
XII.18	1,48	1,59	1,96	3,437	2,720
XI.18	1,56	1,78	2,06	3,444	2,724
X.18	1,50	1,82	2,12	3,450	2,727

Zdroj: ČNB, databáze časových řad ARAD

Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací I.

Česká republika celkem		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Počet evidovaných majetků v jednotlivých skupinách infrastruktuního majetku																				
Vodovodní řady		10 400	11 329	12 178	12 641	13 034	13 203	13 691	14 101	14 402	14 648	14 954	15 274	15 612	15 965	16 232	16 406	16 642	16 791	16 949
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy		2 985	3 294	3 433	3 469	3 562	3 561	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726	3 757	3 871	3 944	4 126	4 168	4 210	4 225
Stokové sítě		5 116	5 598	5 702	6 132	6 352	6 498	6 865	7 180	7 385	7 643	7 885	8 260	8 543	8 626	8 764	8 932	9 127	9 267	9 415
Čistírny odpadních vod		1 715	1 931	2 116	2 252	2 326	2 366	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956	3 066	3 091	3 166	3 230	3 288	3 340	3 416
Celkem		**20 216**	**22 152**	**23 429**	**24 494**	**25 274**	**25 628**	**26 632**	**27 438**	**27 957**	**28 546**	**29 288**	**30 216**	**30 978**	**31 553**	**32 106**	**32 694**	**33 225**	**33 608**	**34 005**
Hodnota infrastrukturního majetku v jednotlivých skupinách																				
Vodovodní řady	tisíce CZK		208 040 277	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	364 503 100	365 073 200	368 210 400	369 358 000	514 694 000	562 171 000	581 192 000
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	tisíce CZK		54 379 306	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	68 545 100	68 776 200	69 098 700	69 103 000	97 838 000	106 747 000	104 602 000
Stokové sítě	tisíce CZK		208 706 758	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	406 151 700	408 959 000	407 196 800	411 919 600	597 250 000	614 890 000	665 784 000
Čistírny odpadních vod	tisíce CZK		73 211 893	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	109 184 900	110 168 500	120 455 500	121 662 600	166 497 000	182 979 000	186 340 000
Celkem	**tisíce CZK**		**544 338 234**	**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**	**948 384 800**	**952 976 900**	**964 961 400**	**972 043 200**	**1 376 279 000**	**1 466 787 000**	**1 537 918 000**
Infrastrukturní majetek v délkách a počtech v jednotlivých skupinách																				
Vodovodní řady	km						72 793	73 929	74 566	75 052	75 979	76 846	77 663	78 515	79 226	79 844	80 301	80 912	81 379	82 034
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	ks						3 561	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726	3 757	3 871	3 944	4 126	4 168	4 210	4 225
Stokové sítě	km						38 259	40 710	41 783	42 683	44 271	45 958	47 501	48 936	49 454	50 247	51 088	52 067	52 690	53 658
Čistírny odpadních vod	ks						2 366	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956	3 066	3 091	3 166	3 230	3 288	3 340	3 416
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délky																				
Vodovodní řady	tisíce CZK/km							4 895,7	4 909,7	4 798,1	4 723,7	4 686,8	4 639,6	4 642,5	4 608,0	4 612,0	4 600,0	6 361,0	6 908,0	7 085,0
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	4 440,6	4 409,0	4 427,0	4 437,0	6 177,0	6 757,0	6 854,0
Stokové sítě	tisíce CZK/km							9 219,2	8 858,6	9 001,6	8 790,0	8 446,9	8 354,1	8 299,7	8 269,0	8 104,0	8 063,0	11 471,0	11 670,0	12 408,0

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací II.

Severočeská vodárenská společnost, a.s.		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Délka sítí														
Vodovodní řady	km	8 500,9	8 458,5	8 393,8	8 606,1	8 638,1	8 646,7	8 631,7	8 679,7	8 767,0	8 825,7	8 815,8	8 838,0	8 854,0
Vodovodní řady v přepočtených km	km	9 846,5	9 808,0	9 787,5	10 031,9	10 064,0	10 058,7	10 038,4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	km	3 573,7	3 540,3	3 471,0	3 593,2	3 525,0	3 582,1	3 602,3	3 635,4	3 685,6	3 702,8	3 734,2	3 744,3	3 750,0
Hodnota														
Vodovodní řady	tisíce CZK	50 418 277	50 183 465	49 986 898	50 699 640	50 019 523	50 597 539	49 727 783	50 771 010	51 007 292	51 382 225	57 797 572	58 284 630	58 327 352
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	49 727 783	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK	51 006 730	50 741 409	50 304 953	47 919 420	50 841 741	51 009 170	50 992 413	50 227 472	50 845 339	50 885 132	50 072 992	51 703 300	51 646 608
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délky														
Vodovodní řady	tisíce CZK/km	5 930,9	5 932,9	5 955,2	5 891,1	5 790,6	5 851,7	5 761,1	5 849,4	5 818,1	5 821,9	6 556,1	6 594,8	6 587,7
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	4 953,8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK/km	14 272,8	14 332,5	14 492,9	13 336,1	14 423,2	14 240,0	14 155,5	13 816,2	13 795,7	13 742,3	13 409,3	13 808,5	13 772,4

Hlavní město Praha		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Délka sítí														
Vodovodní řady	km	3 547,1	3 474,6	3 490,0	3 488,0	3 535,5	3 564,5	3 521,9	3 555,5	3 578,8	3 536,6	3 540,8	3 554,8	3 683,0
Vodovodní řady v přepočtených km	km	5 482,7	5 606,5	5 612,5	5 612,5	5 720,5	5 808,3	5 645,8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	km	3 660,3	3 538,8	3 471,0	3 697,5	3 985,3	3 613,6	3 636,9	3 654,1	3 661,7	3 679,5	3 690,4	3 702,2	3 920,0
Hodnota														
Vodovodní řady	tisíce CZK	35 516 574	34 919 057	35 018 630	35 004 247	34 878 318	33 957 542	35 398 956	35 250 005	37 063 637	36 225 653	53 464 123	54 551 832	54 568 245
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	35 398 956	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK	51 406 061	49 806 315	49 837 332	51 836 415	55 343 671	50 068 824	50 275 451	50 487 314	50 489 906	50 695 291	88 344 207	88 517 258	90 732 503
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	10 051,1	9 914,2	10 356,4	10 243,1	15 099,4	15 346,0	14 816,3
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	6 270,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK/km	14 044,2	14 074,4	14 358,2	14 019,3	13 887,0	13 855,7	13 823,7	13 816,6	13 788,7	13 777,8	23 938,9	23 909,4	23 146,1

Severomoravské vodovody a kanalizace, a. s.		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Délka sítí														
Vodovodní řady	km	4 322,4	4 327,4	4 327,9	4 336,0	4 362,3	4 333,9	4 316,8	4 345,0	4 346,1	4 370,7	4 358,3	4 361,2	4 390,0
Vodovodní řady v přepočtených km	km	5 086,3	5 087,7	5 071,6	5 089,6	5 101,1	5 083,0	5 068,8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	km	1 191,7	1 194,6	1 192,9	1 219,0	1 220,5	1 219,6	1 225,3	1 227,9	1 234,3	1 248,2	1 263,7	1 282,6	1 293,0
Hodnota														
Vodovodní řady	tisíce CZK	21 052 164	21 040 939	21 062 559	22 874 396	22 914 682	22 858 000	20 990 237	21 110 597	21 074 508	21 099 556	29 919 140	30 154 828	30 310 684
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	20 990 237	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK	12 998 156	13 066 797	13 027 267	13 162 498	13 061 534	12 815 000	12 845 299	12 879 507	11 578 379	11 069 176	16 069 528	16 143 709	16 225 938
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	4 862,5	4 858,6	4 849,1	4 827,5	6 864,9	6 914,3	6 904,5
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	4 141,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK/km	10 907,2	10 938,2	10 920,7	10 797,8	10 701,8	10 507,5	10 483,4	10 489,1	9 380,5	8 868,1	12 716,3	12 586,7	12 549,1

Zbytek ČR bez tří výše uvedených vlastníků		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Délka sítí														
Vodovodní řady	km	57 558,4	58 305,7	58 840,4	59 548,9	60 309,6	61 117,8	62 044,6	62 646,1	63 152,1	63 568,0	64 197,1	64 624,4	65 107,0
Vodovodní řady v přepočtených km	km	58 273,6	58 769,0	59 081,6	59 589,5	60 233,3	60 644,8	61 331,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	km	32 284,7	33 509,6	34 464,7	35 761,3	37 227,6	39 085,5	40 471,5	40 936,1	41 665,4	42 457,5	43 378,7	43 960,9	43 727,0
Hodnota														
Vodovodní řady	tisíce CZK	254 949 264	259 955 856	254 040 959	250 325 822	252 351 817	252 917 899	258 386 169	257 941 614	259 064 942	260 650 566	373 514 109	419 179 648	437 985 861
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	258 386 169	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK	259 907 201	256 528 666	271 044 477	276 222 280	268 957 838	282 937 009	292 038 556	295 364 715	294 283 261	299 269 976	442 764 066	458 526 192	628 594 748
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	4 164,5	4 117,4	4 102,2	4 100,3	5 818,2	6 486,4	6 727,1
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	4 213,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stokové sítě	tisíce CZK/km	8 050,5	7 655,4	7 864,4	7 724,1	7 224,7	7 238,9	7 215,9	7 215,3	7 063,0	7 048,7	10 206,9	10 430,3	10 430,3

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj realizačních cen pro vodné a stočné

		1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
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	1,9	2,5	2,8
Vodné	CZK/m^3	9,46	10,67	11,93	13,41	15,11	16,74	17,93	19,11	20,45	21,56	22,76	23,94	24,65	26,59
Vodné - index	%	23,7	12,8	11,8	12,4	12,7	10,8	7,1	6,6	7,0	5,4	5,6	5,2	3,0	7,9
Stočné	CZK/m^3	7,25	8,55	9,81	11,22	12,42	14,02	15,05	15,96	17,2	18,21	19,39	20,56	21,38	22,67
Stočné - index	%	24,4	17,9	14,7	14,4	10,7	12,9	7,3	6,0	7,8	5,9	6,5	6,0	4,0	6,0
Celkem vodné a stočné	CZK/m^3	16,71	19,22	21,74	24,63	27,53	30,76	32,98	35,07	37,65	39,77	42,15	44,50	46,03	49,26
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	5,6	3,4	7,0

		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Index spotřebitelských cen	%	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1
Vodné	CZK/m^3	28,86	30,90	32,91	33,88	38,29	40,79	41,80	42,95	43,71	44,38	45,26	46,52	47,07	49,79	52,39
Vodné - index	%	8,5	7,1	6,5	2,9	13,0	6,5	2,5	2,8	1,8	1,5	2,0	2,8	1,2	6,3	5,2
Stočné	CZK/m^3	24,79	26,63	28,72	30,69	33,42	35,72	36,75	37,65	39,32	39,92	40,37	41,64	42,12	44,55	47,39
Stočné - index	%	9,4	7,4	7,8	6,9	8,9	6,9	2,9	2,4	4,3	1,5	1,1	3,1	1,2	5,8	6,7
Celkem vodné a stočné	CZK/m^3	53,65	57,53	61,63	64,57	71,71	76,51	78,55	80,60	82,98	84,30	85,63	88,16	89,19	94,34	99,78
Celkem vodné a stočné - index	%	8,9	7,2	7,1	4,8	11,1	6,7	2,7	2,6	3,0	1,5	1,6	3,0	1,2	6,1	5,8

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Příloha B6: Průměrné realizované ceny vodného

Průměrné realizované ceny vodného dle krajů (CZK/m^3)

Průměrné realizované ceny pro vodné bez DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ústecký	33,90	35,70	37,40	39,30	40,90	42,50	43,02	43,37	43,40	44,20	46,00	48,80	53,80
Liberecký	31,70	33,20	36,40	36,90	38,50	39,80	42,18	42,70	44,20	44,80	45,60	48,10	51,30
Středočeský	32,30	33,70	35,20	36,70	37,50	38,40	38,98	40,22	40,90	41,90	45,10	47,10	50,00
Karlovarský	32,20	34,10	35,80	36,20	36,40	36,10	36,64	36,93	38,20	40,10	41,90	43,60	46,00
Hlavní město Praha	28,20	31,30	35,80	36,30	38,30	38,60	40,10	40,58	42,00	42,70	45,20	49,90	51,00
Královéhradecký	28,00	28,90	30,30	31,30	31,90	32,60	34,20	34,58	34,90	36,10	37,40	39,00	41,00
Pardubický	26,90	28,50	29,10	30,00	30,80	31,00	31,88	32,93	34,10	35,90	37,40	39,40	41,90
Jihomoravský	26,10	27,00	28,20	29,40	30,80	32,50	33,47	33,62	34,50	36,10	39,40	41,60	42,90
Jihočeský	31,50	33,30	34,10	34,80	35,30	35,80	35,45	36,32	37,00	37,60	39,20	40,50	42,60
Zlínský	30,60	32,00	33,10	33,50	34,10	34,70	35,37	35,49	35,80	37,20	38,30	40,10	43,00
Moravskoslezský	26,90	27,90	29,40	30,40	31,50	32,40	33,26	33,65	34,40	36,20	37,90	39,90	42,30
Olomoucký	27,50	28,60	29,60	31,30	30,90	31,80	32,07	32,51	33,10	34,10	35,80	37,10	38,90
Vysočina	28,80	29,70	32,50	33,20	33,80	34,70	35,36	36,27	37,10	38,50	40,10	41,80	43,20
Plzeňský	26,80	31,00	31,30	31,80	33,30	33,20	37,53	38,11	39,20	40,80	43,60	46,10	48,40
Česká republika	**29,10**	**30,80**	**32,70**	**33,70**	**34,80**	**35,60**	**36,39**	**37,24**	**38,10**	**39,30**	**41,40**	**43,80**	**46,10**

Průměrné realizované ceny pro vodné s DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ústecký	37,29	39,27	42,64	45,20	47,04	48,88	49,47	49,87	49,91	50,83	50,60	53,68	59,18
Liberecký	34,87	36,52	41,50	42,44	44,28	45,77	48,51	49,11	50,83	51,52	50,16	52,91	56,43
Středočeský	35,53	37,07	40,13	42,21	43,13	44,16	44,82	46,25	47,04	48,19	49,61	51,81	55,00
Karlovarský	35,42	37,51	40,81	41,63	41,86	41,52	42,13	42,47	43,93	46,12	46,09	47,96	50,60
Hlavní město Praha	31,02	34,43	40,81	41,75	44,05	44,39	46,12	46,67	48,30	49,11	49,72	54,89	56,10
Královéhradecký	30,80	31,79	34,54	36,00	36,69	37,49	39,33	39,76	40,14	41,52	41,14	42,90	45,10
Pardubický	29,59	31,35	33,17	34,50	35,42	35,65	36,67	37,87	39,22	41,29	41,14	43,34	46,09
Jihomoravský	28,71	29,70	32,15	33,81	35,42	37,38	38,49	38,67	39,68	41,52	43,34	45,76	47,19
Jihočeský	34,65	36,63	38,87	40,02	40,60	41,17	40,77	41,77	42,55	43,24	43,12	44,55	46,86
Zlínský	33,66	35,20	37,73	38,53	39,22	39,91	40,68	40,82	41,17	42,78	42,13	44,11	47,30
Moravskoslezský	29,59	30,69	33,52	34,96	36,23	37,26	38,25	38,70	39,56	41,63	41,69	43,89	46,53
Olomoucký	30,25	31,46	33,74	36,00	35,54	36,57	36,88	37,39	38,07	39,22	39,38	40,81	42,79
Vysočina	31,68	32,67	37,05	38,18	38,87	39,91	40,66	41,71	42,67	44,28	44,11	45,98	47,52
Plzeňský	29,48	34,10	35,68	36,57	38,30	38,18	43,16	43,82	45,08	46,92	47,96	50,71	53,24
Česká republika	**32,01**	**33,88**	**37,28**	**38,76**	**40,02**	**40,94**	**41,85**	**42,83**	**43,82**	**45,20**	**45,54**	**48,18**	**50,71**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Příloha B7: Průměrné realizované ceny stočného

Průměrné realizované ceny stočného dle krajů (CZK/m³)

Průměrné realizované ceny pro stočné bez DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ústecký	33,10	36,50	38,50	37,10	38,40	40,00	41,38	41,36	41,70	41,80	43,00	45,50	47,50
Liberecký	34,70	37,20	40,50	37,50	39,00	40,40	41,92	42,21	42,50	42,90	44,40	46,40	48,40
Středočeský	24,80	24,90	27,30	26,80	28,60	30,20	31,33	32,54	33,10	34,20	36,60	38,50	41,70
Karlovarský	27,20	29,00	30,70	30,60	31,70	31,90	33,79	34,28	35,60	36,80	37,80	39,10	41,60
Hlavní město Praha	28,00	28,00	29,10	29,00	27,80	28,60	32,25	33,84	34,00	35,30	38,80	42,40	47,40
Královéhradecký	28,70	29,60	30,10	31,20	31,70	32,60	33,08	33,24	34,20	35,60	37,20	38,40	40,20
Pardubický	30,20	32,10	33,40	32,90	33,50	34,10	34,69	35,09	36,20	37,30	38,60	40,00	42,20
Jihomoravský	28,50	30,00	31,50	30,20	31,40	32,40	33,24	33,54	34,50	36,20	37,20	39,60	41,30
Jihočeský	23,10	25,30	26,30	27,30	27,60	28,20	28,55	28,69	29,40	29,90	30,90	32,20	33,20
Zlínský	26,70	27,50	30,10	28,40	29,10	29,10	29,79	30,09	30,80	32,00	33,40	34,90	37,10
Moravskoslezský	23,80	26,20	28,60	28,00	29,10	30,10	30,49	31,34	31,50	32,90	34,70	36,30	38,60
Olomoucký	22,50	25,40	28,70	27,70	29,00	29,30	30,97	31,28	32,10	33,90	35,50	37,40	39,60
Vysočina	21,20	21,60	21,80	23,70	24,70	25,60	26,32	27,58	28,30	28,80	30,20	31,30	32,60
Plzeňský	20,20	23,80	25,50	25,30	25,00	24,60	26,67	27,01	27,80	30,50	31,80	33,20	34,10
Česká republika	**26,30**	**27,90**	**29,60**	**29,20**	**29,80**	**30,70**	**32,46**	**32,80**	**33,40**	**34,70**	**36,50**	**38,50**	**41,00**

Průměrné realizované ceny pro stočné s DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ústecký	36,41	40,15	43,89	42,67	44,16	46,00	47,58	47,56	47,96	48,07	47,30	50,05	52,25
Liberecký	38,17	40,92	46,17	43,13	44,85	46,46	48,21	48,54	48,88	49,34	48,84	51,04	53,24
Středočeský	27,28	27,39	31,12	30,82	32,89	34,73	36,03	37,42	38,07	39,33	40,26	42,35	45,87
Karlovarský	29,92	31,90	35,00	35,19	36,46	36,69	38,86	39,43	40,94	42,32	41,58	43,01	45,76
Hlavní město Praha	30,80	30,80	33,17	33,35	31,97	32,89	37,09	38,91	39,10	40,60	42,68	46,40	52,14
Královéhradecký	31,57	32,56	34,31	35,88	36,46	37,49	38,04	38,22	39,33	40,94	40,92	42,24	44,22
Pardubický	33,22	35,31	38,08	37,84	38,53	39,22	39,89	40,35	41,63	42,90	42,46	44,00	46,42
Jihomoravský	31,35	33,00	35,91	34,73	36,11	37,26	38,23	38,57	39,68	41,63	40,92	43,56	45,43
Jihočeský	25,41	27,83	29,98	31,40	31,74	32,43	32,84	32,99	33,81	34,39	33,99	35,42	36,52
Zlínský	29,37	30,25	34,31	32,66	33,47	33,47	34,26	34,60	35,42	36,80	36,74	38,39	40,81
Moravskoslezský	26,18	28,82	32,60	32,20	33,47	34,62	35,07	36,04	36,23	37,84	38,17	39,93	42,46
Olomoucký	24,75	27,94	32,72	31,86	33,35	33,70	35,62	35,97	36,92	38,99	39,05	41,14	43,56
Vysočina	23,32	23,76	24,85	27,26	28,41	29,44	30,26	31,72	32,55	33,12	33,22	34,43	35,86
Plzeňský	22,22	26,18	29,07	29,10	28,75	28,29	30,68	31,06	31,97	35,08	34,98	36,52	37,51
Česká republika	**28,93**	**30,69**	**33,74**	**33,58**	**34,27**	**35,31**	**37,33**	**37,72**	**38,41**	**39,91**	**40,15**	**42,35**	**45,10**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Příloha B8: Průměrné realizované ceny celkem

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné dle krajů (CZK/m^3)

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné bez DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ústecký	67,00	72,20	75,90	76,40	79,30	82,50	84,40	84,73	85,10	86,00	89,00	94,30	101,30
Liberecký	66,40	70,40	76,90	74,40	77,50	80,20	84,10	84,91	86,70	87,70	90,00	94,50	99,70
Středočeský	57,10	58,60	62,50	63,50	66,10	68,60	70,31	72,76	74,00	76,10	81,70	85,60	91,70
Karlovarský	59,40	63,10	66,50	66,80	68,10	68,00	70,43	71,21	73,80	76,90	79,70	82,70	87,60
Hlavní město Praha	56,20	59,30	64,90	65,30	66,10	67,20	72,35	74,42	76,00	78,00	84,00	92,30	98,40
Královéhradecký	56,70	58,50	60,40	62,50	63,60	65,20	67,28	67,82	69,10	71,70	74,60	77,40	81,20
Pardubický	57,10	60,60	62,50	62,90	64,30	65,10	66,57	68,02	70,30	73,20	76,00	79,40	84,10
Jihomoravský	54,60	57,00	59,70	59,60	62,20	64,90	66,71	67,16	69,00	72,30	76,60	81,20	84,20
Jihočeský	54,60	58,60	60,40	62,10	62,90	64,00	64,00	65,01	66,40	67,50	70,10	72,70	75,80
Zlínský	57,30	59,50	63,20	61,90	63,20	63,80	65,16	65,58	66,60	69,20	71,70	75,00	80,10
Moravskoslezský	50,70	54,10	58,00	58,40	60,60	62,50	63,75	64,99	65,90	69,10	72,60	76,20	80,90
Olomoucký	50,00	54,00	58,30	59,00	59,90	61,10	63,04	63,79	65,20	68,00	71,30	74,50	78,50
Vysočina	50,00	51,30	54,30	56,90	58,50	60,30	61,68	63,85	65,40	67,30	70,30	73,10	75,80
Plzeňský	47,00	54,80	56,80	57,10	58,30	57,80	64,20	65,12	67,00	71,30	75,40	79,30	82,50
Česká republika	**55,40**	**58,70**	**62,30**	**62,90**	**64,60**	**66,30**	**68,85**	**70,04**	**71,50**	**74,00**	**77,90**	**82,30**	**87,10**
	47,40	49,72	50,85	55,40	55,40	60,53	62,35	64,35	66,35	69,35	72,13	75,74	77,31

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné s DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ústecký	73,70	79,42	86,53	87,87	91,20	94,88	97,05	97,43	97,87	98,90	97,90	103,73	111,43
Liberecký	73,04	77,44	87,67	85,57	89,13	92,23	96,72	97,65	99,71	100,86	99,00	103,95	109,67
Středočeský	62,81	64,46	71,25	73,03	76,02	78,89	80,85	83,67	85,10	87,52	89,87	94,16	100,87
Karlovarský	65,34	69,41	75,81	76,82	78,32	78,21	80,99	81,90	84,87	88,44	87,67	90,97	96,36
Hlavní město Praha	61,82	65,23	73,98	75,10	76,02	77,28	83,21	85,58	87,40	89,71	92,40	101,29	108,24
Královéhradecký	62,37	64,35	68,85	71,88	73,15	74,98	77,37	77,98	79,47	82,46	82,06	85,14	89,32
Pardubický	62,81	66,66	71,25	72,34	73,95	74,87	76,56	78,22	80,85	84,19	83,60	87,34	92,51
Jihomoravský	60,06	62,70	68,06	68,54	71,53	74,64	76,72	77,24	79,35	83,15	84,26	89,32	92,62
Jihočeský	60,06	64,46	68,85	71,42	72,34	73,60	73,61	74,76	76,36	77,63	77,11	79,97	83,38
Zlínský	63,03	65,45	72,04	71,19	72,69	73,38	74,94	75,42	76,59	79,58	78,87	82,50	88,11
Moravskoslezský	55,77	59,51	66,12	67,16	69,70	71,88	73,32	74,74	75,79	79,47	79,86	83,82	88,99
Olomoucký	55,00	59,40	66,46	67,86	68,89	70,27	72,50	73,36	74,98	78,21	78,43	81,95	86,35
Vysočina	55,00	56,43	61,90	65,44	67,28	69,35	70,92	73,43	75,21	77,40	77,33	80,41	83,38
Plzeňský	51,70	60,28	64,75	65,67	67,05	66,47	73,84	74,88	77,05	82,00	82,94	87,23	90,75
Česká republika	**60,94**	**64,57**	**71,02**	**72,34**	**74,29**	**76,25**	**79,18**	**80,55**	**82,23**	**85,11**	**85,69**	**90,53**	**95,81**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vodovody pro veřejnou potřebu

		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Podíl obyvatel zásobovaných	%	82,4	83,2	84,0	84,5	84,7	85,5	85,8	86,0	86,0	86,2	86,9
Voda vyrobená pitná	miliony m^3	1 251	1 256	1 210	1 173	1 096	1 021	958	944	887	843	800
Voda fakturovaná pitná	miliony m^3	930	937	867	845	743	696	656	631	604	580	564
z toho pro domácnosti	miliony m^3	533	546	509	506	439	416	391	376	365	358	355

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Podíl obyvatel zásobovaných	%	87,1	87,3	89,8	89,8	91,6	91,6	92,4	92,3	92,7	92,8	93,1
Voda vyrobená pitná	miliony m^3	778	754	753	751	720	699	699	683	667	653	642
Voda fakturovaná pitná	miliony m^3	554	536	545	547	543	532	528	532	516	505	493
z toho pro domácnosti	miliony m^3	351	339	343	345	349	339	337	342	332	328	320

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Podíl obyvatel zásobovaných	%	93,4	93,5	93,8	94,2	94,2	94,4	94,7	94,7	94,6	94,6	96,0	95,6
Voda vyrobená pitná	miliony m^3	623	624	600	575	600	585	604	610	602	589	587	584
Voda fakturovaná pitná	miliony m^3	486	481	472	469	477	479	482	490	493	479	479	478
z toho pro domácnosti	miliony m^3	317	316	314	316	319	322	324	328	334	337	343	329

Zdroj: ČSÚ (Statistiky – Životní prostředí – Vodní hospodářství – Vybrané tabulky z Veřejné databáze)

Kanalizace pro veřejnou potřebu

		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	%	72,4	72,6	72,3	72,7	72,8	73,0	73,2	73,3	73,5	74,4	74,6
Vypouštěné odpadní vody	miliony m^3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Čištěné odpadní vody bez srážkových	miliony m^3	628	647	634	641	544	547	581	556	572	566	563
Podíl čištěných odpadních vod	%	71,5	72,6	69,6	77,8	78,9	82,2	89,5	90,3	90,9	91,3	95,0
Počet ČOV		.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Celková kapacita ČOV	tisíce m^3/den	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	%	74,8	74,9	77,4	77,7	77,9	79,1	80,0	80,8	81,1	81,3	81,9
Vypouštěné odpadní vody	miliony m^3	576	571	576	558	540	543	542	519	509	496	490
Čištěné odpadní vody bez srážkových	miliony m^3	546	545	534	527	510	514	510	498	485	473	472
Podíl čištěných odpadních vod	%	94,8	95,5	92,6	94,5	94,4	94,6	94,2	95,8	95,3	95,2	96,2
Počet ČOV		1 055	1 122	1 234	1 410	2 006	1 994	2 017	2 065	2 091	2 158	2 188
Celková kapacita ČOV	tisíce m^3/den	3 927	3 969	3 690	3 926	3 865	3 736	3 776	3 834	3 876	3 833	3 798

		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	%	82,6	82,5	82,8	83,9	84,2	84,7	85,5	85,5	85,5	86,1	87,4	87,3
Vypouštěné odpadní vody	miliony m^3	488	473	455	446	446	447	453	457	461	450	452	453
Čištěné odpadní vody bez srážkových	miliony m^3	472	459	443	432	432	435	442	446	450	439	441	442
Podíl čištěných odpadních vod	%	96,8	97,1	97,4	96,9	97,0	97,3	97,5	97,6	97,7	97,5	97,5	97,7
Počet ČOV		2 251	2 318	2 382	2 445	2 495	2 554	2 612	2 677	2 731	2 795	2 861	2 915
Celková kapacita ČOV	tisíce m^3/den	3 799	3 782	3 712	3 801	3 916	3 930	3 914	4 274	4 283	4 250	4 321	4 320

Zdroj: ČSÚ (Statistiky – Životní prostředí – Vodní hospodářství – Vybrané tabulky z Veřejné databáze)

Příloha B11: Počet obyvatel ČR dle krajů

Střední stav obyvatel

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**10 565 284**	**10 584 390**	**10 626 430**	**10 669 324**	**10 700 155**	**10 500 850**	**10 530 258**
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	1 272 732	1 284 604	1 301 135	1 315 311	1 327 272	1 267 173	1 281 331
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	1 333 249	1 343 804	1 360 998	1 377 505	1 392 407	1 380 006	1 394 733
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	638 307	638 950	640 909	643 145	643 759	636 286	637 417
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	577 638	579 081	582 601	587 531	590 889	577 190	580 199
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	297 317	296 115	295 285	294 807	294 187	283 677	282 960
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	822 300	820 854	820 580	820 537	819 476	799 495	798 106
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	440 179	440 790	441 608	442 947	443 161	437 131	437 360
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	551 177	550 689	550 688	551 208	551 605	542 892	542 276
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	516 553	517 188	519 125	521 146	523 350	513 894	515 092
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	509 187	508 661	509 019	509 370	509 855	503 738	504 265
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	1 176 972	1 179 476	1 184 729	1 189 530	1 193 984	1 182 488	1 186 519
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	634 081	633 260	632 547	632 141	631 767	623 686	622 626
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	584 155	583 069	582 860	582 710	581 374	573 014	571 986
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	1 211 437	1 207 849	1 204 346	1 201 436	1 197 069	1 180 180	1 175 388

