

Znalecký posudek č. 008-01/2019

Odhad hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.

a

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

Zpracovatel	Karel Potměšil znalec pro obor Ekonomika, odvětví Ceny a odhady, specializace Podniky jmenovaný Krajským soudem v Ostravě
Zadavatel	Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. Náchod, Kládká 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928
Účel ocenění	Nezávislý odhad hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. a části podniku vyjádřené 1 995 kusy akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusy akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností, resp. jednou kmenovou akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK, která je součástí předchozího menšinového podílu, pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby.
Datum ocenění	30. 11. 2019
Datum zpracování	24. 1. 2020
Počet vyhotovení	Posudek je vyhotoven celkem ve třech výtiscích, z nichž dva (č. 1 – č. 2) se předávají zadavateli, výtisk č. 3 je uložen v archivu zpracovatele.
Počet stran posudku	Posudek obsahuje celkem 253 stran včetně příloh.
Výtisk	č. 1

Osnova

1. Nález	5
1.1. Podklady pro zpracování	5
1.1.1. Podklady oceňované společnosti veřejně dostupné	5
1.1.2. Podklady poskytnuté zadavatelem	5
1.1.3. Literatura	5
1.1.4. Tuzemské veřejné instituce a databáze	6
1.1.5. Ostatní databáze	7
1.1.6. Legislativa	7
1.2. Zadání a struktura posudku	8
1.2.1. Účel ocenění (znalecký úkol)	8
1.2.2. Předmět ocenění	8
1.2.3. Rozhodné datum ocenění	8
1.2.4. Zadavatel	8
1.2.5. Zpracovatel	9
1.2.6. Kategorie hodnoty	9
1.2.7. Výsledek ocenění	10
1.2.8. Datum vyhotovení posudku	10
1.2.9. Prohlášení zpracovatele	10
1.3. Metody oceňování, kategorie hodnoty	11
1.3.1. Majetkové metody	12
1.3.1.1. Likvidační hodnota	12
1.3.1.2. Účetní hodnota	12
1.3.1.3. Substanční hodnota	12
1.3.2. Tržní metody	12
1.3.2.1. Metoda tržní kapitalizace	13
1.3.2.2. Metoda srovnatelných podniků	13
1.3.2.3. Metoda srovnatelných transakcí	13
1.3.3. Výnosové metody	13
1.3.3.1. Metoda diskontovaných čistých peněžních toků	13
1.3.3.2. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	14
1.3.3.3. Metoda ekonomické přidané hodnoty	14
1.3.4. Standardy hodnoty dle IVS 2017	15
1.3.4.1. Tržní hodnota	15
1.3.4.2. Spravedlivá hodnota	15
1.3.4.3. Investiční hodnota	15
1.3.4.4. Likvidační hodnota	16
1.3.4.5. Synergická hodnota	16
1.3.5. Jiné standardy hodnoty	16
1.3.5.1. Objektivizovaná hodnota	16
1.3.5.2. Obvyklá cena	17
1.3.5.3. Value in Use	17
1.4. Společnost, identifikace a základní údaje	17
1.4.1. Identifikační a kontaktní údaje	17
1.4.2. Stanovy společnosti – vybrané body	18
1.4.3. Předmět podnikání	18
1.4.3.1. Předmět podnikání a činnosti dle Obchodního rejstříku	18
1.4.3.2. Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE	19
1.4.3.3. Živnostenská oprávnění	19
1.4.4. Údaje z registru plátců DPH	20
1.4.5. Vlastnická struktura	20
1.4.6. Koncern	21
1.4.7. Propojené osoby	21
1.4.8. Řídící struktura	21
1.4.8.1. Statutární orgán	21
1.4.8.2. Dozorčí rada	22
1.4.9. Historie společnosti	22
1.4.10. Soudní spory	23

1.4.11. Činnost společnosti	23
1.4.12. Organizační struktura	25
1.4.13. Průmyslová práva	27
1.4.14. Základní finanční výsledky	27
1.5. Strategická analýza.....	28
1.5.1. Vývoj ekonomiky České republiky.....	28
1.5.2. Odhad makroekonomického vývoje ČR.....	29
1.5.2.1. Vývoj ekonomiky z pohledu MF ČR.....	29
1.5.2.2. Makroekonomický výhled – kolokvium MF ČR.....	32
1.5.3. Dlouhodobě očekávaná inflace	34
1.5.4. Relevantní trh společnosti.....	36
1.5.5. Vodovody a kanalizace – infrastruktura	37
1.5.6. Vodovody a kanalizace – spotřeba	39
1.5.7. Cenový vývoj – vodné a stočné	41
1.5.8. Cenový vývoj – věcné usměrňování cen	42
1.5.9. Sociálně únosné ceny	43
1.5.10. Vlastníci a provozovatelé vodovodů a kanalizací	43
1.5.11. Provozovatelské modely	44
1.5.12. Rozsah majetku vlastníků infrastruktury	45
1.5.13. Pozice oceňované společnosti na trhu	46
1.5.14. Ceny dle velikosti a provozovatelského modelu	47
1.5.15. Aktuální a budoucí cenový vývoj.....	50
1.5.15.1. Úprava DPH.....	50
1.5.15.2. Možný růst poplatků	51
1.5.16. Tržní trendy a oceňovaná společnost	52
1.5.17. Hodnocení vnějšího potenciálu	52
1.5.18. Hodnocení vnitřního potenciálu.....	54
1.5.18.1. Finanční situace.....	54
1.5.18.2. Řízení společnosti	55
1.5.18.3. Personální otázky	55
1.5.18.4. Inovace	55
1.5.18.5. Investice.....	55
1.5.18.6. Přímé faktory konkurenční síly	56
1.5.18.7. Celkové hodnocení konkurenční síly.....	56
1.5.19. Konečné hodnocení perspektivnosti podniku	57
1.6. Finanční analýza.....	58
1.6.1. Uplatňovaná účetní pravidla.....	58
1.6.1.1. Dlouhodobý majetek	58
1.6.1.2. Zásoby	59
1.6.1.3. Pohledávky	59
1.6.1.4. Rezervy.....	60
1.6.1.5. Závazky	60
1.6.1.6. Dotace	60
1.6.1.7. Vlastní kapitál	60
1.6.2. Analýza účetních výkazů.....	60
1.6.2.1. Analýza rozvahy – bilanční suma	61
1.6.2.2. Analýza rozvahy – objem a struktura aktiv	61
1.6.2.3. Analýza rozvahy – struktura pasiv	63
1.6.2.4. Analýza výkazu zisků a ztrát	64
1.6.2.5. Analýza výkazu peněžních toků	66
1.6.3. Analýza poměrových ukazatelů	67
1.6.3.1. Srovnatelné společnosti	67
1.6.3.2. Grafy srovnávající společnost s konkurencí	69
1.6.3.3. Finanční stabilita – krátkodobá likvidita	69
1.6.3.4. Finanční stabilita – dlouhodobá finanční rovnováha	71
1.6.3.5. Výnosnost – rentabilita	73
1.6.3.6. Výnosnost – aktivita.....	75
1.6.3.7. Výnosnost – produktivita práce	77
1.6.4. Závěr finanční analýzy	79
1.7. Úprava účetních výkazů, neprovozní položky	80

1.7.1. Vyřazování a prodej nepotřebného majetku	81
1.7.2. Rezervy	81
1.7.3. Neprovozní aktiva – krátkodobý finanční majetek	81
1.7.4. Neprovozní aktiva – ostatní	82
1.7.5. Nebilancovaná aktiva	83
1.7.6. Nebilancované závazky	83
1.7.7. Konečné vymezení neprovozních aktiv	84
1.7.8. Provozně nutný investovaný kapitál	84
1.7.9. Korigovaný provozní výsledek hospodaření	85
1.7.10. Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu	86
1.8. Sestavení finančního plánu	86
1.8.1. Analýza a prognóza generátorů hodnoty	86
1.8.2. Tržby	87
1.8.3. Provozní zisková marže	89
1.8.3.1. Provozní zisková marže shora	90
1.8.3.2. Provozní zisková marže zdola	90
1.8.4. Upravený pracovní kapitál	90
1.8.5. Investice do dlouhodobého majetku	92
1.8.5.1. Globální přístup	92
1.8.5.2. Model odpisů, investice netto	94
1.8.6. Plán financování	95
1.8.7. Sestavení komplexního finančního plánu	95
1.8.8. Finanční analýza plánovaných ukazatelů	96
1.8.8.1. Finanční stabilita	96
1.8.8.2. Výnosnost	97
1.8.8.3. Provozně nutný investovaný kapitál	97
1.8.9. Závěr finančního plánu	99
2. Posudek	100
2.1. Ocenění podniku	100
2.1.1. Volba metod ocenění	100
2.1.2. Náklady kapitálu pro výnosové ocenění – výběr dat	100
2.1.2.1. Náklady vlastního kapitálu	100
2.1.2.2. Náklady cizího kapitálu	102
2.1.2.3. Náklady daňových štítů	104
2.1.3. Metoda DCF	104
2.1.3.1. Náklady kapitálu pro metodu DCF	104
2.1.3.2. Volné peněžní toky	104
2.1.3.3. Parametry pokračující hodnoty	105
2.1.3.4. Ocenění metodou DCF	106
2.1.4. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	107
2.1.4.1. Úprava čistých výnosů oceňované společnosti	107
2.1.4.2. Ocenění podniku společnosti metodou KČV	108
2.1.5. Metoda srovnatelných podniků	110
2.1.5.1. Ocenění dle pětiletých průměrů násobitelů	110
2.1.5.2. Ocenění dle průměrů násobitelů za rok 2018	112
2.1.6. Metoda účetní	114
2.2. Ocenění podílu na základním kapitálu	114
2.2.1. Oceňování minoritního podílu	114
2.2.2. Minoritní podíl v oceňované společnosti	117
2.3. Ocenění jedné kmenové akcie	118
2.4. Rekapitulace výsledků, volba metody ocenění	118
2.5. Závěrečný výrok	119
Znalecká doložka	120
Seznam zkratk	121
Přílohy	123

1. Nález

1.1. Podklady pro zpracování

1.1.1. Podklady oceňované společnosti veřejně dostupné

Výroční zprávy a účetní závěrky společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. zveřejněné ve Sbírce listin, popř. jinak veřejně dostupné:

- zveřejněné výroční zprávy, účetní závěrky, přílohy účetních závěrek za období 2003 – 2018,
- stanovy společnosti ze dne 29. 7. 2019,
- informace na webových stránkách společnosti <http://www.vakna.cz/>.

1.1.2. Podklady poskytnuté zadavatelem

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

- účtová osnova,
- rozvaha a výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu k 30. 11. 2019,
- obrátová předvaha za roky 2016, 2017, 2018 a období 1. 1. – 30. 11. 2019,
- přehled dlouhodobého majetku k 30. 9. 2019,
- dlouhodobý majetek základní účty – sumář k 30. 11. 2019,
- účetní a daňové odpisy – sumární účetní stav k 30. 11. 2019,
- časová struktura závazků k 30. 11. 2019 a 31. 12. 2018,
- časová struktura pohledávek k 30. 11. 2019 a 31. 12. 2018,
- plán hospodaření na rok 2019 v kvartálním členění,
- plán hospodaření na rok 2020,
- dlouhodobý plán hospodaření na roky 2016 – 2025 (upravená verze z roku 2018),
- plán investic na rok 2019,
- vyhodnocení plánu investic září 2019,
- plán investic na rok 2020,
- plán obnovy 2019 – 2028,
- přehled schválených vkladů vodohospodářské infrastruktury a pozemků obcí do majetku společnosti,
- smlouva o úpravě práv a povinností vlastníků provozně souvisejících vodovodů pro veřejnou potřebu uzavřena se společností Vodovody a Kanalizace Hradec králové, a.s. ze dne 13. 12. 2012,
- dodatek č. 1 ke smlouvě o úpravě práv a povinností vlastníků provozně souvisejících vodovodů pro veřejnou potřebu uzavřené se společností Vodovody a Kanalizace Hradec Králové, a.s. ze dne 7. 12. 2018.

1.1.3. Literatura

- 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.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- 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. Přírážky 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.
- 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
- INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL. *Mezinárodní oceňovací standardy 2017*. První vydání. Praha. Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-44-6.
- DUFF & PHELPS: 2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital

1.1.4. Tuzemské veřejné instituce a databáze

- Veřejný rejstřík a Sběrka listin (<https://or.justice.cz/>):
 - údaje o oceňované společnosti
 - údaje o vybraných konkurentech (firma, sídlo, IČ, účetní závěrky aj.)
- Administrativní registr ekonomických subjektů (<http://www.info.mfcr.cz/>):
 - Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES
 - Registr živnostenského podnikání
 - DPH – údaje o registrovaném subjektu
- Ministerstvo financí České republiky (<http://www.mfcr.cz/>):
 - 47. Kolokvium – průzkum prognóz makroekonomického vývoje České republiky (2019 – 2022) ze dne 14. 5. 2019
 - Makroekonomická predikce – červenec 2019, ze dne 31. 7. 2019
 - Řízení státního dluhu – státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti, stav k 30. 11. 2019
- 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)
- Vodovody, kanalizace a vodní toky – 2018 (a starší)
- Česká národní banka (<http://www.cnb.cz/>)
 - Databáze časových řad ARAD (sekce Statistika – ARAD – Systém časových řad) – výnosy dluhopisového koše státních dluhopisů
 - PRIBOR (sekce Finanční trhy – Peněžní trh – PRIBOR – Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit) – měsíční a roční průměry
 - Inflační očekávání finančního trhu listopad 2019 a starší
- Úřad průmyslového vlastnictví (<http://upv.cz/>)
 - Ochranné známky (sekce Průmyslová práva – Ochranné známky – Online databáze)
 - Patenty a užité vzory (sekce Průmyslová práva – Vynálezy/Patenty – Online databáze)
- Ministerstvo zemědělství (<http://eagri.cz/>)
 - Vodovody a kanalizace České republiky 20XX¹ Ekonomika Ceny Informace (Ročenka VaK)
 - Zpráva o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 20XX
- Ministerstvo životního prostředí (<http://www.mzp.cz/>)
 - Zpráva o životním prostředí v krajích ČR 2017 (Souhrnná zpráva, Královéhradecký kraj)
- MagnusWeb Bisnode (<https://magnusweb.bisnode.cz/>)
 - Účetní závěrky oceňované společnosti a tuzemské konkurence
- Rada vlády pro udržitelný rozvoj
 - Strategický rámec Česká republika 2030 (<https://www.cr2030.cz/>)
- Operační program Životní prostředí (<https://www.opzp.cz/o-programu/opzp-2007-2013/>)
 - Sociálně únosné ceny dle pravidel OPŽP 2007 - 2013

1.1.5. Ostatní databáze

- Bloomberg Terminal:
 - indexy spotřebitelských cen České republiky a Eurozóny (CZCPYOY Index, ECCPEMUY Index)
 - dlouhodobá inflační očekávání v Eurozóně (FWISEU55 Index)
 - výnosy českých státních dluhopisů do splatnosti (CTCZK3M Govt až GTCZK40Y Govt)
 - výběr peer group pro ocenění tržním srovnáním, nezadlužený koeficient beta identifikované peer group
 - popř. další.
- Damodaran Online (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>):
 - Riziková prémie trhu
 - Riziko selhání země
 - Podíly volatility akciového a dluhopisového trhu pro Českou republiku
 - Rizikové přírážky nákladů cizího kapitálu v závislosti na odhadnutém ratingu

1.1.6. Legislativa

- Zákon č. 89/2012 Sb. občanský zákoník
- Zákon č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
- Zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku
- Zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů
- Zákon č. 26/2000 Sb. o veřejných dražbách
- Zákon č. 36/1967 Sb. o znalcích a tlumočnících
- Zákon č. 254/2001 Sb. o vodách

¹ kde 20XX je 2000 – 2018

- Cenový věstník 14/2018 ze dne 30. 11. 2018 – Výměr MF č. 01/2019 ze dne 28. listopadu 2018, kterým se vydává seznam zboží s regulovanými cenami

1.2. Zadání a struktura posudku

1.2.1. Účel ocenění (znalecký úkol)

Účelem ocenění je provedení nezávislého odhadu hodnoty podniku (obchodního závodu) společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928 a části podniku vyjádřené 1 995 kusy (slovy jedním tisícem devíti sty devadesáti pěti) akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusy (slovy třemi tisíci čtyřmi sty čtyřiceti dvěma) akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností, popř. 1 (slovy jednou) akcií na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby.

Znalecký posudek je použitelný pouze pro vymezený účel.

1.2.2. Předmět ocenění

Předmětem ocenění je:

- podnik² společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928, vyjádřený 100 % akcií na jméno s neomezenou převoditelností v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 219 166 kusů a 100 % akcií na jméno převoditelných pouze s předchozím souhlasem valné hromady společnosti v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 523 417 kusů,
- část podniku odpovídající menšinovému podílu na základním kapitálu společnosti představovaného 1 995 kusy akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusy akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností a
- část podniku odpovídající jedné kmenové akcií na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK, která je součástí menšinového podílu na základním kapitálu uvedeného v předchozím bodě.

1.2.3. Rozhodné datum ocenění

Ocenění je provedeno k rozhodnému datu 30. 11. 2019, k němuž byly k termínu zpracování posudku k dispozici nejaktuálnější údaje o hospodaření, resp. finanční situaci společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.

1.2.4. Zadavatel

Zadavatelem ocenění je společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928 (dále také zadavatel).

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

1.2.5. Zpracovatel

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

1.2.6. Kategorie hodnoty

S ohledem na účel ocenění a konečný předmět ocenění (menšinový podíl akcií, resp. jedna akcie v tomto podílu), pro které je ocenění podniku fakticky mezivýpočtem, je hledanou kategorií hodnoty podniku hodnota objektivizovaná, dle následující definice: *Objektivizovaná hodnota představuje typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou výnosovou hodnotu, která je stanovena z pohledu tuzemské osoby – vlastníka (nebo skupiny vlastníků), neomezeně podléhající daním, přičemž tato hodnota je stanovena za předpokladu, že podnik bude pokračovat v nezměněném konceptu, při využití realistických očekávání v rámci tržních možností, rizik a dalších vlivů působících na hodnotu podniku.*

Kategorie objektivizované hodnoty již z definice implikuje coby hlavní přístup ocenění výnosové.

V rámci volby kategorie hodnoty pro ocenění podniku jsou zohledněny následující skutečnosti (podrobněji viz popis společnosti a její historie, strategická analýza aj.):

- obor, v němž společnost působí, je regulován státem a funguje v režimu věcně usměrňovaných cen, resp. sociálně únosných cen, společně s povinností sestavovat a plnit plán obnovy, tento režim na jedné straně zajišťuje spolu s monopolní povahou podnikání ziskovost společností, na druhou stranu ji limituje,
- do fungování oboru se promítají další netržní charakteristiky (autoregulace, resp. sledování jiných podnikatelských cílů, než je maximalizace tržní hodnoty), jejichž míra závisí na zvoleném provozovatelském modelu),
- akcionářská struktura společnosti, dle které:
 - většina akcií má omezenou převoditelnost (> 70 %), jedná se o akcie v držení měst a obcí, přičemž jsou převoditelné opět pouze na stávajícího akcionáře, držitele akcií nebo územní samosprávný celek,
 - města a obce dle minulých výročních zpráv vlastní více než 90 % akcií společnosti, přičemž
 - akcionáři z řad územních samosprávných celků rovněž v čase posilují svůj souhrnný podíl dodatečnými nepeněžními vklady, tzn. lze očekávat další postupný pokles podílu ostatních akcionářů.

Dle názoru znalce není v daném případě splněna podmínka highest and best use pro aplikaci tržní hodnoty, když společnost podniká v režimu, kdy není cílem většiny akcionářů dosahování maximálního efektu z podnikání, a to ani v rámci stanovených mantinelů, ke kterým patří např. sociálně únosná cena, ale jen takového, který zajistí udržování a rozvoj infrastruktury (v zásadě maximalizace oprav a investic), přičemž tento cíl prostřednictvím cenové regulace sleduje i stát. 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 nespĺňuje 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 kalkulační diskontní míry (odvození od alternativních investic, pro předpokládaného průměrného zájemce).

1.2.7. Výsledek ocenění

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

Objektivizovaná hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928 vyjádřeného 100 % akcií na jméno s neomezenou převoditelností v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 219 166 431 kusů a 100 % akcií na jméno převoditelných pouze s předchozím souhlasem valné hromady společnosti v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 523 417 kusů, byla zpracovatelem ke dni 30. 11. 2019 odhadnuta metodou DCF entity na částku

179,7 milionů CZK
(sto sedmdesát devět celých sedm milionů korun českých).

Hodnota části podniku Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928, tvořené menšinovým podílem na základním kapitálu vyjádřeným 1 995 kusy zaknihovaných akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusy zaknihovaných akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností, byla zpracovatelem ke dni 30. 11. 2019 pro účel nedobrovolné dražby odhadnuta na částku

1 316 tisíc CZK
(jeden milion tři sta šestnáct tisíc korun českých).

Hodnota části podniku vyjádřené jednou akcií společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928, znějící na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK, jež je součástí výše definovaného menšinového podílu na základním kapitálu, byla zpracovatelem ke dni 30. 11. 2019 pro účel nedobrovolné dražby odhadnuta na částku

242 CZK
(dvě stě čtyřicet dva korun českých).

1.2.8. Datum vyhotovení posudku

Znalecký posudek byl vyhotoven ke dni 24. 1. 2020.

1.2.9. Prohlášení zpracovatele

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

Při zpracování tohoto posudku vycházel znalec z informací uvedených v kapitole Podklady pro zpracování. Informace poskytnuté zadavatelem, rovněž tak 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.

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 šefena 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.