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vyděváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Obyvatelé zásobovaní vodou z vodovodu

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**9 972 484**	**10 027 377**	**10 064 131**	**10 090 190**	**10 126 295**	**10 075 895**	**10 069 043**
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	1 272 732	1 284 604	1 301 135	1 315 311	1 327 272	1 267 173	1 281 331
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	1 146 062	1 161 172	1 175 961	1 192 132	1 195 780	1 220 081	1 232 825
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	575 047	579 532	577 793	574 936	576 230	577 817	582 263
Plzeňský	443 828	446 860	455 800	457 333	471 978	465 107	472 770	478 264	476 977	477 110	482 765	482 949	487 444	492 150	502 709	504 911	506 344	511 980	507 396
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	297 317	296 115	295 285	294 807	294 187	283 677	282 960
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	801 806	802 731	801 619	804 040	804 086	798 457	781 468
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	408 062	407 140	408 256	412 044	413 518	412 747	407 249
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	523 215	520 476	524 177	521 614	522 389	526 346	526 359
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	503 801	505 268	505 508	505 694	505 410	504 816	509 773
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	490 001	488 848	487 517	482 944	491 431	485 776	487 047
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	1 114 578	1 123 472	1 126 858	1 131 535	1 141 970	1 152 123	1 147 941
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	582 136	590 619	587 068	590 298	592 835	596 464	594 339
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	559 769	568 527	566 821	559 510	558 971	559 438	556 230
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	1 210 514	1 206 723	1 203 424	1 200 414	1 195 872	1 179 000	1 171 862

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**77 681**	**78 584**	**78 750**	**78 983**	**79 104**	**80 197**	**81 005**
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	3 616	3 635	3 634	3 639	3 643	3 657	3 701
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	10 872	10 984	11 141	11 236	11 297	11 496	11 787
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	6 239	6 358	6 337	6 319	6 356	6 490	6 540
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	4 301	4 481	4 446	4 453	4 430	4 499	4 640
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	2 210	2 260	2 282	2 299	2 357	2 347	2 375
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	6 669	6 715	6 720	6 751	6 713	6 747	6 769
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	3 848	3 904	3 900	3 902	3 903	3 902	3 924
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	5 140	5 182	5 184	5 146	5 165	5 234	5 270
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	4 815	4 854	4 848	4 878	4 864	5 012	5 017
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	5 809	5 819	5 881	5 965	5 903	6 028	6 074
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	7 839	7 839	7 879	7 877	7 844	8 024	8 118
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	4 553	4 702	4 676	4 699	4 737	4 816	4 821
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	4 014	4 088	4 032	4 014	4 076	4 095	4 106
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	7 756	7 765	7 790	7 805	7 816	7 850	7 863

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**2 097 090**	**2 136 334**	**2 151 354**	**2 180 676**	**2 207 253**	**2 243 616**	**2 269 684**
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	112 290	113 574	114 273	115 033	115 666	116 482	118 320
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	323 047	329 492	337 254	345 606	350 360	358 520	368 283
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	146 606	150 264	149 286	150 617	152 358	155 509	156 608
Plzeňský	84 539	89 314	92 914	96 230	98 623	102 325	104 441	106 379	107 528	106 214	108 297	108 505	110 905	114 404	112 810	114 065	115 381	119 124	118 884
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	47 062	47 657	48 115	48 625	49 435	49 918	50 646
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	143 767	145 021	145 853	147 586	149 044	150 111	150 135
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	87 199	88 402	88 144	89 692	90 513	91 686	91 563
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	130 781	132 742	133 248	134 783	136 319	138 883	140 148
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	131 022	132 774	134 267	136 450	137 647	140 467	141 903
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	131 854	133 894	134 593	136 141	138 003	139 696	141 060
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	268 427	273 790	276 211	279 712	283 215	288 275	291 923
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	128 817	133 538	133 874	136 404	138 448	140 345	142 253
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	128 443	132 222	132 150	132 748	134 539	135 904	136 708
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	206 871	208 560	211 276	213 215	216 325	218 696	221 250

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**2 102 999**	**2 136 453**	**2 152 698**	**2 181 793**	**2 206 798**	**2 241 314**	**2 267 258**
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	114 612	115 245	116 220	116 859	117 801	118 464	119 785
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	322 816	327 472	336 161	343 787	347 754	356 332	364 516
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	149 886	152 807	151 570	152 449	154 330	157 465	158 424
Plzeňský	86 172	91 553	93 497	96 955	99 617	102 751	106 209	108 518	109 359	106 951	110 544	110 163	113 585	116 690	115 572	116 408	116 468	119 889	119 936
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	43 511	44 417	44 575	48 977	50 083	50 243	50 954
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	143 263	144 694	145 472	147 470	148 522	149 334	149 846
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	87 060	88 166	88 042	89 212	90 095	91 000	91 381
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	131 012	133 836	134 639	136 147	137 344	139 977	141 294
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	133 045	134 281	135 361	136 975	138 200	140 510	141 928
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	136 760	136 216	137 940	138 635	141 504	142 296	143 765
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	265 753	270 417	272 788	276 614	279 718	285 313	289 370
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	127 106	132 445	132 012	134 276	136 002	138 011	139 878
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	129 162	132 924	132 585	133 243	135 029	136 386	137 420
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	205 427	206 842	209 761	210 743	213 946	216 094	218 761

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Kapacita vodojemů (v m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**4 819 726**	**4 853 816**	**4 840 572**	**4 849 099**	**4 850 242**	**4 859 634**	**4 855 483**
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	951 354	955 694	953 694	953 694	953 694	953 694	958 944
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	461 852	461 180	461 851	462 252	466 495	470 841	472 587
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	336 693	349 069	336 657	348 515	354 215	353 654	346 648
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	217 942	224 123	223 247	222 472	216 142	216 880	215 972
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	186 493	186 665	187 539	187 532	187 909	187 802	188 718
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	497 739	499 020	498 225	496 811	495 076	494 493	494 776
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	193 032	193 538	195 812	194 112	193 639	194 999	194 194
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	199 275	197 970	200 887	197 739	199 090	200 554	200 736
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	163 194	163 382	164 415	166 559	165 352	166 442	166 127
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	220 081	218 229	219 133	220 108	214 160	217 323	215 785
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	483 341	488 076	488 786	489 332	493 783	496 680	498 895
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	198 597	201 142	202 355	202 057	201 557	201 724	201 519
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	223 129	227 104	221 463	221 070	222 484	222 211	221 111
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	487 004	488 623	486 508	486 845	486 644	482 337	479 471

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**24 025**	**24 197**	**24 365**	**24 272**	**24 000**	**23 942**	**25 794**
Hl. město Praha	940	940	940	940	940	1 000	1 000	1 000	900	900	900	902	902	902	902	902	902	902	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	3 334	3 290	3 327	3 305	3 194	3 182	3 266
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	1 247	1 326	1 264	1 300	1 374	1 408	1 736
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	1 116	1 112	1 119	1 142	1 297	1 065	1 113
Karlovarský	406	421	423	373	404	376	373	370	345	363	360	357	363	388	392	400	375	402	380
Ústecký	1 134	1 124	1 048	973	923	924	928	928	794	794	803	794	792	807	820	952	967	958	1 115
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	1 689	1 701	1 652	1 709	1 611	1 615	1 690
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	2 472	2 454	2 503	2 355	2 357	2 475	2 534
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	2 819	2 814	2 880	2 582	2 542	2 552	2 930
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	1 148	1 129	1 107	1 244	1 149	1 089	1 471
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	3 550	3 639	3 755	3 732	3 593	3 633	3 641
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	2 219	2 260	2 269	2 281	2 287	2 285	2 597
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	1 363	1 387	1 378	1 360	1 359	1 364	1 361
Moravskoslezský	1 392	1 298	1 273	1 056	1 057	1 033	1 043	998	1 041	1 087	1 049	1 035	1 010	987	997	1 007	993	1 012	1 058

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**2 393**	**2 504**	**2 444**	**2 474**	**2 483**	**2 534**	**2 538**
Hl. město Praha	3	3	3	3	3	3	3	4	5	4	4	5	5	5	4	4	4	4	4
Středočeský	290	240	240	236	247	269	277	268	303	318	308	319	352	333	348	325	338	344	375
Jihočeský	209	219	225	215	228	245	392	409	404	417	401	383	430	430	401	406	434	442	416
Plzeňský	130	156	179	175	183	179	198	217	213	203	239	230	225	237	227	251	275	277	266
Karlovarský	24	23	31	27	25	24	21	22	25	30	28	29	30	35	32	30	32	31	33
Ústecký	72	55	59	62	61	65	72	67	60	69	66	66	75	79	72	77	76	77	78
Liberecký	36	55	55	48	61	60	57	64	65	64	69	80	78	103	107	96	83	90	98
Královéhradecký	120	117	123	122	108	105	115	122	118	152	148	145	150	171	170	181	173	175	182
Pardubický	94	108	94	87	92	106	101	100	105	108	101	105	112	136	140	144	142	142	146
Vysočina	418	450	398	333	352	367	373	379	389	395	425	431	439	419	428	447	417	415	410
Jihomoravský	94	107	113	111	115	118	110	123	120	121	139	149	128	157	139	141	139	155	155
Olomoucký	115	109	108	117	109	116	137	124	143	146	143	132	138	162	138	143	145	145	148
Zlínský	115	119	102	93	102	98	99	99	93	100	95	102	103	103	103	95	101	102	96
Moravskoslezský	103	105	116	105	102	111	99	103	99	104	123	129	130	135	136	135	126	135	131

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda pitná vyrobená celkem (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**593 338**	**603 750**	**609 692**	**602 440**	**589 402**	**587 206**	**584 300**
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	100 536	103 784	105 897	104 575	99 817	99 365	102 014
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	58 183	58 784	60 700	60 483	59 272	58 630	56 818
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	33 770	34 319	33 694	33 720	33 411	33 812	34 014
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	29 467	31 604	31 529	30 870	30 187	30 253	29 959
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	18 995	19 319	19 483	19 289	18 455	18 245	18 644
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	49 065	49 981	50 348	49 013	48 432	46 835	46 299
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	25 854	25 828	25 673	26 125	25 689	25 027	25 368
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	30 594	30 540	31 370	31 437	31 187	30 308	30 312
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	27 838	27 358	27 847	27 176	26 850	26 811	26 514
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	23 861	23 941	24 448	24 149	23 937	24 613	23 962
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	62 451	63 642	64 160	62 875	62 746	63 111	63 117
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	27 358	28 817	28 892	28 662	28 617	29 126	28 538
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	28 643	29 953	29 816	29 188	28 256	28 601	28 105
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	76 725	75 880	75 836	74 879	72 547	72 469	70 636

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda pitná vyrobená z podzemní vody (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**293 566**	**298 689**	**299 028**	**292 282**	**292 363**	**296 918**	**290 435**
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	18 305	18 870	18 739	19 251	18 293	17 101	16 452
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	37 907	37 968	39 714	39 229	38 950	39 186	38 039
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	13 603	14 135	11 718	14 019	14 135	14 652	14 208
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	10 824	11 508	11 615	11 049	10 666	10 852	10 755
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	6 061	6 115	6 065	5 943	5 643	6 000	5 875
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	21 371	21 703	22 224	18 984	18 378	18 471	18 730
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	16 088	15 620	15 849	15 942	15 806	15 645	15 285
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	26 008	25 484	26 426	26 387	26 971	26 616	26 507
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	21 643	21 243	21 795	21 701	21 442	21 338	22 503
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	12 444	12 203	12 552	12 616	12 795	13 599	12 992
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	54 833	55 095	54 510	50 073	51 277	55 147	52 690
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	22 935	26 159	26 254	26 242	26 317	26 555	26 131
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	16 481	16 868	16 400	15 756	15 931	16 240	15 750
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	15 063	15 718	15 167	15 092	15 760	15 516	14 518

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda užitková (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**2 240**	**2 241**	**2 041**	**2 253**	**1 657**	**1 834**	**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	1 136	1 052	920	1 317	947	965	831
Středočeský	940	954	1 181	1 051	1 029	997	737	810	748	661	623	724	917	941	979	752	563	727	1 069
Jihočeský	24	187	153	0	5	16	0	9	36	41	35	32	29	35	0	0	0	0	0
Plzeňský	0	0	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Karlovarský	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ústecký	108	67	109	70	73	48	55	45	48	63	62	60	36	1	10	4	2	1	1
Liberecký	679	731	0	0	0	0	1	1	1	1	0	6	10	9	10	10	10	11	10
Královéhradecký	0	0	0	0	0	0	10	9	9	9	7	13	7	7	9	9	9	8	8
Pardubický	30	13	3	4	3	2	10	0	0	0	0	0	0	0	0	3	3	2	3
Vysočina	20	1	26	54	23	20	45	19	30	34	85	75	32	41	49	47	40	32	41
Jihomoravský	67	47	118	123	212	141	43	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Olomoucký	41	22	53	28	31	31	26	21	53	36	34	44	33	109	19	62	36	42	32
Zlínský	48	30	50	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moravskoslezský	30	30	29	38	63	66	47	43	44	47	43	33	40	46	45	49	48	46	40

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda užitková fakturovaná (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**1 852**	**2 069**	**1 774**	**1 530**	**1 354**	**1 632**	**1 892**
Hl. město Praha	0	0	242	972	1 078	1 036	996	955	1 050	803	863	839	845	964	856	785	783	920	801
Středočeský	856	925	1 095	980	996	938	633	680	719	636	623	646	898	941	867	658	517	653	1 025
Jihočeský	20	170	131	0	5	16	0	9	32	32	28	25	25	30	0	0	0	0	0
Plzeňský	0	0	0	0	0	0	0	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	0	0	0	0	0	0	0
Ústecký	108	67	80	70	73	48	55	45	48	63	62	60	36	0	0	0	0	0	0
Liberecký	663	731	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10	0	0	0	0
Královéhradecký	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	0	0	0	0	0	0	0
Pardubický	30	13	3	4	3	2	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vysočina	15	0	14	40	22	19	44	17	28	32	69	61	26	25	22	31	24	23	35
Jihomoravský	56	42	107	86	92	64	13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Olomoucký	41	0	31	0	0	0	0	0	32	14	26	29	22	108	19	56	30	36	29
Zlínský	47	30	46	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Moravskoslezský	0	0	0	11	28	18	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda pitná vyrobená určená k realizaci (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**585 358**	**596 522**	**601 524**	**593 975**	**581 626**	**579 106**	**576 034**
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	94 384	97 381	97 425	96 456	91 102	90 021	91 555
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	62 032	62 897	65 890	65 890	65 712	66 347	65 021
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	31 997	32 653	32 563	32 664	32 386	32 213	32 207
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	29 475	31 623	31 429	30 704	30 076	30 178	29 881
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	17 240	17 515	17 600	17 320	16 465	16 422	16 849
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	50 566	51 499	51 979	50 635	50 084	48 464	47 931
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	25 794	25 762	25 695	26 008	25 637	24 992	25 147
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	31 042	30 922	31 496	31 324	30 980	30 048	30 308
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	27 646	27 484	28 002	27 369	27 013	27 099	26 838
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	25 587	25 921	26 253	25 474	25 213	25 223	24 939
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	62 220	63 363	64 042	62 632	62 530	62 759	62 926
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	29 677	31 056	31 154	30 972	30 773	31 390	30 841
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	28 446	29 852	29 632	29 005	28 097	28 448	27 928
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	69 253	68 595	68 365	67 524	65 558	65 502	63 663

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda fakturovaná pitná celkem (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**478 858**	**481 973**	**490 447**	**492 591**	**479 010**	**478 747**	**478 100**
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	79 653	81 257	82 653	82 975	77 930	75 445	76 117
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	51 065	51 556	53 984	55 227	55 090	55 600	55 618
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	25 886	26 163	26 117	26 363	25 930	26 437	26 470
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	24 600	25 016	25 344	25 202	24 604	24 853	24 968
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	14 378	14 555	14 525	14 543	13 693	13 174	13 802
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	37 048	36 763	37 926	38 154	37 174	36 776	36 579
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	18 517	18 456	18 654	19 219	18 793	18 649	19 020
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	23 174	23 241	23 763	23 978	23 767	23 455	23 399
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	22 567	22 273	22 805	22 742	22 511	22 370	22 248
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	21 375	21 422	21 842	21 471	21 126	21 793	21 209
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	54 697	55 281	56 255	56 047	54 761	55 235	55 483
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	25 329	25 750	25 882	26 221	25 272	26 021	25 870
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	23 026	23 507	23 708	23 834	23 036	23 220	22 592
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	57 542	56 732	56 989	56 615	55 325	55 719	54 725

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda fakturovaná pitná domácnosti (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**322 274**	**324 477**	**327 787**	**333 791**	**337 495**	**342 606**	**328 746**
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	50 273	51 270	51 077	54 290	54 665	55 484	52 030
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	36 116	36 141	37 855	39 041	39 405	40 387	39 157
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	17 825	17 892	17 746	17 281	17 423	17 473	17 035
Plzeňský	17 321	16 683	16 099	16 438	16 556	15 797	15 632	14 567	14 252	14 025	15 389	15 435	15 590	15 921	16 224	16 009	16 177	16 526	16 070
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	9 199	9 240	9 340	9 312	9 579	9 435	9 197
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	26 478	26 245	26 803	27 294	27 407	27 678	26 212
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	12 927	12 897	13 044	13 413	13 694	13 875	13 034
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	15 157	15 228	15 396	16 115	16 372	16 284	15 856
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	14 248	14 391	14 699	14 797	15 059	15 079	14 667
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	14 104	14 119	14 449	14 352	14 493	15 299	14 410
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	37 912	38 108	38 195	38 386	38 964	39 602	38 580
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	17 318	18 006	17 819	18 161	18 058	18 578	18 155
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	15 349	15 760	15 667	16 080	16 359	16 518	15 678
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	39 777	39 258	39 473	39 260	39 842	40 388	38 665

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda fakturovaná pitná ostatní odběratelé (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**156 584**	**157 496**	**162 660**	**158 800**	**141 515**	**136 141**	**149 354**
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	29 380	29 987	31 576	28 685	23 265	19 961	24 087
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	14 949	15 415	16 129	16 186	15 685	15 213	16 461
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	8 062	8 271	8 371	9 082	8 507	8 964	9 435
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	9 010	9 095	9 119	9 193	8 427	8 327	8 898
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	5 178	5 315	5 185	5 232	4 114	3 739	4 605
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	10 571	10 518	11 124	10 860	9 768	9 098	10 367
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	5 590	5 559	5 610	5 806	5 100	4 774	5 986
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	8 017	8 014	8 367	7 863	7 395	7 171	7 543
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	8 319	7 883	8 106	7 945	7 452	7 291	7 581
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	7 270	7 303	7 394	7 119	6 633	6 494	6 799
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	16 785	17 173	18 060	17 660	15 797	15 633	16 903
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	8 011	7 744	8 063	8 061	7 213	7 443	7 715
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	7 677	7 747	8 041	7 754	6 677	6 702	6 914
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	17 765	17 474	17 515	17 355	15 483	15 331	16 060

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**17 566 484**	**17 948 315**	**18 692 271**	**19 367 008**	**19 850 461**	**20 988 265**	**22 058 112**
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	3 194 409	3 297 782	3 474 068	3 543 265	3 520 901	3 762 187	3 881 370
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	1 990 278	2 073 637	2 205 504	2 311 663	2 484 076	2 621 488	2 781 144
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	917 642	950 273	966 838	991 738	1 015 797	1 069 974	1 127 497
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	923 321	953 288	994 263	1 027 749	1 072 018	1 144 737	1 208 296
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	526 755	537 532	554 800	583 326	573 728	574 296	635 566
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	1 593 759	1 594 237	1 647 040	1 687 896	1 708 726	1 793 623	1 967 821
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	781 028	788 120	825 015	861 247	856 726	896 235	976 582
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	792 596	803 610	830 467	866 125	887 929	913 889	959 385
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	719 520	733 501	778 401	815 313	842 240	880 431	931 907
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	755 738	777 003	810 180	826 937	846 197	910 109	915 898
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	1 830 758	1 858 818	1 941 933	2 022 092	2 156 915	2 298 909	2 382 428
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	812 344	837 137	855 435	894 715	903 970	965 617	1 006 044
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	814 515	834 325	847 670	885 760	883 254	931 046	971 346
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	1 913 821	1 909 052	1 960 656	2 049 181	2 097 985	2 225 724	2 312 828

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda nefakturovaná celkem (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**106 500**	**114 549**	**111 077**	**101 384**	**102 615**	**100 359**	**97 934**
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	14 731	16 124	14 772	13 481	13 172	14 576	15 438
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	10 967	11 341	11 906	10 663	10 622	10 747	9 403
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	6 111	6 490	6 446	6 301	6 457	5 776	5 737
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	4 875	6 607	6 085	5 502	5 472	5 325	4 913
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	2 862	2 960	3 075	2 776	2 772	3 248	3 047
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	13 518	14 736	14 052	12 482	12 910	11 688	11 352
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	7 277	7 306	7 041	6 789	6 844	6 343	6 127
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	7 868	7 681	7 734	7 346	7 213	6 593	6 909
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	5 079	5 211	5 197	4 627	4 501	4 729	4 590
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	4 213	4 498	4 411	4 003	4 088	3 430	3 730
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	7 523	8 082	7 786	6 586	7 768	7 524	7 443
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	4 348	5 306	5 272	4 751	5 502	5 369	4 971
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	5 419	6 345	5 924	5 171	5 061	5 228	5 336
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	11 711	11 863	11 377	10 908	10 233	9 783	8 938

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda nefakturovaná – ztráty vody v trubní síti (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**90 069**	**97 793**	**94 955**	**86 301**	**87 840**	**86 501**	**84 432**
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	13 303	14 690	13 313	12 228	11 920	13 539	14 531
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	9 099	9 639	10 153	9 132	9 145	9 262	8 025
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	5 354	5 798	5 698	5 623	5 523	5 006	4 880
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	4 287	5 824	5 499	4 891	4 901	4 768	4 384
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	2 397	2 526	2 507	2 179	2 209	2 703	2 516
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	11 678	12 813	12 210	10 954	11 446	10 583	10 383
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	5 972	5 775	5 510	5 459	5 525	5 295	5 142
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	6 448	6 539	6 719	6 445	6 311	5 620	5 776
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	4 309	4 399	4 434	3 850	3 785	3 985	3 880
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	3 697	4 009	3 926	3 405	3 606	3 033	3 313
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	6 379	6 806	6 605	5 467	6 585	6 302	6 273
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	3 408	4 317	4 387	3 917	4 708	4 420	4 122
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	4 454	5 317	4 963	4 238	4 096	4 396	4 516
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	9 286	9 342	9 032	8 514	8 081	7 589	6 691

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**15,4**	**16,4**	**15,8**	**14,5**	**15,1**	**14,9**	**14,7**
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	14,1	15,1	13,7	12,7	13,1	15,0	15,9
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	14,7	15,3	15,4	13,9	13,9	14,0	12,3
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	16,7	17,8	17,5	17,2	17,1	15,5	15,2
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	14,5	18,4	17,5	15,9	16,3	15,8	14,7
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	13,9	14,4	14,2	12,6	13,4	16,5	14,9
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	23,1	24,9	23,5	21,6	22,9	21,8	21,7
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	23,2	22,4	21,4	21,0	21,6	21,2	20,4
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	20,8	21,1	21,3	20,6	20,4	18,7	19,1
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	15,6	16,0	15,8	14,1	14,0	14,7	14,5
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	14,4	15,5	15,0	13,4	14,3	12,0	13,3
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	10,3	10,7	10,3	8,7	10,5	10,0	10,0
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	11,5	13,9	14,1	12,6	15,3	14,1	13,4
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	15,7	17,8	16,7	14,6	14,6	15,5	16,2
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	13,4	13,6	13,2	12,6	12,3	11,6	10,5

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Vlastní spotřeba vody (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**14 258**	**14 391**	**14 033**	**13 160**	**12 953**	**12 499**	**12 212**
Hl. město Praha	822	886	977	1 639	1 067	1 230	1 105	878	987	870	874	1 248	1 392	1 270	1 291	1 065	1 023	910	795
Středočeský	1 633	1 828	1 587	1 432	1 629	1 508	1 159	1 063	979	996	881	847	858	827	875	826	873	1 175	1 109
Jihočeský	1 238	1 016	867	863	409	887	955	844	660	650	657	584	717	662	712	640	890	744	826
Plzeňský	616	588	578	578	688	533	475	375	338	371	516	502	530	581	543	544	494	491	448
Karlovarský	755	832	864	862	785	765	765	677	539	521	497	523	459	432	564	592	558	536	526
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	1 811	1 881	1 804	1 494	1 439	1 074	942
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	1 241	1 452	1 432	1 245	1 200	941	871
Královéhradecký	1 556	1 379	1 313	1 255	1 197	1 164	1 184	1 215	1 244	1 054	839	1 300	1 277	995	886	871	868	897	1 047
Pardubický	636	731	933	817	811	878	1 042	846	731	679	601	642	650	700	644	644	596	638	596
Vysočina	418	410	430	435	524	421	355	361	354	378	411	368	382	429	373	441	412	333	334
Jihomoravský	1 462	1 300	1 402	1 173	995	1 051	986	1 005	1 017	915	946	1 010	1 046	1 114	1 096	1 028	1 111	1 117	1 061
Olomoucký	657	487	635	552	490	504	555	601	729	633	592	610	804	870	774	731	690	839	752
Zlínský	1 078	1 023	1 094	1 186	786	636	748	832	837	814	758	826	829	840	821	771	746	722	752
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	2 263	2 338	2 219	2 269	2 052	2 082	2 153

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Ostatní nefakturovaná voda (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**2 173**	**2 365**	**2 089**	**1 922**	**1 822**	**1 359**	**1 290**
Hl. město Praha	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	164	168	188	229	127	112
Středočeský	413	266	367	315	381	548	535	480	742	715	705	901	1 010	875	879	704	604	310	269
Jihočeský	76	119	67	72	76	48	61	81	52	88	44	53	40	30	36	39	43	26	31
Plzeňský	171	180	129	169	211	182	180	190	160	171	58	64	58	201	43	67	77	66	81
Karlovarský	57	31	23	29	8	8	8	2	8	4	6	6	7	2	5	5	6	9	5
Ústecký	115	53	147	63	60	60	47	47	58	40	58	27	29	42	38	34	25	31	27
Liberecký	194	184	126	107	115	109	85	90	95	95	71	61	65	79	100	85	119	107	114
Královéhradecký	378	254	245	265	238	240	373	256	202	172	175	151	144	147	129	30	34	76	86
Pardubický	84	78	86	82	81	72	83	81	78	51	144	130	120	111	119	132	120	106	114
Vysočina	103	85	102	113	89	90	89	99	123	135	88	120	134	61	112	156	70	64	83
Jihomoravský	92	159	197	173	203	200	172	184	137	104	189	127	99	162	86	91	72	105	109
Olomoucký	241	358	710	363	100	105	111	151	101	111	102	65	137	119	112	103	104	110	97
Zlínský	88	115	82	116	110	115	99	79	102	124	112	135	136	189	140	161	219	110	68
Moravskoslezský	140	785	1 041	763	450	65	116	110	120	126	134	159	161	183	125	126	100	112	94

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Obyvatelé bydlící v domech napojených na kanalizaci

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**8 944 402**	**9 051 668**	**9 089 999**	**9 120 062**	**9 210 517**	**9 174 456**	**9 191 291**
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	1 261 065	1 273 801	1 288 421	1 303 156	1 315 061	1 267 173	1 275 586
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	954 180	985 976	1 011 970	1 025 303	1 041 044	1 061 448	1 086 774
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	548 501	559 475	557 797	555 008	554 716	549 909	549 124
Plzeňský	412 466	427 010	432 001	432 368	434 610	445 281	448 138	449 444	453 395	463 461	472 934	477 665	484 143	491 669	502 686	504 873	502 376	510 495	507 312
Karlovarský	277 455	278 563	279 115	283 751	278 931	280 418	281 245	283 156	284 851	285 920	286 891	287 273	288 440	294 116	295 285	294 807	294 187	283 677	282 960
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	687 092	689 252	686 997	685 121	711 603	709 443	691 922
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	303 585	304 147	307 532	307 752	327 456	324 899	320 942
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	432 481	439 196	434 712	434 912	438 902	435 859	440 055
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	384 169	385 333	387 245	389 904	391 019	393 427	404 644
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	448 111	443 545	445 683	448 287	444 785	442 342	442 390
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	1 053 537	1 072 800	1 064 552	1 073 942	1 086 031	1 098 014	1 091 347
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	525 848	532 041	539 395	541 054	544 071	538 115	543 284
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	558 418	568 114	566 648	559 072	558 003	557 878	555 646
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	1 014 832	1 012 203	1 001 076	996 871	1 001 263	1 001 777	999 305

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**8 584 513**	**8 714 364**	**8 759 057**	**8 817 732**	**8 923 242**	**8 893 786**	**8 939 160**
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	1 261 065	1 273 801	1 288 421	1 303 156	1 315 061	1 267 173	1 275 586
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	951 791	984 867	1 009 348	1 023 195	1 039 455	1 059 566	1 085 397
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	512 055	523 758	522 187	520 501	518 767	518 695	517 823
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	447 246	459 675	470 905	473 526	477 673	485 095	481 113
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	287 398	292 891	294 390	294 706	294 050	282 299	282 681
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	678 965	680 931	681 115	681 012	706 817	704 761	689 069
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	298 427	299 954	302 635	303 720	321 954	319 690	316 119
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	403 588	407 538	411 841	410 280	414 262	412 982	417 377
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	375 214	378 352	379 136	382 019	386 029	387 583	399 251
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	388 454	387 487	391 099	394 838	398 245	397 466	403 607
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	1 023 094	1 042 457	1 040 317	1 050 110	1 060 979	1 072 304	1 070 408
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	506 630	516 273	517 386	523 709	529 014	521 402	530 897
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	504 370	516 336	518 977	520 486	518 381	517 069	520 189
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	946 216	950 044	931 300	936 474	942 555	947 701	949 643

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**8 171**	**8 908**	**8 327**	**8 651**	**7 226**	**6 957**	**6 440**
Hl. město Praha	0	0	0	0	0	0	0	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	676	835	754	651	645	566	623
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	2 364	2 935	2 926	2 797	2 439	2 395	1 855
Plzeňský	1 521	1 543	201	365	831	1 653	997	691	895	0	0	0	0	764	0	96	109	109	81
Karlovarský	1 350	745	829	832	815	815	815	815	815	815	559	559	562	334	334	334	334	334	334
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	1 037	972	903	893	872	881	943
Liberecký	827	657	695	814	685	714	675	675	717	773	753	350	350	60	30	30	30	30	30
Královéhradecký	1 035	537	626	568	350	335	300	301	503	1 077	619	755	585	813	1 530	1 341	499	299	372
Pardubický	1 117	1 690	2 115	2 713	2 170	1 528	1 572	1 585	324	327	315	312	320	0	0	0	0	0	0
Vysočina	2 490	3 799	5 328	6 142	4 008	2 177	2 274	700	866	1 280	1 280	731	627	811	0	0	0	0	0
Jihomoravský	270	251	1 267	1 144	0	0	0	0	218	0	0	0	0	0	0	845	648	567	507
Olomoucký	1 026	1 463	2 787	3 966	1 852	1 831	1 138	1 097	1 123	910	121	121	124	117	0	0	0	0	0
Zlínský	1 797	1 139	1 352	1 608	1 388	1 519	1 540	1 473	168	0	0	0	0	0	0	0	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	1 526	1 269	1 850	1 663	1 651	1 776	1 695

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Obyvatelé bydlící v domech napojených na kanalizaci s ČOV – mechanicko-biologická

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**8 576 342**	**8 705 456**	**8 750 731**	**8 809 081**	**8 916 017**	**8 886 829**	**8 932 720**
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	1 261 065	1 273 801	1 288 421	1 303 156	1 315 061	1 267 173	1 275 586
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	951 115	984 032	1 008 594	1 022 544	1 038 810	1 059 000	1 084 774
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	509 691	520 824	519 262	517 704	516 328	516 300	515 968
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	447 246	458 911	470 905	473 430	477 565	484 986	481 032
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	286 836	292 557	294 056	294 372	293 716	281 965	282 347
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	677 928	679 959	680 212	680 119	705 945	703 880	688 126
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	298 077	299 894	302 605	303 690	321 924	319 660	316 089
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	403 003	406 726	410 311	408 939	413 764	412 683	417 005
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	374 894	378 352	379 136	382 019	386 029	387 583	399 251
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	387 827	386 676	391 099	394 838	398 245	397 466	403 607
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	1 023 094	1 042 457	1 040 317	1 049 265	1 060 331	1 071 737	1 069 901
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	506 506	516 156	517 386	523 709	529 014	521 402	530 897
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	504 370	516 336	518 977	520 486	518 381	517 069	520 189
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	944 690	948 775	929 450	934 810	940 904	945 925	947 948

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Vypouštěné odpadní vody do kanalizace – bez zpoplatněných srážkových vod (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**446 868**	**453 322**	**457 320**	**461 058**	**450 484**	**451 825**	**452 997**
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	78 621	80 103	81 053	81 837	77 401	75 210	76 272
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	47 947	49 328	50 289	51 489	51 705	52 571	53 167
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	27 407	27 673	27 319	27 440	27 014	27 542	27 396
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	27 963	29 140	29 048	28 659	26 149	26 496	26 316
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	13 077	13 415	13 349	13 432	12 486	12 107	13 401
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	29 475	29 472	29 838	30 293	29 942	31 261	30 957
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	14 091	14 280	14 411	14 679	14 393	14 546	14 632
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	19 534	20 226	20 836	20 801	20 684	21 176	20 756
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	18 401	17 774	18 087	17 934	18 282	18 424	18 359
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	18 683	18 473	18 965	19 410	19 551	18 592	18 936
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	51 582	52 303	52 827	52 863	52 496	52 891	53 273
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	27 111	28 064	27 199	27 767	27 382	27 602	28 055
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	25 445	26 273	26 455	26 703	26 849	26 795	25 800
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	47 531	46 800	47 646	47 751	46 149	46 612	45 677

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Vypouštěné odpadní vody do kanalizace – bez zpoplatněných srážkových vod – splaškové (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**304 170**	**309 258**	**310 679**	**316 673**	**323 090**	**327 844**	**314 341**
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	49 078	49 895	49 628	53 100	53 612	54 446	51 264
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	33 741	34 888	35 716	36 517	37 611	38 273	38 300
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	18 228	18 497	17 862	17 598	17 731	17 778	17 418
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	15 875	16 311	16 882	16 597	16 694	17 134	16 733
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	8 291	8 521	8 526	8 590	8 739	8 692	8 418
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	23 020	23 002	23 290	23 616	23 960	25 236	22 985
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	9 947	10 105	10 284	10 451	10 574	10 733	10 239
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	12 799	13 221	13 444	14 023	14 901	15 355	14 157
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	11 377	11 444	11 442	11 679	11 901	11 925	11 847
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	14 964	14 693	14 894	14 528	15 724	14 876	14 055
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	36 853	37 660	37 324	37 578	38 685	39 247	38 108
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	18 514	18 704	18 565	19 169	19 469	19 599	19 447
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	17 978	18 945	18 937	19 256	19 943	19 856	18 825
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	33 505	33 373	33 886	33 970	33 547	34 694	32 545

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Vypouštěné odpadní vody do kanalizace – bez zpoplatněných srážkových vod – průmyslové a ostatní (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**142 697**	**144 064**	**146 641**	**144 385**	**127 394**	**123 981**	**138 656**
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	29 543	30 208	31 425	28 737	23 789	20 764	25 008
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	14 206	14 440	14 573	14 972	14 094	14 298	14 867
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	9 179	9 176	9 457	9 842	9 284	9 764	9 978
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	12 088	12 829	12 166	12 061	9 456	9 362	9 583
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	4 786	4 894	4 823	4 842	3 747	3 415	4 983
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	6 455	6 470	6 548	6 677	5 982	6 025	7 972
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	4 144	4 175	4 127	4 228	3 819	3 813	4 393
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	6 735	7 005	7 392	6 778	5 784	5 821	6 599
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	7 024	6 330	6 644	6 256	6 381	6 499	6 512
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	3 719	3 779	4 071	4 882	3 827	3 716	4 881
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	14 729	14 643	15 503	15 285	13 812	13 644	15 165
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	8 597	9 360	8 634	8 598	7 913	8 003	8 608
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	7 467	7 328	7 518	7 447	6 906	6 939	6 975
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	14 025	13 427	13 759	13 782	12 601	11 918	13 132

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Čištěné vody celkem (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**803 448**	**826 242**	**743 646**	**792 648**	**862 981**	**877 551**	**799 736**
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	116 579	118 077	107 062	111 473	112 295	120 765	116 034
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	74 241	78 376	71 407	75 584	80 854	89 152	85 105
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	52 745	53 003	48 408	52 599	62 479	62 238	59 459
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	43 036	45 247	40 635	41 126	42 375	45 486	43 219
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	28 527	30 804	28 355	29 236	28 362	31 498	30 083
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	61 135	62 724	56 198	56 838	56 948	62 023	55 342
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	37 411	41 113	34 516	37 723	36 507	38 761	36 768
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	47 300	52 672	47 842	49 332	52 345	52 558	49 595
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	35 908	35 955	32 303	35 813	44 710	44 569	37 193
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	35 042	36 300	32 740	36 453	40 977	38 303	33 623
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	77 543	73 977	71 505	78 796	86 981	84 849	74 648
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	50 133	52 521	47 976	51 754	61 336	58 323	50 838
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	47 130	48 471	43 242	47 261	53 503	52 657	44 016
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	96 720	97 002	81 457	88 660	103 309	96 369	83 813

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**294 135**	**299 673**	**300 545**	**306 659**	**312 809**	**317 701**	**304 574**
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	49 078	49 895	49 628	53 100	53 612	54 446	51 264
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	33 582	34 738	35 528	36 352	37 479	38 126	38 226
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	17 044	17 389	16 845	16 660	16 764	16 794	16 446
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	15 076	15 615	15 984	15 650	15 876	16 332	15 691
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	8 291	8 513	8 519	8 587	8 732	8 685	8 411
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	22 497	22 323	22 992	23 577	23 436	24 601	22 680
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	9 760	9 909	10 090	10 163	10 303	10 413	10 028
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	11 890	12 207	12 782	13 209	14 030	14 675	13 319
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	11 180	11 315	11 271	11 500	11 789	11 650	11 642
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	12 797	13 009	13 066	12 675	14 008	13 424	12 618
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	36 098	36 923	36 677	36 983	38 125	38 704	37 574
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	17 863	18 122	18 013	18 667	19 070	19 236	19 061
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	16 587	17 245	17 212	17 643	18 278	18 156	17 257
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	32 391	32 469	31 938	31 893	31 307	32 459	30 357

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**140 745**	**142 508**	**145 761**	**143 594**	**126 495**	**123 018**	**137 816**
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	29 543	30 208	31 425	28 737	23 789	20 764	25 008
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	14 206	14 431	14 572	14 971	14 094	14 297	14 867
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	9 141	9 126	9 433	9 812	9 262	9 748	9 970
Plzeňský	13 972	14 131	15 239	15 102	15 414	14 600	13 764	13 944	13 740	13 564	11 937	11 660	11 681	12 480	11 823	11 721	9 135	9 062	9 403
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	4 786	4 894	4 819	4 842	3 747	3 415	4 983
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	6 302	6 469	6 545	6 676	5 834	5 715	7 854
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	4 124	4 156	4 112	4 160	3 784	3 731	4 373
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	6 675	6 974	7 352	6 750	5 737	5 897	6 567
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	7 023	6 323	6 643	6 255	6 381	6 499	6 505
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	3 658	3 745	4 027	4 830	3 774	3 689	4 836
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	14 712	14 588	15 494	15 261	13 796	13 628	15 153
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	7 895	8 716	8 558	8 574	7 880	7 925	8 407
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	7 122	7 007	7 263	7 288	6 725	6 779	6 808
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	13 877	13 390	13 694	13 717	12 556	11 869	13 082

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Čištěné vody – srážkové / balastní (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**368 568**	**384 061**	**297 340**	**342 395**	**423 677**	**436 832**	**357 346**
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	37 958	37 974	26 009	29 636	34 894	45 555	39 762
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	26 453	29 207	21 307	24 261	29 281	36 729	32 012
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	26 560	26 488	22 130	26 127	36 453	35 696	33 043
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	16 279	17 152	12 828	13 755	17 364	20 092	18 125
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	15 450	17 397	15 017	15 807	15 883	19 398	16 689
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	32 336	33 932	26 661	26 585	27 678	31 707	24 808
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	23 527	27 048	20 314	23 400	22 420	24 617	22 367
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	28 735	33 491	27 708	29 373	32 578	31 986	29 709
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	17 705	18 317	14 389	18 058	26 540	26 420	19 046
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	18 587	19 546	15 647	18 948	23 195	21 190	16 169
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	26 733	22 466	19 334	26 552	35 060	32 517	21 921
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	24 375	25 683	21 405	24 513	34 386	31 162	23 370
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	23 421	24 219	18 767	22 330	28 500	27 722	19 951
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	50 452	51 143	35 825	43 050	59 446	52 041	40 374

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**97,3**	**97,5**	**97,6**	**97,7**	**97,5**	**97,5**	**97,7**
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	100,0	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	99,7	99,7	99,6	99,7	99,7	99,7	99,9
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	95,5	95,8	96,2	96,5	96,3	96,4	96,4
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	95,7	96,4	95,7	95,5	95,6	95,8	95,4
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	100,0	99,9	99,9	100,0	99,9	99,9	99,9
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	97,7	97,7	99,0	99,9	97,8	97,0	98,6
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	98,5	98,5	98,5	97,6	97,9	97,2	98,4
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	95,0	94,8	96,6	96,0	95,6	97,1	95,8
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	98,9	99,2	99,0	99,0	99,4	98,5	98,8
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	88,1	90,7	90,1	90,2	91,0	92,0	92,2
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	98,5	98,5	98,8	98,8	98,9	98,9	99,0
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	95,0	95,6	97,7	98,1	98,4	98,4	97,9
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	93,2	92,3	92,5	93,4	93,1	93,1	93,3
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	97,3	98,0	95,8	95,5	95,0	95,1	95,1

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Voda vypouštěná do vodních toků celkem (v tisících m^3)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**831 585**	**852 699**	**769 035**	**819 627**	**888 223**	**906 857**	**827 749**
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	119 211	121 306	110 029	113 121	115 242	125 473	118 931
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	74 512	78 885	72 576	76 464	82 062	89 999	85 508
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	54 989	54 599	50 231	54 382	64 555	64 223	61 786
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	47 037	49 098	43 480	44 461	45 328	50 071	47 538
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	30 651	31 780	29 573	30 499	29 644	32 480	31 259
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	61 940	63 440	56 793	57 392	57 497	62 542	55 814
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	37 625	42 004	35 366	38 591	37 313	38 951	36 968
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	48 817	54 356	49 188	50 757	53 846	53 931	50 895
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	36 473	36 361	32 810	36 219	45 053	45 499	38 336
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	38 260	39 420	35 686	40 132	43 963	42 650	37 835
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	80 256	76 469	73 488	81 775	87 329	86 011	77 739
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	52 978	54 627	50 200	54 195	63 992	60 106	52 859
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	48 942	50 424	45 178	49 744	56 519	55 011	45 626
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	99 893	99 931	84 438	91 895	105 881	99 910	86 655

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**16 635 891**	**17 192 227**	**17 676 151**	**18 352 848**	**19 023 343**	**20 225 060**	**21 507 086**
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	2 866 302	3 063 316	3 111 162	3 238 905	3 390 153	3 607 761	4 060 406
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	1 703 319	1 819 344	1 878 741	1 987 057	2 141 281	2 275 234	2 485 673
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	946 976	959 932	975 340	993 898	1 014 994	1 076 399	1 130 187
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	855 932	867 339	923 167	936 252	957 362	1 018 949	1 048 384
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	511 593	535 532	547 144	568 221	549 033	551 547	611 660
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	1 398 092	1 397 080	1 424 610	1 444 595	1 471 253	1 617 200	1 685 015
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	684 877	695 427	707 015	725 723	738 397	780 053	822 732
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	803 321	825 194	877 446	907 544	940 697	1 008 984	1 007 038
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	800 964	792 207	829 254	845 818	890 937	928 907	975 491
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	588 749	622 348	631 352	656 957	696 928	709 118	755 178
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	1 967 788	2 012 818	2 089 800	2 186 915	2 242 601	2 399 392	2 528 657
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	989 356	1 031 041	1 045 501	1 098 618	1 134 246	1 209 784	1 288 708
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	932 004	961 457	990 608	1 039 827	1 091 094	1 133 530	1 168 431
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	1 586 619	1 609 192	1 645 012	1 722 517	1 764 364	1 908 202	1 939 526

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**47 141**	**48 491**	**48 756**	**49 149**	**49 680**	**50 554**	**51 568**
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	3 696	3 709	3 717	3 741	3 753	3 768	3 818
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	6 667	6 865	7 096	7 200	7 330	7 570	7 888
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	3 907	4 155	4 059	4 077	4 078	4 168	4 158
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	3 019	3 212	3 161	3 153	3 183	3 264	3 365
Karlovarský	865	854	877	936	928	948	969	978	1 093	1 103	1 143	1 162	1 184	1 214	1 258	1 262	1 290	1 317	1 342
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	3 122	3 156	3 172	3 175	3 206	3 215	3 237
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	1 558	1 576	1 596	1 617	1 635	1 630	1 643
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	2 532	2 765	2 703	2 711	2 802	2 858	2 884
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	2 377	2 472	2 516	2 559	2 605	2 695	2 715
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	3 291	3 260	3 335	3 376	3 336	3 309	3 371
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	5 495	5 652	5 595	5 674	5 728	5 827	5 941
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	3 021	3 112	3 116	3 136	3 167	3 227	3 355
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	3 134	3 183	3 202	3 226	3 246	3 274	3 368
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	4 139	4 162	4 231	4 242	4 323	4 432	4 483

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	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**1 643 924**	**1 693 937**	**1 704 187**	**1 736 186**	**1 760 068**	**1 786 821**	**1 821 404**
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	122 881	123 280	124 316	125 230	126 250	127 569	128 510
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	244 257	254 707	263 358	271 629	278 693	285 471	297 151
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	131 057	136 500	132 325	133 171	135 567	136 357	137 714
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	96 783	101 442	101 798	102 117	103 770	106 797	106 562
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	39 253	39 899	41 330	41 698	46 675	47 216	47 845
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	93 274	94 903	95 630	95 738	97 013	98 042	98 818
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	45 702	45 914	46 896	47 474	48 017	48 561	49 519
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	87 148	95 680	92 016	92 999	97 677	96 157	99 095
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	81 553	81 666	83 341	84 875	86 037	88 110	91 126
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	112 496	111 206	111 615	108 540	113 134	114 345	115 467
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	240 741	249 369	248 735	267 400	257 829	262 054	265 723
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	106 416	110 032	111 719	113 902	115 139	117 268	121 540
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	116 933	122 174	121 235	120 666	121 053	122 716	125 813
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	125 430	127 164	129 874	130 748	133 214	136 158	136 521

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Počet ČOV celkem

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**2 554**	**2 612**	**2 677**	**2 731**	**2 795**	**2 861**	**2 915**
Hl. město Praha	22	21	26	26	26	25	27	25	27	26	26	26	26	25	25	25	25	25	28
Středočeský	335	343	364	383	404	415	419	431	444	464	469	479	495	500	516	529	542	557	568
Jihočeský	268	253	243	256	264	268	269	279	291	307	321	327	338	354	364	375	378	385	394
Plzeňský	157	166	174	178	170	174	172	177	183	189	199	196	196	200	210	208	211	215	222
Karlovarský	90	92	91	87	87	91	90	90	93	93	95	100	103	101	99	100	103	102	101
Ústecký	205	176	176	181	176	179	182	183	186	184	188	190	192	194	200	201	203	207	210
Liberecký	78	77	75	79	77	79	81	82	81	79	79	79	83	83	85	86	85	87	82
Královéhradecký	109	110	101	105	110	124	125	127	127	131	139	132	129	131	137	139	140	143	142
Pardubický	81	86	85	91	93	94	99	108	106	113	114	119	120	131	134	139	144	149	152
Vysočina	172	172	169	153	141	148	156	165	175	182	186	197	200	207	209	216	220	230	234
Jihomoravský	153	159	170	191	197	198	198	200	209	210	219	230	240	245	247	253	267	271	279
Olomoucký	120	128	123	119	123	130	132	138	145	147	149	159	162	169	172	177	187	192	198
Zlínský	79	81	85	84	86	90	93	97	100	102	105	106	110	111	115	116	118	119	122
Moravskoslezský	137	130	135	132	137	143	145	149	151	155	156	155	160	161	164	167	172	179	183

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Celková kapacita ČOV (v m^3/den)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
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**	**3 929 774**	**3 914 493**	**4 274 245**	**4 283 028**	**4 249 704**	**4 320 573**	**4 319 902**
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	553 284	552 696	907 615	907 615	907 728	907 728	908 907
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	361 517	342 348	341 542	344 269	351 719	350 637	352 619
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	386 680	389 479	389 748	377 354	331 802	376 505	375 667
Plzeňský	175 978	177 633	180 814	182 989	183 091	181 425	179 573	183 919	181 664	186 481	175 355	172 861	171 452	171 716	173 795	173 137	173 333	174 688	176 197
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	105 427	107 731	107 764	126 291	126 338	126 203	124 179
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	376 292	376 160	377 197	378 007	370 771	397 004	397 137
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	134 250	134 007	133 902	133 777	133 767	134 427	133 241
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	229 059	230 592	231 438	224 050	223 910	225 609	224 032
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	153 735	155 665	155 093	155 374	156 249	156 709	156 983
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	169 053	169 478	169 255	169 398	170 424	171 017	168 314
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	335 444	329 779	329 565	336 533	339 572	338 541	339 827
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	235 576	236 392	238 575	239 175	240 953	241 996	243 481
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	194 853	194 986	196 193	194 151	193 584	193 683	193 391
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	523 152	523 464	522 563	523 897	529 554	525 826	525 927

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Příloha B15: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody dle provozovatelského modelu

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve skupině „A“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	18,59	18,51	17,90	17,63	16,71	16,62	17,10	16,81	13,67	13,52	13,21	11,72
Energie	%	6,47	6,46	6,54	5,82	4,75	4,31	3,90	3,93	3,78	4,22	3,92	3,65
Mzdy	%	12,71	12,80	12,53	12,42	16,74	16,39	17,53	17,66	7,48	8,04	7,89	4,23
Ostatní přímé náklady	%	45,20	45,15	45,73	46,88	42,53	43,49	42,29	41,39	41,72	39,87	40,89	42,47
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*0,10*	*0,11*	*0,11*	*0,10*	*0,09*	*0,09*	*0,09*	*0,15*	*0,18*	*0,45*	*0,44*	*0,31*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*7,93*	*7,63*	*7,43*	*8,99*	*11,16*	*11,51*	*10,07*	*8,98*	*10,15*	*8,75*	*10,28*	*0,95*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*31,01*	*31,56*	*32,07*	*31,84*	*31,28*	*31,90*	*32,13*	*32,26*	*31,39*	*30,37*	*30,18*	*32,59*
Provozní náklady	%							6,05	6,89	1,83	2,03	2,00	4,54
Finanční náklady	%	0,00	0,01	0,01	0,11	0,09	0,10	0,00	0,02	0,02	0,00	0,01	0,01
Ostatní výnosy	%									-0,29	-0,28	-0,07	-0,05
Výrobní režie	%	6,71	7,34	7,68	7,63	7,58	7,80	7,65	7,34	28,03	28,05	27,85	28,52
Správní režie	%	10,30	9,74	9,60	9,51	5,28	5,13	5,48	5,96	3,76	4,55	4,30	4,92
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	12,82	11,85	12,17	12,88	10,92	9,57	8,54	7,07	3,96	4,63	4,82	4,69
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**34,81**	**36,62**	**38,17**	**39,66**	**41,06**	**41,56**	**41,44**	**41,69**	**42,45**	**44,08**	**46,52**	**51,15**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**38,29**	**41,75**	**43,89**	**45,61**	**47,22**	**47,79**	**47,66**	**47,94**	**48,82**	**48,49**	**51,18**	**56,26**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	4,31	4,03	3,61	3,64	3,62	3,33	3,26	3,56	2,40	2,31	2,36	1,05
Energie	%	7,06	6,95	7,15	6,49	5,48	5,00	4,47	4,32	4,56	5,04	4,76	4,96
Mzdy	%	9,16	8,77	8,32	8,27	12,77	12,57	13,50	13,53	7,35	7,87	7,72	4,09
Ostatní přímé náklady	%	64,28	65,60	65,02	65,89	57,33	58,87	59,26	58,65	56,06	54,34	55,64	56,39
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*0,77*	*0,75*	*0,84*	*0,97*	*0,94*	*0,93*	*0,93*	*0,81*	*0,80*	*0,98*	*0,83*	*0,36*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*8,56*	*8,78*	*8,62*	*9,97*	*11,19*	*12,89*	*12,45*	*12,94*	*12,23*	*11,20*	*11,14*	*11,46*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*43,63*	*45,67*	*45,26*	*44,94*	*45,20*	*45,06*	*45,88*	*44,90*	*43,03*	*41,79*	*43,67*	*44,57*
Provozní náklady	%							8,59	8,89	4,79	5,47	6,20	8,24
Finanční náklady	%	0,20	0,18	0,11	0,13	0,08	0,09	0,15	0,10	0,00	0,00	0,01	0,01
Ostatní výnosy	%									-0,78	-0,71	-1,89	-2,11
Výrobní režie	%	4,42	4,64	5,99	5,97	5,04	4,98	5,02	4,69	21,35	20,72	20,69	21,68
Správní režie	%	10,56	9,83	9,81	9,62	5,50	5,35	5,75	6,26	4,27	4,96	4,51	5,69
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	11,64	12,59	11,50	11,34	11,58	10,17	10,98	8,87	6,38	3,09	5,31	2,59
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**32,54**	**35,34**	**37,34**	**38,30**	**39,67**	**40,73**	**40,59**	**41,21**	**41,62**	**43,07**	**45,47**	**48,03**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**35,79**	**40,28**	**42,94**	**44,05**	**45,62**	**46,84**	**46,68**	**47,39**	**47,87**	**47,37**	**50,01**	**52,83**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve skupině „B“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	17,45	17,74	17,54	24,09	27,25	26,48	26,59	29,38	29,20	27,15	27,07	27,65
Energie	%	4,35	4,19	3,97	2,91	2,59	2,31	2,04	2,02	2,23	2,33	2,36	2,80
Mzdy	%	8,01	8,05	7,51	6,71	7,27	7,32	7,13	6,93	7,95	7,73	7,90	8,57
Ostatní přímé náklady	%	60,27	60,29	61,31	57,09	48,63	49,52	50,16	48,32	46,17	48,76	48,46	46,24
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*0,06*	*0,03*	*0,02*	*0,02*	*0,02*	*0,04*	*0,02*	*0,02*	*0,02*	*0,02*	*0,02*	*0,02*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*18,68*	*18,22*	*19,32*	*17,73*	*18,31*	*18,64*	*18,44*	*17,87*	*16,41*	*16,83*	*16,79*	*175,00*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*34,09*	*34,63*	*35,60*	*33,22*	*30,30*	*30,86*	*31,70*	*30,43*	*29,74*	*31,91*	*31,65*	*28,72*
Provozní náklady	%							5,84	6,49	6,75	6,49	5,99	6,89
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36	0,43	0,22	0,00	0,04	0,30	0,52	0,18
Ostatní výnosy	%									-0,91	-0,86	-0,55	-1,12
Výrobní režie	%	1,34	1,30	1,26	1,14	1,12	1,17	1,25	1,22	3,30	3,30	3,41	3,61
Správní režie	%	8,59	8,44	8,41	8,07	6,26	6,50	6,77	6,50	5,27	4,81	4,84	5,18
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	9,34	11,15	10,15	11,29	11,75	11,29	10,64	10,15	9,80	5,42	9,04	7,84
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**29,66**	**31,33**	**34,40**	**35,39**	**36,37**	**37,29**	**37,53**	**38,69**	**39,68**	**42,48**	**46,13**	**47,10**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**32,63**	**35,72**	**39,57**	**40,70**	**41,83**	**42,88**	**43,16**	**44,49**	**45,64**	**46,73**	**50,74**	**51,81**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	4,99	5,21	4,39	4,81	11,12	9,91	9,79	9,84	9,04	7,94	8,46	9,12
Energie	%	3,30	3,41	3,03	2,67	2,58	2,05	1,94	1,70	1,63	1,79	1,70	3,07
Mzdy	%	8,18	8,23	7,75	7,81	7,95	7,27	7,38	7,67	8,80	8,36	8,26	8,56
Ostatní přímé náklady	%	70,76	71,10	73,59	73,79	59,71	63,57	63,86	64,04	63,84	66,19	66,09	62,17
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*3,69*	*3,55*	*3,29*	*2,52*	*0,02*	*0,02*	*0,02*	*0,02*	*0,01*	*0,01*	*0,01*	*0,01*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*20,14*	*19,67*	*18,22*	*17,05*	*15,38*	*15,21*	*15,71*	*15,19*	*15,10*	*13,26*	*14,99*	*14,13*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*37,17*	*37,82*	*41,52*	*44,06*	*44,32*	*48,35*	*48,13*	*48,83*	*48,73*	*52,91*	*51,09*	*48,02*
Provozní náklady	%							8,16	9,84	8,41	8,37	8,19	9,77
Finanční náklady	%	0,46	0,29	0,11	0,00	0,11	0,25	0,00	0,41	0,23	0,06	0,32	0,68
Ostatní výnosy	%									-1,45	-1,99	-2,23	-2,23
Výrobní režie	%	1,64	1,58	1,44	1,37	1,55	1,51	1,50	1,44	3,72	3,79	3,71	3,48
Správní režie	%	10,67	10,19	9,69	9,56	7,67	7,24	7,37	7,15	5,78	5,49	5,50	5,38
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	12,48	12,09	10,47	11,85	11,83	11,16	10,15	10,69	10,85	10,03	10,42	9,65
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**25,39**	**26,53**	**28,67**	**29,37**	**30,17**	**32,94**	**33,88**	**33,99**	**35,50**	**38,18**	**41,09**	44,90
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**27,93**	**30,25**	**32,97**	**33,78**	**34,70**	**37,88**	**38,96**	**39,09**	**40,82**	**42,00**	**45,20**	**49,39**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve skupině „C“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	20,61	21,93	21,75	22,12	21,01	20,15	20,04	19,76	17,57	17,64	16,48	15,33
Energie	%	6,10	6,03	6,11	5,22	4,56	4,38	3,87	4,01	4,54	4,44	4,20	5,14
Mzdy	%	20,84	20,82	21,42	21,56	21,58	21,75	21,87	22,65	22,66	23,45	22,42	22,71
Ostatní přímé náklady	%	40,93	40,26	38,92	38,96	36,23	37,26	37,73	36,83	38,56	37,13	39,81	40,64
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*24,79*	*24,87*	*25,46*	*25,21*	*25,33*	*27,25*	*26,39*	*25,73*	*25,50*	*25,08*	*23,16*	*22,69*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*9,00*	*7,52*	*6,86*	*6,58*	*9,19*	*9,66*	*10,97*	*10,70*	*12,66*	*11,40*	*16,04*	*17,60*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*1,26*	*1,25*	*1,48*	*1,69*	*1,71*	*0,36*	*0,37*	*0,40*	*0,40*	*0,38*	*0,36*	*0,35*
Provozní náklady	%							3,58	5,08	4,76	4,84	4,88	4,39
Finanční náklady	%	-0,57	-0,84	-0,63	-0,66	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní výnosy	%									-1,28	-1,32	-1,20	-1,27
Výrobní režie	%	2,19	1,97	1,88	2,08	2,19	2,24	2,17	2,16	2,54	2,38	2,31	2,30
Správní režie	%	9,90	9,82	10,55	10,73	10,57	10,63	10,74	10,89	10,65	11,45	11,10	10,75
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	1,93	3,45	5,60	6,67	8,62	9,42	6,13	9,54	8,88	7,77	2,22	1,39
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**34,07**	**34,87**	**36,55**	**37,23**	**38,49**	**39,27**	**39,76**	**40,46**	**41,98**	**43,43**	**45,02**	**46,78**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**37,48**	**39,75**	**42,03**	**42,82**	**44,26**	**45,16**	**45,72**	**46,53**	**48,28**	**47,77**	**49,53**	**51,46**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	2,96	3,17	2,93	3,11	2,87	3,10	2,87	2,47	2,33	2,63	2,74	2,82
Energie	%	9,27	8,69	8,70	8,13	7,00	6,50	5,82	5,64	6,25	6,30	6,40	7,98
Mzdy	%	17,09	16,64	17,51	17,64	18,11	18,52	19,22	19,47	19,26	20,46	20,23	19,74
Ostatní přímé náklady	%	58,92	59,08	57,51	57,89	51,59	51,77	52,19	51,03	51,78	49,58	50,56	48,64
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*29,53*	*29,23*	*27,69*	*27,32*	*28,05*	*29,44*	*30,46*	*27,49*	*26,40*	*26,30*	*26,60*	*25,27*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*8,42*	*10,87*	*11,02*	*10,80*	*12,83*	*13,02*	*13,00*	*15,09*	*17,67*	*15,28*	*15,30*	*15,17*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*12,32*	*11,08*	*10,88*	*10,73*	*10,71*	*9,31*	*8,72*	*8,45*	*7,71*	*7,99*	*8,56*	*8,21*
Provozní náklady	%							5,64	9,35	8,76	8,73	8,69	8,26
Finanční náklady	%	-1,20	-0,57	-0,57	-0,94	0,06	0,15	0,12	0,14	0,17	0,10	0,03	0,10
Ostatní výnosy	%									-2,74	-2,70	-2,95	-2,82
Výrobní režie	%	2,78	2,77	2,93	2,81	3,22	2,96	2,86	3,08	3,00	2,88	2,95	4,08
Správní režie	%	10,18	10,20	11,00	11,36	11,25	11,16	11,28	11,42	11,19	12,02	11,35	11,20
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	11,51	9,92	9,61	7,75	8,82	11,76	14,52	12,52	8,78	10,17	9,58	7,13
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**26,67**	**27,64**	**28,22**	**28,99**	**30,41**	**30,89**	**31,35**	**32,21**	**33,46**	**34,77**	**36,35**	**39,19**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**29,34**	**31,51**	**32,45**	**33,34**	**34,97**	**35,52**	**36,05**	**37,04**	**38,47**	**38,25**	**39,99**	**43,11**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve skupině „D“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	29,35	26,50	26,93	34,56	28,75	22,06	21,42	24,30	26,17	24,01	24,62	24,15
Energie	%	9,30	10,35	8,17	5,60	6,49	7,00	6,17	5,78	5,81	5,63	6,04	10,85
Mzdy	%	17,78	18,22	16,55	16,08	17,06	17,86	18,39	18,20	18,34	18,93	20,38	18,27
Ostatní přímé náklady	%	35,99	37,73	40,41	37,58	35,51	40,67	42,93	39,22	35,24	38,45	36,05	32,57
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*1,57*	*0,90*	*1,25*	*1,27*	*1,04*	*0,87*	*1,05*	*1,08*	*0,06*	*1,03*	*0,83*	*0,74*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*6,27*	*5,32*	*4,54*	*3,58*	*4,85*	*6,18*	*6,82*	*5,77*	*7,96*	*8,77*	*6,93*	*4,65*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*23,80*	*26,81*	*29,79*	*28,74*	*29,62*	*33,62*	*35,06*	*32,36*	*27,22*	*28,65*	*28,19*	*27,18*
Provozní náklady	%							2,57	5,83	6,78	6,22	5,70	4,61
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	-1,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní výnosy	%									-0,69	-2,07	-1,80	-0,69
Výrobní režie	%	1,91	1,93	1,90	1,93	1,50	1,50	1,51	1,57	1,67	1,80	1,88	3,42
Správní režie	%	5,67	5,28	6,04	5,74	7,94	7,68	7,01	6,65	6,68	7,03	7,13	6,82
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%		8,04	5,22	6,28	5,49	7,46	8,73	5,99	2,91	7,14	8,42	4,64
	CZK/m^3	**31,48**	**32,45**	**34,56**	**34,60**	**35,85**	**36,40**	**37,30**	**38,43**	**39,11**	**41,26**	**43,85**	**47,87**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**34,63**	**36,99**	**39,75**	**39,79**	**41,23**	**41,86**	**42,90**	**44,19**	**44,98**	**45,38**	**48,23**	**52,65**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	4,89	5,35	5,79	5,17	4,74	3,57	4,05	3,41	3,35	3,84	3,04	3,30
Energie	%	12,19	11,20	11,37	10,08	9,61	9,16	8,30	7,84	7,63	8,59	8,53	15,14
Mzdy	%	17,88	18,06	18,34	17,52	17,90	18,76	18,47	19,11	20,32	20,95	21,29	20,44
Ostatní přímé náklady	%	56,21	56,28	55,33	58,75	48,87	49,68	49,95	51,22	48,16	47,89	48,43	41,72
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*1,24*	*1,03*	*1,39*	*2,17*	*1,60*	*0,87*	*0,97*	*0,93*	*0,03*	*1,13*	*1,07*	*0,67*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*4,55*	*4,15*	*3,43*	*3,06*	*3,37*	*4,24*	*7,14*	*8,10*	*4,82*	*3,73*	*3,86*	*2,57*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*37,98*	*41,89*	*40,68*	*46,17*	*43,90*	*44,57*	*41,84*	*42,18*	*43,31*	*43,03*	*43,19*	*38,48*
Provozní náklady	%							9,06	9,40	10,00	9,33	9,43	8,12
Finanční náklady	%	-0,70	0,00	-0,80	-0,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01	0,01
Ostatní výnosy	%									-0,37	-1,84	-1,72	-1,37
Výrobní režie	%	1,65	1,73	1,73	1,79	1,58	1,60	1,52	1,66	1,89	1,96	2,03	3,87
Správní režie	%	7,88	7,39	8,25	7,32	10,19	9,50	8,65	8,61	9,01	9,28	8,96	8,77
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	1,08	3,12	1,24	6,58	6,17	11,65	4,30	6,72	11,90	12,26	9,50	11,51
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**24,34**	**24,62**	**25,24**	**26,05**	**26,89**	**27,43**	**28,04**	**28,86**	**41,60**	**31,07**	**32,13**	**34,89**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**26,77**	**28,07**	**29,02**	**29,96**	**30,92**	**31,54**	**32,25**	**33,19**	**47,84**	**34,17**	**35,34**	**38,38**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve skupině „E“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	21,01	18,05	16,33	21,85	16,71	13,43	20,08	15,79	15,57	17,25	10,48	11,16
Energie	%	14,76	7,24	4,52	4,56	15,44	15,95	12,78	16,04	13,35	19,06	16,70	20,75
Mzdy	%	24,15	23,78	15,18	11,47	17,64	13,51	14,33	20,17	16,64	19,69	14,99	15,77
Ostatní přímé náklady	%	36,56	48,18	61,26	55,52	24,74	36,63	26,99	18,71	30,44	16,74	29,22	28,68
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*0,00*	*0,00*	*0,36*	*2,96*	*20,07*	*19,17*	*16,52*	*17,95*	*29,11*	*15,72*	*12,13*	*18,40*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*11,62*	*17,75*	*3,35*	*22,29*	*4,67*	*17,46*	*10,47*	*0,76*	*1,33*	*0,51*	*14,85*	*10,28*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*1,73*	*10,56*	*9,75*	*9,51*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*
Provozní náklady	%							17,74	17,91	14,48	16,07	19,89	14,59
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní výnosy	%									0,00	0,00	0,00	0,00
Výrobní režie	%	0,44	0,45	0,39	1,74	6,25	4,69	4,73	6,70	6,17	7,28	5,69	5,90
Správní režie	%	3,08	2,30	2,31	4,87	3,54	2,83	3,35	4,68	3,35	3,91	3,03	3,15
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	-6,88	-12,07	-19,50	-22,60	-23,16	-18,45	243,07	-9,15	-21,36	-12,25	-25,56	-25,46
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**19,99**	**25,40**	**25,00**	**24,77**	**20,65**	**25,77**	**22,58**	**23,11**	**23,47**	**22,57**	**22,79**	**24,32**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**21,99**	**28,95**	**28,75**	**28,49**	**23,75**	**29,64**	**25,97**	**26,58**	**26,99**	**24,83**	**25,07**	**26,75**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	1,99	0,74	17,58	3,24	5,17	4,17	2,08	5,91	3,36	4,11	2,73	5,08
Energie	%	28,33	28,67	24,61	24,67	20,70	19,70	19,10	20,82	24,17	24,01	17,79	23,66
Mzdy	%	34,55	30,98	17,57	25,83	14,30	17,71	14,93	14,69	17,02	17,19	12,46	14,87
Ostatní přímé náklady	%	31,81	36,18	36,62	40,14	34,05	33,55	43,10	33,22	34,13	35,40	45,76	36,14
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*4,91*	*0,00*	*0,34*	*5,65*	*20,53*	*24,47*	*21,17*	*18,26*	*20,10*	*18,89*	*25,03*	*32,77*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*7,05*	*4,19*	*7,85*	*2,36*	*13,52*	*9,08*	*21,93*	*14,96*	*14,04*	*9,48*	*20,47*	*3,64*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*2,34*	*11,40*	*11,01*	*13,60*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*
Provozní náklady	%							15,23	20,69	16,63	15,21	18,47	17,03
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	0,00	5,63	4,39	2,08	1,14	0,64	0,09	0,00	0,00
Ostatní výnosy	%									0,00	0,00	0,00	0,00
Výrobní režie	%	0,55	0,58	0,58	1,28	4,19	0,27	0,35	0,45	0,49	0,50	0,34	0,38
Správní režie	%	2,77	2,85	3,05	4,84	3,63	3,52	3,13	3,08	3,55	3,49	2,45	2,84
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	1,06	7,19	1,13	-30,28	-33,79	-25,27	-30,98	-30,78	-21,63	-25,79	-44,78	-32,68
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**18,03**	**24,62**	**23,78**	**24,44**	**22,70**	**22,38**	**24,31**	**25,20**	**26,08**	**24,72**	**25,47**	**27,99**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**19,83**	**28,07**	**27,35**	**28,10**	**26,11**	**25,74**	**27,96**	**28,98**	**29,99**	**27,19**	**28,02**	**30,79**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Příloha B16: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody dle velikostní skupiny