1.3. Metody oceňování, kategorie hodnoty

Základem výběru vhodné metody ocenění podniku je prvotní určení účelu ocenění. Účelem ocenění je dle Mezinárodních oceňovacích standardů 2017³ (IVS 2017) 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 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 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

³ Oficiální český překlad připravený Evropskou komorou ASA, členskou organizací International Valuation Standards Council.

- o 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.

1.3.1. Majetkové metody

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

1.3.1.1. Likvidační hodnota

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

Likvidační hodnota je zjišťována především jako/při:

- ocenění ztrátových společností,
- ocenění podniků s limitovanou životností,
- rozhodovací kritérium při zvažování likvidace a sanace podniku,
- odhad dolní hranice ocenění podniku,
- ocenění užívané pro neprovozní majetek (doplňkové využití metody při výnosovém ocenění či odhadu substanční hodnoty k ocenění konkrétních aktiv).

1.3.1.2. Účetní hodnota

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

1.3.1.3. Substanční hodnota

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

1.3.2. Tržní metody

Skupina metod tržního ocenění je obvykle poměrně pochopitelná, pracuje s jednoduchým aparátem, za přednost bývá dáována 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.

1.3.2.1. Metoda tržní kapitalizace

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

1.3.2.2. Metoda srovnatelných podniků

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

1.3.2.3. Metoda srovnatelných transakcí

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

1.3.3. Výnosové metody

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

1.3.3.1. Metoda diskontovaných čistých peněžních toků

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

1.3.3.2. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

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

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

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

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

1.3.3.3. Metoda ekonomické přidané hodnoty

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

Proti metodám vycházejícím 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).

1.3.4. Standardy hodnoty dle IVS 2017

V rámci IVS 2017 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.

1.3.4.1. Tržní hodnota

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

Dle oficiálního překladu IVS 2017 je tržní hodnota: *odhadovaná částka, za kterou by měly být aktívum 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 tísní.*

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. 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.

1.3.4.2. Spravedlivá hodnota

Definice spravedlivé hodnoty dle IVS 2017 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 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.

1.3.4.3. Investiční hodnota

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

Dle definice IVS 2017 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.

1.3.4.4. Likvidační hodnota

Likvidační hodnotu definují IVS 2017 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 tísní, 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.

1.3.4.5. Synergická hodnota

Dle IVS 2017 je synergická hodnota: *výsledek kombinace dvou nebo více aktiv nebo podílů, kde kombinovaná 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.

1.3.5. Jiné standardy hodnoty

1.3.5.1. Objektivizovaná hodnota

Objektivizovaná hodnota bývá označována za hodnotu relativně nespornou.

Nejde o standard definovaný IVS 2017. 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.

1.3.5.2. Obvyklá cena

Obvyklou cenu definuje zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku v § 2, odst. 1: *Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládaná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim.*

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, odst. 3, 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).

1.3.5.3. 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.

1.4. Společnost, identifikace a základní údaje

1.4.1. Identifikační a kontaktní údaje

Firma	Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.
IČ	481 72 928
Právní forma	akciová společnost
Spisová značka	B 967 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové
Datum zápisu	1. listopadu 1993
Sídlo	Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01
Kontaktní adresa	Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01
Web	http://www.vakna.cz/
E-mail	info@vakna.cz
Telefon	+420 491 419 200
Fax	n.a.
Datová schránka	d7tgx37
Bankovní spojení	227619422/0300; 274028123/0300; 274029433/0300; 14504883/0300

Základní kapitál	742 583 000 CZK
Akcie	219 166 kusů kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK a 523 417 kusů kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK.

1.4.2. Stanovy společnosti – vybrané body

Dle znění stanov společnosti ze dne 29. 7. 2019:

- Článek 4 – základní kapitál společnosti činí 742 583 000 CZK, přičemž je rozdělen na:
 - 523 417 kmenových akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK. Převoditelnost těchto akcií je omezena následujícím způsobem. Akcie, jakož i všechna práva s nimi spojená, jsou převoditelné pouze s předchozím souhlasem valné hromady společnosti. Valná hromada je povinna odmítnout udělení souhlasu k převodu akcie, jakož i všech práv s ní spojených, v případech, kdy nepůjde o převod mezi:
 - a) stávajícími akcionáři, držiteli akcií, nebo
 - b) stávajícím akcionářem, držitelem akcií a územním samosprávním celkem.
 - 219 166 kmenových akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK. Tyto akcie jsou neomezeně převoditelné.
 - Všechny akcie společnosti jsou zaknihovanými cennými papíry na jméno.
 - S jednou akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK je spojen jeden hlas.
 - Výkon hlasovacího práva je omezen stanovením nejvyššího počtu hlasů jednoho akcionáře na 20 % z celkového počtu hlasů, se kterými je spojeno hlasovací právo, a to ve stejném rozsahu pro každého akcionáře nebo i pro jím ovládané osoby.
- Článek 6 – valná hromada je schopná usnášení, jsou-li přítomni akcionáři vlastníci akcie, jejichž jmenovitá hodnota přesahuje 30 % základního kapitálu.
- Článek 10 – společnost zřizuje tyto fondy, které se doplňují ze zisku:
 - fond sociální – roční příděl 1,5 % mzdových nákladů příslušného roku,
 - fond odměn – roční příděl 5 % z čistého zisku a
 - fond investic – roční příděl v objemu finančních prostředků schváleného valnou hromadou. Do počátečního stavu fondu investic byly převedeny zdroje z nerozděleného zisku, které byly proinvestovány za dobu existence společnosti a schváleny k proinvestování předcházejícími valnými hromadami ve výši 226 098 514,78 CZK.

1.4.3. Předmět podnikání

1.4.3.1. Předmět podnikání a činnosti dle Obchodního rejstříku

Předmět podnikání:

- opravy silničních vozidel,
- projektová činnost ve výstavbě,
- silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady,
- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor.

1.4.3.2. Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE

- **36000:** Shromažďování, úprava a rozvod vody
- 00: Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- 38: Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití
- 45200: Opravy a údržba motorových vozidel, kromě motocyklů
- 49410: Silniční nákladní doprava
- 6820: Pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí
- 711: Architektonické a inženýrské činnosti a související technické poradenství
- 7120: Technické zkoušky a analýzy

1.4.3.3. Živnostenská oprávnění

Předmět podnikání Opravy silničních vozidel
Druh živnosti ohlašovací řemeslná
Vznik oprávnění 10. 11. 1993
Doba platnosti na dobu neurčitou

Předmět podnikání Projektová činnost ve výstavbě
Druh živnosti ohlašovací vázaná
Vznik oprávnění 10. 11. 1993
Doba platnosti na dobu neurčitou

Předmět podnikání Silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
Druh živnosti koncesovaná
Vznik oprávnění 11. 3. 1994
Doba platnosti na dobu neurčitou

Předmět podnikání Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Druh živnosti ohlašovací vázaná
Vznik oprávnění 1. 11. 1998
Doba platnosti na dobu neurčitou

Předmět podnikání Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
Druh živnosti ohlašovací řemeslná
Vznik oprávnění 13. 3. 1996
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
Velkoobchod a maloobchod
Poradenská a konzultační činnost, zpracování odborných studií a posudků
Testování, měření, analýzy a kontroly
Služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy
Druh živnosti ohlašovací volná
Vznik oprávnění 1. 11. 1993
Doba platnosti na dobu neurčitou

Předmět podnikání Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
 Druh živnosti ohlašovací vázaná
 Vznik oprávnění 15. 4. 1997
 Doba platnosti na dobu neurčitou

1.4.4. Údaje z registru plátců DPH

DIČ CZ48172928 Právnícká osoba
 Typ registrace plátce
 Datum registrace 1. 11. 1993
 Nespolehlivý plátce NE

1.4.5. Vlastnická struktura

Vývoj vlastnické struktury v uplynulých letech ukazuje následující tabulka. Největšími akcionáři jsou město Náchod s podílem kolem 28 % a město Nové Město nad Metují, s podílem poblíž 24 %. Na tyto akcionáře se vztahuje výše popsané omezení hlasovacích práv. Společnost v rámci svých výročních zpráv dále cituje akcionáře s podílem převyšujícím 3 %, jimiž jsou dlouhodobě tři další města a jedna obchodní společnost registrovaná na Kypru.

Jak je patrné, v čase se podíly jednotlivých hlavních akcionářů mění. Tyto změny souvisejí s postupným navyšováním základního kapitálu prostřednictvím nepeněžitých vkladů ze strany jednotlivých měst a obcí (typicky vodovodní řady či kanalizační stoky, popř. technické budovy).

Dle záznamů v Obchodním rejstříku došlo v posledních cca dvaceti letech k navýšení základního kapitálu ke dni:

- 3. 5. 1999 na částku 692 345 000 CZK
- 31. 10. 2006 na částku 702 410 000 CZK
- 16. 9. 2009 na částku 716 177 000 CZK
- 20. 8. 2013 na částku 725 954 000 CZK
- 2. 12. 2014 na částku 727 736 000 CZK
- 15. 11. 2015 na částku 727 957 000 CZK
- 20. 7. 2017 na částku 742 015 000 CZK
- 29. 7. 2019 na částku 742 583 000 CZK

Vývoj vlastnické struktury (největší akcionáři) k 31. 12. uvedeného roku

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Město Náchod	29,49%	29,49%	29,49%	29,55%	29,55%	29,55%	28,98%	28,98%
Město Nové Město nad Metují	25,30%	25,30%	25,30%	25,00%	25,00%	25,00%	24,52%	24,52%
Město Hronov	7,92%	7,92%	7,92%	7,80%	7,80%	7,80%	7,66%	7,66%
Město Broumov	5,75%	5,75%	5,75%	5,65%	5,65%	5,65%	5,56%	5,56%
Město Teplice nad metují	3,40%	3,40%	3,40%	3,59%	3,59%	3,59%	3,51%	3,51%
Glossana Holding Co. Limassol, Kypr	3,61%	3,61%	3,61%	3,56%	3,56%	3,56%	3,49%	3,49%
Ostatní	24,53%	24,53%	24,53%	24,85%	24,85%	24,85%	26,28%	26,28%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Město Náchod	28,98%	28,98%	28,59%	28,52%	28,51%	28,51%	27,97%	27,97%
Město Nové Město nad Metují	24,52%	24,52%	24,37%	24,31%	24,30%	24,30%	23,84%	23,84%
Město Hronov	7,66%	7,66%	7,56%	7,54%	7,54%	7,54%	7,39%	7,39%
Město Broumov	5,56%	5,56%	5,48%	5,47%	5,47%	5,47%	5,36%	5,36%
Město Teplice nad metují	3,51%	3,51%	3,47%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%
Glossana Holding Co. Limassol, Kypr	3,49%	3,49%	3,44%	3,44%	3,43%	3,43%	3,43%	3,43%
Ostatní	26,28%	26,28%	27,09%	27,26%	27,29%	27,29%	28,55%	28,55%

Zdroj: výroční zprávy

1.4.6. Koncern

Při neexistenci většinového akcionáře a vzhledem ke skutečnosti, že nevykazuje žádné dlouhodobé finanční investice (viz dále), oceňovaná společnost není součástí koncernu ve smyslu zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích⁴. Údaj o koncernu není zveřejněn na internetových stránkách oceňované společnosti⁵.

1.4.7. Propojené osoby

Dle výroční zprávy za rok 2018 společnost nemá organizační složku podniku v zahraničí. Na podnikání společnosti nemají majetkovou účast jiné osoby.

Toto tvrzení je v souladu s bodem týkajícím se koncernu (tedy se skutečností, že v rozvaze za celou dobu sledovanou pro účely tohoto ocenění nebyla evidovaná žádná dlouhodobá finanční investice relevantního typu – pouze v posledních letech omezená držba zástavních hypotečních listů ČSOB).

1.4.8. Řídící struktura

1.4.8.1. Statutární orgán

Společnost zastupuje vůči třetím osobám, před soudy a před jinými orgány v celém rozsahu představenstvo, a to buď společně všichni členové představenstva, nebo samostatně jeden člen představenstva, který k tomu byl představenstvem písemně pověřen, nebo samostatně předseda představenstva, nebo samostatně místopředseda představenstva.

Předseda představenstva	Ing. Dušan Tér
Narozen	18. 9. 1965
Bytem	Bezděkov nad Metují 65, PSČ 549 64
Den vzniku funkce	12. 6. 2014
Den vzniku členství	12. 6. 2014
Místopředseda představenstva	Jan Birke
Narozen	1. 6. 1969
Bytem	Náchod – Babí, Příkrá 187, PSČ 547 01
Den vzniku funkce	7. 6. 2019
Den vzniku členství	12. 6. 2014
Člen představenstva	Petr Koleta
Narozen	27. 8. 1968
Bytem	Hronov, T. G. Masaryka 292, PSČ 549 31
Den vzniku členství	31. 5. 2019
Člen představenstva	Petr Hable
Narozen	3. 9. 1963
Bytem	Nové Město nad Metují – Krčín, Nad Lipami 291, PSČ 549 01
Den vzniku členství	31. 5. 2019

⁴ 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.

⁵ Viz § 79, odst. 3 zákona č. 90/2013 Sb.: Existenci koncernu jeho členové bez zbytečného odkladu uveřejní na svých internetových stránkách ...

Člen představenstva	Město Broumov
Sídlem	Broumov, třída Masarykova 239, PSČ 550 01
Den vzniku členství	31. 5. 2019

1.4.8.2. Dozorčí rada

Předseda dozorčí rady	Josef Král
Narozen	18. 8. 1959
Bytem	Velké Poříčí, Pašťalkova 53, PSČ 549 32
Den vzniku funkce	12. 6. 2014
Den vzniku členství	12. 6. 2014

Člen dozorčí rady	Ing. Alexandra Chobotská
Narozen	1. 12. 1968
Bytem	Vysokov 209, PSČ 549 12
Den vzniku členství	17. 5. 2018

Člen dozorčí rady	Josef Bitnar
Narozen	8. 12. 1960
Bytem	Teplice nad Metují, Rooseveltova 82, PSČ 549 57
Den vzniku členství	31. 5. 2019

1.4.9. Historie společnosti

Dle Obchodního rejstříku byla akciová společnost založena v roce 1993 dle § 172 obchodního zákoníku (založení společnosti bez veřejné nabídky akcií). Jediným zakladatelem společnosti byl Fond národního majetku České republiky. Dle webu společnosti vznikla z části původních státních podniků VaK s.p. Náchod a VaK s.p. Hradec Králové.

Dle výroční zprávy za rok 2003 původní jediný akcionář – zakladatel v roce 1995 převedl v souladu se schváleným privatizačním projektem v průběhu prvního pololetí roku 1995 svá práva městům a obcím náchodského regionu a akcionářům vzešlým z druhé vlny kupónové privatizace. Tím byl zahájen proces změn společnosti do podoby standardní obchodní společnosti.

V minulosti společnost ve svých výročních zprávách uváděla, že města a obce společně vlastní více než 90 % akcií.

V roce 2000 společnost dle výroční zprávy za toto období jako jedna z prvních přistoupila k jednotným cenám pro všechny odběratele.

V letech 2002 – 2004 společnost dle výročních zpráv vyplácela dividendy ve výši 2,35 – 3,00 CZK na akcii. Na základě potřeby finančních prostředků na investice, resp. zajištění prosté reprodukce infrastrukturního majetku bylo následně představenstvem rozhodnuto nenavrhnout vyplácení dividendy. Po třinácti letech byla dividenda vyplacena opět v roce 2018 ze zisku roku předchozího, a to ve výši 1,00 CZK na akcii, tedy celkovém objemu 742 015 CZK (NZ 142/2018 ze dne 23. 5. 2018). O stejné dividendě bylo rozhodnuto i v roce 2019, jak naznačuje již návrh na rozdělení zisku za rok 2018 uvedený ve výroční zprávě. Podle dodaného dlouhodobého plánu hospodaření na roky 2016 – 2025 ve verzi z roku 2018 souvisí obnovení výplaty dividend s realizovanou přeměnou podoby akcií z listinných na zaknihované. S těmi společnost předpokládá určité náklady, jež by měly vyplacené dividendy akcionářům kompenzovat.

V roce 2010 byla dokončena plánovaná reorganizace společnosti započatá o rok dříve, která vedla k optimalizaci nákladů v období hospodářské krize projevující se mimo jiné poklesem množství předané vody i její spotřeby. Zrušena byla dle výroční zprávy za rok 2009 některá

pracovní místa, provozní střediska a činnosti – do jednoho byly např. sloučeny dva vodárenské provozy, osm vodárenských provozních středisek bylo sloučeno do čtyř, zrušen byl útvar služeb a vybudován prodej vodárenského materiálu.

V návaznosti na schválení a začátek platnosti nových právních norem akcionáři společnosti v roce 2014 schválili nové stanovy a společnost se pokusila ztransparentnit majitele akcií. Neomezeně převoditelné akcie na majitele byly nahrazeny akciemi na jméno.

Výroční zpráva za rok 2015 obsahuje informaci, že se společnost pokusila o sjednocení akcionářské struktury obcí, nicméně její výzva byla odmítnuta a mezi akcionáři společnosti nadále zůstávají obce vlastníci akcie s omezenou i neomezenou převoditelností (viz předchozí body).

K další změně došlo v roce 2018, kdy byla valnou hromadou schválena změna podoby akcií z listinné na zaknihovanou. Cílem bylo již zmíněné zvýšení transparentnosti vlastníků, možnost účastnit se výběrových řízení veřejných zakázek a možnost uplatnění zeleného bonusu při výrobě elektrické energie na svých zařízeních. Zaknihování bylo provedeno v druhé polovině roku 2018.

1.4.10. Soudní spory

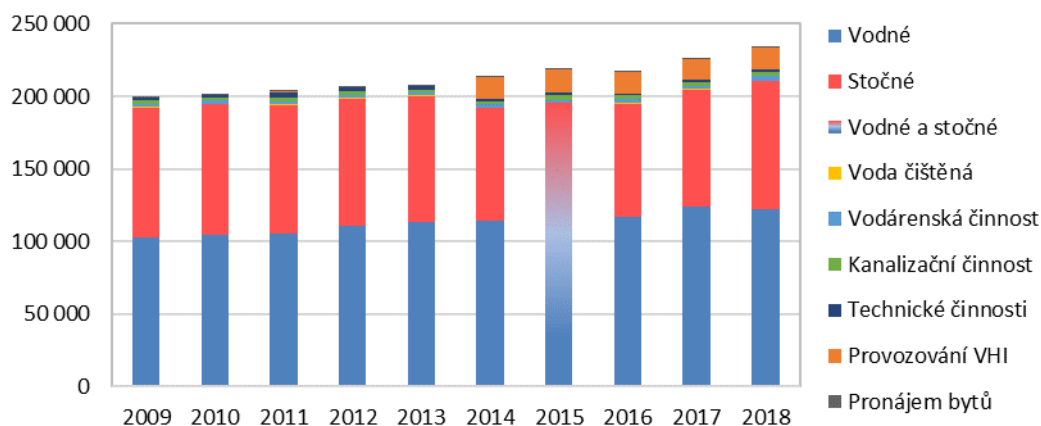
Existenci soudních sporů oceňovaná společnost nezmiňuje. V příloze účetní závěrky za rok 2018 je uvedeno, že k 31. 12. tohoto roku společnost neměla majetek a závazky, které nejsou vykázány v rozvaze, a to včetně soudních sporů. Z toho lze usuzovat, že významnější spory nevede. Totožnou informaci uváděly i přílohy účetních závěrek za předchozí dva roky.

1.4.11. Činnost společnosti

Trh společnosti je lokálně definován vlastněnou a obsluhovanou infrastrukturou. Lokalizace tohoto trhu je uvedena v následujícím bodě společně s výčtem jednotlivých pracovišť. Z mapy rovněž vyplývá (což společnost i tvrdí v přílohách účetních závěrek), že společnost realizuje své tržby výhradně na území České republiky.

Např. podle výroční zprávy za rok 2007 (i dalších) společnost od svého založení v roce 1993 působí na ¾ území bývalého okresu Náchod. Jak uvádí např. výroční zpráva za rok 2003 (ale i další) oceňovaná společnost má na území, kde působí, přirozený monopol.

Struktura tržeb společnosti (v tisících CZK)



Zdroj: výroční zprávy, obrátové předvahy 2016 – 2018, vlastní propočet

Převážná část výnosů společnosti je dle přílohy účetní závěrky za rok 2018 soustředěna na drobné odběratele vodného a stočného. Mezi hlavní odběratele – podniky patří Královéhradecká provozní, a.s., VEBA, textilní závody a.s. a PRIMÁTOR a.s. (pivovar Náchod).

Hlavními segmenty tržeb společnosti jsou vodné a stočné. V letech 2009 – 2014 tyto prezentovala v přílohách účetních závěrek samostatně, z čehož vyplývalo, že tržby za vodné byly setrvale vyšší, přičemž rozdíl se postupně zvyšoval v jejich prospěch. Od roku 2015 jsou oba segmenty skryty pod společnou položkou (nicméně za roky 2016 – 2018 měl znalec k dispozici obratové předvahy a podrobnější údaje jsou tedy čerpány z nich).

Z grafu je rovněž patrné, že od roku 2014 společnost vykazuje samostatně významnější segment tržeb nazvaný provozování vodohospodářské infrastruktury. Dle přílohy účetní závěrky za rok 2014 byla v tomto období do nové položky vyčleněna část tržeb za stočné z titulu změny provozování čistírny odpadních vod v Broumově. Dle výroční zprávy za rok 2013 se společnosti podařilo vysoutěžit provozování této čistírny odpadních vod na 5 let. Rok 2014 byl prvním rokem provozu tohoto zařízení po jeho kolaudaci v listopadu 2013. Dle výroční zprávy za rok 2018 se podařilo uspět ve výběrovém řízení opět i v tomto roce a další pětiletá smlouva na roky 2019 – 2023 byla podepsána dne 12. 12. 2018.