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody v 1. skupině

Pitná voda		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	21,87	21,87	23,65	21,86	20,78	20,97	20,57
Energie	%	3,00	2,61	2,58	2,70	2,90	2,83	2,90
Mzdy	%	12,43	12,65	12,30	8,03	8,29	8,46	8,19
Ostatní přímé náklady	%	45,84	46,31	44,76	43,12	43,98	43,67	42,27
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*3,86*	*4,61*	*3,38*	*3,74*	*2,82*	*2,81*	*3,72*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*13,91*	*13,48*	*12,82*	*12,04*	*12,03*	*11,80*	*12,17*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*28,08*	*28,22*	*27,54*	*27,34*	*28,37*	*27,98*	*26,38*
Provozní náklady	%	5,85	5,75	6,02	3,70	3,70	3,71	5,60
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	0,06	-0,01	0,00	-0,14	-0,14	-0,04	-0,02
Výrobní režie	%	4,88	4,72	4,67	16,54	16,32	16,24	16,04
Správní režie	%	6,07	6,10	6,01	4,19	4,17	4,16	4,45
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	15,24	13,69	12,49	12,69	10,00	12,22	11,19
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**40,07**	**40,44**	**41,45**	**42,42**	**44,71**	**48,20**	**50,79**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**46,08**	**46,51**	**47,67**	**48,78**	**49,19**	**53,02**	**55,87**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	2,91	3,02	3,46	1,82	1,54	1,97	2,21
Energie	%	3,52	3,33	2,87	2,78	3,19	3,00	3,93
Mzdy	%	9,32	12,06	9,84	6,97	6,75	6,64	6,34
Ostatní přímé náklady	%	62,37	60,48	62,51	61,74	62,24	62,55	60,54
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*0,00*	*5,25*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*14,50*	*13,27*	*14,62*	*14,44*	*12,38*	*13,08*	*12,67*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*47,87*	*41,96*	*47,89*	*47,30*	*49,86*	*49,47*	*47,87*
Provozní náklady	%	11,16	10,58	10,67	6,72	6,76	7,25	9,72
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	0,02	0,03	0,05	-0,46	-0,42	-1,14	-1,12
Výrobní režie	%	3,22	3,31	3,00	15,21	14,77	14,55	13,27
Správní režie	%	7,48	7,19	7,60	5,22	5,17	5,18	5,11
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	11,50	13,45	10,38	9,86	8,06	8,81	7,12
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**36,30**	**36,05**	**36,99**	**37,86**	**40,80**	**44,01**	**47,81**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**41,43**	**41,46**	**42,54**	**43,54**	**44,87**	**48,41**	**52,59**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve 2. skupině

Pitná voda		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	29,88	30,65	30,86	36,15	29,94	35,31	30,30
Energie	%	3,36	3,06	3,13	2,51	3,37	2,13	4,85
Mzdy	%	7,26	7,45	7,56	10,44	7,73	10,89	5,38
Ostatní přímé náklady	%	41,37	42,30	41,94	39,04	41,63	38,46	44,49
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*0,38*	*0,43*	*0,39*	*0,17*	*0,11*	*0,11*	*0,90*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*10,51*	*10,85*	*11,02*	*8,97*	*10,67*	*9,03*	*13,80*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*30,49*	*31,02*	*30,53*	*29,90*	*30,82*	*29,27*	*30,60*
Provozní náklady	%	12,02	11,88	11,98	8,95	11,91	9,07	12,96
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-0,94	-2,07	-2,58	-2,65	-1,50	-0,03	-5,60
Výrobní režie	%	1,86	1,85	1,81	1,65	1,79	1,47	2,11
Správní režie	%	5,19	4,88	5,30	3,91	5,13	2,70	5,51
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	5,90	6,84	5,22	4,72	3,65	5,54	3,01
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**36,69**	**37,75**	**37,54**	**36,40**	**41,55**	**40,59**	**44,78**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**42,19**	**43,41**	**43,17**	**41,86**	**45,71**	**44,65**	**49,25**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	15,63	14,95	14,49	15,15	11,01	14,74	13,09
Energie	%	3,58	4,13	3,20	3,72	5,14	3,80	7,92
Mzdy	%	12,00	6,46	13,02	13,46	13,17	14,01	10,57
Ostatní přímé náklady	%	55,11	56,34	55,59	52,95	51,74	53,12	48,18
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*11,41*	*0,33*	*12,37*	*10,98*	*4,35*	*5,76*	*6,92*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*7,68*	*8,94*	*7,09*	*6,79*	*7,97*	*6,99*	*8,11*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*36,01*	*47,06*	*36,12*	*35,18*	*37,35*	*35,95*	*33,14*
Provozní náklady	%	8,78	12,73	8,92	9,67	12,30	10,48	14,08
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-0,15	-0,91	-0,54	-0,18	-1,13	-1,60	-1,24
Výrobní režie	%	1,92	1,94	2,26	2,02	2,18	2,31	2,93
Správní režie	%	3,13	4,36	3,06	3,21	5,59	3,14	4,47
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	14,28	7,55	12,66	12,91	8,63	14,24	9,18
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**32,49**	**34,23**	**33,07**	**34,35**	**36,93**	**36,91**	**40,05**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**37,36**	**39,36**	**38,03**	**39,50**	**40,62**	**40,60**	**44,05**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve 3. skupině

Pitná voda		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	18,15	18,59	18,54	18,04	16,71	18,19	16,39
Energie	%	5,01	4,52	4,53	4,75	4,95	4,82	6,79
Mzdy	%	14,89	15,32	15,94	16,07	15,73	11,61	15,32
Ostatní přímé náklady	%	43,44	42,10	40,50	41,37	43,38	46,18	39,27
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*0,59*	*1,05*	*3,44*	*3,57*	*3,58*	*2,56*	*3,24*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*16,68*	*14,59*	*14,84*	*16,00*	*15,15*	*15,48*	*14,10*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*26,17*	*26,46*	*22,21*	*21,79*	*24,66*	*28,14*	*21,93*
Provozní náklady	%	10,30	10,30	11,31	10,83	10,10	12,09	10,86
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-0,82	-0,64	-0,87	-0,89	-0,80	-3,71	-1,30
Výrobní režie	%	3,66	4,03	3,78	3,83	3,99	3,76	5,31
Správní režie	%	5,37	5,78	6,28	6,01	5,94	7,06	7,36
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	11,14	10,79	9,57	7,60	6,23	6,03	4,71
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**39,23**	**39,74**	**39,92**	**41,05**	**44,39**	**47,45**	**49,31**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**45,11**	**45,70**	**45,91**	**47,21**	**48,82**	**52,20**	**54,24**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	4,89	4,69	5,99	5,52	4,33	5,64	3,99
Energie	%	5,49	4,27	5,61	4,61	4,74	5,78	5,22
Mzdy	%	12,53	15,77	15,22	16,63	16,54	13,34	12,60
Ostatní přímé náklady	%	59,06	60,43	53,84	58,37	62,18	54,66	59,54
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*1,20*	*2,37*	*5,03*	*7,87*	*12,84*	*5,95*	*9,52*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*10,16*	*11,04*	*10,40*	*12,19*	*8,13*	*9,97*	*11,64*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*47,70*	*47,02*	*38,41*	*38,31*	*41,22*	*38,74*	*38,38*
Provozní náklady	%	13,08	10,45	12,48	9,77	13,24	14,36	10,97
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-3,76	-4,80	-3,59	-4,33	-8,11	-3,45	-6,43
Výrobní režie	%	2,69	3,18	3,51	2,77	4,06	2,76	3,19
Správní režie	%	6,02	6,01	6,92	6,70	3,02	6,91	10,92
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	9,37	12,91	8,20	5,48	11,49	6,19	8,91
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**34,80**	**34,18**	**39,50**	**35,30**	**36,02**	**40,69**	**41,04**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**40,02**	**39,31**	**45,43**	**40,60**	**39,62**	**44,76**	**45,14**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve 4. skupině

Pitná voda		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	22,39	22,64	22,84	22,24	22,09	22,36	20,41
Energie	%	4,94	4,48	4,51	4,80	4,70	4,59	5,85
Mzdy	%	15,17	15,07	14,74	14,58	15,63	15,33	12,08
Ostatní přímé náklady	%	36,70	37,12	37,41	37,47	37,31	37,53	32,87
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*12,48*	*12,25*	*12,06*	*11,24*	*12,17*	*11,51*	*10,62*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*14,17*	*14,37*	*14,70*	*15,51*	*14,50*	*14,32*	*12,78*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*10,05*	*10,50*	*10,65*	*10,71*	*10,15*	*10,61*	*8,12*
Provozní náklady	%	7,83	7,67	7,42	7,84	7,04	7,36	11,28
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-0,19	-0,29	-0,28	-0,26	-0,30	-0,30	-0,02
Výrobní režie	%	4,95	4,95	4,92	5,08	5,00	5,17	10,22
Správní režie	%	8,21	8,36	8,43	8,26	8,53	7,97	7,31
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	6,79	6,24	7,41	6,58	5,45	5,07	3,84
Cena pro vodné	**CZK/m^3**	**35,54**	**36,16**	**37,33**	**38,42**	**40,54**	**42,14**	**44,33**
Cena pro vodné + DPH	**CZK/m^3**	**40,87**	**41,58**	**42,93**	**44,19**	**44,59**	**46,35**	**48,76**

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	%	4,74	4,90	4,71	5,46	5,36	5,36	5,66
Energie	%	7,58	6,81	6,61	7,52	7,56	7,64	10,82
Mzdy	%	14,40	14,90	13,87	15,09	14,99	15,43	14,26
Ostatní přímé náklady	%	48,33	49,04	49,53	46,43	47,34	47,81	44,96
odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku	*%*	*14,15*	*15,20*	*14,31*	*11,68*	*12,50*	*12,24*	*11,27*
opravy infrastrukturního majetku	*%*	*14,90*	*15,23*	*16,09*	*15,80*	*14,92*	*14,50*	*13,46*
nájem infrastrukturního majetku	*%*	*19,28*	*18,61*	*19,13*	*18,94*	*19,32*	*20,05*	*20,23*
Provozní náklady	%	12,96	12,63	13,86	13,92	13,67	13,06	13,33
Finanční náklady/Ostatní výnosy	%	-0,86	-1,13	-1,39	-1,44	-1,56	-1,65	-1,77
Výrobní režie	%	4,41	4,28	4,14	4,47	4,23	4,56	4,55
Správní režie	%	8,44	8,57	8,67	8,55	8,41	7,79	8,19
Úplné vlastní náklady	**%**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Kalkulační zisk	%	7,86	7,73	8,56	6,67	6,15	6,66	3,29
Cena pro stočné	**CZK/m^3**	**40,28**	**33,52**	**34,78**	**35,74**	**37,55**	**39,19**	**41,31**
Cena pro stočné + DPH	**CZK/m^3**	**46,32**	**38,55**	**40,00**	**41,10**	**41,30**	**43,11**	**45,44**

Zdroj: Vodovody a kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace, dostupné na http://eagri.cz/

Přílohy C – Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – výkaz zisku a ztráty (v tisících CZK)

			Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
I.			Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	103 888	105 192	109 201	117 313	122 335	121 323	127 084	127 816	137 007	142 630	146 050	152 255	160 061	162 057	164 560	179 027	149 143
II.			Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.			**Výkonová spotřeba**	**46 376**	**42 897**	**44 800**	**39 463**	**41 849**	**43 444**	**56 822**	**46 614**	**53 296**	**59 810**	**59 813**	**70 644**	**74 706**	**79 409**	**78 681**	**89 364**	**65 167**
A.	1		Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Spotřeba materiálu a energie	24 234	24 007	27 801	26 390	25 867	27 133	28 983	26 990	27 337	25 643	25 511	27 557	28 556	29 371	32 453	43 275	31 977
	3		Služby	22 142	18 890	16 999	13 073	15 982	16 311	27 839	19 624	25 959	34 167	34 302	43 087	46 150	50 038	46 228	46 089	33 190
B.			Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.			Aktivace	-663	-366	-641	-107	-222	-337	-189	-554	-564	-24	-195	-236	-114	-8	-224	-159	-97
D.			**Osobní náklady**	**28 911**	**30 822**	**31 094**	**30 919**	**31 162**	**31 688**	**32 916**	**34 206**	**35 269**	**35 603**	**37 334**	**39 650**	**42 841**	**44 766**	**46 417**	**49 026**	**35 850**
D.	1		Mzdové náklady	20 503	21 673	22 396	22 098	22 298	22 582	23 519	24 389	25 190	25 485	26 779	28 483	31 173	32 739	33 952	35 864	25 865
	2		Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	8 408	9 149	8 698	8 821	8 864	9 106	9 397	9 817	10 079	10 118	10 555	11 167	11 668	12 027	12 465	13 162	9 985
		2.1	*Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění*	7 805	8 481	8 020	8 164	8 241	8 470	8 757	9 116	9 340	9 365	9 762	10 355	10 708	11 128	11 431	11 991	8 687
		2.2	*Ostatní náklady*	603	668	678	657	623	636	640	701	739	753	793	812	960	899	1 034	1 171	1 299
E.			**Úprava hodnot v provozní oblasti**	**19 987**	**20 649**	**22 032**	**21 309**	**24 266**	**24 554**	**25 222**	**22 771**	**26 826**	**27 587**	**30 106**	**30 373**	**31 129**	**31 549**	**32 135**	**33 485**	**25 668**
E.	1		Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	16 918	20 661	22 019	21 794	24 479	24 984	25 193	25 322	26 751	27 587	30 262	30 373	31 097	31 564	32 130	33 499	25 668
		1.1	*Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé*	16 918	20 661	22 019	21 794	24 479	24 984	25 192	25 323	26 751	27 587	30 262	30 373	31 097	31 564	32 130	33 499	25 668
		1.2	*Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné*	0	0	0	0	0	0	1	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Úprava hodnot zásob	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3		Úprava hodnot pohledávek	3 069	-12	13	-485	-213	-430	29	-2 551	75	0	-156	0	32	-15	5	-14	0
III.			**Ostatní provozní výnosy**	**1 453**	**1 374**	**1 035**	**1 949**	**1 275**	**1 802**	**3 317**	**612**	**2 897**	**804**	**624**	**566**	**749**	**801**	**952**	**4 126**	**1 242**
III.	1		Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	767	813	12	106	16	16	85	82	81	96	10	0	157	247	240	59	41
	2		Tržby z prodaného materiálu	310	334	626	220	176	214	195	144	126	199	158	138	281	219	255	258	321
	3		Jiné provozní výnosy	376	227	397	1 623	1 083	1 572	3 037	386	2 690	509	456	428	311	335	457	3 809	879
F.			**Ostatní provozní náklady**	**4 240**	**3 671**	**3 196**	**5 959**	**5 948**	**5 306**	**-1 535**	**7 005**	**3 465**	**9 646**	**2 822**	**-2 213**	**-2 341**	**781**	**3 396**	**2 888**	**2 239**
F.	1		Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	818	654	75	100	13	13	50	5	6	96	0	0	271	150	153	14	0
	2		Zůstatková cena prodaného materiálu	197	173	258	116	109	105	134	111	107	166	134	115	229	157	195	215	264
	3		Daně a poplatky	313	291	301	331	332	348	387	365	380	403	390	389	407	328	333	139	139
	4		Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0	0	3 218	3 218	1 988	-4 442	1 982	536	6 529	-286	-5 074	-5 534	-2 139	0	0	0
	5		Jiné provozní náklady	2 912	2 553	2 562	2 194	2 276	2 852	2 336	4 542	2 436	2 452	2 584	2 357	2 286	2 285	2 715	2 520	1 836
*			**PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ**	**6 490**	**8 893**	**9 755**	**21 719**	**20 607**	**18 470**	**17 165**	**18 386**	**21 612**	**10 812**	**16 794**	**14 603**	**14 589**	**6 361**	**5 107**	**8 549**	**21 537**
IV.			**Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
IV.	1		Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
G.			Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.			**Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
V.	1		Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
H.			Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.			**Výnosové úroky a podobné výnosy**	**14**	**17**	**12**	**12**	**57**	**44**	**404**	**20**	**7**	**5**	**3**	**4**	**2**	**0**	**0**	**0**	**0**
VI.	1		Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	14	17	12	12	57	44	404	20	7	5	3	4	2	0	0	0	0
I.			Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J.			**Nákladové úroky a podobné náklady**	**489**	**326**	**1 997**	**2 546**	**3 285**	**2 473**	**1 002**	**805**	**686**	**604**	**692**	**1 244**	**1 751**	**834**	**473**	**4 034**	**2 772**
J.	1		Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	489	326	1 997	2 546	3 285	2 473	1 002	805	686	604	692	1 244	1 751	834	473	4 034	2 772
VII.			Ostatní finanční výnosy	0	0	1 500	1	1	0	0	0	0	0	0	0	159	0	0	0	0
K.			Ostatní finanční náklady	212	144	170	190	202	208	217	211	250	220	183	185	188	178	184	198	128
*			**FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ**	**-687**	**-453**	**-655**	**-2 723**	**-3 429**	**-2 637**	**-815**	**-996**	**-929**	**-819**	**-872**	**-1 425**	**-1 778**	**-1 012**	**-657**	**-4 232**	**-2 900**
**			**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**5 803**	**8 440**	**9 100**	**18 996**	**17 178**	**15 833**	**16 350**	**17 390**	**20 683**	**9 993**	**15 922**	**13 178**	**12 811**	**5 349**	**4 450**	**4 317**	**18 637**
L.			**Daň z příjmů**	**-1 115**	**692**	**-356**	**3 650**	**3 274**	**4 178**	**3 276**	**3 976**	**4 279**	**1 462**	**2 412**	**2 460**	**2 456**	**1 668**	**800**	**1 040**	**0**
L.	1		Daň z příjmů splatná	0	0	0	0	0	0	1 357	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Daň z příjmů odložená (+/-)	-1 115	692	-356	3 650	3 274	4 178	1 919	3 976	4 279	1 462	2 412	2 460	2 456	1 668	800	1 040	0
**			**Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)**	**6 918**	**7 748**	**9 456**	**15 346**	**13 904**	**11 655**	**13 074**	**13 414**	**16 404**	**8 531**	**13 510**	**10 718**	**10 355**	**3 681**	**3 650**	**3 277**	**18 637**
M.			Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
***			**VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (+/-)**	**6 918**	**7 748**	**9 456**	**15 346**	**13 904**	**11 655**	**13 074**	**13 414**	**16 404**	**8 531**	**13 510**	**10 718**	**10 355**	**3 681**	**3 650**	**3 277**	**18 637**
*			**Čistý obrat za účetní období**	**105 355**	**106 583**	**111 748**	**119 275**	**123 668**	**123 169**	**130 805**	**128 448**	**139 911**	**143 439**	**146 677**	**152 825**	**160 971**	**162 858**	**165 512**	**183 153**	**150 385**