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

- počet obyvatel zásobovaných vodou činil v roce 2018 cca 74 tisíc, přičemž v letech 2003 – 2016 postupně rostl až nad 78 tisíc, v roce 2017 nicméně došlo k jednorázovému poklesu na stávající úroveň,
- délka vodovodní sítě mírně převyšuje 820 km a v období 2003 – 2018 se prodloužila o více než 80 km,
- postupně se zvyšoval rovněž počet vodovodních přípojek, a to z cca 17,7 tisíc na 20,4 tisíc,
- množství vody vyrobené naopak v minulosti klesalo, z 7,4 milionů m³ v roce 2003 na 5,5 milionů m³ v roce 2018, spolu s tím klesal i objem vody předané a vody fakturované, a také ztráty v trubní síti – v jejich případě je pokles absolutní, i relativní (z více než 17 % v roce 2003 na méně než 12 % v roce 2018),
- pokles spotřeby v případě domácností znamená, že na jednu osobu a den bylo v roce 2003 spotřebováváno více než 98 litrů vody, v roce 2018 již jen 77 litrů.

V případě kanalizace:

- je počet obyvatel napojených na kanalizaci výrazně nižší – v roce 2018 se jednalo o 52,4 tisíc osob, stejně jako v roce 2003,
- počet čistíren odpadních vod se v letech 2003 – 2014 zvýšil z 9 na 11 (postupně v roce 2006 a 2011), v roce 2015 došlo k opětovnému poklesu na 9,
- délka kanalizační sítě se nicméně prodlužuje, v uvedeném období z cca 186 km na 285 km, stejně jako roste počet přípojek,
- množství čištěných odpadních vod v minulosti rostlo, z 3,8 milionů m³ v roce 2003 na 5,8 milionů m³ v roce 2018.

Ceny vodného a stočného (v CZK/m³)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cena vodného bez DPH	18,25	19,20	20,50	21,40	22,40	24,70	24,90	25,90
Cena stočného bez DPH	15,10	16,00	17,00	18,00	19,20	20,75	25,70	25,80

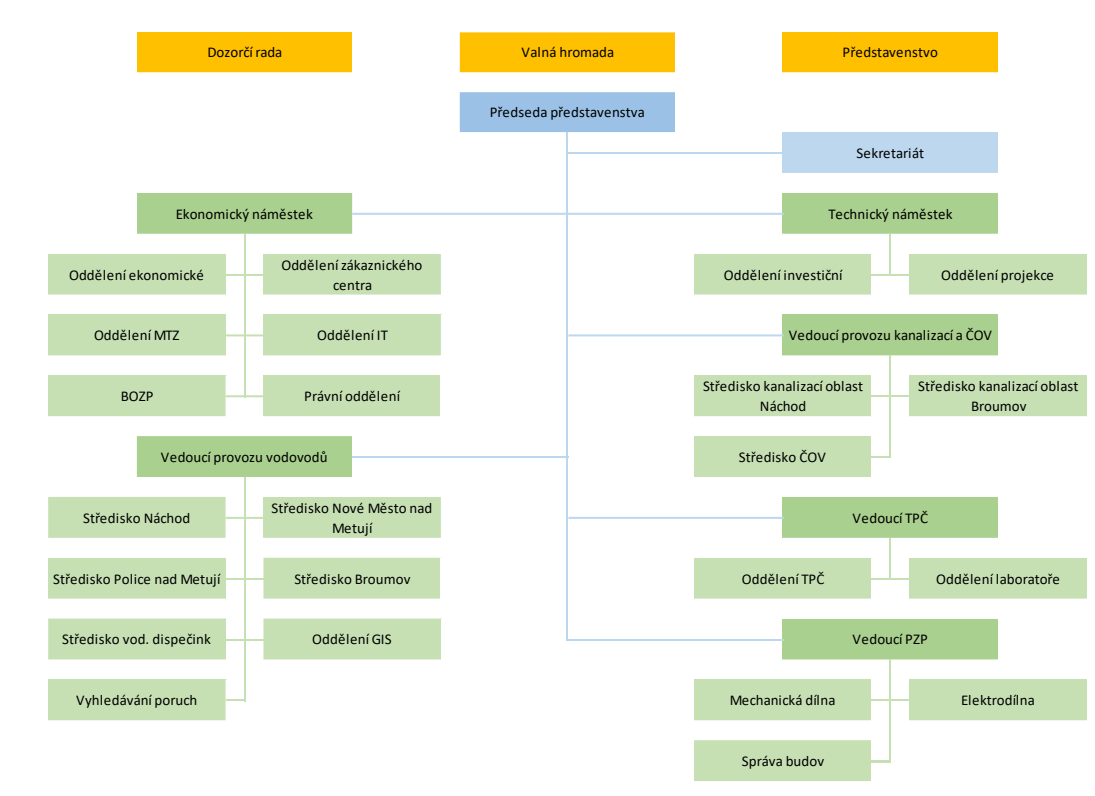
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cena vodného bez DPH	27,34	28,75	30,52	31,20	31,79	31,79	32,26	32,87
Cena stočného bez DPH	27,17	28,58	28,67	30,54	31,15	31,15	32,08	33,40

Zdroj: výroční zprávy, web společnosti

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

1.4.12. Organizační struktura

Organizační struktura společnosti

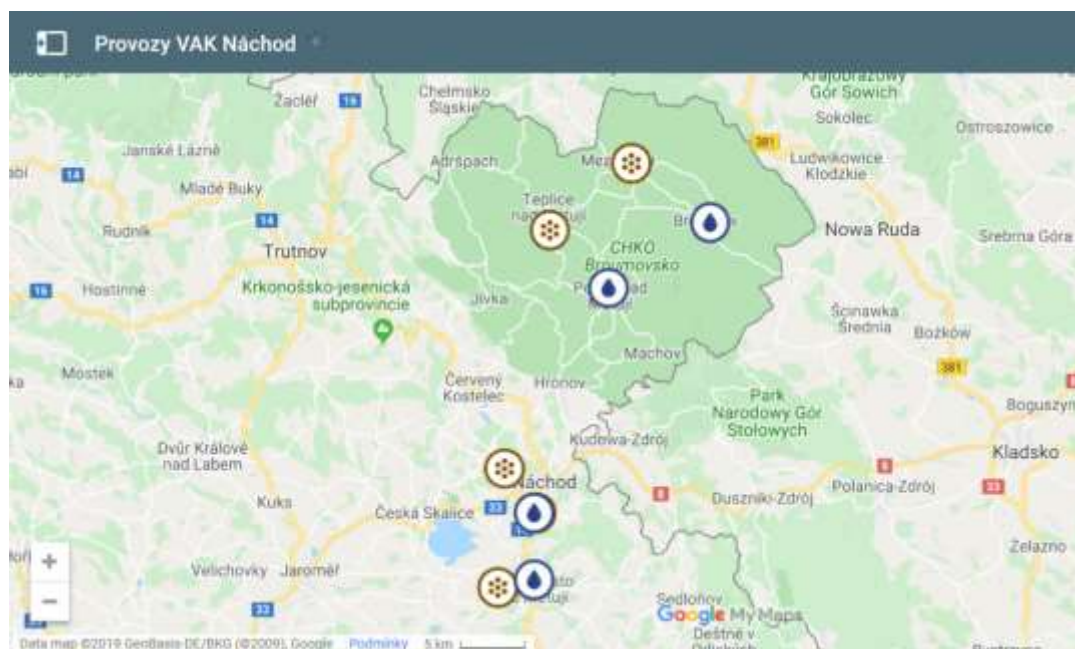


Zdroj: Výroční zpráva za rok 2018, vlastní přepis

Pracoviště oceňované společnosti dle kontaktních údajů zveřejněných na webu tvoří:

- Vodárenský provoz
 - Provozní středisko Náchod – Bražec
 - Provozní středisko Nové Město nad Metují
 - Provozní středisko Police nad Metují
 - Provozní středisko Broumov
- Kanalizační provoz
 - Provozní středisko Náchod
 - Provozní středisko Broumov
 - Čistírny odpadních vod – Kramolna, Meziměstí, Nové Město, Nové Město – Českých Bratří, Náchod, Střemenské podhradí, Teplice nad Metují

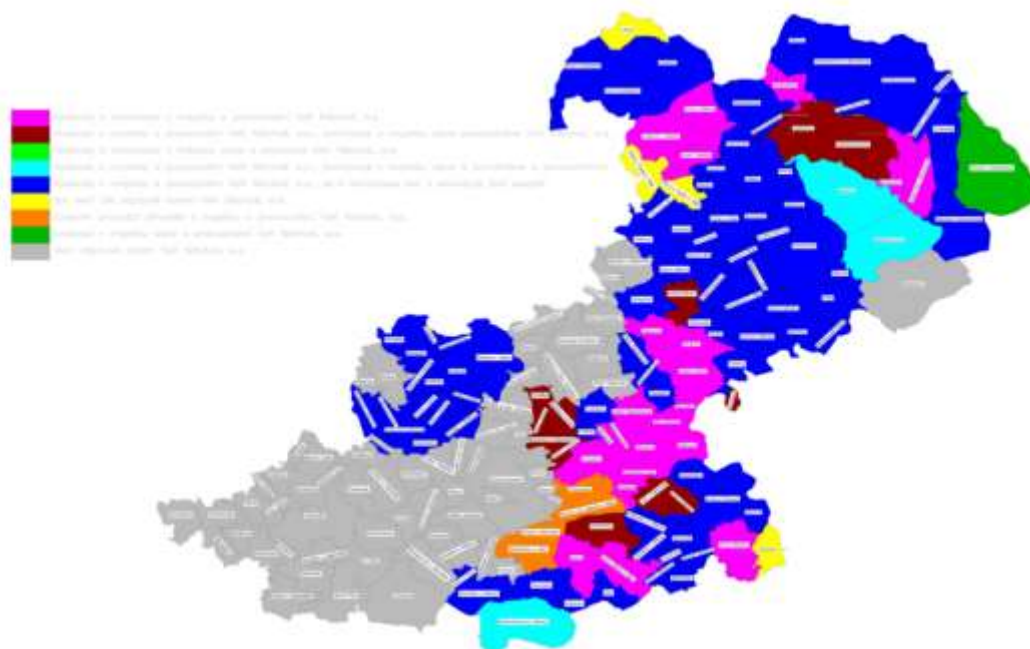
Provozy oceňované společnosti



Zdroj: web oceňované společnosti

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

Lokální trh oceňované společnosti



Zdroj: web oceňované společnosti

Základním vodovodním systémem společnosti je skupinový vodovod Náchodsko (Teplice nad Metují – Bohuslavice na Metují), na který je napojena většina uvedených obcí a který dále dodává pitnou vodu pro obce Provodov – Šonov, Nahořany, Velkou Jesenicí, Říkov, Velký Třebešov a Českou Skalici a pro obce a města okolí Hradce Králové (ve kterých, ale vodovod

oceňovaná společnost neprovozuje). Pitná voda dodávaná odběratelům z tohoto systému se dle webu oceňované společnosti vyznačuje vysokou chemickou a biologickou kvalitou a může být užívána i pro kojení.

Společnost dle své výroční zprávy za rok 2018 nemá podstatný ani rozhodující vliv v žádné jiné společnosti. Dle dostupných účetní závěrek jej neměla ani v minulosti (nejméně od roku 2003). Jediným dlouhodobým majetkem je omezený objem zástavních hypotečních listů ČSOB.

1.4.13. Průmyslová práva

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

Evidovány jsou pouze dvě kombinované ochranné známky.

Registrované ochranné známky

Číslo přihlášky	Číslo zápisu	Priorita	Znění	Druh	Stav
487584	323904	31.07.2011	VAK a. s. Náchod	kombinovaná	platný dokument
493415	329342	12.03.2012	VAK NÁCHOD a.s. Naše Voda je život,...	kombinovaná	platný dokument

Zdroj: Úřad průmyslového vlastnictví

1.4.14. Základní finanční výsledky

Základní položky aktiv (v tisících CZK)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 053	1 784	1 402	1 229	837	805	658	1 242	4 021	3 400	3 102	2 558	2 061	1 759	1 703	1 263
Dlouhodobý hmotný majetek	1 033 798	979 599	990 744	1 000 645	1 029 900	1 067 140	1 087 002	1 153 618	1 276 181	1 210 088	1 237 580	1 278 328	1 249 726	1 318 376	1 349 416	1 363 454
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 882	2 830	2 824	2 819	0
Zásoby	3 411	3 193	3 156	3 381	3 299	3 122	3 948	3 461	3 696	3 844	3 925	3 588	3 661	3 745	3 820	3 856
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	130	130	129	325
Krátkodobé pohledávky	32 020	31 974	27 563	30 893	33 779	38 366	48 407	66 477	53 004	50 434	51 803	57 441	53 949	62 828	66 449	61 877
Krátkodobý finanční majetek	7 041	7 153	15 335	15 528	5 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	12 100	16 251	14 979	11 299	12 454	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 820	50 401	27 081	16 988	33 912
Časové rozlišení	339	298	276	276	954	876	867	700	705	730	1 084	925	924	848	888	416
Aktiva celkem	1 089 762	1 040 252	1 053 455	1 063 251	1 086 223	1 142 465	1 187 092	1 272 801	1 363 751	1 296 525	1 334 336	1 374 542	1 363 682	1 417 591	1 442 212	1 465 093

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Základní položky pasiv (v tisících CZK)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Vlastní kapitál	938 631	945 565	964 714	980 759	996 598	1 042 189	1 067 608	1 092 332	1 115 239	1 151 544	1 176 187	1 196 840	1 211 340	1 249 311	1 262 035	1 279 414
Rezervy	361	350	455	490	442	648	330	452	523	398	626	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	122 926	60 855	62 379	55 721	59 076	67 949	79 769	83 401	92 842	95 685	93 911	95 799	98 868	105 750	118 104	122 717
Krátkodobé závazky	27 664	33 473	25 877	26 231	29 863	31 409	37 895	96 598	154 224	48 874	63 604	81 723	52 468	61 869	61 356	61 922
Časové rozlišení	180	9	30	50	244	270	1 490	18	923	24	8	180	1 006	661	717	1 040
Pasiva celkem	1 089 762	1 040 252	1 053 455	1 063 251	1 086 223	1 142 465	1 187 092	1 272 801	1 363 751	1 296 525	1 334 336	1 374 542	1 363 682	1 417 591	1 442 212	1 465 093

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Výsledky hospodaření společnosti (v tisících CZK)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Tržby	161 217	164 518	170 369	177 652	185 605	199 100	201 453	204 028	206 746	207 182	213 177	218 360	216 819	226 192	234 554	219 699
Přidaná hodnota	118 981	118 199	121 529	127 806	133 159	147 106	144 957	148 621	150 297	149 814	150 195	150 779	156 585	159 698	159 651	148 666
Provozní výsledek hospodaření	8 981	10 929	12 009	17 806	21 651	37 653	34 711	33 002	30 651	30 222	30 283	28 214	20 793	21 485	19 247	19 179
Finanční výsledek hospodaření	2	-73	-33	145	129	306	551	471	335	164	-84	-34	-138	-95	-259	-528
Zisk před zdaněním	8 983	10 856	11 976	17 951	21 780	37 959	35 262	33 473	30 986	30 386	30 199	28 180	20 655	21 390	18 988	18 650
Čistý zisk	10 078	11 423	7 709	18 183	19 021	28 515	28 201	26 712	24 798	23 411	23 988	22 625	16 474	16 329	15 102	18 650

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Hlavní ukazatele peněžních toků (v tisících CZK)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Peněžní prostředky - počáteční stav	22 958	19 140	23 404	30 314	26 828	17 454	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 820	50 401	27 081	16 988
Provozní cash-flow	58 733	51 417	48 769	54 347	61 673	74 178	67 476	113 722	144 377	-31 145	78 151	82 767	41 372	72 033	66 374	76 341
Investiční cash-flow	-53 065	14 814	-50 561	-49 290	-68 499	-75 982	-55 484	-107 520	-166 899	24 269	-72 461	-87 435	-20 886	-97 183	-84 203	-61 397
Finanční cash-flow	-9 486	-61 969	8 702	-8 543	-2 548	16 506	2 062	-5 109	1 363	8 762	3 123	-3 353	1 095	1 830	7 736	1 971
Cash-flow celkový	-3 818	4 262	6 910	-3 486	-9 374	14 702	14 054	1 093	-21 159	1 885	8 813	-8 021	21 581	-23 320	-10 093	16 915
Peněžní prostředky - konečný stav	19 140	23 402	30 314	26 828	17 454	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 821	50 401	27 081	16 988	33 903

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

1.5. 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 odhad tržeb včetně předpokladu (tempa růstu) ohledně jejich dlouhodobého (nekonečného) vývoje.

Výše uvedený popis společnosti, konkrétně její historie a rozsahu aktivit, ukazuje, že z geografického hlediska je trhem společnosti území České republiky, konkrétně část Královéhradeckého kraje vymezená obhospodařovanou vodohospodářskou infrastrukturou (vodovodní a kanalizační sítě) a uzavřenými smlouvami.

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

1.5.1. 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 během první poloviny uplynulého desetiletí česká ekonomika spíše stagnovala, jedná se o období po roce 2008, kdy byla postižena globální ekonomickou krizí, jež se projevila v zásadě dvěma obdobími poklesu ekonomické aktivity měřené ukazatelem HDP (2009 a 2012 – 2013). Z druhé recese se česká ekonomika

vzpamatovala až v roce 2014. V roce 2015 tuzemský HDP dosáhnul nejrychlejšího tempa růstu v období navazujícím na hospodářskou krizi, když po očištění o cenové vlivy a sezónnosti rostl reálně o cca 4,5 %, 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 významnějšímu růstu došlo opět až v závěru období, 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 se tento problém dále prohloubil.

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 v roce 2017 byl po delší době inflační cíl ČNB překonán.

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 je růst počtu obyvatel primárně ovlivněn imigrací.

Základní makroekonomické statistiky ČR

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
HDP	miliardy CZK, b. c.	2 242,4	2 379,4	2 568,3	2 681,6	2 810,4	3 062,4	3 264,9	3 512,8	3 840,1	4 024,1
HDP	%, r/r, reálně	1,4	4,3	2,9	1,7	3,6	4,9	6,5	6,9	5,6	2,7
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	8,7	8,8	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4
Nominální mzda	CZK	n.a.	13 219	14 378	15 524	16 430	17 466	18 344	19 546	20 957	22 592
Průměrná hrubá nominální mzda	%, r/r	n.a.	n.a.	8,8	8,0	5,8	6,3	5,0	6,6	7,2	7,8
Průměrné reálné mzdy	%, r/r	n.a.	n.a.	3,9	6,1	5,7	3,4	3,0	4,0	4,3	1,4
Míra inflace	%, r/r, průměr	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3
Ceny průmyslových výrobců	%, r/r, průměr	1,0	4,9	2,8	-0,6	-0,4	5,5	3,1	1,5	4,1	4,5
Státní dluh	% HDP	10,2	12,2	13,4	14,8	17,5	19,4	21,2	22,8	23,2	24,8
Střední stav obyvatelstva		10 282 784	10 272 503	10 224 192	10 200 774	10 201 651	10 206 923	10 234 092	10 266 646	10 322 689	10 429 692

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
HDP	miliardy CZK, b. c.	3 930,4	3 962,5	4 033,8	4 059,9	4 098,1	4 313,8	4 595,8	4 768,0	5 047,3	5 328,7
HDP	%, r/r, reálně	-4,8	2,3	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	3,0
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,0	4,0	2,9	2,2
Nominální mzda	CZK	23 344	23 864	24 455	25 067	25 035	25 768	26 591	27 764	29 638	31 868
Průměrná hrubá nominální mzda	%, r/r	3,3	2,2	2,5	2,5	-0,1	2,9	3,2	4,4	6,8	7,5
Průměrné reálné mzdy	%, r/r	2,3	0,7	0,6	-0,8	-1,5	2,5	2,9	3,7	4,2	5,3
Míra inflace	%, r/r, průměr	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1
Ceny průmyslových výrobců	%, r/r, průměr	-3,1	1,2	5,6	2,1	0,8	-0,8	-3,2	-3,3	1,8	2,0
Státní dluh	% HDP	30,0	33,9	37,2	41,1	41,1	38,6	36,4	33,8	32,2	30,4
Střední stav obyvatelstva		10 491 492	10 517 247	10 496 672	10 509 286	10 510 719	10 524 783	10 542 942	10 565 284	10 589 526	10 626 430

Zdroj: Český statistický úřad

Ekonomická krize ovlivnila zadlužení České republiky, které se výrazně zvýšilo mezi lety 2008 – 2012. V závěru sledovaného 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 2018 příliš nezměnila a pohybovala se v rozpětí 1,6 – 1,7 bilionu CZK.

1.5.2. Odhad makroekonomického vývoje ČR

1.5.2.1. Vývoj ekonomiky z pohledu MF ČR

Ministerstvo financí České republiky ve své poslední makroekonomické predikci zveřejněné před datem ocenění, tedy v listopadu 2019, komentovalo poslední vývoj české ekonomiky následovně:

- růst reálného HDP byl v České republice ve druhém kvartále 2019 poměrně příznivý, dle očekávání dosáhl po očištění o sezónní a kalendářní vlivy meziročně 2,8 %,
- donedávna nejdynamičtější růst investic do fixního kapitálu zpomalil na 0,2 %, a to především kvůli poklesu investic soukromých firem, zhruba desetiprocentní dynamiku si naopak zachovala investiční aktivita vládních institucí,
- rostly investice zvláště do bytové výstavby a produktů duševního vlastnictví, pokles se projevil u dopravních prostředků a strojů a zařízení,
- spotřeba domácností dosáhla 2,6 %, těžila nadále z vysoké dynamiky mezd a platů a rovněž sociálních dávek,
- spotřeba sektoru vládních institucí vzrostla o 3,4 %, především díky mezispotřebě a vyšší zaměstnanosti,
- příspěvek zahraničního obchodu byl v prvním kvartále 2019 překvapivě výrazně kladný, když se na straně vývozu projevila nízká srovnávací základna exportu automobilů, růst dovozu byl brzděn zpomalením domácí poptávky u dovozně náročných investic.