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – rozvaha, stálá aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.				2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
			AKTIVA CELKEM	**673 531**	**872 651**	**874 972**	**871 290**	**858 732**	**795 358**	**788 111**	**877 092**	**885 761**	**881 415**	**884 959**	**882 521**	**905 933**	**915 535**	**924 973**	**944 870**	**956 113**
A.			**Pohledávky za upsaný základní kapitál**	**52**	**52**	**52**	**0**	**0**	**0**	**0**	**7 999**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.			**Dlouhodobý majetek**	**617 592**	**700 641**	**786 531**	**768 643**	**750 524**	**747 280**	**735 841**	**769 633**	**789 864**	**815 678**	**815 488**	**810 121**	**844 462**	**840 400**	**864 944**	**905 147**	**907 130**
B. I.			**Dlouhodobý nehmotný majetek**	**5 907**	**5 529**	**5 019**	**4 494**	**3 988**	**3 619**	**3 075**	**2 453**	**1 582**	**1 266**	**1 333**	**3 244**	**2 818**	**2 659**	**2 409**	**3 080**	**2 662**
B. I.	1		Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	42	37	31	26	21	16	11	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ocenitelná práva	453	1 629	1 422	1 199	928	686	559	689	358	226	104	3 244	2 818	2 474	2 403	3 074	2 656
		2.I	*Software*	*453*	*1 629*	*1 422*	*1 199*	*928*	*686*	*559*	*689*	*358*	*226*	*104*	*3 244*	*2 818*	*2 474*	*2 403*	*3 074*	*2 656*
		2.II	*Ostatní ocenitelná práva*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	3		Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4		Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	3 863	3 566	3 269	2 972	2 675	2 139	1 605	1 070	535	0	0	0	0	0	0	0
	5		Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	5 412	0	0	0	67	242	366	153	154	505	1 229	0	0	185	6	6	6
		5.I	*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek*	*1 251*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*505*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		5.II	*Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek*	*4 161*	*0*	*0*	*0*	*67*	*242*	*366*	*153*	*154*	*0*	*1 229*	*0*	*0*	*185*	*6*	*6*	*6*
B. II.			**Dlouhodobý hmotný majetek**	**611 685**	**695 112**	**781 512**	**764 149**	**746 536**	**743 661**	**732 766**	**767 180**	**788 282**	**814 411**	**814 154**	**806 876**	**841 643**	**837 740**	**862 534**	**902 066**	**904 467**
B. II.	1		Pozemky a stavby	513 240	525 401	633 965	684 264	673 042	668 168	658 006	654 208	661 472	712 184	711 293	697 877	699 918	688 714	740 035	750 671	739 258
		1.I	*Pozemky*	*3 487*	*3 487*	*3 487*	*3 487*	*3 487*	*5 163*	*6 288*	*6 288*	*7 981*	*7 998*	*8 004*	*8 024*	*8 024*	*8 034*	*8 041*	*8 036*	*8 036*
		1.II	*Stavby*	*509 753*	*521 914*	*630 478*	*680 777*	*669 555*	*663 005*	*651 718*	*647 920*	*653 491*	*704 186*	*703 289*	*689 853*	*691 894*	*680 680*	*731 994*	*742 635*	*731 222*
	2		Hmotné movité věci a jejich soubory	33 361	28 098	27 271	72 515	66 243	64 377	61 155	61 604	55 763	89 684	84 448	76 469	84 575	80 488	82 792	76 761	71 409
	3		Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4		Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73
		4.I	*Pěstitelské celky trvalých porostů*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.II	*Dospělá zvířata a jejich skupiny*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.III	*Jiný dlouhodobý hmotný majetek*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*
	5		Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	65 011	141 540	120 203	7 297	7 178	11 043	13 532	51 295	70 974	12 470	18 340	32 457	57 077	68 465	39 634	74 561	93 727
		5.I	*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek*	*10*	*10*	*201*	*0*	*0*	*794*	*194*	*178*	*180*	*12 292*	*181*	*169*	*169*	*241*	*243*	*291*	*241*
		5.II	*Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek*	*65 001*	*141 530*	*120 002*	*7 297*	*7 178*	*10 249*	*13 338*	*51 117*	*70 794*	*178*	*18 159*	*32 288*	*56 908*	*68 224*	*39 391*	*74 270*	*93 486*
B. III.			**Dlouhodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**
B. III.	1		Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3		Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	4		Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5		Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
	6		Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7		Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
		7.I	*Jiný dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*
		7.II	*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – rozvaha, oběžná aktiva (v tisících CZK)

				Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
C.				**Oběžná aktiva**	**53 534**	**170 318**	**87 118**	**101 885**	**107 613**	**47 707**	**51 706**	**99 042**	**95 270**	**65 325**	**69 141**	**72 001**	**61 233**	**74 880**	**55 831**	**32 560**	**40 238**
C. I.				**Zásoby**	**2 571**	**2 718**	**2 882**	**2 815**	**2 659**	**2 948**	**2 806**	**2 702**	**2 801**	**3 056**	**2 743**	**2 699**	**2 718**	**3 245**	**2 940**	**3 118**	**3 222**
C. I.	1			Materiál	2 571	2 718	2 882	2 815	2 659	2 948	2 806	2 702	2 801	3 056	2 743	2 699	2 662	3 245	2 940	3 118	3 222
	2			Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Výrobky a zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Výrobky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Zboží*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	4			Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	56	0	0	0	0
C. II.				**Pohledávky**	**42 917**	**104 528**	**65 533**	**74 937**	**76 489**	**26 728**	**20 256**	**22 777**	**24 641**	**28 518**	**28 528**	**30 097**	**22 916**	**19 887**	**20 290**	**25 228**	**28 318**
C. II.	1			Dlouhodobé pohledávky	4 997	5 995	780	2 360	4 400	6 994	540	2 177	2 696	5 160	5 617	6 543	171	108	54	3 874	3 874
		1.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*600*	*540*	*480*	*417*	*354*	*300*	*243*	*171*	*108*	*54*	*6*	*6*
		1.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.IV		*Odložená daňová pohledávka*	*4 997*	*5 995*	*780*	*2 360*	*4 400*	*6 394*	*0*	*1 697*	*2 279*	*4 806*	*5 317*	*6 300*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.V		*Pohledávky - ostatní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*3 868*	*3 868*
			V.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.2	*Dlouhodobé poskytnuté zálohy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.3	*Dohadné účty aktivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.4	*Jiné pohledávky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*3 868*	*3 868*
	2			Krátkodobé pohledávky	37 920	98 533	64 753	72 577	72 089	19 734	19 716	20 600	21 945	23 358	22 911	23 554	22 745	19 779	20 236	21 354	24 444
		2.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*17 088*	*12 444*	*13 175*	*14 938*	*14 029*	*15 129*	*15 517*	*15 900*	*16 975*	*17 438*	*18 935*	*19 296*	*21 058*	*17 958*	*19 826*	*18 325*	*22 783*
		2.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.IV		*Pohledávky ostatní*	*20 832*	*86 089*	*51 578*	*57 639*	*58 060*	*4 605*	*4 199*	*4 700*	*4 970*	*5 920*	*3 976*	*4 258*	*1 687*	*1 821*	*410*	*3 029*	*1 661*
			IV.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.2	*Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.3	*Stát - daňové pohledávky*	*2 347*	*8 861*	*195*	*0*	*0*	*1*	*0*	*0*	*679*	*0*	*0*	*0*	*0*	*55*	*0*	*0*	*0*
			IV.4	*Krátkodobé poskytnuté zálohy*	*2 559*	*2 966*	*3 139*	*2 665*	*2 952*	*3 090*	*3 402*	*3 907*	*3 680*	*5 465*	*3 689*	*3 984*	*1 087*	*1 372*	*156*	*2 306*	*1 584*
			IV.5	*Dohadné účty aktivní*	*112*	*99*	*7*	*31*	*10*	*986*	*121*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*47*	*0*	*0*	*208*	*0*
			IV.6	*Jiné pohledávky*	*15 814*	*74 163*	*48 237*	*54 943*	*55 098*	*528*	*676*	*793*	*611*	*455*	*287*	*274*	*553*	*394*	*254*	*515*	*76*
	3			Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Komplexní náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.III		*Příjmy příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. III.				**Krátkodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
C. III.	1			Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV.				**Peněžní prostředky**	**8 046**	**63 072**	**18 703**	**24 133**	**28 465**	**18 031**	**28 644**	**73 563**	**67 828**	**33 751**	**37 870**	**39 205**	**35 599**	**51 748**	**32 601**	**4 214**	**8 699**
C. IV.	1			Peněžní prostředky v pokladně	192	193	226	195	241	138	233	163	230	168	210	187	324	236	179	151	244
	2			Peněžní prostředky na účtech	7 854	62 879	18 477	23 938	28 224	17 893	28 411	73 400	67 598	33 583	37 660	39 018	35 275	51 512	32 422	4 063	8 455
D.				**Časové rozlišení**	**2 353**	**1 640**	**1 271**	**762**	**595**	**371**	**564**	**418**	**627**	**412**	**330**	**399**	**238**	**255**	**4 198**	**7 163**	**8 745**
	1			Náklady příštích období	2 296	1 572	1 119	640	509	187	399	318	401	299	144	218	181	255	4 063	7 014	8 745
	2			Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Příjmy příštích období	57	68	152	122	86	184	165	100	226	113	186	181	57	0	135	149	0

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – rozvaha, vlastní kapitál (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.				2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
			PASIVA CELKEM	**673 531**	**872 651**	**874 972**	**871 290**	**858 732**	**795 358**	**788 111**	**877 092**	**885 761**	**881 415**	**884 959**	**882 521**	**905 933**	**915 535**	**924 973**	**944 870**	**956 113**
A.			**Vlastní kapitál**	**571 617**	**576 094**	**582 254**	**593 381**	**602 954**	**619 827**	**628 034**	**668 769**	**680 034**	**700 764**	**709 010**	**724 317**	**734 479**	**741 337**	**740 072**	**737 456**	**750 061**
A. I.			**Základní kapitál**	**478 767**	**478 767**	**478 767**	**478 767**	**478 767**	**488 800**	**488 800**	**521 339**	**521 339**	**538 700**	**538 700**	**548 700**	**550 222**	**553 531**	**549 453**	**546 797**	**553 531**
A. I.	1		Základní kapitál	478 767	478 767	478 767	478 767	478 767	488 800	488 800	521 339	521 339	538 700	538 700	548 700	550 222	553 531	553 531	553 531	553 531
	2		Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-4 078	-6 734	0
	3		Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. II.			**Ážio a kapitálové fondy**	**15 891**	**15 891**	**15 891**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**1 172**	**1 172**	**1 172**	**-9 434**
A. II.	1		Ážio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 172	1 172	1 172	1 172
	2		Kapitálové fondy	15 891	15 891	15 891	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-10 606
		2.I	*Ostatní kapitálové fondy*	*15 891*	*15 891*	*15 891*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*-10 606*
		2.II	*Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.III	*Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.IV	*Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.V	*Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
A. III.			**Fondy ze zisku**	**48 245**	**49 492**	**53 052**	**65 327**	**66 514**	**67 146**	**67 612**	**67 798**	**67 409**	**66 997**	**66 484**	**74 583**	**83 586**	**92 637**	**95 481**	**94 859**	**95 227**
A. III.	1		Ostatní rezervní fondy	45 013	45 545	45 933	57 677	58 445	59 141	59 724	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378
	2		Statutární a ostatní fondy	3 232	3 947	7 119	7 650	8 069	8 005	7 888	7 420	7 031	6 619	6 106	14 205	23 208	32 259	35 103	34 481	34 848
A. IV.			**Výsledek hospodaření minulých let (+/-)**	**21 796**	**24 196**	**25 088**	**33 941**	**43 769**	**52 226**	**58 548**	**66 218**	**74 882**	**86 536**	**90 316**	**90 316**	**90 316**	**90 316**	**90 316**	**91 351**	**92 101**
A. IV.	1		Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	21 796	24 196	25 088	33 941	43 769	52 226	58 548	66 218	74 882	90 316	90 316	90 316	90 316	90 316	90 316	91 351	92 101
		1.I	*Nerozdělený zisk minulých let*	*21 796*	*24 196*	*25 088*	*33 941*	*43 769*	*52 226*	*58 548*	*66 218*	*74 882*	*86 536*	*90 316*	*90 316*	*90 316*	*90 316*	*90 316*	*91 351*	*92 101*
		1.II	*Neuhrazená ztráta minulých let (-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2		Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. V.			**Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ /-)**	**6 918**	**7 748**	**9 456**	**15 346**	**13 904**	**11 655**	**13 074**	**13 414**	**16 404**	**8 531**	**13 510**	**10 718**	**10 355**	**3 681**	**3 650**	**3 277**	**18 637**
A. VI.			**Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – rozvaha, cizí zdroje (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.				2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
B. + C.			**Cizí zdroje**	**97 601**	**296 480**	**292 715**	**276 515**	**255 775**	**175 530**	**159 393**	**208 321**	**205 610**	**180 649**	**175 919**	**157 396**	**166 897**	**169 523**	**180 529**	**201 464**	**201 524**
B.			**Rezervy**	**0**	**0**	**0**	**3 218**	**6 436**	**8 424**	**3 982**	**5 964**	**6 500**	**13 000**	**12 714**	**7 673**	**2 139**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.	1		Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3		Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	3 218	6 436	8 424	3 976	5 964	6 500	13 000	12 714	7 673	2 139	0	0	0	0
	4		Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.			**Závazky**	**97 601**	**296 480**	**292 715**	**273 297**	**249 339**	**167 106**	**155 411**	**202 357**	**199 110**	**167 649**	**163 205**	**149 723**	**164 758**	**169 523**	**180 529**	**201 464**	**201 524**
C. I.			**Dlouhodobé závazky**	**49 043**	**120 500**	**242 172**	**256 964**	**233 278**	**149 742**	**136 266**	**182 939**	**178 801**	**143 790**	**132 713**	**122 156**	**133 442**	**148 731**	**131 031**	**115 687**	**103 825**
C. I.	1		Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.I	*Vyměnitelné dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.II	*Ostatní dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2		Závazky k úvěrovým institucím	19 171	88 938	216 181	225 742	196 742	107 033	98 033	139 033	130 033	91 033	77 033	63 033	78 162	91 783	73 283	54 783	41 625
	3		Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4		Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5		Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6		Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7		Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	8		Odložený daňový závazek	29 872	31 562	25 991	31 222	36 536	42 709	38 233	43 906	48 768	52 757	55 680	59 123	55 280	56 948	57 748	58 788	58 788
	9		Závazky - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 116	3 413
		9.I	*Závazky ke společníkům*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*2 116*	*3 413*
		9.II	*Dohadné účty pasivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		9.III	*Jiné závazky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. II.			**Krátkodobé závazky**	**48 558**	**175 980**	**50 543**	**16 333**	**16 061**	**17 364**	**19 145**	**19 418**	**20 309**	**23 859**	**30 492**	**27 567**	**31 316**	**20 792**	**49 498**	**85 777**	**97 699**
C. II.	1		Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.I	*Vyměnitelné dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.II	*Ostatní dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2		Závazky k úvěrovým institucím	11 152	0	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000	14 000	14 000	14 000	14 000	0	0	0	0
	3		Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4		Závazky z obchodních vztahů	33 819	172 289	37 413	2 978	2 926	3 270	2 876	4 569	5 004	3 695	10 118	8 011	5 735	6 842	9 480	15 307	29 089
	5		Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6		Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7		Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	8		Závazky ostatní	3 587	3 691	4 130	4 355	4 135	5 094	7 269	5 849	6 305	6 164	6 374	5 556	11 581	13 950	40 018	70 470	68 609
		8.I	*Závazky ke společníkům*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		8.II	*Krátkodobé finanční výpomoci*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*5 400*	*8 473*	*33 473*	*63 473*	*66 573*
		8.III	*Závazky k zaměstnancům*	*1 505*	*1 567*	*1 709*	*1 669*	*1 841*	*1 880*	*2 017*	*2 148*	*2 226*	*2 234*	*2 395*	*2 397*	*2 601*	*2 747*	*3 392*	*3 645*	*2 372*
		8.IV	*Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění*	*862*	*917*	*989*	*993*	*1 107*	*1 124*	*1 204*	*1 304*	*1 354*	*1 327*	*1 459*	*1 454*	*1 559*	*1 682*	*1 885*	*1 998*	*1 192*
		8.V	*Stát - daňové závazky a dotace*	*225*	*196*	*242*	*713*	*393*	*1 140*	*2 749*	*1 332*	*1 601*	*1 651*	*1 852*	*1 682*	*2 007*	*1 032*	*1 242*	*1 343*	*-1 528*
		8.VI	*Dohadné účty pasivní*	*995*	*1 011*	*1 190*	*980*	*793*	*950*	*1 299*	*1 056*	*1 115*	*934*	*603*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		8.VII	*Jiné závazky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*1*	*0*	*0*	*9*	*9*	*18*	*65*	*23*	*14*	*16*	*26*	*11*	*0*
C. III.			**Časové rozlišení pasiv**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
C. III.	1		Výdaje příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.			**Časové rozlišení pasiv**	**4 313**	**77**	**3**	**1 394**	**3**	**1**	**684**	**2**	**117**	**2**	**30**	**808**	**4 557**	**4 675**	**4 372**	**5 950**	**4 528**
	1		Výdaje příštích období	0	77	3	1 394	3	1	684	2	51	2	30	808	4 557	4 675	4 372	5 950	4 528
	2		Výnosy příštích období	4 313	0	0	0	0	0	0	0	66	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – rozvaha, stálá aktiva brutto (v tisících CZK)

				Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
				AKTIVA CELKEM BRUTTO	**1 252 361**	**1 276 734**	**1 263 885**	**1 273 397**	**1 234 343**	**1 253 327**	**1 363 245**	**1 386 567**	**1 407 780**	**1 442 393**	**1 472 720**	**1 526 964**	**1 565 850**	**1 604 072**	**1 655 505**	**1 696 493**
A.				**Pohledávky za upsaný základní kapitál**	**52**	**52**	**0**	**0**	**0**	**0**	**7 999**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.				**Dlouhodobý majetek**	**1 076 533**	**1 184 462**	**1 157 892**	**1 162 056**	**1 183 562**	**1 198 325**	**1 255 605**	**1 290 414**	**1 341 758**	**1 372 793**	**1 400 224**	**1 465 366**	**1 490 603**	**1 543 926**	**1 615 679**	**1 647 407**
B. I.				**Dlouhodobý nehmotný majetek**	**7 284**	**7 384**	**7 436**	**7 561**	**7 684**	**7 882**	**7 905**	**7 906**	**8 292**	**8 966**	**10 966**	**10 967**	**11 167**	**11 367**	**12 511**	**12 551**
B. I.	1			Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
	2			Ocenitelná práva	2 721	2 821	2 873	2 931	2 879	2 953	3 189	3 189	3 224	3 174	6 404	6 404	6 419	6 798	7 942	7 982
		2.I		*Software*	*2 721*	*2 821*	*2 873*	*2 931*	*2 879*	*2 953*	*3 189*	*3 189*	*3 224*	*3 174*	*6 404*	*6 404*	*6 419*	*6 798*	*7 942*	*7 982*
		2.II		*Ostatní ocenitelná práva*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	3			Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 457	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458
	5			Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	67	242	366	153	154	505	1 229	0	0	185	6	6	6
		5.I		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*505*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		5.II		*Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek*	*0*	*0*	*0*	*67*	*242*	*366*	*153*	*154*	*0*	*1 229*	*0*	*0*	*185*	*6*	*6*	*6*
B. II.				**Dlouhodobý hmotný majetek**	**1 069 249**	**1 177 078**	**1 150 456**	**1 154 495**	**1 175 878**	**1 190 443**	**1 247 700**	**1 282 508**	**1 333 465**	**1 363 826**	**1 389 257**	**1 454 398**	**1 479 435**	**1 532 558**	**1 603 167**	**1 634 855**
B. II.	1			Pozemky a stavby	826 149	949 277	1 008 738	1 015 609	1 027 098	1 035 117	1 047 418	1 070 493	1 138 854	1 157 765	1 166 213	1 190 658	1 202 327	1 274 591	1 306 784	1 316 105
		1.I		*Pozemky*	*3 487*	*3 487*	*3 487*	*3 487*	*5 163*	*6 288*	*6 288*	*7 981*	*7 998*	*8 004*	*8 024*	*8 024*	*8 034*	*8 041*	*8 036*	*8 036*
		1.II		*Stavby*	*822 662*	*945 790*	*1 005 251*	*1 012 122*	*1 021 935*	*1 028 829*	*1 041 130*	*1 062 512*	*1 130 856*	*1 149 761*	*1 158 189*	*1 182 634*	*1 194 293*	*1 266 550*	*1 298 748*	*1 308 069*
	2			Hmotné movité věci a jejich soubory	101 487	107 525	134 348	131 635	137 664	141 721	148 914	140 968	182 068	187 648	190 514	206 590	208 570	218 260	221 749	224 950
	3			Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73
		4.I		*Pěstitelské celky trvalých porostů*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.II		*Dospělá zvířata a jejich skupiny*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.III		*Jiný dlouhodobý hmotný majetek*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*
	5			Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	141 540	120 203	7 297	7 178	11 043	13 532	51 295	70 974	12 470	18 340	32 457	57 077	68 465	39 634	74 561	93 727
		5.I		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek*	*10*	*201*	*0*	*0*	*794*	*194*	*178*	*180*	*12 292*	*181*	*169*	*169*	*241*	*243*	*291*	*241*
		5.II		*Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek*	*141 530*	*120 002*	*7 297*	*7 178*	*10 249*	*13 338*	*51 117*	*70 794*	*178*	*18 159*	*32 288*	*56 908*	*68 224*	*39 391*	*74 270*	*93 486*
B. III.				**Dlouhodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**	**1**
B. III.	1			Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
	4			Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
	6			Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7			Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1
		7.I		*Jiný dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*	*1*
		7.II		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – rozvaha, oběžná aktiva brutto (v tisících CZK)

				Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
C.				**Oběžná aktiva BRUTTO**	**174 136**	**90 949**	**105 231**	**110 746**	**50 410**	**54 438**	**99 223**	**95 526**	**65 610**	**69 270**	**72 097**	**61 360**	**74 992**	**55 948**	**32 663**	**40 341**
C. I.				**Zásoby**	**2 718**	**2 882**	**2 815**	**2 659**	**2 948**	**2 806**	**2 702**	**2 801**	**3 056**	**2 743**	**2 699**	**2 718**	**3 245**	**2 940**	**3 118**	**3 222**
C. I.	1			Materiál	2 718	2 882	2 815	2 659	2 948	2 806	2 702	2 801	3 056	2 743	2 699	2 662	3 245	2 940	3 118	3 222
	2			Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Výrobky a zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Výrobky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Zboží*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	4			Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	56	0	0	0	0
C. II.				**Pohledávky**	**108 346**	**69 364**	**78 283**	**79 622**	**29 431**	**22 988**	**22 958**	**24 897**	**28 803**	**28 657**	**30 193**	**23 043**	**19 999**	**20 407**	**25 331**	**28 420**
C. II.	1			Dlouhodobé pohledávky	5 995	780	2 360	4 400	6 994	540	2 177	2 696	5 160	5 617	6 543	171	108	54	3 874	3 874
		1.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*0*	*0*	*0*	*0*	*600*	*540*	*480*	*417*	*354*	*300*	*243*	*171*	*108*	*54*	*6*	*6*
		1.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.IV		*Odložená daňová pohledávka*	*5 995*	*780*	*2 360*	*4 400*	*6 394*	*0*	*1 697*	*2 279*	*4 806*	*5 317*	*6 300*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.V		*Pohledávky - ostatní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*3 868*	*3 868*
			V.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.2	*Dlouhodobé poskytnuté zálohy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.3	*Dohadné účty aktivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.4	*Jiné pohledávky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*3 868*	*3 868*
	2			Krátkodobé pohledávky	102 351	68 584	75 923	75 222	22 437	22 448	20 781	22 201	23 643	23 040	23 650	22 872	19 891	20 353	21 457	24 547
		2.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*16 262*	*17 006*	*18 284*	*17 162*	*17 832*	*18 249*	*15 983*	*17 133*	*17 723*	*19 064*	*19 392*	*21 185*	*18 070*	*19 943*	*18 428*	*22 886*
		2.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.IV		*Pohledávky ostatní*	*86 089*	*51 578*	*57 639*	*58 060*	*4 605*	*4 199*	*4 798*	*5 068*	*5 920*	*3 976*	*4 258*	*1 687*	*1 821*	*410*	*3 029*	*1 661*
			IV.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.2	*Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.3	*Stát - daňové pohledávky*	*8 861*	*195*	*0*	*0*	*1*	*0*	*0*	*679*	*0*	*0*	*0*	*55*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.4	*Krátkodobé poskytnuté zálohy*	*2 966*	*3 139*	*2 665*	*2 952*	*3 090*	*3 402*	*3 907*	*3 680*	*5 465*	*3 689*	*3 984*	*1 087*	*1 372*	*156*	*2 306*	*1 584*
			IV.5	*Dohadné účty aktivní*	*99*	*7*	*31*	*10*	*986*	*121*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*47*	*0*	*0*	*208*	*0*
			IV.6	*Jiné pohledávky*	*74 163*	*48 237*	*54 943*	*55 098*	*528*	*676*	*891*	*709*	*455*	*287*	*274*	*553*	*394*	*254*	*515*	*76*
	3			Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Komplexní náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.III		*Příjmy příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. III.				**Krátkodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
C. III.	1			Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV.				**Peněžní prostředky**	**63 072**	**18 703**	**24 133**	**28 465**	**18 031**	**28 644**	**73 563**	**67 828**	**33 751**	**37 870**	**39 205**	**35 599**	**51 748**	**32 601**	**4 214**	**8 699**
C.IV.	1			Peněžní prostředky v pokladně	193	226	195	241	138	233	163	230	168	210	187	324	236	179	151	244
	2			Peněžní prostředky na účtech	62 879	18 477	23 938	28 224	17 893	28 411	73 400	67 598	33 583	37 660	39 018	35 275	51 512	32 422	4 063	8 455
D.				**Časové rozlišení**	**1 640**	**1 271**	**762**	**595**	**371**	**564**	**418**	**627**	**412**	**330**	**399**	**238**	**255**	**4 198**	**7 163**	**8 745**
	1			Náklady příštích období	1 572	1 119	640	509	187	399	318	401	299	144	218	181	255	4 063	7 014	8 745
	2			Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Příjmy příštích období	68	152	122	86	184	165	100	226	113	186	181	57	0	135	149	0

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – výkaz o peněžních tocích (v tisících CZK)

			Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
P.			**Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů**	**1 635**	**8 046**	**63 072**	**18 703**	**24 133**	**28 465**	**18 031**	**28 644**	**73 563**	**67 828**	**33 751**	**37 870**	**39 205**	**35 599**	**51 748**	**32 601**	**4 214**
			Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)																	
Z.			**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**5 803**	**8 440**	**9 101**	**18 996**	**17 178**	**15 833**	**16 351**	**17 391**	**20 683**	**9 993**	**15 922**	**13 178**	**10 355**	**5 349**	**4 450**	**4 317**	**18 637**
A.1.			Úpravy o nepeněžní operace	20 512	20 800	22 580	27 054	31 256	29 731	21 416	27 885	27 965	37 360	32 901	27 665	31 414	30 166	32 575	37 523	28 399
	A.1.1.		Odpisy stálých aktiv	16 918	20 661	22 019	21 794	24 479	24 984	25 192	25 323	26 751	27 587	30 238	30 320	31 143	31 600	32 184	33 549	25 668
	A.1.2.		Změna stavu opravných položek a rezerv	3 069	-12	13	2 733	3 005	1 558	-4 412	-570	611	6 529	-533	-3 896	-1 592	-2 171	5	-15	0
	A.1.3.		Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	50	-158	63	-6	-3	-2	-34	-77	-75	0	-10	0	114	-97	-87	-45	-41
	A.1.4.		Výnosy z podílů na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	A.1.5.		Nákladové a výnosové úroky	475	309	485	2 533	3 227	2 429	598	784	678	598	689	1 241	1 749	834	473	4 034	2 772
	A.1.6.		Opravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	548	762	72	2 425	0	2 646	2 517	0	0	0	0	0	0
A.*			**Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu**	**26 315**	**29 240**	**31 681**	**46 050**	**48 434**	**45 564**	**37 767**	**45 276**	**48 648**	**47 353**	**48 823**	**40 843**	**41 769**	**35 515**	**37 025**	**41 840**	**47 036**
A.2.			Změna stavu pracovního kapitálu	27 062	128 395	-125 350	-31 002	-2 311	-1 285	-68	4 274	448	-4 286	7 666	-7 404	10 832	4 407	23 503	28 701	2 625
	A.2.1.		Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	3 494	-10 091	9 316	1 951	-1 186	-1 551	253	1 777	-829	-1 792	901	-2 841	747	9 364	-4 405	-7 938	-4 671
	A.2.2.		Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	23 785	138 641	-134 502	-33 020	-1 282	555	-463	2 393	1 376	-2 239	6 452	-4 607	10 048	-4 374	27 603	36 817	7 400
	A.2.3.		Změna stavu zásob	-217	-155	-164	67	157	-289	142	104	-99	-255	313	44	37	-583	305	-178	-104
	A.2.4.		Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.**			**Čistý provozní peněžní tok před zdaněním**	**53 377**	**157 635**	**-93 669**	**15 048**	**46 123**	**44 279**	**37 699**	**49 550**	**49 096**	**43 067**	**56 489**	**33 439**	**52 601**	**39 922**	**60 528**	**70 541**	**49 661**
A.3.			Vyplacené úroky	-489	-326	-1 997	-2 546	-3 285	-2 473	-1 002	-804	-686	-604	-692	-1 244	-1 751	-834	-473	-4 034	-2 772
A.4.			Přijaté úroky	1	4	1 505	5	50	37	22	13	7	5	3	3	2	0	0	0	0
A.5.			Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.6.				-73	0	0	0	0	0	0	0	0	-25	0	0	0	0	0	0	0
A.7.			Přijaté podíly na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.***			**Čistý peněžní tok z provozní činnosti**	**52 816**	**157 313**	**-94 161**	**12 507**	**42 888**	**41 843**	**36 719**	**48 759**	**48 417**	**42 443**	**55 800**	**32 198**	**50 852**	**39 088**	**66 055**	**66 507**	**46 889**
			Peněžní toky z investiční činnosti																	
B.1.			Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-61 566	-156 284	-83 036	-12 390	-5 126	42 389	-16 648	-63 358	-46 959	-54 558	-32 218	-24 895	-65 709	-27 652	-56 827	-73 716	-27 651
B.2.			Příjmy z prodeje stálých aktiv	767	813	12	106	16	16	85	82	81	96	10	0	157	247	240	59	41
B.3.			Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 297
B.***			**Čistý peněžní tok z investiční činnosti**	**-60 799**	**-155 471**	**-83 024**	**-12 284**	**-5 110**	**42 405**	**-16 563**	**-63 276**	**-46 878**	**-54 462**	**-32 208**	**-24 895**	**-65 552**	**-27 405**	**-56 587**	**-73 657**	**-26 313**
			Peněžní toky z finančních činností																	
C.1.			Změna stavu závazků z financování	17 485	56 711	136 242	9 561	-29 000	-89 709	-4 525	41 000	-9 000	-34 000	-14 000	-10 557	11 286	-1 289	-17 700	-15 344	-10 058
C.2.			Dopady změn vlastního kapitálu	-3 091	-3 527	-3 426	-4 354	-4 446	-4 973	-5 018	18 436	2 738	12 035	-5 473	4 589	-192	3 177	-4 915	-5 893	-6 033
	C.2.1.		Peněžní zvýšení základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	24 000	8 000	17 361	0	10 000	-192	4 481	-7 346	-5 893	6 734
	C.2.2.		Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1
	C.2.3.		Další vklady peněžních prostředků společníků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.4.		Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.5.		Přímé platby na vrub fondů	-2 446	-2 882	-2 658	-4 354	-4 446	-4 973	-5 018	-5 564	-5 262	-5 326	-5 473	-5 411	0	-1 304	0	0	0
	C.2.6.		Vyplacené podíly na zisku	-645	-645	-768	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-12 766
C.***			**Čistý peněžní tok z finanční činnosti**	**14 394**	**53 184**	**132 816**	**5 207**	**-33 446**	**-94 682**	**-9 543**	**59 436**	**-6 262**	**-21 865**	**-19 473**	**-5 968**	**11 094**	**4 466**	**-22 615**	**-21 237**	**-16 091**
F.			**Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů**	**6 411**	**55 026**	**-44 369**	**5 430**	**4 332**	**-10 434**	**10 613**	**44 919**	**-4 723**	**-33 984**	**4 119**	**1 335**	**-3 606**	**16 149**	**-19 147**	**-28 387**	**4 484**
R.			**Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů**	**8 046**	**63 072**	**18 703**	**24 133**	**28 465**	**18 031**	**28 644**	**73 563**	**67 828**	**33 751**	**37 870**	**39 205**	**35 599**	**51 748**	**32 601**	**4 214**	**8 698**

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode, vlastní dopočet

Poměrové ukazatele I.