Makroekonomická predikce České republiky (listopad 2019)

Hlavní makroekonomické indikátory		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2019	2020
		Aktuální predikce		Minulá predikce						
Nominální hrubý domácí produkt	mln. Kč	4 314,0	4 596,0	4 768,0	5 047,0	5 329,0	5 645,0	5 894,0	5 627,0	5 880,0
Nominální hrubý domácí produkt	růst v %, b.c.	5,3	6,5	3,7	5,9	5,6	5,9	4,4	5,6	4,5
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	2,7	5,3	2,5	4,4	3,0	2,5	2,0	2,5	2,3
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	1,8	3,7	3,6	4,3	3,4	2,7	2,4	2,8	2,6
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	1,1	1,9	2,7	1,3	3,9	3,0	1,8	2,4	1,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	3,9	10,2	-3,1	3,7	7,2	0,9	0,7	2,5	2,4
Příspěvek zahraničního obchodu k růstu HDP	p.b., s.c.	-0,5	-0,2	1,4	1,1	-0,8	0,4	0,3	0,4	0,2
Příspěvek změny zásob k růstu HDP	p.b., s.c.	1,1	0,8	-0,4	0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,3	0,0
Deflátor HDP	růst v %	2,5	1,2	1,3	1,4	2,5	3,3	2,4	3,0	2,1
Průměrná míra inflace	%	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	2,6	2,5	2,2
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	0,8	1,4	1,9	1,6	1,4	0,3	0,1	0,7	0,3
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	6,1	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,2	2,2	2,3
Objem mezd a platů	růst v %, b.c.	3,6	4,8	5,7	8,3	9,5	7,4	5,9	7,4	5,9
Saldo běžného účtu	% HDP	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3	0,9	1,4	0,6	0,8
Saldo sektoru vládních institucí	% HDP	-2,1	-0,6	0,7	1,6	1,1	0,3	0,1	0,3	x
Předpoklady		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2018	2019
		Aktuální predikce		Minulá predikce						
Měnový kurz CZK/EUR		27,5	27,3	27,0	26,3	25,6	25,7	25,5	25,6	25,2
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	1,6	0,6	0,4	1,0	2,0	1,5	1,2	2,0	2,4
Ropa Brent	USD/barel	99	52	44	54	71	64	59	64	60
HDP eurozóny	růst v %, s.c.	1,4	2,0	1,9	2,7	1,9	1,0	0,7	x	x

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Výhled pro rok 2019, popř. 2020, Ministerstvo financí České republiky hodnotilo následovně:

- potvrzeno bylo za první pololetí roku 2019 odtržení vývoje konjunkturálního indikátorů a tvrdých dat – statisticky zjišťovaná data nadále vykazovala velmi dobré výsledky, ovšem indikátory důvěry vykazovaly od října 2018 výrazné zpomalení ekonomické aktivity, ke kterému nicméně zatím nedošlo,
- na základě výše uvedených trendů MF ČR predikci růstu reálného HDP proti předchozí verzi prakticky nezměnilo a v roce 2019 očekávalo růst o 2,5 %, pro rok 2020 modelovalo nižší růst HDP o 2,0 %, v případě druhé hodnoty došlo ke snížení predikce vlivem nižší dynamiky domácí poptávky,
- ekonomický růst by měl být dále tažen spotřebou domácností odrážející silnou mzdovou dynamiku při extrémně nízké míře nezaměstnanosti a razantní zvýšení starobních důchodů,
- mírně pozitivně by měly růstu nadále pomáhat investice do fixního kapitálu a spotřeba sektoru vládních institucí, stejně jako mírně kladný příspěvek zahraničního obchodu,
- od počátku roku 2017 se meziroční růst spotřebitelských cen pohyboval v horní polovině tolerančního pásma 2% inflačního cíle ČNB a MF ČR očekávalo, že se zde bude pohybovat až na výjimky i během let 2019 a 2020,
- pro rok 2019 byla predikce zvýšena o 0,3 p.b. na 2,8 % a pro rok 2020 byl výhled inflace posunut z 2,2 % na 2,6 %,

- proinflační efekty růstu jednotkových nákladů práce a kladné produkční mezery měly být umocněny administrativními opatřeními,
- i přes limity trhu práce pokračoval celý rok 2018 a první pololetí roku 2019 růst zaměstnanosti, ve druhém kvartále 2019 nicméně již jen o 0,1 %, nedostatek pracovníků se stal primární bariérou extenzivního růstu produkce, prostor pro snižování nezaměstnanosti byl téměř vyčerpaný,
- v souvislosti s postupným zpomalováním ekonomiky by růst poptávky po práci měl slábnout, nabídka by měla naopak vlivem demografických a strukturálních faktorů stabilně růst,
- míra nezaměstnanosti by dle MF ČR měla v roce 2019 dosáhnout 2,0 % a o rok později 2,2 %,
- v rámci běžného účtu platební bilance bylo možné očekávat v roce 2019 vyšší saldo bilance zboží v důsledku jednorázového propadu vývozu motorových vozidel v polovině předchozího roku, a tedy nižší srovnávací základny, při stagnaci dalších složek byl očekáván přebytek ve výši 0,9 % HDP, v roce 2020 pak 1,4 % HDP, když by se mělo prosadit zpomalení růstu dovozu s ohledem na očekávanou dynamiku investic,
- hospodaření sektoru vládních institucí by mělo v roce 2019 dosáhnout přebytku 0,3 % HDP, pro rok 2020 byl očekáván přebytek 0,1 %, který byl výsledkem zvolňujícího tempa příjmů a zvýšení výdajů v sociální oblasti,
- dluh sektoru vládních institucí by v roce 2020 mohl klesnout až na 30,6 % HDP.

Rizika predikce považovalo MF ČR za vychýlená výrazně směrem dolů. Pro silně exportně orientovanou Českou republiku bylo hlavním rizikem nastavení budoucích vztahů mezi Spojeným královstvím a EU. Datum odchodu Spojeného království z EU bylo opakovaně posunováno až na 31. 1. 2020, ovšem nadále se nepodařilo schválit dohodu o vystoupení. S ohledem na vnitřní situaci ve Spojeném království (předčasné parlamentní volby vypsané na 12. 12. 2019) existovalo značné riziko odchodu bez dohody, predikce byla nicméně postavena na předpokladu, že k tomuto scénáři nedojde. Výchozím scénářem predikce byl odchod s uzavřenou dohodou o vystoupení.

Dalším rizikem byla tendence růstu protekcionismu projevující se především vyhrocením obchodních vztahů mezi USA a Čínou, ovšem potenciálně ovlivňující i obchod mezi USA a EU. Zvyšování existujících a zavádění nových cel bude mít dopad na objem zahraničního obchodu i na důvěru ekonomických subjektů. Zvýšená nejistota může vést k odložení některých investičních rozhodnutí. Vyšší cla rovněž ovlivní ceny dováženého zboží a kupní sílu spotřebitelů. Důsledky mohou být i komplexnější, např. v podobě přesunů výroby do jiných států. Pro ČR tak byly rizikem především nepřímé efekty popsanych obchodní sporů.

Rizikem se pro českou ekonomiku stávalo zpomalování ekonomického růstu v Německu, největším obchodním partnerovi ČR. Od listopadu 2018 zde průmyslová výroba zaznamenávala pokles a dle vývoje ukazatelů sentimentu podnikatelů by se situace měla v krátkodobém horizontu dále zhoršovat. Rizikovým byl vývoj ukazatelů sentimentu (zvláště v průmyslu) ve více zemích eurozóny. Zprostředkovaný vliv na ČR by mohla mít případná eskalace problémů italského bankovního sektoru a další geopolitické faktory, např. nestabilita některých rozvíjejících se zemí jako Turecko, Argentina či Brazílie, napětí na Blízkém Východě, nebo prudší zpomalování ekonomického růst v Číně.

Samotná česká ekonomika vykazovala v některých oblastech zřetelné znaky přehřátí, zvláště na trhu práce a nemovitostí. V případě naplnění některých uvedených rizik v horizontu predikce nebylo možné vyloučit, že ekonomika by mohla vstoupit do sestupné fáze ekonomického cyklu.

V konjunkturálních šetřeních významná část firem poukazovala na nedostatek zaměstnanců jako na bariéru růstu produkce. Ve střednědobém a delším horizontu se tak stalo hlavním faktorem růstu zvyšování produktivity práce. V krátkém horizontu nerovnováhy na pracovnímu trhu vytvářely silný tlak na růst mezd, a tedy zvyšování jednotkových nákladů práce. To na jedné straně při delším trvání mohlo negativně ovlivnit konkurenceschopnost některých firem, na stranu druhou by vedlo k růstu disponibilního důchodu domácností, investic a orientaci na produkci s vyšší přidanou hodnotou.

Cyklický vývoj ekonomiky a nízké úrokové sazby vedly společně ke zvýšení dynamiky hypotečních úvěrů. Spolu s faktory limitujícími nabídku residenčních nemovitostí (zvláště v Praze) došlo k výraznému navýšení nabídkových cen bytů. Jeho další pokračování představovalo makroekonomické riziko s možným dopadem na finanční stabilitu (potenciální neschopnost domácností splácet úvěry). Dynamika úvěrů na bydlení od poloviny roku 2017 nicméně klesala, a to díky růstu úrokových sazeb, zpřísnování úvěrových podmínek a vysoké úrovni cen bytů. V říjnu 2018 vstoupila v platnost doporučení ČNB a začal klesat objem nových hypotečních úvěrů. Údaje o bytové výstavbě aktuální k datu predikce naznačovaly, že nabídka by měla v budoucnu růst, což by mělo snížit tlak na zvyšování cen.

S ohledem na význam automobilového sektoru pro českou ekonomiku středně až dlouhodobé riziko představovaly zásadní strukturální změny, k nimž mělo v tomto odvětví patrně dojít vlivem postupného zpřísnování emisních norem. Přechod na alternativní druhy pohonu si vyžádá enormní investice do vývoje technologií, strojů a zařízení či infrastruktury. Očekávan byl rovněž dopad na zaměstnanost, dodavatelsko-odběratelské vztahy či ceny energií. Krátkodobým rizikem byla procykličnost odvětví.

1.5.2.2. Makroekonomický výhled – kolokvium MF ČR

K stanovenému datu ocenění, tedy 30. 11. 2019 byly známy odhady vývoje ekonomiky České republiky pocházející od relevantních veřejných i komerčních institucí zveřejněné v rámci 47. Kolokvia – šetření prognóz makroekonomického vývoje České republiky (2019 – 2022). Toto bylo vydáno Ministerstvem financí České republiky dne 17. 5. 2019, 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.

Odhad makroekonomických veličin v rámci 47. Kolokvia Ministerstva financí ČR I.

Předpoklady		2019				2020			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
HDP zemí EA19	reálný růst v %	1,0	1,2	1,5	1,0	1,0	1,4	1,7	1,4
Cena ropy Brent	USD/barel	65	68	73	66	61	66	73	65
3M PRIBOR	průměr v %	2,0	2,2	2,3	2,1	1,5	2,3	2,5	2,3
Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů	průměr v %	1,7	2,0	2,2	2,2	1,4	2,1	2,6	2,4
Měnový kurz CZK/EUR		25,3	25,5	25,9	25,5	24,1	25,2	26,4	25,1
Měnový kurz USD/EUR		1,11	1,14	1,23	1,14	1,05	1,17	1,29	1,14
Hlavní indikátory		2019				2020			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	2,1	2,5	3,0	2,4	1,4	2,4	2,8	2,4
Příspěvek změny zásob	p. b.	-0,5	0,1	0,6	0,0	0,0	0,1	0,7	0,0
Příspěvek zahraničního obchodu	p. b.	-0,8	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	0,0	0,5	0,0
Spotřeba domácností	reálný růst v %	2,1	2,8	3,7	2,9	1,7	2,6	3,1	2,8
Spotřeba vlády	reálný růst v %	1,8	2,5	3,3	2,2	1,0	1,8	2,5	1,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	2,2	3,6	5,9	3,1	-1,0	2,5	3,6	2,7
Deflátor HDP	růst v %	1,4	2,5	3,6	3,0	1,4	2,0	2,7	1,9
Průměrná míra inflace	v %	2,2	2,4	2,7	2,3	1,6	2,0	2,5	1,6
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-0,8	0,3	0,6	0,4	-0,5	0,0	0,3	0,2
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	2,0	2,3	3,1	2,2	1,9	2,3	3,2	2,2
Objem mezd a platů	nominální růst v %	5,9	7,0	8,8	7,5	4,3	5,4	7,2	5,9
Saldo běžného účtu	v % HDP	-0,6	0,3	1,1	0,2	-0,9	0,2	1,1	0,3

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Hlavní tendence očekávané respondenty průzkumu a přiřazenými institucemi pro roky 2019 až 2020 Ministerstvo financí shrnovalo v následujících bodech:

- v roce 2019 počítali respondenti průzkumu s růstem HDP o 2,5 %, v roce 2020 s nepatrným zpomalením na 2,4 %,
- ekonomický růst měl být tažen výhradně domácí poptávkou, jejíž dynamika měla podpořit růst dovozu, růst HDP tak měly tlumit čisté vývozy, a to i přes pokračující růst v eurozóně,
- spotřebu domácností měla pozitivně ovlivňovat situace na trhu práce, odrážející se v růstu mezd a platů, díky čemuž byl očekáván růst výdajů domácností na konečnou spotřebu v letech 2019 a 2020 o cca 2,8 %, resp. 2,6 %,
- růst spotřeby sektoru vládních institucí měl ze 3,7 % v roce 2018 zpomalit na 2,5 % v roce 2019 a následně na 1,8 % o rok později,
- tvorba hrubého fixního kapitálu by měla v roce 2019 růst o 3,6 % s následným zpomalením v roce 2020 na 2,5 %,
- míra inflace byla pro rok 2019 účastníky očekávána ve výši mírně přesahující 2,0 %, v roce 2020 pak právě na úrovni 2,0 %,
- protiinflačně by měl působit posilující měnový kurz, proinflačně naopak domácí poptávkové tlaky,
- situace na trhu práce by měla zůstat napjatá, prostor pro pokles nezaměstnanosti považovali respondenti za vyčerpaný, a míru nezaměstnanosti odhadovali v roce 2019 i 2020 na 2,3 %,
- zaměstnanost se měla v roce 2019 zvýšit o 0,3 %, v roce 2020 měla již vlivem demografických faktorů a nízké nezaměstnanosti stagnovat,
- respondenti kolokvia očekávali pro roky 2019 a 2020 silný růst mezd a platů, a to o 7,0 % a 5,4 %, když na dynamiku mezd a platů mimo ekonomický vývoj (nedostatek pracovní síly) měl dále působit efekt zvyšování minimální a zaručené mzdy a rovněž navýšení platů v sektoru vládních institucí,
- pro rok 2019 respondenti odhadovali přebytek běžného účtu platební bilance ve výši 0,3 % HDP, v roce 2020 měl dosáhnout nepatrně nižších 0,2 % HDP.

Odhad makroekonomických veličin v rámci 47. Kolokvia Ministerstva financí ČR II.

Předpoklady		2021				2022			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
HDP zemí EA19	reálný růst v %	0,6	1,2	1,7	1,7	1,3	1,5	1,8	1,8
Cena ropy Brent	USD/barel	63	66	72	63	62	66	75	62
3M PRIBOR	průměr v %	1,5	2,2	2,6	2,3	1,8	2,2	2,6	2,3
Výnos do splatnosti 10letých státních dluhopisů	průměr v %	1,3	2,1	2,6	2,4	1,2	2,2	3,2	2,4
Měnový kurz CZK/EUR		23,3	24,8	26,4	24,6	22,9	24,4	25,9	24,2
Měnový kur USD/EUR		1,02	1,19	1,29	1,14	1,02	1,21	1,31	1,14
Hlavní indikátory		2021				2022			
		min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	1,6	2,1	2,5	2,3	0,7	2,3	3,0	2,2
Příspěvek změny zásob	p. b.	-0,7	0,0	0,4	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Příspěvek zahraničního obchodu	p. b.	-0,6	0,3	1,7	0,1	-0,5	0,2	1,1	0,0
Spotřeba domácností	reálný růst v %	1,7	2,0	2,5	2,5	1,9	2,0	2,3	2,1
Spotřeba vlády	reálný růst v %	0,9	1,7	2,3	1,9	1,0	1,5	1,9	1,9
Tvorba hrubého fixního kapitálu	reálný růst v %	-2,6	1,5	3,6	2,6	1,0	2,5	4,3	2,9
Deflátor HDP	růst v %	1,1	1,7	2,1	1,9	1,1	1,8	2,2	2,0
Průměrná míra inflace	v %	1,3	1,9	2,4	1,8	1,2	1,9	2,3	1,8
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-0,5	-0,1	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,4	0,0
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	v %	2,0	2,7	3,4	2,3	2,0	2,8	3,5	2,3
Objem mezd a platů	nominální růst v %	4,1	4,9	5,9	5,5	3,7	4,8	5,7	5,0
Saldo běžného účtu	v % HDP	-1,1	0,2	1,0	0,4	-1,3	0,2	0,8	0,5

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Pro celý horizont výhledu (období 2019 – 2022) pak zúčastněné instituce dle komentářů ke grafům očekávaly zjednodušeně:

- pokračování pozvolného růstu HDP v EA19, nicméně zpomalujícím tempem, které bylo proti předchozím predikcím revidováno směrem dolů,

- ceny ropy Brent spíše mírně nad úrovní 65 USD/barel,
- výraznější růst krátkodobých sazeb (3M PRIBOR) v roce 2019, následovaná stagnací,
- jen nepatrný růst výnosů českých státních dluhopisů, ve srovnání s krátkodobými sazbami (předchozí bod) byly očekávané dlouhodobé sazby nepatrně nižší,
- postupné posilování CZK vůči EUR, proti předchozím prognózám pomalejší po celou dobu prognózy a tempo posilování označeno za velmi nejisté,
- oslabení amerického dolaru vůči euru, a to až do roku 2022, ve srovnání s předchozími výhledy ovšem postupné změny ve směru silnějšího dolaru,
- ekonomický růstu (růst HDP) do roku 2022 v rozpětí 2,0 – 2,5 %,
- téměř nulový příspěvek změny zásob modelovanému růstu HDP ve celém horizontu prognóz,
- záporný příspěvek čistých vývozů (oscilace kolem nuly), kladný až v roce 2021,
- zpomalující růst spotřeby domácností, až ke 2 % v letech 2021 – 2022,
- postupně zpomalující růst spotřeby vládních institucí, v druhé polovině výhledu spíše pod 2 %,
- setrvalý růst investic (tvorba hrubého fixního kapitálu), ovšem proti předchozím predikcím výrazněji snížený, jen kolem 2,5 % (předchozí odhad kolem 4,0 %),
- růst deflátoru HDP kolem 2 % ročně, posun prognóz směrem k rychlejšímu růstu,
- průměrnou míru inflace po celou dobu výhledu mírně nad úrovní 2 %, tedy konzistentní s inflačním cílem ČNB,
- výrazné zpomalení růstu zaměstnanosti, v roce 2021 již dokonce její možný, byť nepatrný, pokles,
- extrémně nízkou míru nezaměstnanosti, v druhé polovině predikce v souladu s předchozím bodem s možným mírným nárůstem,
- silný růst objemu mezd a platů v roce 2019, nicméně již viditelně nižší, než o rok dříve, s následným dalším zpomalováním k cca 5%,
- trvale mírně přebytkový běžný účet platební bilance, celá predikce ovšem horší, než obě předchozí.

1.5.3. Dlouhodobě očekávaná inflace

Parametr dlouhodobě očekávané inflace je jedním z významných veličin vstupujících do modelů výnosového očekávání (náklady kapitálu, tempa růstu generátorů hodnoty). S ohledem na délku finančních plánů pro výnosové ocenění je obecně nevhodný krátkodobý výhled, obvykle zpracováváný různými institucemi na nejbližší 1 – 2 roky.

Krátkodobé výhledy inflace platné k datu ocenění jsou popsány v předchozích kapitolách, shrnutí těchto predikcí uvádí následující tabulka.

Výhledy spotřebitelské inflace platné k datu ocenění

	2019	2020	2021	2022
Predikce MF ČR listopad 2019	2,80%	2,60%	n.a.	n.a.
47. Kolokvium MF ČR - průměr	2,40%	2,00%	1,90%	1,90%

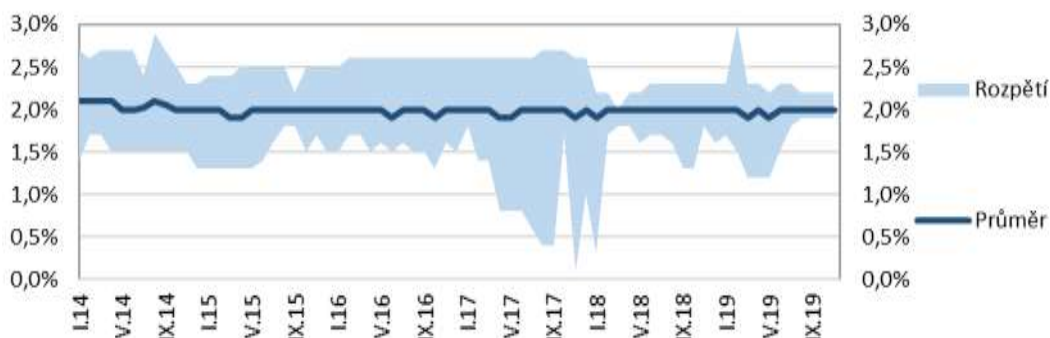
Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

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 užší obdobou kolokvií MF ČR s možností rychlejší reakce na měnící se podmínky.

K datu ocenění 30. 11. 2019 byla zveřejněna predikce založená na očekáváních 15 domácích a 3 zahraničních analytiků. V tříletém horizontu byla inflace, stejně jako v nedávné minulosti, očekávána cca na úrovni inflačního cíle ČNB, tedy v průměru kolem 2 %. Proti předchozími

predikcím docházelo v posledních měsících k zužování rozptylu, především zdola (rozptyl predikcí k 30. 11. 2019 činil 1,9 – 2,2 %).

Výhled inflace v tříletém horizontu

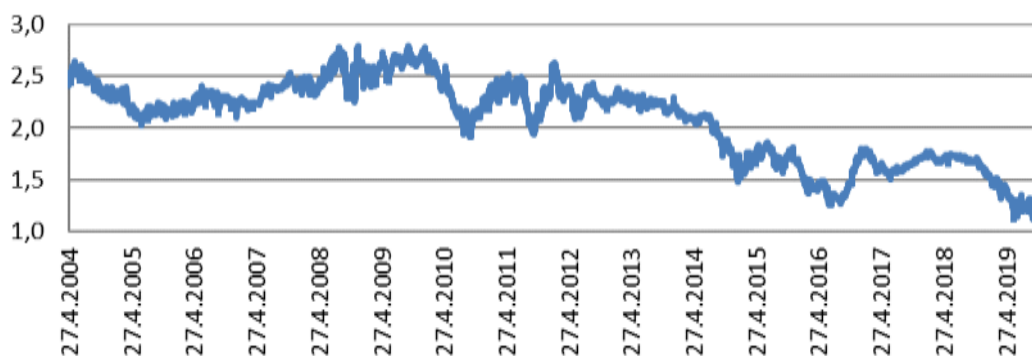


Zdroj: ČNB

Očekávání inflace v rámci popsaného 47. Kolokvia pro období 2019 – 2022 popř. *Makroekonomické predikce MFČR z listopadu 2019*, tzn. oscilování okolo inflačního cíle ČNB ve výši 2 %, resp. v horní polovině pásma tolerance, se tak k datu ocenění jeví v kontextu aktuálnější predikce jako vcelku odpovídající. Nicméně nejde o dostatečně dlouhodobou předpověď, kterou obecně vyžaduje ocenění podniku (nejde-li o ocenění majetkové, např. simulací likvidace, pro které může být dostatečný jen několikaletý výhled).

Sledovanou předpovědí dlouhodobé inflace v Eurozóně je zvláště v posledních letech tzv. inflační swap, především pětiletý (EUR Inflation Swap Forward 5Y5Y). V rámci agenturního systému Bloomberg Terminal jde o funkci *FWISEU55 Index*. Inflační swap v podstatě vyjadřuje očekávaný průměr inflace za určité období (zde 5 let) začínající určitou dobu od současnosti (zde za 5 let). K datu ocenění 30. 11. 2019 tak šlo o očekávání inflace v Eurozóně v období 1. 12. 2024 – 30. 11. 2029.

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



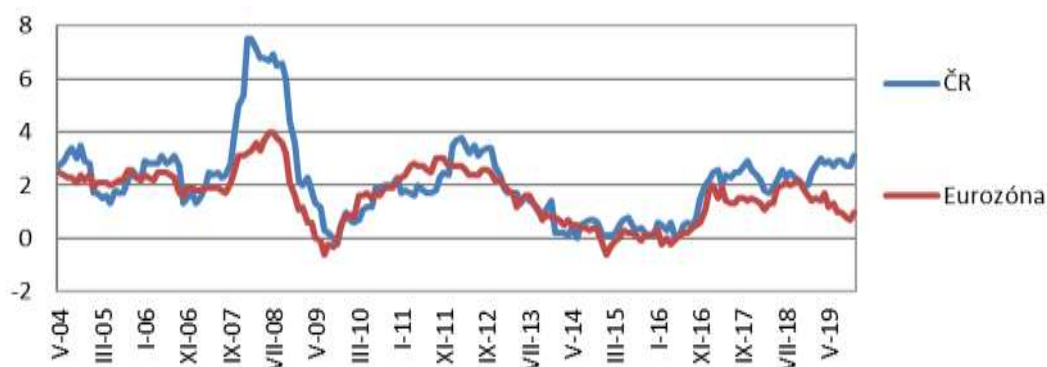
Zdroj: Bloomberg Terminal, funkce *FWISEU55 Index*

K tomuto datu dosahovalo inflační očekávání v Eurozóně měřené uvedeným swapem velmi nízkých hodnot, poblíž historických minim. Ukazatel je počítán od dubna 2004, přičemž se po většinu historického období pohyboval nad úrovní inflačního cíle ECB ve výši 2 %. K 30. 11. 2019 činila ovšem hodnota očekávané inflace pouze 1,21 %, průměr předchozích 12 měsíců byl o něco vyšších 1,35 %.

Očekávání evropské inflace je dlouhodobě v nemalé míře relevantní i pro Českou republiku. Od vstupu České republiky do Evropské unie (1. 5. 2004) je lokální spotřebitelská inflace pozitivně korelována s inflací v Eurozóně. Tato korelace je v čase poměrně stabilní, i výše

inflace se dlouhodobě příliš neliší, v kratších obdobích nicméně může docházet k určitému rozptylu mezi hodnotami inflace tuzemské a evropské. Dle korelačních koeficientů tedy existuje silná závislost obou inflací, přičemž vzhledem k závislosti otevřené české ekonomiky na partnerech v EU lze předpokládat, že dlouhodobý odhad inflace v Eurozóně je do značné míry platný i pro český trh.

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



Zdroj: Bloomberg Terminal, funkce CZCPYOY Index a ECCPEMUY Index

V době nedávné datu ocenění v Eurozóně opět narůstaly obavy z deflace, což je patrné jak na grafu porovnávající historické hodnoty, u nichž je v roce 2019 patrné zvýšení rozdílu mezi českou inflací pohybující se nad úrovní inflačního cíle ČNB a evropskou inflací, klesající k datu ocenění na hodnoty pod 1 %, tak na grafu dlouhodobé očekávané inflace dosahující v roce 2019 svých historických minim.

Korelace spotřebitelské inflace Eurozóny a ČR k 30. 11. 2019

Od vstupu do EU	0,800
Posledních 10 let	0,754
Posledních 5 let	0,849

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní propočet

K datu ocenění tak bylo možné očekávat, že budoucí inflace v delším horizontu nebude dosahovat k datu ocenění očekávaných hodnot, ani takových, na které ukazují krátkodobé predikce na nejbližší 2 – 3 roky. Samostatná měna umožňuje ČNB vlastní měnovou politiku, která by mohla zabránit poklesům až k úrovni v Eurozóně, její aktuální vývoj nicméně naznačuje na další pokles. Dlouhodobě očekávanou inflaci České republiky tak lze pro účely této práce dle názoru zpracovatele modelovat k datu ocenění 30. 11. 2019 na úrovni cca 1,50 – 1,75 %, tedy v pásmu pod úrovní, na které ukazují střednědobé makroekonomické predikce ČR, nicméně nad úrovní danou dlouhodobý výhledem daným vývojem inflačního swapu Eurozóny.

1.5.4. 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 – část Královéhradeckého kraje (okres Náchod, který nicméně nepokrývá celý).

Z pohledu zákazníků má trh potenciální velikost cca 110 tisíc fyzických osob bydlících v uvedeném okrese. S ohledem na skutečnost, že:

- společnost nepokrývá celý okres Náchod, především jeho jihozápadní část,

- kanalizace je na části území působnosti společnosti provozována jinými subjekty, a že
- ne všechny výše uvedené osoby jsou na infrastrukturu napojeny, je aktuálních zákazníků méně, především v případě kanalizace.

Obyvatelé zásobování z vodovodů a napojení na kanalizaci oceňované společnosti

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Počet obyvatel zásobených vodou	75 124	75 188	75 700	75 973	76 147	76 525	76 909	77 158
Počet obyvatel napojených na kanalizaci	52 405	52 510	52 528	52 578	52 698	52 818	52 896	52 956

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Počet obyvatel zásobených vodou	77 470	77 689	77 842	77 965	78 154	78 154	74 044	74 044
Počet obyvatel napojených na kanalizaci	53 019	53 316	53 715	54 053	54 140	54 140	52 852	52 405

Zdroj: výroční zprávy, vlastní zobrazení

Mimo fyzické osoby jsou zákazníky společnosti všechny podnikatelské aj. právní subjekty situované v oblasti působnosti společnosti, která z povahy své činnosti funguje jako přirozený lokální monopol. Za hlavní odběratele právnické osoby společnost označuje Pivovar Náchod (PRIMÁTOR, a.s.) a společnosti VEBA, textilní závody a.s. a Královéhradecká provozní, a.s.

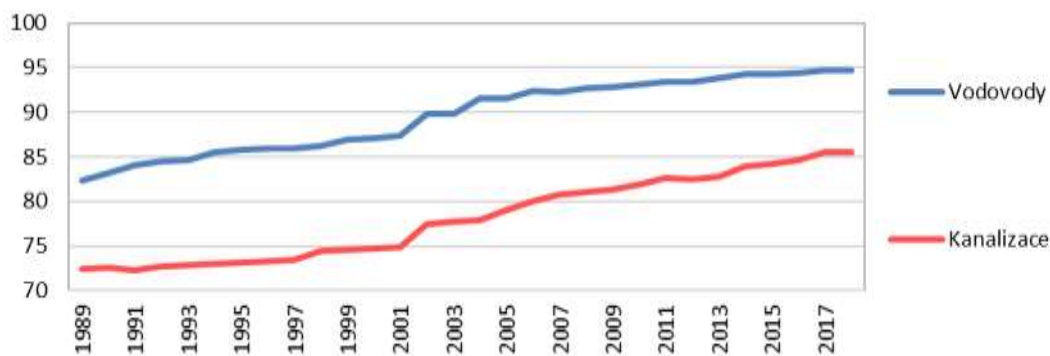
Základní statistické údaje o trhu vodovodů a kanalizací zveřejňuje od roku 2006 v roční frekvenci Ministerstvo zemědělství v publikaci *Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace*. Od roku 1991 do roku 2006 se jednalo o ročenky vodovodů a kanalizací. Významné množství dat týkajících se velikosti 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 přílohách ocenění.

1.5.5. 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 dosahuje již bezmála 95 %, ve druhém je o cca 9 p.b. nižší. Poslední přírůstek obyvatel zásobovaných vodou z vodovodu činil v roce 2018 celkem cca 6 tisíc, v případě obyvatel bydlících v domech napojených na kanalizaci šlo o navýšení 4 tisíce. Ve srovnání s minulými lety je patrné zpomalování růstu, v případě vodovodů se trh již blíží stav ekonomicky a technicky dosažitelnému maximu.

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



Zdroj: ČSÚ, vlastní zobrazení

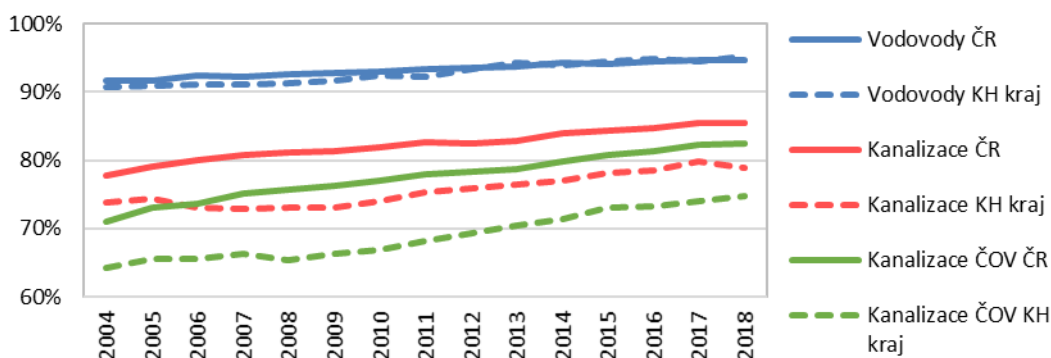
Uvedené dosažené podíly naznačují budoucí případnou potřebu rozšiřování spravovaných sítí. Z tohoto pohledu je patrné, že v případě vodovodů lze očekávat velmi vysokou saturaci

místního trhu a poměrně nízkou potřebu dalšího připojování nových koncových zákazníků. V případě kanalizací je situace mírně odlišná, když nadále zůstává 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 p.b. ročně, u kanalizace pro veřejnou potřebu jde nicméně o cca 0,45 p.b.

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

Podíl obyvatel napojených na infrastrukturu v Olomouckém kraji a ČR



Zdroj: ČSÚ, vlastní zobrazení

V případě vodovodní sítě je patrné, že podíl obyvatel zásobovaných v Královéhradeckém kraji je prakticky totožný jako celostátní průměr, a to dlouhodobě. Nadále dochází k růstu, který nicméně s ohledem na saturaci trhu postupně přechází ve stagnaci.

V případě kanalizací je situace odlišná, Královéhradecký kraj vykazuje poněkud slabší výsledek ve srovnání s celou Českou republikou, rozdíl se v čase nicméně daří alespoň z části snižovat. V letech 2007 – 2009 činil cca 9 p.b., v roce 2018 šlo o zhruba 6,5 %.

O něco větší rozdíl byl v roce 2018 v případě podílu obyvatel bydlících v domech napojených na kanalizaci s čistírnou odpadních vod (7,5 p.b.). V tomto ukazateli docházelo ve sledovaném období k nejvýznamnějšímu růstu, jak na celostátní úrovni, tak Královéhradeckém kraji.

Skutečnost, že Královéhradecký kraj vykazuje ve srovnání s celorepublikovým průměrem podobný podíl obyvatel připojených na vodovody jako je celostátní průměr, ovšem viditelně zaostává v případě kanalizace i kanalizace zakončené čistírnou odpadních vod, konstatuje i poslední zveřejněná *Zpráva o životním prostředí v Královéhradeckém kraji 2017* z ledna 2019. Dle této je míra připojení obyvatel ke kanalizaci a čistírnám odpadních vod i přes dotační podporu 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 4,5 tisíc km v roce 2004 na téměř 5,2 tisíce km v roce 2018,
- roste počet osazených vodoměrů (ze 105,6 tisíc v roce 2004 na 133,2 tisíce v roce 2018),
- zvyšuje se počet vodovodních přípojek (ze 112,2 tisíc v roce 2004 na 134,6 tisíce v roce 2018),
- mírně se zvyšuje též kapacita vodojemů (růst z cca 195,1 na cca 200,9 tisíc m³ v období 2004 – 2018),
- rovněž vzrostl počet úpraven vody (ze 120 na 170 ve stejném období),

- na vývoji ostatní infrastruktury do značné míry nezávislá kapacita zdrojů podzemní vody stagnuje (malý růst z cca 2,44 na 2,50 tisíc litrů za sekundu – opět v období 2004 – 2017),
- délka kanalizační sítě se zvýšila v období 2004 – 2018 poměrně zásadně z 1,9 na 2,7 tisíce km,
- počet kanalizačních přípojek vzrostl ve stejném období z 67 na 92 tisíc,
- počet čistíren odpadních vod se zvýšil v letech 2004 až 2018 ze 109 na 137,
- jejich celková kapacita nicméně výrazně poklesla z 308 na 231 tisíc m³ za den (k poklesu došlo v roce 2005, od roku 2006 kapacita stagnuje).

1.5.6. Vodovody a kanalizace – spotřeba

Výše uvedené statistiky popisující 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 těchto statistik týkajících se výroby a spotřeby vody ukazuje, že:

- výroba pitné vody v České republice setrvale klesala, v období 2004 – 2018 průměrným tempem (CAGR) cca 1,2 % ze 720 na 610 milionů m³, v případě Královéhradeckého kraje činil ve stejném období pokles v průměru rovněž 1,2 %, když se množství vyrobené pitné vody snížilo z 37,2 na 31,4 milionů m³,
- pokles vyvrcholil v roce 2014, v němž výroba pitné vody dosáhla pouze 575 milionů m³ (Královéhradecký kraj 29,3 milionů m³), v následujících čtyřech letech došlo k mírnému oživení na 600 – 610 milionů m³, v těchto letech tedy docházelo ke stagnaci, která nepotvrzuje ani pokračování ani obrat dosavadního trendu,
- přibližně polovina pitné vody v ČR se vyrobí z vody podzemní, jejíž množství rovněž klesalo, byť mírně nižším tempem (1 %); v Královéhradeckém kraji pak výroba z podzemních vod jasně převažuje, průměrné tempo poklesu výroby v kraji v období 2004 – 2018 činilo nicméně 1,55 %, díky čemuž podíl podzemních vod na výrobě klesl z 88 % na 84 %,
- 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 m³),
- množství pitné vody fakturované v ČR činí v posledních 5 letech cca 80 % vody vyrobené (růst z cca 75 % v roce 2004), v Královéhradeckém kraji jde o zhruba 75 %, když se tento podíl v čase výrazněji nemění;
- množství fakturované pitné vody rovněž klesá, nicméně pomaleji než celková výroba (v ČR o cca 0,75 % ročně, v Královéhradeckém kraji o 0,9 %),
- příčinou pomalejšího poklesu fakturovaných objemů, proti objemům vyráběným, je mimo jiné pokles objemu ztrát vody v trubní síti, jelikož ztráty na úrovni ČR se dařilo v letech 2004 – 2018 snižovat o více než 3,3 % ročně, v Královéhradeckém kraji to ovšem jen o 2,2 % ročně (z 9,1 milionů m³ na 6,7 miliony m³),
- 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 necelých 16,0 %, resp. 21,5 % v roce 2018 (v tomto roce je Královéhradecký kraj třetím nejhorším z pohledu relativních ztrát, což ostatně zmiňuje i výše citovaná *Zpráva o životním prostředí v Královéhradeckém kraji 2017*),
- 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 z cca 2/3 podílejí domácnosti, jejich podíl v Královéhradeckém kraji činí cca 65 %, v případě České republiky v minulosti spíše rostl, v Královéhradeckém kraji v posledních cca 10 letech stagnoval,
- trend poklesu spotřeby byl kompenzován růstem vodného, který dosáhl v případě ČR v letech 2004 – 2018 v průměru 3,4 % (zvýšení z 11,69 miliard CZK na 18,69 miliardy CZK), v Královéhradeckém kraji šlo o mírně nižších 2,9 % (růst z 555 milionů CZK na 830 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 2017 uvádí, že průměrná spotřeba vody v domácnostech na jednoho obyvatele v roce 2017 činila 88,7 litrů za den (minimem bylo 75,9 litrů za den ve Zlínském kraji), přičemž přes výrazný pokles oproti spotřebě v roce 2000 již v poslední době z dlouhodobého hlediska spotřeba vody již spíše stagnuje (a v roce 2018 rostla). Toto tvrzení potvrzuje popsání statistiky, dle kterých bylo minimum spotřeby vykázáno 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 48,8 tisíc km v roce 2018, v případě Královéhradeckého kraje došlo za stejné období k prodloužení z 1,9 na 2,7 tisíc km,
- celkový objem odpadních vod vypouštěných do kanalizační sítě v posledních letech stagnuje, v celé ČR činí cca 515 – 530 milionů m³ (narostl v roce 2017 a 2018), v případě Královéhradeckého kraje jde o cca 25 milionů m³,
- uvedený objem obsahuje i zpoplatněné srážkové vody, bez těchto objem vypouštěných odpadních vod do roku 2015 setrvale klesal, a to z cca 540 milionů m³ v roce 2004 na 446 milionů m³ v roce 2015, následuje opět spíše stagnace na mírně vyšší úrovni po dosažení dlouhodobého minima, CAGR pro Českou republiku za roky 2004 – 2018 činí -1,2 %, v Královéhradeckém kraji došlo za období 2004 – 2018 k poklesu ze zhruba 27,4 na cca 20,8 milionů m³ (CAGR -1,9 %), minima bylo dosaženo v roce 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 odpadní,
 - v celostátní statistice se více projevuje pokles vod průmyslových a odpadních (CAGR 2004 – 2018 činí -2,0 % proti -0,7 % u vod splaškových),
 - v případě Královéhradeckého kraje je situace opačná, rychleji je snižováno vypouštění vod splaškových (CAGR 2004 – 2018 ve výši -2,4 %) než průmyslových a ostatních (CAGR -0,9 %),
- uvedený vývoj vypouštěných odpadních vod – splaškových, průmyslových a ostatních – určuje rovněž i objemy a vývoj čištěných vod daného typu, rozdíly mezi vypouštěnými a čištěnými odpadními vodami jsou relativně malé a stále se snižující – na úrovni ČR byl v roce 2018 podíl čištěných odpadních vod 97,6 % proti 94,4 % v roce 2004, v Královéhradeckém kraji činil 96,6 % oproti počátečním 93,4 %; v některých krajích – Praha, Středočeský, Karlovarský se již objem vypouštěných a čištěných odpadních vod prakticky rovná,
- 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 m³, 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 -0,9 % ročně (resp. -0,2 % bez atypického roku 2018), v Královéhradeckém kraji o -1,2 % (resp. -0,5 %),
- přes popsání poklesy objemů nicméně, podobně jako v případě vodního, narůstá vlivem vývoje cenové složky suma celkového stočného – to v celé ČR mezi lety 2004 – 2018 narostlo z méně než 9,4 miliardy CZK na téměř 17,7 miliardy CZK (CAGR 4,6 %), v Královéhradeckém kraji pak za stejné období z 517 milionů CZK na 877 milionů CZK (CAGR 3,9 %).