Ziskové marže	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Hrubá marže	**55,4%**	**59,2%**	**59,0%**	**66,4%**	**65,8%**	**64,2%**	**55,3%**	**63,5%**	**61,1%**	**58,1%**	**59,0%**	**53,6%**	**53,3%**	**51,0%**	**52,2%**	**50,1%**	**56,3%**
Marže EBITDA reportované	22,5%	28,1%	29,1%	37,1%	36,9%	35,8%	33,3%	34,2%	35,3%	26,9%	32,2%	29,5%	28,5%	23,4%	22,6%	23,5%	31,7%
Marže core EBITDA	**25,3%**	**27,8%**	**30,4%**	**39,3%**	**39,2%**	**36,9%**	**29,8%**	**33,5%**	**35,5%**	**31,3%**	**31,8%**	**26,1%**	**25,2%**	**21,9%**	**22,5%**	**23,3%**	**31,5%**
Marže provozního zisku	6,2%	8,5%	8,9%	18,5%	16,8%	15,2%	13,5%	14,4%	15,8%	7,6%	11,5%	9,6%	9,1%	3,9%	3,1%	4,8%	14,4%
Marže core EBIT	**9,1%**	**8,2%**	**10,2%**	**20,7%**	**19,2%**	**16,4%**	**10,0%**	**13,7%**	**16,0%**	**12,0%**	**11,1%**	**6,1%**	**5,7%**	**2,4%**	**2,9%**	**4,6%**	**14,3%**
Marže zisku před zdaněním	5,6%	8,0%	8,3%	16,2%	14,0%	13,1%	12,9%	13,6%	15,1%	7,0%	10,9%	8,7%	8,0%	3,3%	2,7%	2,4%	12,5%
Marže čistého zisku	**6,7%**	**7,4%**	**8,7%**	**13,1%**	**11,4%**	**9,6%**	**10,3%**	**10,5%**	**12,0%**	**6,0%**	**9,3%**	**7,0%**	**6,5%**	**2,3%**	**2,2%**	**1,8%**	**12,5%**

Produktivita práce	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Mzdová náročnost tržeb	27,8%	29,3%	28,5%	26,4%	25,5%	26,1%	25,9%	26,8%	25,7%	25,0%	25,6%	26,0%	26,8%	27,6%	28,2%	27,4%	24,0%
Osobní náklady k přidané hodnotě	50,3%	49,5%	48,3%	39,7%	38,7%	40,7%	46,8%	42,1%	42,1%	43,0%	43,3%	48,6%	50,2%	54,2%	54,0%	54,7%	42,7%
Produktivita práce z přidané hodnoty	646	716	749	961	1 032	973	925	1 028	1 046	1 048	1 078	1 008	1 067	1 046	1 060	1 093	n.a.
Produktivita práce z tržeb	1 167	1 209	1 270	1 448	1 568	1 517	1 672	1 618	1 713	1 805	1 826	1 880	2 001	2 051	2 032	2 183	n.a.
Průměrný osobní náklad roční	325	354	362	382	400	396	433	433	441	451	467	490	536	567	573	598	n.a.
Průměrná mzda roční	230	249	260	273	286	282	309	309	315	323	335	352	390	414	419	437	n.a.
Průměrná mzda měsíční v CZK	19	21	22	23	24	24	26	26	26	27	28	29	32	35	35	36	n.a.

Likvidita	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Běžná	1,10	0,97	1,72	6,24	6,70	2,75	2,70	5,10	4,69	2,74	2,27	2,61	1,96	3,60	1,13	0,38	0,41
Pohotová	1,05	0,95	1,67	6,07	6,53	2,58	2,55	4,96	4,55	2,61	2,18	2,51	1,87	3,45	1,07	0,34	0,38
Hotovostní	0,17	0,36	0,37	1,48	1,77	1,04	1,50	3,79	3,34	1,41	1,24	1,42	1,14	2,49	0,66	0,05	0,09
Obratovost čistého pracovního kapitálu	n.a.	0,00	8,10	1,96	1,44	2,18	4,57	2,33	1,82	2,61	4,17	4,30	5,09	4,32	5,91	-7,19	n.a.

Dlouhodobá finanční rovnováha	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Debt ratio	0,15	0,34	0,33	0,32	0,30	0,22	0,20	0,24	0,23	0,20	0,20	0,18	0,19	0,19	0,20	0,22	0,22
Equity ratio	0,85	0,66	0,67	0,68	0,70	0,78	0,80	0,76	0,77	0,80	0,80	0,82	0,81	0,81	0,80	0,78	0,78
Debt to equity ratio	0,18	0,51	0,50	0,47	0,42	0,28	0,25	0,31	0,30	0,26	0,25	0,22	0,23	0,23	0,25	0,28	0,27
Úrokové krytí I.	19,23	26,39	5,60	9,53	7,13	8,02	12,62	21,79	31,93	28,36	23,36	7,52	5,24	4,72	10,25	2,06	7,71
Úrokové krytí II.	53,82	89,74	16,62	18,09	14,58	18,12	37,76	53,23	70,92	74,02	67,08	31,93	23,00	42,56	78,16	10,36	16,97
Podíl dlouhodobého majetku na aktivech	0,92	0,80	0,90	0,88	0,87	0,94	0,93	0,88	0,89	0,93	0,92	0,92	0,93	0,92	0,94	0,96	0,95
Krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem	1,00	0,99	1,05	1,11	1,11	1,03	1,04	1,11	1,09	1,04	1,03	1,04	1,03	1,06	1,01	0,94	0,94
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,93	0,82	0,74	0,77	0,80	0,83	0,85	0,87	0,86	0,86	0,87	0,89	0,87	0,88	0,86	0,81	0,83
Čistý dluh	52 149	57 428	232 469	241 831	213 813	140 711	116 622	118 376	119 973	124 039	108 843	96 951	117 243	105 456	131 903	172 830	158 287
Průměrná sazba nákladových úroků	n.a.	0,36%	1,07%	0,98%	1,29%	1,23%	0,66%	0,48%	0,36%	0,35%	0,45%	0,88%	1,21%	0,54%	0,29%	2,36%	n.a.
Čistý dluh / core EBITDA	n.a.	1,87	4,37	5,15	4,76	3,95	3,40	2,74	2,45	2,73	2,51	2,59	2,66	3,14	3,21	3,65	n.a.
Teoretická doba splácení dluhů	n.a.	1,04	-2,69	21,10	5,61	4,60	3,93	2,73	2,82	3,36	2,55	3,99	2,51	3,30	2,08	2,67	n.a.

Zdroj: vlastní propočet

Poměrové ukazatele II.

Rentabilita	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROE	1,4%	1,6%	2,6%	2,3%	1,9%	2,1%	2,1%	2,4%	1,2%	1,9%	1,5%	1,4%	0,5%	0,5%	0,4%
$ROA_{core\ EBIT}$	1,1%	1,3%	2,8%	2,7%	2,4%	1,6%	2,1%	2,5%	1,9%	1,8%	1,1%	1,0%	0,4%	0,5%	0,9%
$ROCE_{core\ EBIT}$	1,3%	1,5%	2,9%	2,8%	2,4%	1,6%	2,2%	2,5%	2,0%	1,9%	1,1%	1,1%	0,4%	0,6%	1,0%

Aktivita	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat aktiv	0,14	0,12	0,13	0,14	0,15	0,16	0,15	0,16	0,16	0,17	0,17	0,18	0,18	0,18	0,19
Obrat dlouhodobého majetku	0,16	0,15	0,15	0,16	0,16	0,17	0,17	0,18	0,18	0,18	0,19	0,19	0,19	0,19	0,20
Obrat zásob	39,78	39,00	41,18	44,70	43,28	44,17	46,41	49,79	48,70	50,37	55,96	59,10	54,35	53,21	59,10
Obratovost krátkodobých pohledávek	1,54	1,34	1,71	1,69	2,64	6,44	6,34	6,44	6,30	6,31	6,55	6,91	7,62	8,22	8,61
Obratovost krátkodobých závazků	0,94	0,96	3,51	7,55	7,26	6,96	6,63	6,90	6,46	5,37	5,24	5,44	6,22	4,68	2,65
Doba obratu aktiv	2 683	2 921	2 717	2 581	2 488	2 274	2 378	2 348	2 261	2 207	2 119	2 039	2 051	2 041	1 906
Doba obratu dlouhodobého majetku	2 287	2 485	2 419	2 266	2 253	2 130	2 150	2 077	2 054	2 038	1 949	1 887	1 897	1 891	1 804
Doba obratu zásob	9	9	9	8	8	8	8	7	7	7	7	6	7	7	6
Doba obratu pohledávek	237	273	214	216	138	57	58	57	58	58	56	53	48	44	42
Doba obratu krátkodobých závazků	390	379	104	48	50	52	55	53	57	68	70	67	59	78	138

Ukazatele z cash flow	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilita vlastního kapitálu z cash-flow	27,4%	-16,3%	2,1%	7,2%	6,8%	5,9%	7,5%	7,2%	6,1%	7,9%	4,5%	7,0%	5,3%	8,9%	9,0%
Krátkodobá likvidita z cash-flow	1,40	-0,83	0,37	2,65	2,50	2,01	2,53	2,44	1,92	2,05	1,11	1,73	1,50	1,88	0,98
Stupeň oddlužení	0,80	-0,32	0,04	0,16	0,19	0,22	0,27	0,23	0,22	0,31	0,19	0,31	0,23	0,38	0,35

Zdroj: vlastní propočet

Absolutní ukazatele (v tisících CZK)

Úrovně výnosů a zisku	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Výnosy	105 355	106 583	111 748	119 275	123 668	123 169	130 805	128 448	139 911	143 439	146 677	152 825	160 971	162 858	165 512	183 153	150 385
Tržby	**103 888**	**105 192**	**109 201**	**117 313**	**122 335**	**121 323**	**127 084**	**127 816**	**137 007**	**142 630**	**146 050**	**152 255**	**160 061**	**162 057**	**164 560**	**179 027**	**149 143**
Přidaná hodnota	57 512	62 295	64 401	77 850	80 486	77 879	70 262	81 202	83 711	82 820	86 237	81 611	85 355	82 648	85 879	89 663	83 977
EBITDA reportovaná	23 408	29 554	31 774	43 513	45 086	43 454	42 357	43 709	48 363	38 399	47 056	44 976	45 686	37 925	37 237	42 048	47 205
Provozní zisk	6 490	8 893	9 755	21 719	20 607	18 470	17 165	18 386	21 612	10 812	16 794	14 603	14 589	6 361	5 107	8 549	21 537
Zisk před zdaněním	5 803	8 440	9 100	18 996	17 178	15 833	16 350	17 390	20 683	9 993	15 922	13 178	12 811	5 349	4 450	4 317	18 637
Čistý zisk	6 918	7 748	9 456	15 346	13 904	11 655	13 074	13 414	16 404	8 531	13 510	10 718	10 355	3 681	3 650	3 277	18 637
Core EBITDA	**26 316**	**29 256**	**33 192**	**46 055**	**47 903**	**44 822**	**37 833**	**42 854**	**48 650**	**44 710**	**46 422**	**39 718**	**40 270**	**35 496**	**36 971**	**41 791**	**47 036**
Core EBIT	9 405	8 602	11 180	24 268	23 431	19 845	12 648	17 537	21 906	17 130	16 167	9 352	9 180	3 939	4 848	8 299	21 370

Ziskové marže	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	IX-23
Hrubá marže	**55,4%**	**59,2%**	**59,0%**	**66,4%**	**65,8%**	**64,2%**	**55,3%**	**63,5%**	**61,1%**	**58,1%**	**59,0%**	**53,6%**	**53,3%**	**51,0%**	**52,2%**	**50,1%**	**56,3%**
Marže EBITDA reportované	22,5%	28,1%	29,1%	37,1%	36,9%	35,8%	33,3%	34,2%	35,3%	26,9%	32,2%	29,5%	28,5%	23,4%	22,6%	23,5%	31,7%
Marže core EBITDA	**25,3%**	**27,8%**	**30,4%**	**39,3%**	**39,2%**	**36,9%**	**29,8%**	**33,5%**	**35,5%**	**31,3%**	**31,8%**	**26,1%**	**25,2%**	**21,9%**	**22,5%**	**23,3%**	**31,5%**
Marže provozního zisku	6,2%	8,5%	8,9%	18,5%	16,8%	15,2%	13,5%	14,4%	15,8%	7,6%	11,5%	9,6%	9,1%	3,9%	3,1%	4,8%	14,4%
Marže core EBIT	**9,1%**	**8,2%**	**10,2%**	**20,7%**	**19,2%**	**16,4%**	**10,0%**	**13,7%**	**16,0%**	**12,0%**	**11,1%**	**6,1%**	**5,7%**	**2,4%**	**2,9%**	**4,6%**	**14,3%**
Marže zisku před zdaněním	5,6%	8,0%	8,3%	16,2%	14,0%	13,1%	12,9%	13,6%	15,1%	7,0%	10,9%	8,7%	8,0%	3,3%	2,7%	2,4%	12,5%
Marže čistého zisku	**6,7%**	**7,4%**	**8,7%**	**13,1%**	**11,4%**	**9,6%**	**10,3%**	**10,5%**	**12,0%**	**6,0%**	**9,3%**	**7,0%**	**6,5%**	**2,3%**	**2,2%**	**1,8%**	**12,5%**

Zdroj: vlastní propočet

Komplexní hodnocení podniku

Bonitní a bankrotní modely	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Altmanovo Z' Score pro neobchodované podniky	1,00	1,05	1,22	1,33	1,78	1,96	1,69	1,75	1,96	2,03	2,25	2,16	2,15	2,00	1,80
Hodnocení (1,23; 2,90)	bankrot	bankrot	bankrot	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna
Altmanovo Z'' Score pro nevýrobní podniky	2,13	2,55	3,19	3,49	4,28	4,75	4,34	4,45	4,80	4,93	5,52	5,20	5,30	4,70	3,83
Hodnocení (1,1; 2,6)	šedá zóna	šedá zóna	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita
IN05	0,90	0,85	1,47	1,46	1,28	1,34	1,48	1,47	1,35	1,33	1,34	1,17	1,27	1,19	0,80
Hodnocení (0,90; 1,60)	šedá zóna	bankrot	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	bankrot
Kralicekův rychlý test	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00	2,00	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,25
Hodnocení (2; 3)	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Zdroj: vlastní propočet

Vybrané údaje o vodovodech

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Počet obyvatel zásobovaných vodou	osoba	36 725	36 337	36 346	36 596	36 401	35 854	35 854	35 825	36 212	35 905	35 797	36 217	35 955	35 955	35 619	35 619
Délka vodovodní sítě (bez přípojek)	km	242	267	271	272	274	274	274	264	267	273	279	279	281	283	284	289
Počet vodovodních přípojek	ks	5 921	6 202	6 332	6 391	6 599	6 603	6 623	6 623	6 657	6 685	6 698	6 430	6 490	6 527	6 593	6 646
Počet osazených vodoměrů	ks	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6 565	6 657	6 559	6 572	6 549	6 285	6 322	6 388	6 435
Počet úpraven vody	ks	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	24	24	24	25	29	35	35	35	35
Kapacita vodojemů	m^3	23 294	23 294	23 294	23 294	23 294	23 294	22 932	22 932	22 932	22 932	22 959	23 355	23 730	23 480	23 480	23 480
Kapacita zdrojů povrchové a podzemní vody	l/s	185	185	185	185	185	185	216	216	216	216	216	204	294	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: účetní závěrky a výroční zprávy oceňované společnosti

Výroba vody, fakturace vodného, ztráty

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Výroba vody celkem	tisíce m^3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3 331	3 241	3 170	3 125	3 112	3 285	3 403	3 187	3 169	3 024	3 205
z toho Trutnov		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2 704	2 637	2 554	2 480	2 452	2 525	2 668	2 495	n.a.	n.a.	n.a.
z toho Svoboda nad Úpou		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	499	483	496	488	479	555	545	471	n.a.	n.a.	n.a.
z toho Pec pod Sněžkou		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	128	120	140	157	181	205	190	221	n.a.	n.a.	n.a.
Voda převzatá	tisíce m^3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5	5	4	4	4	4	5	4	4	4	5
Voda určená k realizaci	tisíce m^3	3 855	3 649	3 619	3 558	3 422	3 336	3 246	3 174	3 109	3 116	3 289	3 407	3 190	3 173	3 028	3 210
Voda fakturovaná	tisíce m^3	2 279	2 210	2 104	2 090	2 103	2 010	1 902	1 890	1 908	1 899	1 899	1 885	1 889	1 870	1 803	1 848
Voda nefakturovaná	tisíce m^3	1 576	1 439	1 515	1 468	1 325	1 326	1 344	1 304	1 221	1 217	1 390	1 522	1 301	1 303	1 225	1 362
z toho voda ostatní + vlastní spotřeba	tisíce m^3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	124	167	152	182	154	128	127	120	105	94	99
z toho ztráty	tisíce m^3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1 202	1 177	1 152	1 039	1 063	1 262	1 396	1 181	1 198	1 134	1 263

Zdroj: účetní závěrky a výroční zprávy oceňované společnosti

Vybrané údaje o kanalizacích a ČOV

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Počet obyvatel napojených na veřejnou kanalizaci	osoba	27 701	28 364	26 519	26 770	29 285	29 285	29 285	28 894	29 281	29 058	28 931	29 949	28 990	29 990	28 667	28 667
z toho napojených na ČOV	osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	28 894	29 281	29 058	28 931	29 949	28 990	29 990	28 667	28 667
Počet čistíren odpadních vod	ks	4	4	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Délka kanalizační sítě bez přípojek	km	125	125	154	155	155	155	155	170	172	173	175	175	164	179	180	184
Počet kanalizačních přípojek	ks	4 410	4 550	3 886	4 767	500	5 000	5 000	5 694	5 732	5 745	5 753	5 970	5 994	6 024	6 076	6 148
Množství fakturovaných odpadních vod	tisíce m^3	2 739	2 580	2 376	2 477	2 467	2 467	2 408	2 317	2 317	2 386	2 350	2 424	2 421	2 345	2 311	2 341
Čištěné odpadní vody	tisíce m^3	7 970	6 500	6 522	7 509	7 850	7 850	7 594	6 397	7 482	6 811	7 339	6 702	7 367	7 166	7 255	7 461

Zdroj: účetní závěrky a výroční zprávy oceňované společnosti

Příloha C8: Provozní zisková marže zdola

Základní model ziskovosti, provozní zisková marže shora, je doplněn o dílčí předpoklady jednotlivých nákladových položek. Tzv. zdola je tedy zisková marže modelována na základě předpokladů o významnosti jednotlivých položek nákladů (a výnosů) vzhledem k tržbám. Jde jen o rozpracování základního modelu tak, aby byly zkompletovány finanční výkazy. Na výsledku ocenění tento model již nic nemění.

Odpisy jsou modelovány samostatně v rámci jiného generátoru hodnoty spolu s investicemi do dlouhodobého majetku, změny stavu zásob vytvořených vlastní činností, jsou-li relevantní, v rámci modelu upraveného pracovního kapitálu.

Základními položkami nákladů představujících v běžném období peněžní tok jsou:
- osobní náklady,
- služby a
- spotřeba materiálu a energie.

Ostatní nákladové položky jsou málo významné, popř. nepravidelné.

Osobní náklady

Osobní náklady společnosti pravidelně každoročně rostou, počet zaměstnanců společnost přitom udržuje po roce 2010 na velmi podobné úrovni kolem 80 osob, což odpovídá v zásadě stabilizovanému objemu činnosti společnosti, která působí monopolně na fakticky plně obsazeném místním trhu, na kterém nemá zásadně kam expandovat. Růst osobních nákladů odpovídá pravidelnému zvyšování mezd. Jejich průměrná výše v posledních dvou letech o jednotky tisíc CZK zaostávala za celoročním průměrem, což může být dílem dáno strukturou pracovníků (podílem dělnických a THP profesí), dílem regionem působení společnosti. Růst mezd je sladěn s růstem tržeb, jejich nákladovost se oproti jiným skupinám nákladů mění jen relativně málo. Od roku 2007 se stabilně držela v rozpětí cca 25 – 29,5 %.

Do budoucna zpracovatel nepředpokládá zásadnější změnu nákladovosti, a to ani v letech 2023 – 2024, během nichž dojde k skokovému růstu tržeb reflektujícímu inflační tlaky v nákladech, likviditní problém v roce 2022 a celkově nízkou cenovou hladinu společnosti pod celostátním průměrem. V roce 2023 může dojít jen k mírnému dočasnému poklesu nákladovosti, lze nicméně očekávat, že tento bude pracovníkům kompenzován v dalším období, i z důvodu očekávaného růstu nominálních mezd v ekonomice.

Pro rok 2023 tak zpracovatel očekává nákladovost osobních nákladů na úrovni cca 26,25 %, tedy spíše u dolní hranice historického rozpětí, v dalších letech pak jejich stabilizaci na úrovni 27,5 %. Absolutní výše osobních nákladů se tak v období 2022 – 2024 zvýší o cca 15 %, což by mělo udržet mzdy společnosti v podobné relaci k celostátnímu průměru jako doposud. V dalších letech budou mzdy absolutně růst stejně jako tržby, což odpovídá dlouhodobému vývoji společnosti.

Služby

Služby se v letech 2018 – 2021 dostaly na úroveň největší nákladové skupiny společnosti, i když touto byly v předchozích letech setrvale mzdy. Dle dodané analytické předvahy za poslední tři roky a období roku 2023 do data ocenění jsou hlavní nákladovou položkou služeb ovlivňující jejich volatilitu opravy a údržba majetku, především staveb, v menší míře i strojů, povrchu komunikací apod. S nimi mají služby celkový roční objem v posledních letech kolem 45 – 50 milionů CZK, bez nich jde řádově jen o 8 – 9 milionů CZK.

Růst objemu služeb byl společně s rozhodnutím nenavyšovat výrazněji tržby příčinou slabší ziskovosti v posledních pěti letech. Na straně výnosů v roce 2023 pod tlakem tržních podmínek i vnitřních problémů společnosti s likviditou došlo k obratu, nicméně na straně nákladů na opravy tento zpracovatel nepředpokládá.

Rozhodující část služeb je ovlivněna regulací oboru, konkrétně povinností sestavovat a plnit plán financování obnovy majetku. Z dodaného plánu vyplývá, že v letech před a po datu ocenění potřebuje společnost zajistit investice a opravy majetku v objemu okolo 110 milionů CZK ročně. To do značné míry ukazuje na souhrnný objem oprav a investic, které je nutné ročně modelovat (i když u investic může být jejich výše vstupující do majetku společnosti snížena o dotace jakožto jeden ze zdrojů jejich financování).

V každém případě celkový objem služeb nemá prostor pro výraznější poklesy pod hodnoty posledních let. Absolutně je tak modelována minimální úroveň služeb 45 milionů CZK a následně stabilní nákladovost kolem 22 %, která celkový růst služeb sladí s růstem tržeb. Při zachování poměru oprav a ostatních služeb by tak měla společnost do oprav ročně vložit minimálně 36 milionů CZK (odpovídá zhruba částce pro rok 2023 předpokládané společností a prezentované v prospektu akcií), což s modelem investic financovaných jinak než prostřednictvím dotací či vkladů akcionářů naznačuje společnou částku obnovy majetku ze zdrojů společnosti nejméně 90 milionů CZK. S uvedenými externími zdroji (nepeněžité vklady, investiční dotace) by pak měl tento model postačit k naplnění plánu financování obnovy majetku.

Spotřeba materiálu a energie

Spotřeba materiálu a energie byla po roce 2015 až čtvrtou nejvyšší nákladovou skupinou (za předchozími dvěma a odpisy). V roce 2021 a hlavně 2022 došlo k růstu nákladovosti, především z titulu růstu nákladů na energie, především elektřinu, ale dílem i plyn. Např. platba za elektřinu dle analytických předvah mezi lety 2020 a 2022 vzrostla skoro o 10 milionů CZK a její podíl na celkové přímé spotřebě z necelých 17 % na více než 32 %. V roce 2023 je vlivem poklesu cen na energetické burze patrné již snižování nákladovosti energií.

Určité uklidnění očekává zpracovatel i v dalších letech. Cenový šok vyvolaný externími vlivy se již trhu podařilo vstřebat a pro rok 2024 je k datu ocenění předpokládáno další uklidnění cen (dle vývoj energetických futures). Zvýšenou nákladovost přímé spotřeby, která v roce 2022 činila více než 24 %, proti dřívějším běžným cca 18 %, tak zpracovatel dále nepředpokládá, i když v roce 2023 bude ještě nadprůměrná. V dalším období by mohlo dojít k návratu nákladovosti na minulé úrovně, tedy k 18 %, což ovšem znamená, že absolutní hodnota přímé spotřeby bude viditelně vyšší než v minulosti, když v cenách nakupovaného materiálu budou fixovány obecně zvýšené náklady a ani ceny energií již neklesnou na tak nízké úrovně, na nichž se pohybovaly před ruským vpádem na Ukrajinu.

Ostatní položky

Zbylé provozní výnosy a náklady jsou již výrazně omezenější:

- aktivace jsou modelovány na podobné úrovni jako v minulosti, tzn. cca 0,1 % tržeb, což vede k jejich ročnímu objemu v řádu nižších stovek tisíc CZK,
- změna stavu zásob se společnosti netýká, bilancované zásoby tvoří výhradně materiál, vlastní činností zásoby společnost nevytváří,
- prodej dlouhodobého majetku není modelován, není předpokládána jeho vazba na hlavní provoz, pouze v roce 2023 je na úroveň celého roku přetažena hodnota vyřazeného majetku patrná již k datu ocenění,
- prodej nepotřebných zásob mimo obchodní činnost je předpokládán v podobné míře jako v minulých letech, tzn. na úrovni cca 0,2 % tržeb se zůstatkovou cenou nepatrně nižší,

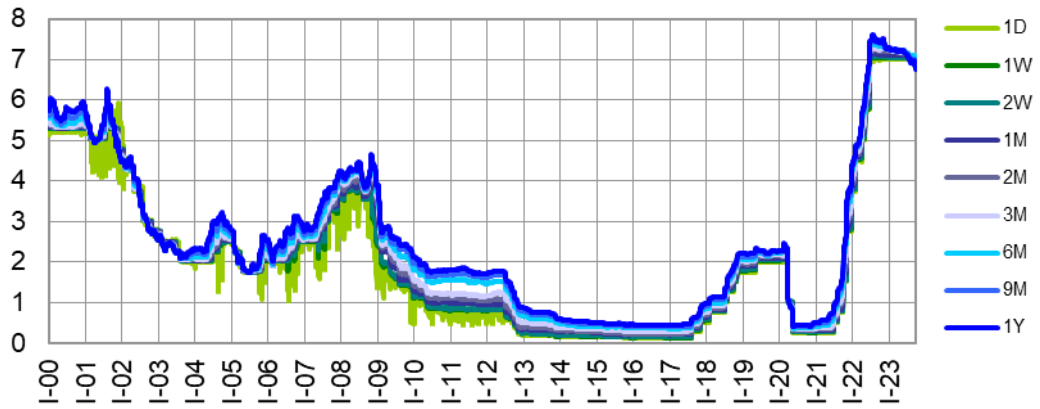
- daně a poplatky jsou málo významné, ročně jde o částky nižších stovek tisíc CZK souvisejících hlavně s provozem vozového parku, popř. nemovitostmi společnosti, i tyto jsou modelovány podobně jako v minulých letech, tedy na úrovni cca 0,15 % tržeb,
- jiné provozní výnosy po zprůměrování nepravidelných položek (podíl na sdružené investici v roce 2022) poslední roky činily vyšší stovky tisíc CZK, opět v této výši jsou modelovány do dalších let (cca 0,5 % tržeb),
- jiné provozní náklady jsou o něco významnější, ročně činí cca 2,5 milionů CZK, z čehož polovinu tvoří pojistné, zde lze opět očekávat pravidelné opakování a nákladovost stabilně kolem 1,5 %,
- saldo ostatních finančních nákladů a výnosů tvoří hlavně bankovní poplatky, výnosy jsou velmi nepravidelné, společnost s ohledem na lokální působnost neúčtuje ani o viditelných kurzových rozdílech; celkově je saldo modelováno nadále v záporné výši na úrovni různých poplatků (cca 0,1 % tržeb).

Nákladové úroky jsou modelovány spolu s modelem úvěrů. V případě společnosti Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. jde o stávající dlouhodobé dluhy úročené krátkodobými sazbami PRIBOR a marží cca 0,3 %, resp. krátkodobé finanční výpomoci, které mají dle dohod s akcionáři nulovou sazbu. Nové dluhy jsou úročeny sazbou odhadnutou dle metodiky prof. Damodarana (viz příslušný generátor hodnoty).

Model výnosových úroků je obvykle založen na odhadu mezibankovní sazby PRIBOR (dle průměru odhadů 55. Kolokvia MF ČR aktuálního datu ocenění, následně po roce 2026 na úrovni dlouhodobého průměru sazby PRIBOR za dostupné období let 2000 – 2022). S ohledem na menší objem peněžních prostředků delimitovaných jako provozně nezbytné nejde pro model hlavního provozu o zásadní položku. Společnost výnosové úroky v minulých letech v podstatě neevidovala, což bylo dáno i dlouhodobě nízkou úrovní úroků.

I bez hypotetických výplat podílů na zisku ve výhledu se bude stav krátkodobého finančního majetku držet na relativně umírněné úrovni, výnosové úroky jsou tak v daném případě pro model hlavního provozu podniku méně významnou položkou.

Vývoj sazeb PRIBOR (v %)



Zdroj: ČNB, vlastní zobrazení

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

Příloha C9: Upravený pracovní kapitál

V rámci čistého pracovního kapitálu byl identifikován k datu ocenění určitý objem neoperačních aktiv. Ve finančním výhledu společnosti je možné provést model pouze operačních položek, popř. celého pracovního kapitálu s následnou delimitací neoperačních aktiv.