Dle *Zprávy o životním prostředí v Královéhradeckém kraji 2017* či předchozích se v posledních letech podařilo v kraji realizovat řadu významných akcí vedoucích ke snížení množství znečištění vypouštěného v odpadních vodách – např. tlaková kanalizace a ČOV Klamoš 2017, kanalizace a ČOV Hajnice 2016, splašková kanalizace Machov, Adršpach, Martínkovice, Křinice 2015, kanalizace a ČOV Čermná nad Orlicí 2015 atd. 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 2017* povinnost výstavby kanalizace nenařizuje legislativa.

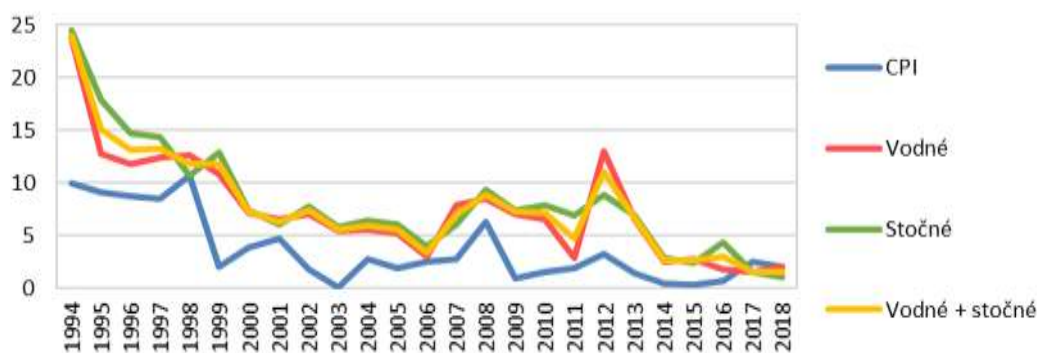
Závěrem k uvedeným statistikám lze říci, že v posledních cca 20 letech (resp. v období s počátkem během 90. let) setrvale klesaly téměř všechny objemové ukazatele odvozené od celkové spotřeby vody. Vývoj v posledních 3 – 5 letech nicméně naznačuje, že tento trend je definitivně u konce. I tzv. *Modré zprávy*, tedy *Zprávy o stavu vodního hospodářství České republiky v roce 20XX* v posledních letech konstatují, že např. pokles celkového odebraného množství povrchových vod se spíše 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 m³. K podobné situaci dochází i u odběrů podzemních vod, které kulminovaly v 80. letech a k jejichž značným poklesům docházelo zvláště v období cca 1990 – 2005. Nedávnou situací např. *Modrá zpráva* za rok 2017 hodnotí jako mírné kolísání, zpráva za rok 2018 hovoří o stagnaci pod 400 miliony m³. Rok 2018 byl atypický vlivem dlouhotrvajícího sucha, když díky zaklesávání podzemních vod došlo ke zvýšení odběru povrchových vod pro veřejnou potřebu.

Odběry jsou odrazem konečné spotřeby, jež se dostala alespoň v případě domácností zřejmě na své dno. Diskutováno je dokonce již lokální dosažení technologického minima dodávek vody⁶.

1.5.7. 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.

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



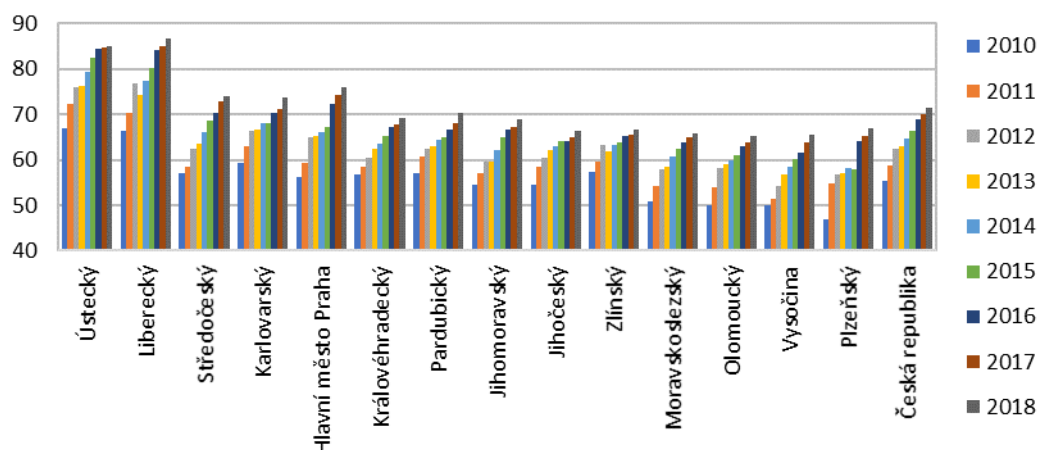
Zdroj: *Vodovody kanalizace ČR 20XX* *Ekonomika Ceny Informace*

Z grafu je patrné, že v celém období od počátku 90. let růsty cen vodného a stočného setrvale výrazně 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 %. Naopak ke skokovému zdražení došlo především v polovině 90. let, poměrně vysoký růst cen nicméně pokračoval i nadále, díky čemuž CAGR období 1994 – 2018 u vodného činí 6,7 %, stočného 7,4 % a souhrnné ceny 7,05 %. Toto tempo se snižuje přitom jen pozvolna, pod 3 % ročně zpomalil růst obou složek až v posledních 5 letech, během nichž ovšem ekonomika balancovala z větší části (roky 2014 – 2016) na hranici deflace.

⁶ Např. článek *Cena vody v Česku patří k evropskému průměru, vodou přesto výrazně šetříme*, dostupný na <http://www.ey.com/>

Srovnání za posledních 9 let naznačuje tempo růstu a cenovou hladinu v jednotlivých krajích. Patrné je, že Královéhradecký kraj patří k oblastem s cenovou hladinou nepatrně pod celostátním průměrem (od roku 2011 mezi cca 0,2 – 2,4 CZK za m³ v souhrnu za vodné a stočné bez DPH). V minulosti vykazovaly nižší ceny především kraje Vysočina a Plzeňský, popř. Moravskoslezský, nicméně vzhledem k rychlejšímu růstu cen v posledních letech právě v těchto krajích došlo v roce 2017 k posunu na pozici kraje s nejnižší cenovou hladinou u Olomouckého kraje. Nejvyšší ceny má dlouhodobě Ústecký a Liberecký kraj.

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



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

1.5.8. 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.

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

Dle *Cenového věstníku 14/2018* ze dne 30. 11. 2018 dostupného na webu MF ČR, kterým byly stanoveny ceny pro rok 2019, a tedy k datu ocenění společnosti, byl přiměřený zisk zajišťující přiměřenou návratnost použitého kapitálu počítán jako součin celkové hodnoty kapitálu použitého pro potřeby výroby a prodeje zboží s regulovanou cenou a míry výnosnosti použitého kapitálu stanovenou Ministerstvem financí (vážené průměrné náklady kapitálu). Přiměřený zisk může být určených podmínek zvýšen o hodnotu finančních prostředků

potřebných a nekrytých vlastními a cizími zdroji podle plnění plánu financování obnovy vodohospodářské infrastruktury v příslušném roce.

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

Míra výnosnosti použitého kapitálu byla *Cenovým věstníkem 14/2018* stanovena na 7 %, stejně jako v předchozích letech.

Meziroční nárůst hodnoty přiměřeného zisku byl týmž *Cenovým věstníkem* stanoven na nejvýše 7 %, opět stejně jako v letech předešlých.

Subjekty zmocněné k úplatě vodného a stočného mohou cenu dotovat, což je využíváno především obcemi (provozovatelský model „E“, viz dále), které provoz vodohospodářské infrastruktury zajišťují vlastními silami a snaží se o zachování nízké ceny dotacemi z obecního rozpočtu.

1.5.9. 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 (září) Ministerstvem sociálních věcí, resp. na webu Operačního programu Životní prostředí. Tato cena (pro vodné a stočné včetně DPH) je stanovena poměrem k příjmům domácností a představuje 2 % 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 programovém období 2007 – 2013 v rámci prioritní osy 1 – *Zlepšování vodohospodářské infrastruktury a snižování rizika povodní*, podoblasti podpory 1.1.1 – *Snížení znečištění z komunálních zdrojů* a oblasti podpory 1.2 – *Zlepšení jakosti pitné vody*. 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 2020, a to ve výši 123,93 CZK/m³ včetně DPH, resp. 107,76 CZK/m³ bez DPH. Sociálně únosná cena pro rok 2019 pak v Královéhradeckém kraji činila 114,62 CZK/m³ včetně DPH a 99,67 CZK/m³ bez DPH. Pro srovnání cena společnosti pro vodné a stočné pro rok 2019 činila dle webu společnosti v souhrnu 80,90 CZK/m³ včetně DPH a pro počátek roku 2020, kdy má ještě platit vyšší DPH byla oznámena ve výši 85,1 CZK/m³ včetně DPH. Ceny oceňované společnosti se tak pohybují s rezervou asi 30 % pod uvedenými limitními hranicemi.

1.5.10. Vlastníci a provozovatelé vodovodů a kanalizací

Počet vlastníků a provozovatelů vodovodů a kanalizací

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastníci	5 728	5 953	6 270	6 433	6 668	6 795	6 932
Provozovatelé	2 389	2 468	2 571	2 745	2 853	2 878	2 941
Celkem	8 117	8 421	8 841	9 178	9 521	9 673	9 873

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

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

1.5.11. Provozovatelské modely

V předchozím bodě uvedených 2 941 evidovaných provozovatelů vodovodů a kanalizací ke konci roku 2018 je v rámci publikace *Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace* děleno do pěti skupin – provozovatelských modelů. Ty jsou označovány:

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

Pro každý provozovatelský model je citována trojice (v případě modelu „E“ více) vybraných zástupců, přičemž do modelu „C“, jsou zařazeny společnosti Vodovody a kanalizace Přerov, a.s., Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a.s. a Vodovody a kanalizace Vsetín, a.s. Ty tak lze považovat za typické představitele uvedeného provozovatelského modelu (stejná reprezentativní trojice byla uváděna i v předchozích letech).

Provozovatelské modely se od sebe odlišují mimo jiné výší cen pro vodné a stočné. Dle údajů za rok 2018 jsou tyto ceny:

- nejvyšší v provozovatelském modelu „A“ – vodné 41,69 CZK/m³ a stočné 41,21 CZK/ m³ (ceny bez DPH) – v cenách se projevuje jako nejvýznamnější nákladová položka nájem infrastrukturního majetku (jak v části vodného, tak především stočného),
- druhé až třetí (v souhrnu spíše třetí) nejvyšší v provozovatelském modelu „C“ – vodné (druhá pozice) 40,46 CZK/m³ a stočné (třetí pozice) 32,21 CZK/m³ (ceny bez DPH) – v cenách zde proti jiným modelům mají nejvyšší význam mzdy, popř. správní režie, ale především odpisy infrastrukturního majetku,
- ostatní provozovatelské modely jsou seřazeny postupně v pořadí „B“ (druhá až třetí pozice, v souhrnu obou cen spíše druhá), „D“ a „E“ (u posledního jsou ceny dotovány z obecního rozpočtu a model jako jediný vykazuje záporný kalkulační zisk).

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

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

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

Z uvedených příčin na úrovni některých vlastníků vodohospodářské infrastruktury dochází k přehodnocování tohoto provozovatelského modelu a růstu tlaků na změnu na jiný (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 pravomocí 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.

1.5.12. Rozsah majetku vlastníků infrastruktury

Statistiky Ministerstva zemědělství kompilované z dat jednotlivých vlastníků a provozovatelů obsahují mimo jiné i údaje o složení a velikosti infrastrukturního majetku. Z těchto statistik je patrné, že objem majetku dosahuje hodnoty cca 965 miliard CZK, přičemž setrvale kolem 80 % této částky společně tvoří vodovodní řady a stokové sítě. Zbýlý majetek je tvořen čistírnami odpadních vod a stavbami pro úpravu a zdroji bez úpravy.

Hodnota infrastrukturního majetku – reprodukční pořizovací ceny (v tisících CZK)⁷

Česká republika celkem		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Vodovodní řady	tisíce CZK	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
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	tisíce CZK	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
Stokové sítě	tisíce CZK	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
Čistírný odpadních vod	tisíce CZK	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
Celkem	tisíce CZK	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

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 bezmála hranice 1 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.⁸

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 – 2018 o více než 7 tisíc km) a především zaostávající délka kanalizační sítě (za stejné období o téměř 12 tisíc km). Roste i počet zdrojů vody, jejich úpraven a čistíren.

Infrastrukturní majetek v délkách a počtech

Česká republika celkem		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Vodovodní řady	km	72 793	73 929	74 566	75 052	75 979	76 846	77 663	78 515	79 226	79 844
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
Stokové sítě	km	38 259	40 710	41 783	42 683	44 271	45 958	47 501	48 936	49 454	50 247
Čistírný odpadních vod	ks	2 366	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956	3 066	3 091	3 166

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

Přepočtená hodnota 1 km vodovodního řadu i stokové sítě v čase mírně klesá. V případě vodovodů činila v roce 2018 cca 4,6 milionu CZK, v případě stokové sítě byla přibližně o 3,5 milionu CZK vyšší (8,1 milionu CZK).

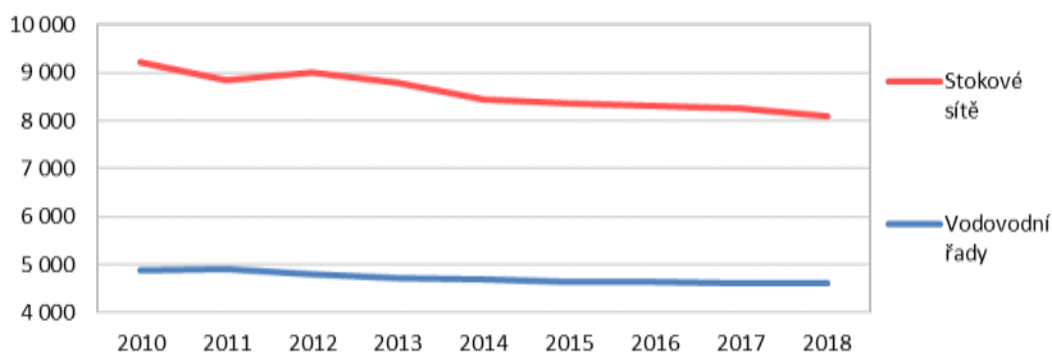
Uvedené průměrné hodnoty infrastruktury se mohou lišit v závislosti na lokalitě. V rámci ročních statistik Ministerstva zemědělství jsou jmenováni tři nejvýznamnější vlastníci infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok, kterými jsou

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

⁷ V cenách roku 2009.

⁸ Viz např. článek *K obnově vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu* v časopisu *Sovak* č. 2/2019 dostupný na: https://www.tsrudna.cz/assets/File.ashx?id_org=600703&id_dokumenty=1308

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



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

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

Přepočtená hodnota 1 km vodovodního řadu zbytku trhu bez uvedených tří subjektů činila v roce 2018 částku 4,1 milionů CZK, v případě stokové sítě šlo o 7,1 milionů CZK.

1.5.13. Pozice oceňované společnosti na trhu

Vzhledem k tomu, že vodohospodářská společnost funguje na místním trhu v režimu přirozeného lokálního monopolu, není tržní pozice, velikost apod., podstatná z titulu 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. Identifikovat její tržní pozici nicméně lze z údajů o množství fakturované vody, a to jak pitné, tak odpadní vypouštěné do stokové sítě bez vod srážkových. V případě těchto statistik obsahují ročenky přehledy 50 největších subjektů na trhu. Společnost se pohybuje na konci třetí desítky.

Pozice společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. na trhu dle množství fakturované vody

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pitná voda	19	26	21	26	24	25	27	28	25	29
Odpadní voda	25	26	28	31	30	36	30	28	31	29

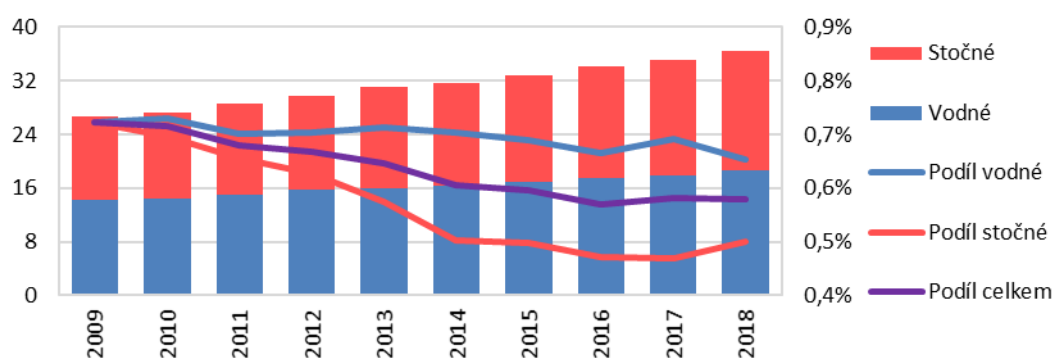
Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Celkový objem trhu ve finančním vyjádření je zmíněn již v předchozích kapitolách (růst v uplynulých letech na úroveň mezi 17 – 19 miliardami CZK v roce 2018 jak v případě vodného, tak stočného). Celkový objem trhu tedy v roce 2017 činil cca 36,4 miliardy CZK, oproti zhruba 21,1 miliardám CZK v roce 2004. Průměrné roční tempo růstu trhu činilo v letech 2004 – 2018 cca 4 %.

Vzhledem k tomu, že oceňovaná společnost v letech 2009 – 2014 prezentovala v rámci výročních zpráv segmentaci svých tržeb na vodné, stočné a další služby, resp. je možné tyto údaje za poslední roky určit z obrátových předvah, je možné propočíst její podíl na obou hlavních segmentech trhu. Dostupná nebyla znalci struktura tržeb za rok 2015, údaje jsou interpolovány ze sousedních hodnot (při znalosti celkových tržeb je interpolován podíl vodného a stočného, který se mezi lety 2014 a 2016 prakticky nezměnil). Tržní podíl společnosti činí necelých 0,6 % v případě, že je uvažováno vodné a stočné dohromady, v případě samotného vodné jde v posledních letech o necelých 0,7 % a v případě stočného o cca 0,5 %.

Podíl 0,7 %, resp. 0,5 % odpovídá přibližně i podílu obsluhované oblasti (cca 75 tisíc obyvatel zásobených vodou a 52 tisíc napojených na kanalizaci) na počtu obyvatel České republiky (10,6 milionů).

Objem celostátního trhu ve finančním vyjádření (v miliardách CZK) a podíl oceňované společnosti (pravá osa)



Zdroj: ČSÚ, Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., vlastní zobrazení

1.5.14. Ceny dle velikosti a provozovatelského modelu

- Jak je uvedeno v předchozích kapitolách, oceňovaná společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. může být zařazena dle:
- provozovatelského modelu do skupiny „C“ a
- velikosti do skupiny 11. – 50. největší společnosti 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.

Ze srovnání výsledků 50 nejvýznamnějších podniků je patrné, že 3 největší společnosti dosahují nejvyššího jednotkového zisku pro vodné (skupina vykazuje zaprvé nejvyšší ceny vodného, za druhé i nejvyšší marži). Ve skupinách menších společností tento průměrný jednotkový zisk klesá a pohybuje se ve druhé a čtvrté velikostní skupině pouze kolem poloviny zisku největší trojice. Čtvrtá velikostní skupina, do níž patří oceňovaná společnost, má poměrně vysoké odpisy, na druhou stranu majetek vesměs vlastní a neplatí za jeho užívání tak vysoký nájem. Relativně nejvyšší má mzdy, výrobní a správní režii.

Vysoký kalkulační zisk má skupina největších subjektů rovněž v případě vody odpadní. Čtvrtá velikostní skupina, tedy subjekty na 11. až 50. místě, má kalkulační opět relativně nejnižší. Pro jednotlivé skupiny nákladů platí v zásadě totéž, co v případě vodného, vyšší jsou u menších subjektů režie, mírně i mzdy, majetek je ve větší míře vlastněn, tzn. vyšší odpisy kompenzují nižší nájemné.

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vodného dle velikostní skupiny společností

		1. - 3.			4. - 6.			7. - 10.			11. - 50.		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Materiál	%	21,87	21,87	23,65	29,88	30,65	30,86	18,15	18,59	18,54	22,39	22,64	22,84
Energie	%	3,00	2,61	2,58	3,36	3,06	3,13	5,01	4,52	4,53	4,94	4,48	4,51
Mzdy	%	12,43	12,65	12,30	7,26	7,45	7,56	14,89	15,32	15,94	15,17	15,07	14,74
Ostatní přímé náklady	%	45,84	46,31	44,76	41,37	42,30	41,94	43,44	42,10	40,50	36,70	37,12	37,41
odpisy a prostředky obnovy inf. majetku	%	3,86	4,61	3,38	0,38	0,43	0,39	0,59	1,05	3,44	12,48	12,25	12,06
opravy inf. majetku	%	13,91	13,48	12,82	10,51	10,85	11,02	16,68	14,59	14,84	14,17	14,37	14,70
nájem inf. majetku	%	28,08	28,22	27,54	30,49	31,02	30,53	26,17	26,46	22,21	10,05	10,50	10,65
Provozní náklady	%	5,85	5,75	6,02	12,02	11,88	11,98	10,30	10,30	11,31	7,83	7,67	7,42
Finanční náklady	%	0,06	-0,01	0,00	-0,94	-2,07	-2,58	-0,82	-0,64	-0,87	-0,19	-0,29	-0,28
Výrobní režie	%	4,88	4,72	4,67	1,86	1,85	1,81	3,66	4,03	3,78	4,95	4,95	4,92
Správní režie	%	6,07	6,10	6,01	5,19	4,88	5,30	5,37	5,78	6,28	8,21	8,36	8,43
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	%	15,24	13,69	12,49	5,90	6,84	5,22	11,14	10,79	9,57	6,79	6,24	7,41
Cena pro vodné	CZK/m ³	40,07	40,44	41,45	36,69	37,75	37,54	39,23	39,74	39,92	35,54	36,16	37,33
Cena pro vodné + DPH	CZK/m ³	46,08	46,51	47,67	42,19	43,41	43,17	45,11	45,70	45,91	40,87	41,58	42,93

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Ročenka *Vodovody a kanalizace ČR 2017 Ekonomika Ceny Informace* v případě vodného i stočného (byť zde není rozdíl tak výrazný) uvádí jako poměrně zásadní položku odlišující celkovou kalkulaci ceny kalkulační zisk, kterým trojice největších subjektů především druhou a čtvrtou velikostní skupinu výrazně převyšuje. Příčinou je dle materiálu provozovatelská struktura první skupiny, do níž patří dvě provozní společnosti a jen jedna smíšená, která majetek vlastní i provozuje.

Vývoj kalkulačního zisku a ceny stočného dle velikostní skupiny společností

		1. - 3.			4. - 6.			7. - 10.			11. - 50.		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Materiál	%	2,91	3,02	3,46	15,63	14,95	14,49	4,89	4,69	5,99	4,74	4,90	4,71
Energie	%	3,52	3,33	2,87	3,58	4,13	3,20	5,49	4,27	5,61	7,58	6,81	6,61
Mzdy	%	9,32	12,06	9,84	12,00	6,46	13,02	12,53	15,77	15,22	14,40	14,90	13,87
Ostatní přímé náklady	%	62,37	60,48	62,51	55,11	56,34	55,59	59,06	60,43	53,84	48,33	49,04	49,53
odpisy a prostředky obnovy inf. majetku	%	0,00	5,25	0,00	11,41	0,33	12,37	1,20	2,37	5,03	14,15	15,20	14,31
opravy inf. majetku	%	14,50	13,27	14,62	7,68	8,94	7,09	10,16	11,04	10,40	14,90	15,23	16,09
nájem inf. majetku	%	47,87	41,96	47,89	36,01	47,06	36,12	47,70	47,02	38,41	19,28	18,61	19,13
Provozní náklady	%	11,16	10,58	10,67	8,78	12,73	8,92	13,08	10,45	12,48	12,96	12,63	13,86
Finanční náklady	%	0,02	0,03	0,05	-0,15	-0,91	-0,54	-3,76	-4,80	-3,59	-0,86	-1,13	-1,39
Výrobní režie	%	3,22	3,31	3,00	1,92	1,94	2,26	2,69	3,18	3,51	4,41	4,28	4,14
Správní režie	%	7,48	7,19	7,60	3,13	4,36	3,06	6,02	6,01	6,92	8,44	8,57	8,67
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	%	11,50	13,45	10,38	14,28	7,55	12,66	9,37	12,91	8,20	7,86	7,73	8,56
Cena pro vodné	CZK/m ³	36,30	36,05	36,99	32,49	34,23	33,07	34,80	34,18	39,50	40,28	33,52	34,78
Cena pro vodné + DPH	CZK/m ³	41,43	41,46	42,54	37,36	39,36	38,03	40,02	39,31	45,43	46,32	38,55	40,00

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Podobný rozklad kalkulace pitné vody a odpadní vody je tudíž v ročence proveden i pro jednotlivé provozovatelské modely popsané výše („A“ až „E“). S ohledem na zařazení oceňované společnosti do provozovatelského 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.

V provozovatelském modelu „C“ společnosti spravují vlastní majetek samy, tzn. vykazují relativně nejvyšší odpisy a naopak poměrně nízkou nákladovou náročnost nájmu. Relativně vyšší než u modelů „A“ a „B“ je souhrn energií a mezd. Ve srovnání s ostatními provozovatelskými modely je rovněž relativně vyšší správní režie.

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

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	20,61	21,93	21,75	22,12	21,01	20,15	20,04	19,76
Energie	%	6,10	6,03	6,11	5,22	4,56	4,38	3,87	4,01
Mzdy	%	20,84	20,82	21,42	21,56	21,58	21,75	21,87	22,65
Ostatní přímé náklady	%	40,93	40,26	38,92	38,96	36,23	37,26	37,73	36,83
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	24,79	24,87	25,46	25,21	25,33	27,25	26,39	25,73
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	9,00	7,52	6,86	6,58	9,19	9,66	10,97	10,70
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	1,26	1,25	1,48	1,69	1,71	0,36	0,37	0,40
Provozní náklady	%							3,58	5,08
Finanční náklady	%	-0,57	-0,84	-0,63	-0,66	0,07	0,00	0,00	0,00
Výrobní režie	%	2,19	1,97	1,88	2,08	2,19	2,24	2,17	2,16
Správní režie	%	9,90	9,82	10,55	10,73	10,57	10,63	10,74	10,89
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro vodné	CZK/m³	34,07	34,87	36,55	37,23	38,49	39,27	39,76	40,46
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	37,48	39,75	42,03	42,82	44,26	45,16	45,72	46,53

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Při srovnání obou tabulek je zřejmé, že se v provozovatelském modelu „C“ poměrně výrazně liší relativní kalkulační zisky (tzn. jednotkové marže) pro pitnou a odpadní vodu, a tyto zároveň vykazují meziročně poměrně velké 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).

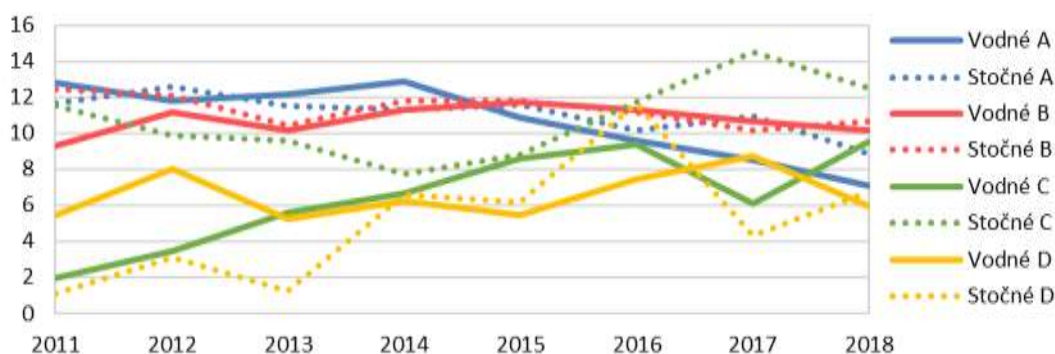
Vývoj kalkulačního zisku a ceny stočného v provozovatelském modelu „C“ (v % a CZK/m³)

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	2,96	3,17	2,93	3,11	2,87	3,10	2,87	2,47
Energie	%	9,27	8,69	8,70	8,13	7,00	6,50	5,82	5,64
Mzdy	%	17,09	16,64	17,51	17,64	18,11	18,52	19,22	19,47
Ostatní přímé náklady	%	58,92	59,08	57,51	57,89	51,59	51,77	52,19	51,03
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	29,53	29,23	27,69	27,32	28,05	29,44	30,46	27,49
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	8,42	10,87	11,02	10,80	12,83	13,02	13,00	15,09
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	12,32	11,08	10,88	10,73	10,71	9,31	8,72	8,45
Provozní náklady	%							5,64	9,35
Finanční náklady	%	-1,20	-0,57	-0,57	-0,94	0,06	0,15	0,12	0,14
Výrobní režie	%	2,78	2,77	2,93	2,81	3,22	2,96	2,86	3,08
Správní režie	%	10,18	10,20	11,00	11,36	11,25	11,16	11,28	11,42
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro stočné	CZK/m³	26,67	27,64	28,22	28,99	30,41	30,89	31,35	32,21
Cena pro stočné + DPH	CZK/m³	29,34	31,51	32,45	33,34	34,97	35,52	36,05	37,04

Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Z grafu je patrné, že rozdíly kalkulačního zisku, jaké jsou pozorovány u provozovatelského modelu „C“ nejsou patrné u modelů „A“ nebo „B“, kde kalkulace vedou k poměrně vyrovnaným hodnotám obou veličin. Ty jsou díky tomu rovněž vcelku stabilní v čase, popř. u modelu „A“ vykazují jasnější trend. V případě modelu „C“ dochází k tomu, že růst kalkulovaného zisku u vodného vyrovnává pokles u stočného a naopak. V případě uvažovaného průměru je vývoj výrazně plynulejší. U modelu „A“ došlo po roce 2014 k určitému poklesu kalkulačního zisku (marže), v modelu „C“ naopak k růstu, když zvýšení kalkulačního zisku stočného v tomto období převýšilo jen jednorázový pokles zisku u vodného v roce 2017. Průměrná ziskovost v modelu „C“ je relativně stabilně rostoucí. V roce 2018 byla průměrná marže v modelu „C“ všech provozovatelských modelů nejvyšší, když v uplynulých 8 letech setrvala rostla a překonala donedávna vyšší ziskovost modelů „A“ i „B“.

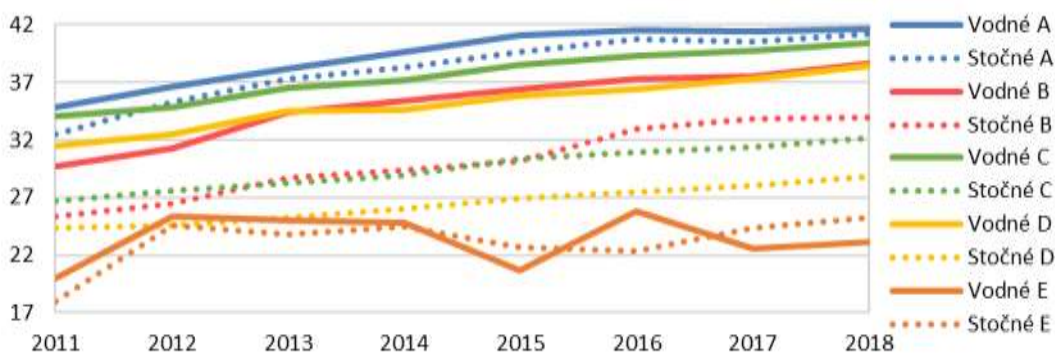
Vývoj kalkulačního zisku pitné a odpadní vody dle provozovatelského modelu (v %)



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

Nadále se nicméně liší ceny. Setrvale nejvyšší jsou v provozovatelském modelu „A“, který vykazuje jak nejvyšší cenovou hladinu v případě vodného, tak stočného, přičemž se na rozdíl od ostatních modelů tyto ceny příliš neliší. V případě modelů „B“ a „C“ jsou ceny obdobné, když vyšší hladinu u vodného kompenzuje nižší u stočného. Teoretická složená cena (součet obou položek) je pro roky 2016 – 2018 v modelech „B“ a „C“ prakticky totožná. V provozovatelském modelu „D“ je relativně srovnatelná již jen cena vodného, stočné je levnější. Model „E“ je specifický, když v něm mohou být ceny vodného a stočného dotovány z rozpočtu obce provozující vlastní infrastrukturu. Tento model tak vykazuje setrvale výrazně nejnižší cenovou hladinu.

Vývoj ceny vodného a stočného dle provozovatelského modelu (v CZK/m³ bez DPH)



Zdroj: Vodovody kanalizace ČR 20XX Ekonomika Ceny Informace

1.5.15. Aktuální a budoucí cenový vývoj

1.5.15.1. Úprava DPH

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) navrholo MF ČR, které o tomto kroku informovalo dne 20. 3. 2018⁹. Změny byly navrženy v rámci novely zákona o evidenci tržeb. Sazba DPH měla klesnout z 15 % na 10 %.

⁹ <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2018/ministerstvo-financi-navrhuje-nizsi-dph-31399>

Tento návrh měl podporu i oborového sdružení vodovodů a kanalizací (např. tisková zpráva SOVAK ČR ze dne 14. 6. 2018¹⁰ 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 těsně před datem ocenění, když 13. 9. 2019 přehlasovala Poslanecká sněmovna veto Senátu, přičemž následně bylo zavedení nižší sazby DPH podepsáno prezidentem. Část opozice avizovala novelu zákona napadnout u Ústavního soudu¹¹, k datu ocenění bylo nicméně možné předpokládat budoucí snížení sazby DPH vodného a stočného na 10 %, a to od 1. 4. 2020 popř. 1. 5. 2020 v závislosti na datu zveřejnění novely ve sbírce zákonů.

1.5.15.2. 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 vodou¹². Opatření mělo podporu ministra zemědělství.

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

Dalšími poplatky, kterých se měl v příštích 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/m³ 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 (prosinec 2019) 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/m³ a pro ostatní užití 3 CZK/m³, 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 snížení DPH s opačným zamýšleným dopadem na konečného spotřebitele nicméně naznačuje, že půjde spíše o delší horizont.

¹⁰ <https://www.sovak.cz/cs/clanek/sovak-cr-vyjadreni-k-planovanemu-snizeni-sazby-dph-na-vodne-stocne-0>

¹¹ <https://www.finance.cz/527687-nizsi-dph-u-piva-holicky/>

¹² Zdroj: původní přísnější návrh např. na <http://voda.tzb-info.cz/117837-mzp-planuje-zdrazit-odbery-podzemni-vody-na-ctyrnasobek>; postupně projednávání a diskuze např. na: <http://vodnihospodarstvi.cz/kvuli-ochrane-podzemni-vody/>

1.5.16. 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 Náchod, a.s. popsané v kapitole týkající se její historie a rozsahu aktivit:

- uvedeno bylo, že rozsah (délka) sítí společnosti se dlouhodobě rozrůstá, podobně jako roste na celém trhu,
- v posledních letech již po předchozích poklesech dochází ke stagnaci objemu fakturované pitné vody i vody odkanalizované, i to je v souladu s tržním vývojem, když zastavení poklesu spotřeby a aktuální stagnace je celorepublikovým jevem,
- ztráty ve vodovodní síti společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. postupně v letech 2003 – 2018 snižovala z cca 17,26 % až na 11,96 % (cíl EU < 10 % do roku 2030), což je opět v souladu s tržními tendencemi (pokles ztrát), ovšem samotný výsledek (podíl ztrát) je nadstandardní, když v roce 2018 v případě ČR dosáhl stále vysokých 15,8 %, v samotném Královéhradeckém kraji pak dokonce 21,3 %,
- výše vodného a stočného bez DPH byla nižší než v Královéhradeckém kraji, v roce 2018 šlo u společnosti o 32,87 CZK/m³ u vodného a 33,40 CZK/m³ u stočného oproti krajskému průměru 34,9 CZK/m³ u vodného a 34,2 CZK/m³ u stočného, celostátní průměr pak činil 38,1 CZK/m³ a 33,4 CZK/m³, podobně nižší ceny společnosti ve srovnání s průměrem cen v příslušném provozovatelském modelu „C“ (40,46 CZK/m³a 32,21 CZK/m³, či při srovnání s výsledky společností zařazených do stejné velikostní skupiny (37,33 CZK/m³a 34,78 CZK/m³). Příčinou byla nižší cena vodného ve srovnání s konkurencí.

1.5.17. Hodnocení vnějšího potenciálu

Výše uvedené kapitoly v základu popisují relevantní trh společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., tedy jeho geografické vymezení, hlavní konkurenty / (zde především) porovnatelné společnosti, s ohledem na specifika oboru dále rámec regulace (věcné usměrňování cen) atd.

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 Náchodsko. Z popisu provozovatelských modelů a přehledu největších společností působících v České republice vyplývá, že společnost patří mezi středně velké – do segmentu společností nepřesahujících okres.
2. Růst trhu – velikost trhu a možnost jeho růstu ovlivňují v zásadě tři veličiny, rozsah vybudované infrastruktury vzhledem k počtu obyvatel, spotřeba pitné vody a odvozená produkce odpadních vod a cenová složka. Ze srovnání plyne, že trh na Náchodsku může být nadále rozšiřován, především v oblasti odpadních vod (další budování kanalizační sítě), když podíl obyvatel napojených na kanalizaci zaostává za průměrem ČR. Tento parametr nicméně výrazně ovlivňuje charakter obsluhovaného území (město, venkov), na základě kterého může být další růst velmi pomalý a ekonomicky neefektivní. Náchodsko 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 patrně vyčerpal a nadále lze předpokládat spíše stagnaci spotřeby než další pokles. Tuto stagnaci potvrzují i tržní přehledy z období cca 5 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 odpadne potřeba tento kompenzovat, pozitivní vliv by mohlo mít snížení DPH v roce 2020, které dle oznámených cen pro rok 2020 povede v případě oceňované společnosti při zachování ceny bez DPH pro společnost snížit ceny pro konečné spotřebitele.
3. Intenzita konkurence – vzhledem k lokální monopolizaci v oboru je intenzita konkurence v tomto případě prakticky nulová. Jednotlivé společnosti svou činnost omezují do určitých, navzájem nesouvisejících lokalit. Konkurencí v místě jsou tak alternativní způsoby zásobování vodou a nakládání s odpadními vodami – vlastní studny a septiky. S opětovným významnějším růstem podílu tohoto modelu zřejmě nelze počítat, rozhodně ne ve městech a příměstských oblastech. S opakováním sucha posledních let zřejmě ani nikde jinde.
 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, což je v dlouhodobém zájmu vlády/veřejného sektoru. Budoucí průměrná rentabilita tak v segmentu největších společností do budoucna zřejmě klesne. 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. Tomuto cíli odpovídá i povinnost tvorby a plnění plánu obnovy.
 5. Bariéry vstupu – bariéry lze považovat za velmi vysoké, v daném místě nelze budovat paralelní rozvodnou síť, ať již z ekonomických důvodů, tak vlivem obvyklého ovládnutí infrastruktury příslušnou obcí, která může podobné stavby regulovat. V případě alternativních možností zásobování vodou mohou být nízké bariéry pouze u rodinných domů v lokalitách s příhodným zdrojem podzemní vody (lokálně nízké náklady na vybudování studny). Tato výhoda se týká jen velmi malého potenciálního podílu trhu (s ohledem na suché období předcházející datum ocenění navíc mizí), jinak je vstup na místní trh možný pouze akvizicí stávající vodohospodářské společnosti, což je ovšem scénář, jehož pravděpodobnost je limitně nulová.
 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 20 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 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 mimo to 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. Dalším opatřením je zpoplatnění odběrů vody, ať již povrchové či podzemní a možné tlaky na jeho růst (k datu ocenění prozatím 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. 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 byla změna sazby DPH u vodného a stočného očekávaná v průběhu prvního pololetí roku 2020. Celkově jsou vlivy neutrální – jsou zaváděna opatření zvyšující potřebu investic a oprav, možnost čerpání dotací a cenová regulace zajišťující zisk by naopak měla umožnit generovat k plnění těchto opatření potřebné zdroje (což při limitování dotačních titulů a případně nevhodném nastavení provozovatelského modelu není vždy splněno), snížení DPH může mít jednorázově pozitivní dopad, navýšení poplatku za odběr vody naopak negativní 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.

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						5		10
Možnosti substitute	2							6	12
Citlivost na konjunkturu	2					4			8
Struktura zákazníků	2						5		10
Vlivy prostředí	3			2					6
Celkem	18								65
Maximální počet bodů	108								
Dosažený počet bodů	65								
Atraktivita trhu	60%								středně atraktivní trh

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní hodnocení

1.5.18. 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.

1.5.18.1. Finanční situace

Finanční situace je níže hodnocena především v rámci finanční analýzy, jejímž výstupem je popis společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. coby stabilní společnosti, vykazující pravidelně kladné výsledky hospodaření, s ohledem na odlišnou strukturu aktiv vykazuje nepatrně nižší likviditu než konkurence, je o něco méně zadlužená, na vyšších úrovních ziskovější, na nižší podobně zisková.

Hodnocení finanční analýzy je neutrální (v kontextu strategické analýzy, celková rentabilita oboru je slabší, v rámci oboru si společnost stojí srovnatelně s konkurencí). Finanční analýza potvrzuje předpoklad going concern.

1.5.18.2. 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. K plánování s ohledem na objem a povahu majetku, napojení na dotační tituly a legislativní povinnosti dochází především v oblasti investiční (do které lze zahrnout i opravy majetku). Společnost má vypracován dlouhodobý plán hospodaření (aktuálně do roku 2025), doplněný ročními plány rozpracovanými až na kvartální úroveň, a rovněž tak dlouhodobý investiční plán aktualizovaný na pětileté bázi (plán obnovy, aktuálně do roku 2028), rozpracovaný do aktuálních ročních plánů.

Dle Obchodního rejstříku je minimálně část managementu společnosti zkušená, působící v daném podniku již dlouhou dobu a zajišťující tak kontinuitu vedení společnosti přesahující volební období municipalit ovládajících společnost.

Řízení je tak pro účely ocenění hodnoceno pozitivně.

1.5.18.3. Personální otázky

Počet zaměstnanců společnosti dle příloh k účetním závěrkám v minulosti klesal (do roku 2009), v posledních cca 10 letech je stabilní. Dle dlouhodobého plánu společnosti by měl podobný stav pracovníků ve společnosti působit i nadále, podstav či naopak přezaměstnanost není prezentována.

Dle srovnávací finanční analýzy je průměrný osobní náklad oceňované společnosti dlouhodobě na úrovni konkurence. Společnost v oblasti nákladů čelí především celospolečenským trendům (pnutí na trhu práce jako celku).

Personální otázky lze dle názoru zpracovatele hodnotit průměrně až pozitivně. S ohledem na makroekonomický vývoj zde lze nicméně očekávat v nejbližších letech nákladové tlaky.