Její postup je popsán v příslušné kapitole v textové části posudku. Delimitace neoperační části čistého pracovního kapitálu v dalších letech je případně provedena totožným přístupem jako k datu ocenění, tedy buď zjednodušeně limitem hotovostní likvidity, nebo lépe dle odhadu finančních potřeb vycházejících z modelovaných fixních nákladů, investic atd. V případě oceňované společnosti nicméně až v horizontu zhruba pěti let po datu ocenění modelovaný upravený pracovní kapitál dosáhne zhruba dvouměsíčních potřeb fixních nákladů, investic a daní a ani v dalších několika letech tuto hranici příliš nepřevýší, zásadnější neoperační oběžný majetek tak není v první fázi výhledu předpokládán.

Zásoby

Zásoby společnosti tvoří výhradně materiál, což odpovídá její činnosti. Jedná se o zásoby blíže nespecifikovaného materiálu, patrně stavebního či různých komponent vodovodů a kanalizací, vodoměrů apod., doplněného pohonnými hmotami. Objem není zásadní, jedná se dlouhodobě řádově o 3 miliony CZK, volatilita zásob je velmi nízká. Korekce k zásobám materiálu nejsou účtovány.

Struktura zásob (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30.9.2023
Materiál	2 806	2 702	2 801	3 056	2 743	2 699	2 662	3 245	2 940	3 118	3 222
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	56	0	0	0	0
Zásoby brutto	**2 806**	**2 702**	**2 801**	**3 056**	**2 743**	**2 699**	**2 718**	**3 245**	**2 940**	**3 118**	**3 222**
Korekce zásob	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Doba obratu zásob není vysoká, pohybuje se v řádu 6 – 8 dní. V čase spíše klesá, když se navyšují tržby, ovšem absolutní výše zásob se prakticky nemění.

Celková doba obratu zásob je do budoucna modelována na dolní hranici historického rozpětí. Modelována je tak doba obratu 6 dní, jednat se bude opět výhradně o materiál, bez jakýchkoli korekcí.

Doba obratu zásob (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Materiál	8,1	7,8	7,2	7,4	7,1	6,4	6,0	6,6	6,8	6,1
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Zásoby brutto	**8,1**	**7,8**	**7,2**	**7,4**	**7,1**	**6,4**	**6,1**	**6,6**	**6,8**	**6,1**
Korekce zásob	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Zdroj: vlastní odhad

Dlouhodobé pohledávky

Dlouhodobé pohledávky oceňované společnosti jsou relativně zanedbatelné. Pravidelně se jednalo o pohledávky z obchodních vztahů v objemu stovek tisíc CZK, ovšem postupně klesajícím k nule. Do budoucna lze tyto modelovat v rámci krátkodobých pohledávek, popř. pro zachování komplexnosti modelu zde v objemu posledních 2 let, tzn. s dobou obratu cca 0,1 dne.

Specificky jsou modelovány jiné pohledávky. Společnost v roce 2022 a k datu ocenění eviduje zálohu související s projektem výstavby kanalizace v oblasti Babí v Trutnově. Uvedená investice má být realizována do konce roku 2024. Do tohoto období je modelována výše jiných pohledávek ve stejné výši, následně je předpokládána nulová.

Krátkodobé pohledávky

Krátkodobé pohledávky společnosti jsou po krátkodobém finančním majetku druhou, v roce 2022 a k datu ocenění dokonce první, nejvýznamnější skupinou oběžných aktiv. Jejich objem je v zásadě stabilní, nevykazuje větší výkyvy, což odpovídá charakteru činnosti společnosti, tedy dodávkám nezbytné komodity/služby, hrazené zákazníky na bázi měsíčních plateb. Většinu krátkodobých pohledávek tak tvoří ty z obchodních vztahů, jejichž objem se od roku 2017 pohybuje v rozpětí 18 – 22 milionů CZK. Doplňkově společnost eviduje menší poskytnuté zálohy, jejichž objem v čase spíše klesá, popř. jiné pohledávky, které jsou nicméně zanedbatelné. Občasně se mohou objevit nepravidelné daňové pohledávky či různé dohady.

Korekce pohledávek společnosti jsou velmi omezené. Jejich možný růst eliminuje pravidelnost úhrad za dodávky vody či odkanalizování společně s nezbytností těchto služeb pro zákazníky. Objem korekcí je tak po roce 2013 stabilní mezi cca 100 – 200 tisíci CZK, v posledních letech spíše u dolní hranice uvedeného rozpětí.

Struktura krátkodobých pohledávek (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30.9.2023
Pohledávky z obchodních vztahů	18 249	15 983	17 133	17 723	19 064	19 392	21 185	18 070	19 943	18 428	22 886
Stát - daňové pohledávky	*0*	*0*	*679*	*0*	*0*	*0*	*0*	*55*	*0*	*0*	*0*
Krátkodobé poskytnuté zálohy	*3 402*	*3 907*	*3 680*	*5 465*	*3 689*	*3 984*	*1 087*	*1 372*	*156*	*2 306*	*1 584*
Dohadné účty aktivní	*121*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*47*	*0*	*0*	*208*	*0*
Jiné pohledávky	*676*	*891*	*709*	*455*	*287*	*274*	*553*	*394*	*254*	*515*	*76*
Krátkodobé pohledávky brutto	**22 448**	**20 781**	**22 201**	**23 643**	**23 040**	**23 650**	**22 872**	**19 891**	**20 353**	**21 457**	**24 547**
Korekce krátkodobých pohledávek	2 732	181	256	285	129	96	127	112	117	103	103

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Doba obratu obchodních pohledávek činila v minulých letech cca 45 dní, v posledních letech klesá spíše ke 40 dním, u poskytnutých záloh došlo postupně k poklesu doby obratu z cca 10 dní na pouhé 2,5 dne. Poslední pravidelně se objevující jiné pohledávky mají dobu obratu pod jeden den. Zbylé pohledávky jsou nepravidelné a nebudou modelovány.

Do dalších let spíše lze předpokládat s ohledem na charakter činnosti společnosti udržování stabilního poměru obchodních pohledávek a tržeb. Modelována je tak doba obratu odpovídající posledním letům, tedy cca 41 dní. Poskytnuté zálohy mohou být méně pravidelné, zvláště souvisí-li jejich placení s většími investičními akcemi, toto je nicméně spíše nemodelovatelné. Do budoucna je tak předpokládána doba jejich obratu opět dle průměru posledních let, v daném případě cca 2,5 dne. Jiné pohledávky budou nevýznamné s dobou obratu menší než jeden den. Další pohledávky modelovány nejsou.

Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pohledávky z obchodních vztahů	51,1	48,2	43,5	44,0	45,3	45,5	45,6	43,6	41,6	38,6
Stát - daňové pohledávky	*0,0*	*0,0*	*0,9*	*0,9*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,1*	*0,1*	*0,0*
Krátkodobé poskytnuté zálohy	*9,2*	*10,3*	*10,0*	*11,5*	*11,3*	*9,1*	*5,7*	*2,7*	*1,7*	*2,5*
Dohadné účty aktivní	*1,6*	*0,2*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,1*	*0,1*	*0,0*	*0,2*
Jiné pohledávky	*1,7*	*2,2*	*2,1*	*1,5*	*0,9*	*0,7*	*0,9*	*1,1*	*0,7*	*0,8*
Krátkodobé pohledávky brutto	**63,6**	**60,9**	**56,5**	**57,9**	**57,5**	**55,2**	**52,3**	**47,5**	**44,0**	**42,0**
Korekce krátkodobých pohledávek	7,7	4,1	0,6	0,7	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2

Zdroj: vlastní odhad

Krátkodobý finanční majetek

Model krátkodobého finančního majetku je výsledkem modelovaných finančních výkazů, tedy výstupem modelu všech ostatních složek výnosů a nákladů, aktiv a pasiv.

Časové rozlišení aktivní

Časové rozlišení aktiv tvoří především náklady příštích období, popř. omezenější příjmy příštích období. Obě položky byly do roku 2020 málo významné, jen v řádu nižších stovek tisíc CZK. Náklady příštích období nicméně v posledních 2 – 3 letech výrazně narostly až k 9 milionům CZK. Dle přílohy účetní závěrky je tvoří především náklady na nájemné a předplatné, dle analytických předvah je jejich růst dán čistě evidencí vodoměrů, příjmy příštích období jsou pak neproplaceným dobropisem souvisejícím s vráceným zbožím. Do budoucna je předpokládán dočasný efekt výměny vodoměrů v nákladech příštích období, tzn. kulminace jejich stavu na úrovni podobné datu ocenění a v dalších letech výrazně klesající. Dlouhodobě modelovaná doba obratu činí 2,5 dne, i když dočasně může být o 10 i více dní vyšší. U příjmů příštích období zpracovatel nečeká změny a doba obratu je modelována na pouhých 0,2 dnech, jako v minulosti.

Neúročené závazky

Dlouhodobé neúročené závazky společnost prakticky neeviduje. Dlouhodobé závazky společnosti tvoří jen úvěry, odložená daň a v roce 2022 a k datu ocenění rovněž závazky ke společníkům. Tyto lze považovat za financování, modelované v samostatném generátoru hodnoty.

Posuzované neúročené závazky tak mají výhradně krátkodobou povahu. Po eliminaci krátkodobých finančních výpomocí, opět řešených v samostatném generátoru hodnoty, jde především o obchodní závazky, dále závazky k zaměstnancům a související ze sociálního a zdravotního pojištění, daňové, či nepatrné jiné. Celkový stav těchto závazků je s výjimkou roku 2022 a data ocenění nižší než stav krátkodobých pohledávek, když jsou viditelně nižší obchodní závazky proti obchodním pohledávkám. Pouze v posledním roce došlo k jejich skokovému růstu, patrně vlivem určitých problémů s úhradou faktur v roce 2022, kterou společnost v roce 2023 intenzivně řešila.

Struktura krátkodobých závazků (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	30.9.2023
Závazky z obchodních vztahů	2 876	4 569	5 004	3 695	10 118	8 011	5 735	6 842	9 480	15 307	29 089
Závazky k zaměstnancům	*2 017*	*2 148*	*2 226*	*2 234*	*2 395*	*2 397*	*2 601*	*2 747*	*3 392*	*3 645*	*2 372*
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	*1 204*	*1 304*	*1 354*	*1 327*	*1 459*	*1 454*	*1 559*	*1 682*	*1 885*	*1 998*	*1 192*
Stát - daňové závazky a dotace	*2 749*	*1 332*	*1 601*	*1 651*	*1 852*	*1 682*	*2 007*	*1 032*	*1 242*	*1 343*	*-1 528*
Dohadné účty pasivní	*1 299*	*1 056*	*1 115*	*934*	*603*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
Jiné závazky	*0*	*9*	*9*	*18*	*65*	*23*	*14*	*16*	*26*	*11*	*0*
Krátkodobé závazky	**10 145**	**10 418**	**11 309**	**9 859**	**16 492**	**13 567**	**11 916**	**12 319**	**16 025**	**22 304**	**31 126**

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Celková doba obratu krátkodobých neúročených závazků je poměrně nízká, činí řádově 25 – 30 dní, jen v závěru období došlo k jejímu růstu.

Do dalších let není předpokládán natolik vysoký stav obchodních závazků jako k datu ocenění. V roce 2023 zřejmě reflektuje nucené změny ve financování společnosti (zpoždění kapitalizace půjček akcionářů a nahrazení tohoto procesu emisí akcií apod.). Po realizaci těchto změn mohou obchodní závazky klesnout, nicméně zřejmě ne na úroveň před rokem 2022, když společnost nemusí mít takový prostor využívat půjčky akcionářů a bude se více financovat obchodními závazky. Doba jejich obratu je tak modelována na úrovni 30 dní. U ostatních složek

krátkodobých závazků není předpokládána proti minulosti výraznější změna, doby obratu se budou pohybovat v řádu jednotek dní, tzn. cca 6 dní u závazků k zaměstnancům a 3 u souvisejících ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění a 2,5 dne u daňových závazků. Jiné závazky modelovány nejsou z titulu zcela zanedbatelné výše, dohadné účty pasivní v posledních letech vymizely.

Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Závazky z obchodních vztahů	8,7	10,5	12,6	11,0	17,0	21,4	15,5	14,0	17,9	24,9
Závazky k zaměstnancům	*5,5*	*5,9*	*5,7*	*5,6*	*5,7*	*5,7*	*5,6*	*5,9*	*6,7*	*7,1*
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	*3,3*	*3,5*	*3,5*	*3,4*	*3,4*	*3,4*	*3,4*	*3,6*	*3,9*	*3,9*
Stát - daňové závazky a dotace	*5,5*	*5,7*	*3,9*	*4,1*	*4,3*	*4,2*	*4,1*	*3,4*	*2,5*	*2,6*
Dohadné účty pasivní	*3,2*	*3,3*	*2,9*	*2,6*	*1,9*	*0,7*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*
Jiné závazky	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,1*	*0,1*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*
Krátkodobé závazky	**26,2**	**29,0**	**28,5**	**26,7**	**32,5**	**35,5**	**28,7**	**26,9**	**31,0**	**38,5**

Zdroj: vlastní odhad

Časové rozlišení pasivní

Časové rozlišení pasivní oceňovaná společnost eviduje v posledních cca 4 – 5 letech na úrovni cca 4,5 – 6 milionů CZK, což odpovídá době obratu cca 10 dnům Do této položky byly mimo jiné převedeny dohady na platby elektřiny a plynu. Do budoucna odpovídá model posledním letům, podobně jako u dohadných účtů pasivních v předchozím bodě.

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaný výkaz zisku a ztráty (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.				2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
I.			Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	195 000	204 867	209 374	213 562	218 367	223 280	228 304	233 441	238 693	244 064
II.			Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.			**Výkonová spotřeba**	**87 750**	**80 908**	**83 160**	**84 929**	**86 742**	**88 865**	**90 980**	**93 146**	**93 323**	**95 504**
A.	1		Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Spotřeba materiálu a energie	42 900	35 837	37 097	37 945	38 701	39 743	40 753	41 789	40 811	41 810
	3		Služby	44 850	45 071	46 062	46 984	48 041	49 122	50 227	51 357	52 512	53 694
B.			Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.			Aktivace	-195	-205	-209	-214	-218	-223	-228	-233	-239	-244
D.			**Osobní náklady**	**51 090**	**56 338**	**57 578**	**58 729**	**60 051**	**61 402**	**62 784**	**64 196**	**65 641**	**67 117**
D.	1		Mzdové náklady	37 050	40 973	41 875	42 712	43 673	44 656	45 661	46 688	47 739	48 813
	2		Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	14 040	15 365	15 703	16 017	16 378	16 746	17 123	17 508	17 902	18 305
		2.1	*Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění*	12 675	13 829	14 133	14 415	14 740	15 071	15 411	15 757	16 112	16 474
		2.2	*Ostatní náklady*	1 365	1 537	1 570	1 602	1 638	1 675	1 712	1 751	1 790	1 830
E.			**Úprava hodnot v provozní oblasti**	**32 987**	**34 438**	**35 942**	**37 427**	**38 944**	**40 495**	**41 844**	**43 230**	**35 969**	**37 064**
E.	1		Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	32 955	34 431	35 939	37 424	38 941	40 492	41 841	43 226	35 965	37 060
		1.1	*Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé*	32 955	34 431	35 939	37 424	38 941	40 492	41 841	43 226	35 965	37 060
		1.2	*Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné*	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Úprava hodnot zásob	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3		Úprava hodnot pohledávek	32	7	3	3	3	3	3	4	4	4
III.			**Ostatní provozní výnosy**	**1 406**	**922**	**942**	**961**	**983**	**1 005**	**1 027**	**1 050**	**1 074**	**1 098**
III.	1		Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	41	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Tržby z prodaného materiálu	390	205	209	214	218	223	228	233	239	244
	3		Jiné provozní výnosy	975	717	733	747	764	781	799	817	835	854
F.			**Ostatní provozní náklady**	**3 510**	**3 585**	**3 664**	**3 737**	**3 821**	**3 907**	**3 995**	**4 085**	**4 177**	**4 271**
F.	1		Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Zůstatková cena prodaného materiálu	293	205	209	214	218	223	228	233	239	244
	3		Daně a poplatky	293	307	314	320	328	335	342	350	358	366
	4		Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5		Jiné provozní náklady	2 925	3 073	3 141	3 203	3 276	3 349	3 425	3 502	3 580	3 661
*			**PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ**	**21 264**	**30 725**	**30 182**	**29 914**	**30 009**	**29 839**	**29 956**	**30 068**	**40 896**	**41 450**
IV.			**Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
IV.	1		Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
G.			Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.			**Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
V.	1		Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
H.			Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.			**Výnosové úroky a podobné výnosy**	**295**	**330**	**1 615**	**1 727**	**1 078**	**1 157**	**1 233**	**1 310**	**1 391**	**1 499**
VI.	1		Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	295	330	1 615	1 727	1 078	1 157	1 233	1 310	1 391	1 499
I.			Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J.			**Nákladové úroky a podobné náklady**	**3 845**	**2 412**	**3 986**	**4 121**	**4 067**	**4 063**	**4 053**	**4 039**	**3 994**	**3 865**
J.	1		Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	3 845	2 412	3 986	4 121	4 067	4 063	4 053	4 039	3 994	3 865
VII.			Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
K.			Ostatní finanční náklady	215	225	230	235	240	246	251	257	263	268
*			**FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ**	**-3 765**	**-2 307**	**-2 602**	**-2 629**	**-3 229**	**-3 152**	**-3 071**	**-2 985**	**-2 866**	**-2 634**
**			**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**17 499**	**28 417**	**27 580**	**27 285**	**26 780**	**26 687**	**26 886**	**27 082**	**38 030**	**38 815**
L.			**Daň z příjmů**	**3 325**	**5 399**	**5 240**	**5 184**	**5 088**	**5 070**	**5 108**	**5 146**	**7 226**	**7 375**
L.	1		Daň z příjmů splatná	3 325	5 399	5 240	5 184	5 088	5 070	5 108	5 146	7 226	7 375
	2		Daň z příjmů odložená (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
**			**Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)**	**14 174**	**23 018**	**22 340**	**22 101**	**21 692**	**21 616**	**21 778**	**21 937**	**30 804**	**31 440**
M.			Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
***			**VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (+/-)**	**14 174**	**23 018**	**22 340**	**22 101**	**21 692**	**21 616**	**21 778**	**21 937**	**30 804**	**31 440**
*			**Čistý obrat za účetní období**	**196 701**	**206 119**	**211 931**	**216 249**	**220 428**	**225 441**	**230 564**	**235 801**	**241 158**	**246 661**

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.					2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
				AKTIVA CELKEM	**972 517**	**1 029 822**	**1 056 944**	**1 083 619**	**1 109 898**	**1 135 905**	**1 161 989**	**1 188 328**	**1 224 922**	**1 262 218**
A.				**Pohledávky za upsaný základní kapitál**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.				**Dlouhodobý majetek**	**925 816**	**947 724**	**969 363**	**990 668**	**1 011 778**	**1 032 689**	**1 053 632**	**1 074 601**	**1 104 277**	**1 134 334**
B. I.				**Dlouhodobý nehmotný majetek**	**2 714**	**2 300**	**1 832**	**1 363**	**894**	**425**	**193**	**197**	**201**	**206**
B. I.	1			Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Ocenitelná práva	2 708	2 294	1 826	1 357	888	419	187	191	195	200
		2.I		*Software*	*2 708*	*2 294*	*1 826*	*1 357*	*888*	*419*	*187*	*191*	*195*	*200*
		2.II		*Ostatní ocenitelná práva*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	3			Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
		5.I		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		5.II		*Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*
B. II.				**Dlouhodobý hmotný majetek**	**923 102**	**945 424**	**967 530**	**989 305**	**1 010 885**	**1 032 264**	**1 053 439**	**1 074 404**	**1 104 075**	**1 134 128**
B. II.	1			Pozemky a stavby	772 817	796 287	819 837	843 373	867 016	890 767	914 628	938 604	962 695	986 905
		1.I		*Pozemky*	*8 304*	*8 586*	*8 874*	*9 167*	*9 468*	*9 775*	*10 089*	*10 410*	*10 738*	*11 073*
		1.II		*Stavby*	*764 513*	*787 702*	*810 963*	*834 206*	*857 548*	*880 992*	*904 540*	*928 194*	*951 957*	*975 831*
	2			Hmotné movité věci a jejich soubory	73 748	70 598	67 112	63 265	59 071	54 519	49 603	44 315	47 564	51 025
	3			Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73
		4.I		*Pěstitelské celky trvalých porostů*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.II		*Dospělá zvířata a jejich skupiny*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.III		*Jiný dlouhodobý hmotný majetek*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*
	5			Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	76 465	78 465	80 509	82 594	84 725	86 905	89 134	91 413	93 743	96 126
		5.I		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek*	*345*	*401*	*459*	*517*	*577*	*639*	*702*	*766*	*831*	*898*
		5.II		*Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek*	*76 120*	*78 064*	*80 050*	*82 076*	*84 148*	*86 266*	*88 432*	*90 647*	*92 912*	*95 227*
B. III.				**Dlouhodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B. III.	1			Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6			Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7			Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		7.I		*Jiný dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		7.II		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.					2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
C.				**Oběžná aktiva**	**37 113**	**74 870**	**83 103**	**91 349**	**96 482**	**101 542**	**106 645**	**111 976**	**118 855**	**126 054**
C. I.				**Zásoby**	**3 250**	**3 414**	**3 490**	**3 559**	**3 639**	**3 721**	**3 805**	**3 891**	**3 978**	**4 068**
C. I.	1			Materiál	3 250	3 414	3 490	3 559	3 639	3 721	3 805	3 891	3 978	4 068
	2			Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Výrobky a zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Výrobky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Zboží*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	4			Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II.				**Pohledávky**	**27 756**	**28 964**	**25 648**	**26 161**	**26 750**	**27 352**	**27 967**	**28 596**	**29 240**	**29 898**
C. II.	1			Dlouhodobé pohledávky	3 922	3 925	58	59	61	62	63	65	66	68
		1.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*54*	*57*	*58*	*59*	*61*	*62*	*63*	*65*	*66*	*68*
		1.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.IV		*Odložená daňová pohledávka*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.V		*Pohledávky - ostatní*	*3 868*	*3 868*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.2	*Dlouhodobé poskytnuté zálohy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.3	*Dohadné účty aktivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.4	*Jiné pohledávky*	*3 868*	*3 868*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2			Krátkodobé pohledávky	23 833	25 039	25 590	26 102	26 689	27 290	27 904	28 532	29 174	29 830
		2.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*22 073*	*23 190*	*23 700*	*24 174*	*24 718*	*25 274*	*25 843*	*26 424*	*27 019*	*27 627*
		2.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.IV		*Pohledávky ostatní*	*1 760*	*1 849*	*1 890*	*1 928*	*1 971*	*2 016*	*2 061*	*2 107*	*2 155*	*2 203*
			IV.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.2	*Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.3	*Stát - daňové pohledávky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.4	*Krátkodobé poskytnuté zálohy*	*1 354*	*1 423*	*1 454*	*1 483*	*1 516*	*1 551*	*1 585*	*1 621*	*1 658*	*1 695*
			IV.5	*Dohadné účty aktivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.6	*Jiné pohledávky*	*406*	*427*	*436*	*445*	*455*	*465*	*476*	*486*	*497*	*508*
	3			Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Komplexní náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.III		*Příjmy příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. III.				**Krátkodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
C. III.	1			Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV.				**Peněžní prostředky**	**6 107**	**42 492**	**53 965**	**61 628**	**66 093**	**70 469**	**74 873**	**79 489**	**85 637**	**92 088**
C.IV.	1			Peněžní prostředky v pokladně	34	236	300	342	367	391	416	441	476	511
	2			Peněžní prostředky na účtech	6 073	42 256	53 665	61 286	65 726	70 077	74 457	79 047	85 161	91 577
D.				**Časové rozlišení**	**9 588**	**7 227**	**4 478**	**1 602**	**1 638**	**1 675**	**1 712**	**1 751**	**1 790**	**1 830**
	1			Náklady příštích období	9 479	7 113	4 362	1 483	1 516	1 551	1 585	1 621	1 658	1 695
	2			Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Příjmy příštích období	108	114	116	119	121	124	127	130	133	136

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaná rozvaha, vlastní kapitál (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.				2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
			PASIVA CELKEM	**972 517**	**1 029 822**	**1 056 944**	**1 083 619**	**1 109 898**	**1 135 905**	**1 161 989**	**1 188 328**	**1 224 922**	**1 262 218**
A.			**Vlastní kapitál**	**823 022**	**846 040**	**868 379**	**890 480**	**912 172**	**933 788**	**955 566**	**977 503**	**1 008 307**	**1 039 747**
A. I.			**Základní kapitál**	**598 925**	**598 925**	**598 925**	**598 925**	**598 925**	**598 925**	**598 925**	**598 925**	**598 925**	**598 925**
A. I.	1		Základní kapitál	609 531	609 531	609 531	609 531	609 531	609 531	609 531	609 531	609 531	609 531
	2		Vlastní podíly (-)	-10 606	-10 606	-10 606	-10 606	-10 606	-10 606	-10 606	-10 606	-10 606	-10 606
	3		Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. II.			**Ážio a kapitálové fondy**	**20 436**	**20 436**	**20 436**	**20 436**	**20 436**	**20 436**	**20 436**	**20 436**	**20 436**	**20 436**
A. II.	1		Ážio	20 436	20 436	20 436	20 436	20 436	20 436	20 436	20 436	20 436	20 436
	2		Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2.I	*Ostatní kapitálové fondy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.II	*Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.III	*Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.IV	*Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.V	*Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
A. III.			**Fondy ze zisku**	**94 859**	**94 859**	**94 859**	**94 859**	**94 859**	**94 859**	**94 859**	**94 859**	**94 859**	**94 859**
A. III.	1		Ostatní rezervní fondy	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378	60 378
	2		Statutární a ostatní fondy	34 481	34 481	34 481	34 481	34 481	34 481	34 481	34 481	34 481	34 481
A. IV.			**Výsledek hospodaření minulých let (+/-)**	**94 628**	**108 802**	**131 820**	**154 160**	**176 261**	**197 953**	**219 569**	**241 347**	**263 283**	**294 088**
A. IV.	1		Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	94 628	108 802	131 820	154 160	176 261	197 953	219 569	241 347	263 283	294 088
		1.I	*Nerozdělený zisk minulých let*	*94 628*	*108 802*	*131 820*	*154 160*	*176 261*	*197 953*	*219 569*	*241 347*	*263 283*	*294 088*
		1.II	*Neuhrazená ztráta minulých let (-)*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2		Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. V.			**Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)**	**14 174**	**23 018**	**22 340**	**22 101**	**21 692**	**21 616**	**21 778**	**21 937**	**30 804**	**31 440**
A. VI.			**Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaná rozvaha, cizí zdroje (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.				2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
B. + C.			**Cizí zdroje**	**144 078**	**178 091**	**182 748**	**187 206**	**191 660**	**195 915**	**200 082**	**204 341**	**209 984**	**215 691**
B.			**Rezervy**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.	1		Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3		Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4		Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.			**Závazky**	**144 078**	**178 091**	**182 748**	**187 206**	**191 660**	**195 915**	**200 082**	**204 341**	**209 984**	**215 691**
C. I.			**Dlouhodobé závazky**	**99 821**	**128 459**	**130 809**	**133 334**	**135 646**	**137 609**	**139 309**	**141 188**	**144 276**	**147 213**
C. I.	1		Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.I	*Vyměnitelné dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.II	*Ostatní dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2		Závazky k úvěrovým institucím	41 033	69 671	72 021	74 546	76 858	78 821	80 521	82 400	85 488	88 425
	3		Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4		Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5		Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6		Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7		Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	8		Odložený daňový závazek	58 788	58 788	58 788	58 788	58 788	58 788	58 788	58 788	58 788	58 788
	9		Závazky - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		9.I	*Závazky ke společníkům*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		9.II	*Dohadné účty pasivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		9.III	*Jiné závazky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. II.			**Krátkodobé závazky**	**44 257**	**49 632**	**51 940**	**53 873**	**56 014**	**58 306**	**60 773**	**63 153**	**65 709**	**68 478**
C. II.	1		Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1.I	*Vyměnitelné dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.II	*Ostatní dluhopisy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2		Závazky k úvěrovým institucím	0	4 238	6 025	7 475	9 063	10 788	12 675	14 463	16 413	18 563
	3		Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4		Závazky z obchodních vztahů	16 250	17 072	17 448	17 797	18 197	18 607	19 025	19 453	19 891	20 339
	5		Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6		Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7		Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	8		Závazky ostatní	28 007	28 323	28 467	28 601	28 755	28 912	29 073	29 237	29 405	29 577
		8.I	*Závazky ke společníkům*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		8.II	*Krátkodobé finanční výpomoci*	*21 767*	*21 767*	*21 767*	*21 767*	*21 767*	*21 767*	*21 767*	*21 767*	*21 767*	*21 767*
		8.III	*Závazky k zaměstnancům*	*3 250*	*3 414*	*3 490*	*3 559*	*3 639*	*3 721*	*3 805*	*3 891*	*3 978*	*4 068*
		8.IV	*Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění*	*1 625*	*1 707*	*1 745*	*1 780*	*1 820*	*1 861*	*1 903*	*1 945*	*1 989*	*2 034*
		8.V	*Stát - daňové závazky a dotace*	*1 354*	*1 423*	*1 454*	*1 483*	*1 516*	*1 551*	*1 585*	*1 621*	*1 658*	*1 695*
		8.VI	*Dohadné účty pasivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		8.VII	*Jiné závazky*	*11*	*11*	*12*	*12*	*12*	*12*	*13*	*13*	*13*	*14*
C. III.			**Časové rozlišení pasiv**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
C. III.	1		Výdaje příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2		Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.			**Časové rozlišení pasiv**	**5 417**	**5 691**	**5 816**	**5 932**	**6 066**	**6 202**	**6 342**	**6 484**	**6 630**	**6 780**
	1		Výdaje příštích období	5 417	5 691	5 816	5 932	6 066	6 202	6 342	6 484	6 630	6 780
	2		Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva brutto (v tisících CZK)

				Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
				AKTIVA CELKEM BRUTTO	**1 716 139**	**1 807 881**	**1 870 946**	**1 935 047**	**2 000 271**	**2 066 773**	**2 134 701**	**2 204 270**	**2 276 833**	**2 351 193**
A.				**Pohledávky za upsaný základní kapitál**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B.				**Dlouhodobý majetek**	**1 669 303**	**1 725 641**	**1 783 219**	**1 841 949**	**1 902 000**	**1 963 402**	**2 026 185**	**2 090 381**	**2 156 022**	**2 223 139**
B. I.				**Dlouhodobý nehmotný majetek**	**12 672**	**12 841**	**13 014**	**13 190**	**13 370**	**13 554**	**13 743**	**13 935**	**14 132**	**14 333**
B. I.	1			Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
	2			Ocenitelná práva	8 103	8 272	8 445	8 621	8 801	8 985	9 174	9 366	9 563	9 764
		2.I		*Software*	*8 103*	*8 272*	*8 445*	*8 621*	*8 801*	*8 985*	*9 174*	*9 366*	*9 563*	*9 764*
		2.II		*Ostatní ocenitelná práva*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	3			Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458
	5			Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
		5.I		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		5.II		*Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*	*6*
B. II.				**Dlouhodobý hmotný majetek**	**1 656 631**	**1 712 801**	**1 770 206**	**1 828 759**	**1 888 630**	**1 949 847**	**2 012 443**	**2 076 446**	**2 141 890**	**2 208 806**
B. II.	1			Pozemky a stavby	1 351 373	1 398 219	1 446 095	1 494 928	1 544 860	1 595 916	1 648 121	1 701 500	1 756 080	1 811 888
		1.I		*Pozemky*	*8 304*	*8 586*	*8 874*	*9 167*	*9 468*	*9 775*	*10 089*	*10 410*	*10 738*	*11 073*
		1.II		*Stavby*	*1 343 069*	*1 389 633*	*1 437 221*	*1 485 761*	*1 535 393*	*1 586 142*	*1 638 032*	*1 691 090*	*1 745 342*	*1 800 815*
	2			Hmotné movité věci a jejich soubory	228 720	236 044	243 529	251 164	258 971	266 953	275 115	283 460	291 994	300 719
	3			Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73
		4.I		*Pěstitelské celky trvalých porostů*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.II		*Dospělá zvířata a jejich skupiny*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		4.III		*Jiný dlouhodobý hmotný majetek*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*	*73*
	5			Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	76 465	78 465	80 509	82 594	84 725	86 905	89 134	91 413	93 743	96 126
		5.I		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek*	*345*	*401*	*459*	*517*	*577*	*639*	*702*	*766*	*831*	*898*
		5.II		*Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek*	*76 120*	*78 064*	*80 050*	*82 076*	*84 148*	*86 266*	*88 432*	*90 647*	*92 912*	*95 227*
B. III.				**Dlouhodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
B. III.	1			Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4			Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	6			Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	7			Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		7.I		*Jiný dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		7.II		*Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva brutto (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.					2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
C.				**Oběžná aktiva BRUTTO**	**37 248**	**75 013**	**83 248**	**91 497**	**96 634**	**101 697**	**106 804**	**112 138**	**119 021**	**126 223**
C. I.				**Zásoby**	**3 250**	**3 414**	**3 490**	**3 559**	**3 639**	**3 721**	**3 805**	**3 891**	**3 978**	**4 068**
C. I.	1			Materiál	3 250	3 414	3 490	3 559	3 639	3 721	3 805	3 891	3 978	4 068
	2			Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Výrobky a zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Výrobky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Zboží*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	4			Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5			Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II.				**Pohledávky**	**27 891**	**29 106**	**25 794**	**26 310**	**26 902**	**27 507**	**28 126**	**28 759**	**29 406**	**30 067**
C. II.	1			Dlouhodobé pohledávky	3 922	3 925	58	59	61	62	63	65	66	68
		1.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*54*	*57*	*58*	*59*	*61*	*62*	*63*	*65*	*66*	*68*
		1.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.IV		*Odložená daňová pohledávka*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		1.V		*Pohledávky - ostatní*	*3 868*	*3 868*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.2	*Dlouhodobé poskytnuté zálohy*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.3	*Dohadné účty aktivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			V.4	*Jiné pohledávky*	*3 868*	*3 868*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
	2			Krátkodobé pohledávky	23 969	25 182	25 736	26 250	26 841	27 445	28 062	28 694	29 339	29 999
		2.I		*Pohledávky z obchodních vztahů*	*22 208*	*23 332*	*23 845*	*24 322*	*24 870*	*25 429*	*26 001*	*26 586*	*27 184*	*27 796*
		2.II		*Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.III		*Pohledávky - podstatný vliv*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		2.IV		*Pohledávky ostatní*	*1 760*	*1 849*	*1 890*	*1 928*	*1 971*	*2 016*	*2 061*	*2 107*	*2 155*	*2 203*
			IV.1	*Pohledávky za společníky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.2	*Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.3	*Stát - daňové pohledávky*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.4	*Krátkodobé poskytnuté zálohy*	*1 354*	*1 423*	*1 454*	*1 483*	*1 516*	*1 551*	*1 585*	*1 621*	*1 658*	*1 695*
			IV.5	*Dohadné účty aktivní*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
			IV.6	*Jiné pohledávky*	*406*	*427*	*436*	*445*	*455*	*465*	*476*	*486*	*497*	*508*
	3			Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		3.I		*Náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.II		*Komplexní náklady příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
		3.III		*Příjmy příštích období*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
C. III.				**Krátkodobý finanční majetek**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
C. III.	1			Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2			Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV.				**Peněžní prostředky**	**6 107**	**42 492**	**53 965**	**61 628**	**66 093**	**70 469**	**74 873**	**79 489**	**85 637**	**92 088**
C.IV.	1			Peněžní prostředky v pokladně	34	236	300	342	367	391	416	441	476	511
	2			Peněžní prostředky na účtech	6 073	42 256	53 665	61 286	65 726	70 077	74 457	79 047	85 161	91 577
D.				**Časové rozlišení**	**9 588**	**7 227**	**4 478**	**1 602**	**1 638**	**1 675**	**1 712**	**1 751**	**1 790**	**1 830**
	1			Náklady příštích období	9 479	7 113	4 362	1 483	1 516	1 551	1 585	1 621	1 658	1 695
	2			Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3			Příjmy příštích období	108	114	116	119	121	124	127	130	133	136

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánovaný výkaz o peněžních tocích (v tisících CZK)

			Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
P.			**Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů**	**4 214**	**6 107**	**42 492**	**53 965**	**61 628**	**66 093**	**70 469**	**74 873**	**79 489**	**85 637**
			Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)										
Z.			**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**17 499**	**28 417**	**27 580**	**27 285**	**26 780**	**26 687**	**26 886**	**27 082**	**38 030**	**38 815**
A.1.			Úpravy o nepeněžní operace	36 496	36 520	38 314	39 821	41 933	43 402	44 664	45 958	38 572	39 430
	A.1.1.		Odpisy stálých aktiv	32 955	34 431	35 939	37 424	38 941	40 492	41 841	43 226	35 965	37 060
	A.1.2.		Změna stavu opravných položek a rezerv	32	7	3	3	3	3	3	4	4	4
	A.1.3.		Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-41	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	A.1.4.		Výnosy z podílů na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	A.1.5.		Nákladové a výnosové úroky	3 550	2 082	2 372	2 394	2 989	2 907	2 819	2 728	2 603	2 366
	A.1.6.		Opravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.*			**Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu**	**53 996**	**64 937**	**65 894**	**67 106**	**68 713**	**70 088**	**71 549**	**73 041**	**76 602**	**78 245**
A.2.			Změna stavu pracovního kapitálu	-5 464	2 392	6 632	2 890	-20	-21	-21	-22	-22	-23
	A.2.1.		Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-4 984	1 145	6 062	2 361	-628	-642	-657	-671	-686	-702
	A.2.2.		Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	-347	1 412	645	599	688	703	719	735	752	769
	A.2.3.		Změna stavu zásob	-132	-164	-75	-70	-80	-82	-84	-86	-88	-90
	A.2.4.		Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.**			**Čistý provozní peněžní tok před zdaněním**	**48 532**	**67 329**	**72 525**	**69 996**	**68 693**	**70 068**	**71 528**	**73 019**	**76 580**	**78 222**
A.3.			Vyplacené úroky	-3 845	-2 412	-3 986	-4 121	-4 067	-4 063	-4 053	-4 039	-3 994	-3 865
A.4.			Přijaté úroky	295	330	1 615	1 727	1 078	1 157	1 233	1 310	1 391	1 499
A.5.			Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-3 325	-5 399	-5 240	-5 184	-5 088	-5 070	-5 108	-5 146	-7 226	-7 375
A.6.				0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.7.			Přijaté podíly na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.***			**Čistý peněžní tok z provozní činnosti**	**41 657**	**59 848**	**64 913**	**62 418**	**60 616**	**62 090**	**63 600**	**65 145**	**66 751**	**68 481**
			Peněžní toky z investiční činnosti										
B.1.			Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-53 624	-56 338	-57 578	-58 729	-60 051	-61 402	-62 784	-64 196	-65 641	-67 117
B.2.			Příjmy z prodeje stálých aktiv	41	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.3.			Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	-2 116	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.***			**Čistý peněžní tok z investiční činnosti**	**-55 699**	**-56 338**	**-57 578**	**-58 729**	**-60 051**	**-61 402**	**-62 784**	**-64 196**	**-65 641**	**-67 117**
			Peněžní toky z finančních činností										
C.1.			Změna stavu závazků z financování	-55 456	32 875	4 138	3 975	3 900	3 688	3 588	3 667	5 038	5 088
C.2.			Dopady změn vlastního kapitálu	71 392	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.1.		Peněžní zvýšení základního kapitálu	52 128	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.2.		Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.3.		Další vklady peněžních prostředků společníků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.4.		Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.5.		Přímé platby na vrub fondů	19 264	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	C.2.6.		Vyplacené podíly na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.***			**Čistý peněžní tok z finanční činnosti**	**15 936**	**32 875**	**4 138**	**3 975**	**3 900**	**3 688**	**3 588**	**3 667**	**5 038**	**5 088**
F.			**Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů**	**1 893**	**36 384**	**11 473**	**7 663**	**4 465**	**4 376**	**4 404**	**4 616**	**6 148**	**6 451**
R.			**Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů**	**6 107**	**42 492**	**53 965**	**61 628**	**66 093**	**70 469**	**74 873**	**79 489**	**85 637**	**92 088**

Zdroj: vlastní odhad

Příloha C13: Plánované poměrové ukazatele

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánované poměrové ukazatele

Ziskové marže	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Hrubá marže	**55,0%**	**60,5%**	**60,3%**	**60,2%**	**60,3%**	**60,2%**	**60,1%**	**60,1%**	**60,9%**	**60,9%**
Marže EBITDA reportované	27,8%	31,8%	31,6%	31,5%	31,6%	31,5%	31,4%	31,4%	32,2%	32,2%
Marže core EBITDA	**27,8%**	**31,9%**	**31,8%**	**31,7%**	**31,6%**	**31,5%**	**31,5%**	**31,5%**	**32,3%**	**32,2%**
Marže provozního zisku	10,9%	15,0%	14,4%	14,0%	13,7%	13,4%	13,1%	12,9%	17,1%	17,0%
Marže core EBIT	**10,9%**	**15,1%**	**14,6%**	**14,2%**	**13,8%**	**13,4%**	**13,2%**	**12,9%**	**17,2%**	**17,1%**
Marže zisku před zdaněním	9,0%	13,9%	13,2%	12,8%	12,3%	12,0%	11,8%	11,6%	15,9%	15,9%
Marže čistého zisku	**7,3%**	**11,2%**	**10,7%**	**10,3%**	**9,9%**	**9,7%**	**9,5%**	**9,4%**	**12,9%**	**12,9%**

Produktivita práce	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Mzdová náročnost tržeb	26,2%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%
Osobní náklady k přidané hodnotě	47,6%	45,4%	45,6%	45,7%	45,6%	45,7%	45,7%	45,8%	45,2%	45,2%
Produktivita práce z přidané hodnoty	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Produktivita práce z tržeb	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Průměrný osobní náklad roční	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Průměrná mzda roční	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Průměrná mzda měsíční v CZK	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Likvidita	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Běžná	0,84	1,51	1,60	1,70	1,72	1,74	1,75	1,77	1,81	1,84
Pohotová	0,77	1,44	1,53	1,63	1,66	1,68	1,69	1,71	1,75	1,78
Hotovostní	0,14	0,86	1,04	1,14	1,18	1,21	1,23	1,26	1,30	1,34
Obratovost čistého pracovního kapitálu	-6,21	25,68	7,96	6,80	6,32	5,98	5,72	5,48	5,17	4,84

Dlouhodobá finanční rovnováha	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Debt ratio	0,15	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Equity ratio	0,85	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
Debt to equity ratio	0,18	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,21	0,21
Úrokové krytí I.	5,55	12,79	7,67	7,34	7,40	7,37	7,42	7,48	10,28	10,77
Úrokové krytí II.	14,12	27,06	16,69	16,42	16,98	17,34	17,75	18,18	19,28	20,36
Podíl dlouhodobého majetku na aktivech	0,95	0,92	0,92	0,91	0,91	0,91	0,91	0,90	0,90	0,90
Krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem	1,00	1,03	1,03	1,03	1,04	1,04	1,04	1,04	1,04	1,05
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,89	0,89	0,90	0,90	0,90	0,90	0,91	0,91	0,91	0,92
Čistý dluh	115 481	111 971	104 636	100 947	100 383	99 694	98 877	97 929	96 818	95 454
Průměrná sazba nákladových úroků	2,58%	1,75%	2,55%	2,57%	2,47%	2,41%	2,36%	2,30%	2,22%	2,09%
Čistý dluh / core EBITDA	2,66	1,74	1,63	1,52	1,46	1,42	1,38	1,34	1,26	1,22
Teoretická doba splácení dluhů	4,16	2,38	2,13	2,13	2,17	2,12	2,07	2,02	1,96	1,91

Rentabilita	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
ROE	1,8%	2,8%	2,6%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	3,1%	3,1%
$ROA_{core\ EBIT}$	2,2%	3,1%	2,9%	2,8%	2,7%	2,7%	2,6%	2,6%	3,4%	3,3%
$ROCE_{core\ EBIT}$	2,4%	3,3%	3,1%	3,0%	2,9%	2,8%	2,8%	2,7%	3,6%	3,6%

Aktivita	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Obrat aktiv	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
Obrat dlouhodobého majetku	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
Obrat zásob	61,24	61,48	60,65	60,59	60,67	60,67	60,67	60,67	60,67	60,67
Obratovost krátkodobých pohledávek	8,63	8,38	8,27	8,26	8,27	8,27	8,27	8,27	8,27	8,27
Obratovost krátkodobých závazků	3,00	4,36	4,12	4,04	3,97	3,91	3,83	3,77	3,70	3,64
Doba obratu aktiv	1 794	1 784	1 819	1 829	1 833	1 836	1 837	1 837	1 845	1 860
Doba obratu dlouhodobého majetku	1 714	1 669	1 671	1 675	1 674	1 671	1 668	1 664	1 666	1 674
Doba obratu zásob	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Doba obratu pohledávek	42	44	44	44	44	44	44	44	44	44
Doba obratu krátkodobých závazků	122	84	89	90	92	93	95	97	99	100

Ukazatele z cash flow	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Rentabilita vlastního kapitálu z cash-flow	5,3%	7,2%	7,6%	7,1%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%
Krátkodobá likvidita z cash-flow	0,64	1,27	1,28	1,18	1,10	1,09	1,07	1,05	1,04	1,02
Stupeň oddlužení	0,24	0,37	0,36	0,34	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32	0,32

Zdroj: vlastní odhad

Příloha C14: Plánované absolutní ukazatele a metody komplexního hodnocení podniku

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánované absolutní ukazatele (v tisících CZK)

Úrovně výnosů a zisku	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Výnosy	196 701	206 119	211 931	216 249	220 428	225 441	230 564	235 801	241 158	246 661
Tržby	**195 000**	**204 867**	**209 374**	**213 562**	**218 367**	**223 280**	**228 304**	**233 441**	**238 693**	**244 064**
Přidaná hodnota	107 250	123 959	126 214	128 633	131 625	134 415	137 324	140 295	145 370	148 559
EBITDA reportovaná	54 219	65 155	66 121	67 338	68 950	70 331	71 797	73 294	76 861	78 510
Provozní zisk	21 264	30 725	30 182	29 914	30 009	29 839	29 956	30 068	40 896	41 450
Zisk před zdaněním	17 499	28 417	27 580	27 285	26 780	26 687	26 886	27 082	38 030	38 815
Čistý zisk	14 174	23 018	22 340	22 101	21 692	21 616	21 778	21 937	30 804	31 440
Core EBITDA	**54 290**	**65 267**	**66 531**	**67 682**	**69 046**	**70 441**	**71 923**	**73 438**	**77 021**	**78 687**
Core EBIT	21 336	30 836	30 592	30 258	30 105	29 950	30 083	30 211	41 056	41 627

Ziskové marže	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Hrubá marže	**55,0%**	**60,5%**	**60,3%**	**60,2%**	**60,3%**	**60,2%**	**60,1%**	**60,1%**	**60,9%**	**60,9%**
Marže EBITDA reportované	27,8%	31,8%	31,6%	31,5%	31,6%	31,5%	31,4%	31,4%	32,2%	32,2%
Marže core EBITDA	**27,8%**	**31,9%**	**31,8%**	**31,7%**	**31,6%**	**31,5%**	**31,5%**	**31,5%**	**32,3%**	**32,2%**
Marže provozního zisku	10,9%	15,0%	14,4%	14,0%	13,7%	13,4%	13,1%	12,9%	17,1%	17,0%
Marže core EBIT	**10,9%**	**15,1%**	**14,6%**	**14,2%**	**13,8%**	**13,4%**	**13,2%**	**12,9%**	**17,2%**	**17,1%**
Marže zisku před zdaněním	9,0%	13,9%	13,2%	12,8%	12,3%	12,0%	11,8%	11,6%	15,9%	15,9%
Marže čistého zisku	**7,3%**	**11,2%**	**10,7%**	**10,3%**	**9,9%**	**9,7%**	**9,5%**	**9,4%**	**12,9%**	**12,9%**

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – plánované komplexní hodnocení podniku

Bonitní a bankrotní modely	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Altmanovo Z' Score pro neobchodované podniky	2,75	2,40	2,41	2,43	2,44	2,46	2,47	2,49	2,53	2,55
Hodnocení (1,23; 2,90)	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna
Altmanovo Z" Score pro nevýrobní podniky	6,42	5,69	5,78	5,85	5,91	5,98	6,04	6,10	6,23	6,32
Hodnocení (1,1; 2,6)	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita
IN05	1,31	1,41	1,36	1,35	1,36	1,35	1,36	1,36	1,46	1,46
Hodnocení (0,90; 1,60)	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna
Kralicekův rychlý test	2,00	1,75	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Hodnocení (2; 3)	šedá zóna	prosperita	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Zdroj: vlastní propočet

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s.– plánovaný korigovaný provozní výsledek hospodaření a volné peněžní toky (v tisících CZK)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Provozní výsledek hospodaření	**21 264**	**30 725**	**30 182**	**29 914**	**30 009**	**29 839**	**29 956**	**30 068**	**40 896**	**41 450**
Tržby z prodeje neprovozního dlouhodobého majetku	41	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
Odpisy neprovozního dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Další výnosy spojené s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Další náklady spojené s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek z hlavní podnikatelské činnosti	**21 223**	**30 725**	**30 182**	**29 914**	**30 009**	**29 839**	**29 956**	**30 068**	**40 896**	**41 450**
Přijaté úroky z provozně nutného krátkodobého finančního majetku	295	330	638	576	333	353	374	397	419	443
Další finanční výnosy plynoucí z provozně nutného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanční náklady spojené s provozně nutným majetkem	215	225	230	235	240	246	251	257	263	268
Core EBIT (KPVH)	**21 303**	**30 829**	**30 589**	**30 255**	**30 102**	**29 946**	**30 079**	**30 208**	**41 052**	**41 624**
Sazba DPPO	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Upravená daň z příjmů	4 048	5 858	5 812	5 748	5 719	5 690	5 715	5 739	7 800	7 908
Core EBIT (KPVH) po daních	**17 256**	**24 972**	**24 777**	**24 506**	**24 383**	**24 256**	**24 364**	**24 468**	**33 252**	**33 715**
Tvorba opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	32	7	3	3	3	3	3	4	4	4
Zúčtování opravných položek a rezev týkajících se provozního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	**17 288**	**24 978**	**24 780**	**24 509**	**24 386**	**24 260**	**24 368**	**24 472**	**33 256**	**33 719**
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	32 955	34 431	35 939	37 424	38 941	40 492	41 841	43 226	35 965	37 060
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	**50 243**	**59 409**	**60 719**	**61 933**	**63 327**	**64 751**	**66 208**	**67 698**	**69 221**	**70 779**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	**17 288**	**24 978**	**24 780**	**24 509**	**24 386**	**24 260**	**24 368**	**24 472**	**33 256**	**33 719**
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	32 955	34 431	35 939	37 424	38 941	40 492	41 841	43 226	35 965	37 060
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	**50 243**	**59 409**	**60 719**	**61 933**	**63 327**	**64 751**	**66 208**	**67 698**	**69 221**	**70 779**
Brutto investice do provozně potřebných stálých aktiv	53 955	56 338	57 578	58 729	60 051	61 402	62 784	64 196	65 641	67 117
Změna provozně potřebného pracovního kapitálu v brutto hodnotách	9 441	33 985	4 838	4 770	4 482	2 684	2 727	2 306	3 154	3 076
FCFF	**-13 152**	**-30 915**	**-1 697**	**-1 567**	**-1 206**	**665**	**698**	**1 196**	**427**	**586**
Nákladové úroky po zdanění	3 115	1 954	3 229	3 338	3 295	3 291	3 283	3 271	3 235	3 130
Změna úročeného cizího kapitálu	-55 456	32 875	4 138	3 975	3 900	3 688	3 588	3 667	5 038	5 088
FCFE	**-71 723**	**7**	**-788**	**-929**	**-601**	**1 062**	**1 003**	**1 591**	**2 229**	**2 543**

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – podklady pro pokračující hodnotu (v tisících CZK)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Přírůstek KPVH před odpisy po daních	-6 756	4 822	5 191	-1 908	571	-6 289	503	-3 142	1 713	4 161
Přírůstek KPVH po daních	-6 964	4 691	3 763	-2 744	-2 104	-6 400	-221	-3 609	1 147	2 792
Investice netto	-10 102	89 397	7 670	-2 774	-3 110	-284	21 321	9 088	6 042	9 931
Tempo růstu tržeb	4,7%	0,6%	7,2%	4,1%	2,4%	4,2%	5,1%	1,2%	1,5%	8,8%
Tempo růstu PNIK	-1,3%	11,5%	0,9%	-0,3%	-0,4%	0,0%	2,5%	1,0%	0,7%	1,1%
Tempo růstu core EBITDA po daních	-16,3%	13,9%	13,2%	-4,3%	1,3%	-14,5%	1,4%	-8,4%	5,0%	11,5%
Tempo růstu core EBIT po daních	-42,5%	49,9%	26,7%	-15,4%	-13,9%	-49,2%	-3,3%	-56,5%	41,2%	71,1%
Tempo růstu FCFF	-75,9%	-486,0%	-113,5%	75,6%	-9,9%	-57,2%	-316,6%	-57,7%	-66,5%	52,2%
Rentabilita PNIK (core EBITDA po daních)	4,4%	5,1%	5,1%	4,9%	5,0%	4,3%	4,3%	3,9%	4,0%	4,4%
Rentabilita PNIK (core EBIT po daních)	1,2%	1,8%	2,1%	1,7%	1,5%	0,8%	0,7%	0,3%	0,4%	0,7%
Rentabilita investic netto	10,8%	-46,4%	4,2%	-35,8%	75,8%	205,8%	77,8%	-16,9%	12,6%	46,2%
Míra investic	-107,4%	634,2%	42,9%	-18,4%	-23,9%	-4,3%	333,7%	326,8%	153,8%	147,8%
Obrat investovaného kapitálu	0,16	0,16	0,16	0,16	0,17	0,18	0,18	0,18	0,18	0,20

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Přírůstek KPVH před odpisy po daních	10 031	9 166	1 310	1 214	1 393	1 425	1 457	1 490	1 523	1 558
Přírůstek KPVH po daních	10 569	7 690	-198	-271	-123	-126	108	104	8 784	463
Investice netto	30 440	55 893	26 477	26 076	25 592	23 594	23 670	23 276	32 829	33 133
Tempo růstu tržeb	8,9%	5,1%	2,2%	2,0%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Tempo růstu PNIK	3,3%	5,9%	2,6%	2,5%	2,4%	2,2%	2,1%	2,1%	2,9%	2,8%
Tempo růstu core EBITDA po daních	24,9%	18,2%	2,2%	2,0%	2,3%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Tempo růstu core EBIT po daních	157,3%	44,5%	-0,8%	-1,1%	-0,5%	-0,5%	0,4%	0,4%	35,9%	1,4%
Tempo růstu FCFF	308,7%	135,0%	-94,5%	-7,7%	-23,0%	-155,2%	4,9%	71,4%	-64,3%	37,2%
Rentabilita PNIK (core EBITDA po daních)	5,5%	6,3%	6,1%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rentabilita PNIK (core EBIT po daních)	1,9%	2,6%	2,5%	2,4%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,9%	2,9%
Rentabilita investic netto	106,4%	25,3%	-0,4%	-1,0%	-0,5%	-0,5%	0,5%	0,4%	37,7%	1,4%
Míra investic	176,1%	223,8%	106,8%	106,4%	104,9%	97,3%	97,1%	95,1%	98,7%	98,3%
Obrat investovaného kapitálu	0,21	0,22	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – náklady kapitálu pro model DCF

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2. fáze
Bezriziková sazba	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	4,75%	2,62%
Nezadlužená beta	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333
Riziková přirážka trhu	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%	5,06%
Koeficient vlivu rizika země na daný podnik	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Riziková přirážka země	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	1,15%	0,00%
Prémie za malou společnost	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**5,45%**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2. fáze
Riziko selhání země	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%
Podíl volatility akciového a dluhopisového trhu	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Úprava podílu volatilit dle modifikace BUUS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Riziková přirážka země	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**	**1,15%**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2. fáze
Cizí kapitál k počátku období	166 986	121 588	154 463	158 601	162 576	166 476	170 163	173 751	177 418	182 455	177 418
Podíl cizího kapitálu k počátku období	37,1%	25,1%	28,7%	27,9%	27,0%	26,2%	25,4%	24,6%	23,8%	23,2%	23,8%
Podíl vlastního kapitálu k počátku období	62,9%	74,9%	71,3%	72,1%	73,0%	73,8%	74,6%	75,4%	76,2%	76,8%	76,2%
Podíl cizího a vlastního kapitálu k počátku období	58,9%	33,6%	40,2%	38,6%	37,0%	35,5%	34,0%	32,6%	31,2%	30,2%	31,2%
Náklady vlastního kapitálu zadlužené	**6,66%**	**6,06%**	**6,67%**	**6,72%**	**6,75%**	**6,78%**	**6,81%**	**6,83%**	**6,86%**	**6,89%**	**5,11%**

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2. fáze
Náklady cizího kapitálu nominální	2,6%	2,0%	2,6%	2,6%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,1%	2,3%
Daňová sazba	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	2,1%	1,6%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%
Průměrné vážené náklady kapitálu	**4,96%**	**4,94%**	**5,36%**	**5,44%**	**5,47%**	**5,52%**	**5,57%**	**5,62%**	**5,66%**	**5,69%**	**4,43%**

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s. – model diskontovaných peněžních toků (v tisících CZK)

DCF Entity			10-12/23	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	PH
Náklady vlastního kapitálu po vyladění kapitálové struktury	$n_{VK(Z)}$		**6,66%**	**6,06%**	**6,67%**	**6,72%**	**6,75%**	**6,78%**	**6,81%**	**6,83%**	**6,86%**	**6,89%**	**5,11%**
Průměrné vážené náklady kapitálu	WACC		4,96%	4,94%	5,36%	5,44%	5,47%	5,52%	5,57%	5,62%	5,66%	5,69%	4,43%
Hodnota podniku brutto PROVOZNÍ k počátku období	$H_{b(p)}$		**450 555**	**483 949**	**538 760**	**569 333**	**601 858**	**636 014**	**670 485**	**707 134**	**745 661**	**787 437**	**831 635**
Cizí kapitál k počátku období	CK	/-	166 986	121 588	154 463	158 601	162 576	166 476	170 163	173 751	177 418	182 455	187 543
Výsledný podíl cizího kapitálu	CK/K		37,1%	25,1%	28,7%	27,9%	27,0%	26,2%	25,4%	24,6%	23,8%	23,2%	22,6%
Hodnota podniku netto PROVOZNÍ k počátku období	$H_{n(p)}$	=	**283 569**	**362 361**	**384 297**	**410 733**	**439 282**	**469 538**	**500 322**	**533 383**	**568 244**	**604 982**	**644 093**
Hodnota neoperačních položek k počátku období		+	573										
Hodnota podniku netto k počátku období	H_n	=	**284 143**										

DCF APV			10-12/23	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	PH
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	$n_{VK(n)}$		**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**7,59%**	**5,45%**
Hodnota nezadlužené firmy k počátku období		+	**231 223**	**263 411**	**314 306**	**339 844**	**367 188**	**396 246**	**425 637**	**457 225**	**490 711**	**527 505**	**566 932**
Současná hodnota daňových štítů	DS	+	**219 332**	220 538	224 454	229 490	234 669	239 768	244 848	249 909	254 951	259 931	264 703
Hodnota podniku brutto PROVOZNÍ k počátku období	$H_{b(p)}$	=	**450 555**	**483 949**	**538 760**	**569 333**	**601 858**	**636 014**	**670 485**	**707 134**	**745 661**	**787 437**	**831 635**
Cizí kapitál k počátku období	CK	-	166 986	121 588	154 463	158 601	162 576	166 476	170 163	173 751	177 418	182 455	187 543
Hodnota podniku netto PROVOZNÍ k počátku období	$H_{n(p)}$	=	**283 569**	**362 361**	**384 297**	**410 733**	**439 282**	**469 538**	**500 322**	**533 383**	**568 244**	**604 982**	**644 093**
Hodnota neoperačních položek k počátku období		+	573										
Hodnota podniku netto k počátku období	H_n	=	**284 143**										

DCF Equity			10-12/23	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	PH
Hodnota podniku netto PROVOZNÍ k počátku období	$H_{n(p)}$	=	**283 569**	**362 361**	**384 297**	**410 733**	**439 282**	**469 538**	**500 322**	**533 383**	**568 244**	**604 982**	**644 093**
Hodnota neoperačních položek k počátku období		+	573										
Hodnota podniku netto k počátku období	H_n	=	**284 143**										

Zdroj: vlastní odhad

Ing. Karel Potměšil
znalec pro obor ekonomika
odvětví ceny a odhady podniků