1.5.18.4. Inovace

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

Uvedený parametr není v daném případě hodnocen jako stěžejní.

1.5.18.5. Investice

Výdaje společnosti spojené s nabytím stálých aktiv v letech 2004 – 2018 činily dle výkazu o peněžních tocích cca 975 milionů CZK. Tato částka převyšuje sumu odpisů za stejné období (cca 665 milionů CZK), především vlivem nižších odpisů v prvních letech sledovaného období. Dle dodaného dlouhodobého plánu na roky 2016 – 2025 byl majetek v roce 1993 při vzniku společnosti ve velmi zanedbaném stavu a dalších 20 let byly veškeré volné zdroje investovány do jeho obnovy, takže v roce 2018 bylo možno konstatovat jeho dobrý stav. K pořízení dlouhodobého majetku je nutné dále přičíst významný objem oprav.

Investováno je tedy pravidelně, financování probíhá z velké části z vlastních zdrojů (viz nízké zadlužení), využívány jsou dotace. 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) a objem investic tak je přiměřený možnostem společnosti a generovaným peněžním tokům z provozu,
- investiční činnost je výsledkem plánovacího procesu, jak dlouhodobého/strategického reflektující nutnou obnovu majetku s ohledem na jeho životnost, tak operativního, investice jsou odborně posuzovány.

1.5.18.6. 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 až nepatrně podprůměrné v rámci ČR, na infrastruktuře samotné společnosti nižší, než činí krajský průměr, v letech 2017 – 2018 o cca 2 CZK/m³ bez DPH u vodného a 1 CZK/m³ u stočného, zároveň jsou asi 30 % pod sociálně únosnými cenami pro Královéhradecký kraj).

Kvalitu dodávek vody určují hygienické normy. Lze předpokládat jejich plnění. Společností je prezentována kvalita vody až na úrovni kojenecké.

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

1.5.18.7. 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.

Konkurenční síla společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. je hodnocena jako průměrná až mírně nadprůměrná. Společnost investuje do svého majetku tak, aby udržovala jeho podstatu, od doby vzniku se jej podařilo dostat do odpovídajícího stavu, finanční situace je stabilní, odpovídá provozovatelskému modelu společnosti. Přímé faktory konkurenční síly

jsou hodnoceny jako málo významné, až nevýznamné, s ohledem na povahu společnosti coby přirozeného lokálního monopolu zajišťujícího dodávku základních služeb.

Bodové hodnocení konkurenční síly

Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity						Váha * Body
		Převaha konkurence		Průměrné		Převaha společnosti		
		0	1	2	3	4	5	
Kvalita výrobků	1				3			3
Technická úroveň výrobků	1				3			3
Cenová úroveň	1			2				2
Intenzita reklamy	0							0
Výhody místa	0							0
Výhody distribuce	0							0
Image společnosti	0							0
Servis a služby	1				3			3
Finanční situace	3				3			9
Řízení společnosti	2					4		8
Výkonný personál	1				3			3
Výzkum a vývoj	0							0
Majetek a investice	3						5	15
Celkem	13							46
Maximální počet bodů	78							průměrná konkurenční síla
Dosažený počet bodů	46							
Konkurenční síla	59%							

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní hodnocení

1.5.19. 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 Náchod, a.s. (tedy 60 % v případě atraktivity trhu a 59 % v případě konkurenční síly společnosti).

Hodnocení perspektivnosti podniku společnosti oceňované společnosti

Atraktivita trhu	Konečné hodnocení perspektivnosti podniku		
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	60%		střední
Konkurenční síla	59%		střední
Perspektivnost podniku			Podnik s přijatelnou perspektivou
5			

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní hodnocení

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

S ohledem na výsledek strategické analýzy lze v případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. přijmout předpoklad trvalého pokračování činnosti (going concern), což naznačuje možnost výnosového ocenění společnosti na úrovni hledané objektivizované hodnoty.

1.6. Finanční analýza

Dle poslední zprávy nezávislého auditora, kterým je od roku 2016 společnost ÚČTY spol. s r.o., se sídlem Jaroměř, Patrného 193, PSČ 551 01, IČ 252 63 391, sestavené na základě účetní závěrky dle českých účetních předpisů skládající se z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy této závěrky (přehled o změnách vlastního kapitálu a přehled o peněžních tocích), za rok končící datem 31. 12. 2018, účetní závěrka podává věrný a poctivý obraz aktiv a pasiv společnosti, nákladů a výnosů a výsledku jejího hospodaření a peněžních toků za rok končící 31. 12. 2018, v souladu s českými účetními předpisy.

Totožný výrok obsahují i předchozí výroční zprávy společnosti v předchozích letech (minimálně předešlých deseti, tedy v období 2008 – 2017).

Auditor rovněž dle své poslední zprávy (i těch předchozích) nezjistil žádné významné věcné nesprávnosti, tzn. případný nesoulad ostatních informací uvedených ve výroční zprávě s účetní závěrkou či právními předpisy.

1.6.1. Uplatňovaná účetní pravidla

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

Účetní závěrka je připravena v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví a s prováděcí vyhláškou č. 500/2002 Sb.

1.6.1.1. Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý nehmotný majetek se oceňuje v pořizovacích cenách, které obsahují cenu pořízení a náklady s pořízením související. Úroky a další finanční výdaje související s pořízením se zahrnují do jeho ocenění. Dlouhodobý nehmotný majetek si společnost sama nevyrábí. Náklady na technické zhodnocení dlouhodobého nehmotného majetku zvyšují jeho pořizovací cenu. Opravy a údržba se účtují do nákladů.

Souhrnná výše nehmotného majetku neuvedeného v rozvaze činila k 31. 12. 2018 v pořizovacích cenách 0 CZK, stejně jako v předchozím roce.

Společnost neupravovala ocenění nehmotného dlouhodobého majetku vzhledem k jeho nižší hodnotě prostřednictvím opravné položky účtované na vrub nákladů.

Odpisové doby nehmotného majetku v letech 2017 – 2018 činily v případě:

- software s pořizovací hodnotou nad 60 tisíc CZK 3 roky,
- technického zhodnocení software 1,5 roku,
- ostatního dlouhodobého majetku s pořizovací hodnotou nad 60 tisíc CZK 6 let,
- technického zhodnocení ostatního dlouhodobého majetku 3 roky,
- software s pořizovací hodnotou 15 – 60 tisíc CZK 2 roky,
- ostatního dlouhodobého majetku s pořizovací hodnotou 15 – 60 tisíc CZK 2 roky,
- software s pořizovací hodnotou do 15 tisíc CZK 0 let (odepsáno 100 % při pořízení),

- ostatního dlouhodobého majetku s pořizovací hodnotou do 15 tisíc CZK 0 let (odepsáno 100 % při pořízení).

Dlouhodobý hmotný majetek se oceňuje v pořizovacích cenách, které zahrnují cenu pořízení, náklady na dopravu, clo a další náklady s pořízením související. Úroky a další finanční výdaje související s pořízením se zahrnují do jeho ocenění. Dlouhodobý hmotný majetek vyrobený ve společnosti se oceňuje vlastními náklady, které zahrnují přímé materiálové a mzdové náklady a výrobní režijní náklady a část správních nákladů. Úroky a další finanční výdaje související s pořízením se zahrnují do jeho ocenění.

Dlouhodobý hmotný majetek s pořizovací cenou nad 40 tisíc CZK je odpisován dle zařazení do odpisových skupin dle zákona 586/1992 Sb. o daních z příjmu.

Odpisové doby dlouhodobého hmotného majetku činí:

- první odpisová skupina 7 let,
- druhá odpisová skupina 11,76 let,
- třetí odpisová skupina 16,66 let,
- čtvrtá odpisová skupina 46,51 let,
- pátá odpisová skupina 50 let,
- šestá odpisová skupina 50 let,
- drobný dlouhodobý hmotný majetek s pořizovací cenou 5 – 40 tisíc CZK 2 roky,
- drobný dlouhodobý hmotný majetek s pořizovací cenou 2 – 5 tisíc CZK 0 let (odepsáno 100 % při pořízení),
- drobný dlouhodobý hmotný majetek s pořizovací cenou do 2 CZK 0 let (odepsáno 100 % při pořízení bez další evidence).

Vodoměry do hodnoty 40 tisíc CZK jsou účtovány do spotřeby při pořízení a vedeny v podrozvahové evidenci.

1.6.1.2. Zásoby

Nakupované zásoby se oceňují pořizovacími cenami s použitím metody průměrných cen výpočtem váženého aritmetického průměru. Pořizovací cena zásob zahrnuje náklady na jejich pořízení včetně nákladů s pořízením souvisejících (náklady na přepravu, clo, provize atd.). Opravná položka k pomalu obrátkovým a zastaralým zásobám či jinak dočasně znehodnoceným zásobám je tvořena na základě analýzy obrátkovosti zásob a na základě individuálního posouzení zásob.

1.6.1.3. Pohledávky

Pohledávky se oceňují při svém vzniku jmenovitou hodnotou. Ocenění pochybných pohledávek se snižuje pomocí opravných položek na vrub nákladů na jejich realizační hodnotu, a to na základě individuálního posouzení jednotlivých dlužníků a věkové struktury pohledávek.

Dohadné účty aktivní se oceňují na základě odborných odhadů a propočtů. Dohadné účty aktivní zahrnují především nevyfakturované vodné a stočné za odběrateli s ročním cyklem fakturace.

V položce jiné pohledávky se vykazují také hodnoty zjištěné v důsledku ocenění finančních derivátů reálnou hodnotou.

Pohledávky i dohadné účty aktivní se rozdělují na krátkodobé (doba splatnosti do 12 měsíců včetně) a dlouhodobé (splatnost nad 12 měsíců) s tím, že krátkodobé jsou splatné do jednoho roku od rozvahového dne.

Pohledávky s dobou splatnosti delší než 5 let činily k 31. 12. 2018 částku 343 tisíc CZK, mírně vyšší než o rok dříve. Se všemi dlužníky společnost vede soudní spory nebo jsou pohledávky vymáhány exekučně.

1.6.1.4. Rezervy

Společnost v posledních letech rezervy nevytvářela. Evidovány nebyly od roku 2015 až do data ocenění. V předchozích letech (2003 – 2014) se jednalo o rezervu na důchody a podobné závazky v objemu kolem 500 tisíc CZK.

1.6.1.5. Závazky

Společnost v přílohách účetních závěrek opakovaně deklaruje, že nevyužívá leasing.

Dle přílohy účetní závěrky za rok 2018 společnost rovněž:

- nepřijala a neeviduje žádné dlouhodobé přijaté zálohy,
- neměla emitované dluhopisy či dlouhodobé směnky k úhradě,
- závazky s dobou splatnosti delší než 5 let činily 0 CZK,
- neměla dlouhodobé ani krátkodobé závazky kryté zástavním právem nebo zárukou ve prospěch věřitele,
- využíván byl v nedávné době bankovní úvěr u České spořitelny do celkového limitu 9,5 milionů CZK s úrokovou sazbou 1,8 %. Tento úvěr byl splacen k 3. 4. 2018.

1.6.1.6. Dotace

Dotace společnost účtuje v okamžiku jejího přijetí či nezpochybnitelného nároku na přijetí. Dotace přijatá na úhradu nákladů se účtuje do provozních nebo finančních výnosů. Dotace přijatá na pořízení dlouhodobého majetku včetně technického zhodnocení a na úhradu úroků zahrnutých do pořizovací ceny majetku snižuje pořizovací cenu nebo vlastní náklady pořízení.

1.6.1.7. Vlastní kapitál

Základní kapitál společnosti se vykazuje ve výši zapsané v obchodním rejstříku. Případné zvýšení nebo snížení základní kapitálu na základě rozhodnutí valné hromady, které nebylo ke dni účetní závěrky zaregistrováno, se vykazuje jako změny základní kapitálu. Vklady přesahující základní kapitál se vykazují jako ážio. Ostatní kapitálové fondy jsou tvořeny peněžitými vklady nad hodnotu základní kapitálu. Podle stanov společnost nevytváří rezervní fond. Vytvářeny jsou fondy sociální, odměn a investiční (převod prostředků z nerozděleného zisku do tohoto fondu v roce 2016).

Od roku 2018 jsou vypláceny akcionářům společnosti dividendy.

1.6.2. Analýza účetních výkazů

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

S ohledem na změny ve struktuře účetních výkazů jsou k analýze znalcem využívány časové řady od roku 2003, popř. 2004. Výkazy za období 2003 – 2015 byly převedeny do aktuální struktury dle českého účetního standardu 024 – *Srovnatelné období za účetní období započaté v roce 2016*.

V případě, kdy společnost ve všech letech sledovaného období nezveřejnila výkaz o peněžních tocích, jsou případné chybějící výkazy sestaveny znalcem. V případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. je tento přístup uplatněn v omezeném rozsahu, když oceňovaná společnost zveřejnila výkaz v každém roce období 2006 – 2018. Samostatně jdou tak dopočteny výkazy o peněžních tocích za roky 2004 – 2015 a za relevantní období roku 2019.

1.6.2.1. Analýza rozvahy – bilanční suma

Bilanční suma společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. v netto hodnotě ve sledovaném období setrvale rostla. Zatímco v roce 2003 dosahovala částky cca 1,08 miliardy CZK, k datu ocenění se jednalo již o 1,47 miliardy CZK. Růst byl plynulý a pravidelný, k poklesu netto hodnoty ve srovnání s předchozím rokem došlo za celé období pouze třikrát – v letech 2005, 2013 a 2016.

Obdobně se v minulosti vyvíjela i hodnota aktiv brutto – z 1,69 miliardy CZK v roce 2003 na 2,60 miliardy CZK k datu ocenění.

1.6.2.2. Analýza rozvahy – objem a struktura aktiv

Rozhodující složkou aktiv oceňované společnosti je dlouhodobý majetek. To platí jak pro aktiva netto uvedená na grafu níže, tak (a ještě výrazněji) pro aktiva brutto. V netto hodnotě tvoří dlouhodobý majetek setrvale cca 90 – 95 % aktiv, pod spodní hranici uvedeného rozpětí prakticky neklesá.

V brutto hodnotě je podíl dlouhodobého majetku ještě významnější a činí trvale přes 95 % brutto bilanční sumy. Výjimkou byl pouze rok 2011, kdy došlo k marginálnímu poklesu pod tuto hodnotu. S ohledem na strukturu aktiv a např. i odběratelů nejsou s oběžnými aktivy spojeny žádné významnější korekce (zásoby jsou obecně zanedbatelné, v pohledávkách se neprojevují žádné zásadnější problémy, korekce se v posledních letech pohybují mezi 1 – 2 miliony CZK). Drtivou většinou korekcí aktiv oceňované společnosti jsou tak pouze oprávkou dlouhodobého majetku.

Vývoj struktury aktiv netto

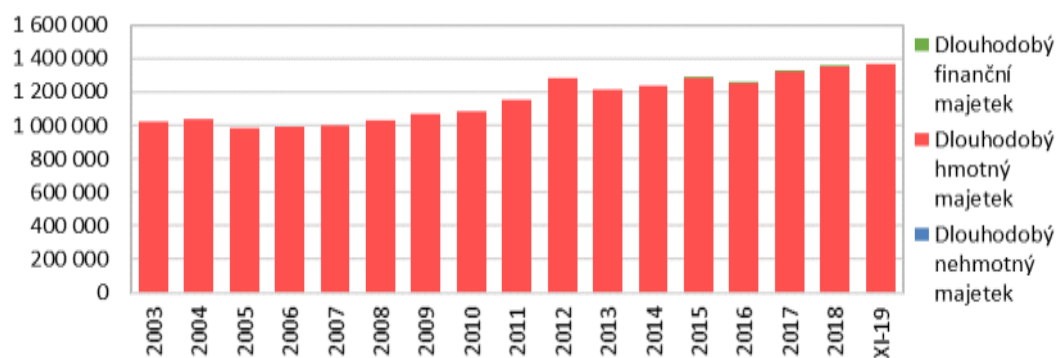


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Samotná dlouhodobá aktiva netto i brutto jsou tvořena téměř výhradně dlouhodobým hmotným majetkem. Společnost evidovala v letech 2015 - 2018 marginální dlouhodobé finanční investice, tvořené zástavními hypotečními listy ČSOB, a.s. v objemu nižších jednotek milionů CZK. Nehmotný majetek je tvořen relativně omezeným objemem software a ostatním dlouhodobým nehmotným majetkem. Obě položky mají objem v řádu jednotek milionů CZK v brutto hodnotě, v netto hodnotě jde k datu ocenění spíše o stovky tisíc CZK.

Dlouhodobý hmotný majetek oproti tomu představuje výše uvedenou stěžejní část aktiv společnosti. Jedná se v menší míře o pozemky, nicméně drtivou část hmotného majetku tvoří stavby, doplněné movitými věcmi a jejich soubory. S ohledem na pravidelné investice do uvedené skupiny aktiv je stabilně významný i nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Netto hodnota dlouhodobého majetku je v čase rostoucí (je hlavní příčinou růstu bilanční sumy) a k datu ocenění činila 1,36 miliardy CZK (v brutto hodnotě 2,48 miliardy CZK).

Objem a struktura dlouhodobých aktiv netto (v tisících CZK)

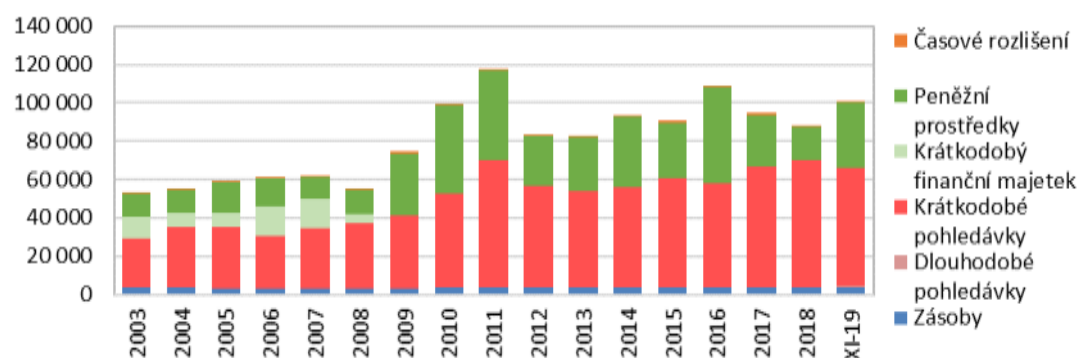


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Oběžná aktiva společnosti tvoří jen malou část celkového majetku, od roku 2010 se jedná o objem v rozpětí 80 – 120 milionů CZK. Z toho jen velmi malou část (nižší jednotky milionů CZK) tvoří zásoby. Časové rozlišení aktivní je rovněž zanedbatelné (stovky tisíc CZK). Od roku 2015 společnost eviduje rovněž marginální dlouhodobé pohledávky v řádu nižších stovek tisíc CZK.

Téměř celá oběžná aktiva tak tvoří v podstatě jen krátkodobé pohledávky a peněžní prostředky. Pohledávky společnost eviduje hlavně obchodní, ale především jako dohadné účty aktivní, které dlouhodobě ke konci roku (ale i k datu ocenění) tvoří větší část této skupiny aktiv. V podstatně menší míře jsou registrovány poskytnuté zálohy. Celkový objem pohledávek v čase roste, v roce 2003 se jednalo o částku 25,5 milionů CZK, k datu ocenění o 62,2 milionů CZK. Přes 60 milionů CZK měly pohledávky i v předchozích dvou letech.

Objem a struktura oběžných aktiv netto (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

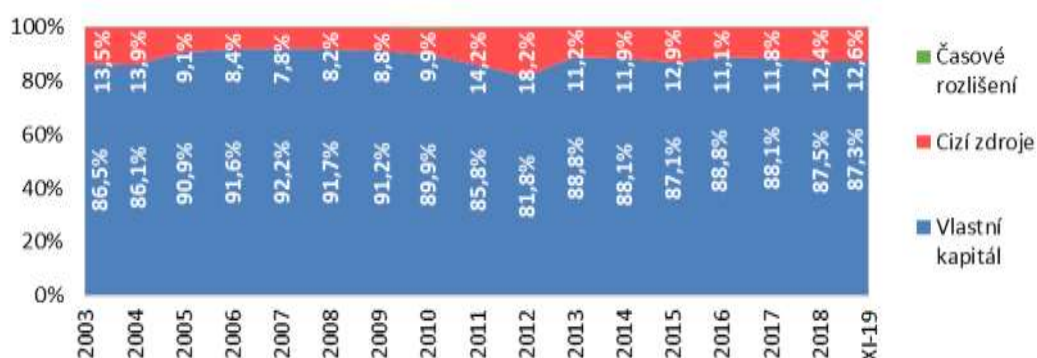
Druhou nejvýznamnější složkou oběžných aktiv jsou peněžní prostředky. Jejich objem v čase kolísá, cca mezi 20 – 50 miliony CZK, bez výraznějšího dlouhodobého trendu růstu či poklesu. V letech 2003 – 2008 oceňovaná společnost část majetku vykazovala jako krátkodobý finanční majetek, od roku 2009 se jedná výhradně o bankovní účty a peněžní prostředky

v pokladnách. Provozně nepotřebné prostředky byly v nedávné době umístěny do hypotečních zástavních listů evidovaných v rámci dlouhodobých aktiv.

1.6.2.3. Analýza rozvahy – struktura pasiv

Strukturu pasiv ovlivňuje především způsob vzniku oceňované společnosti (převod majetku bývalého státního podniku – vklad hmotného a dalšího majetku oceněného v rámci schváleného privatizačního projektu) a postupné následující vkládání vodohospodářské infrastruktury do společnosti jejími akcionáři.

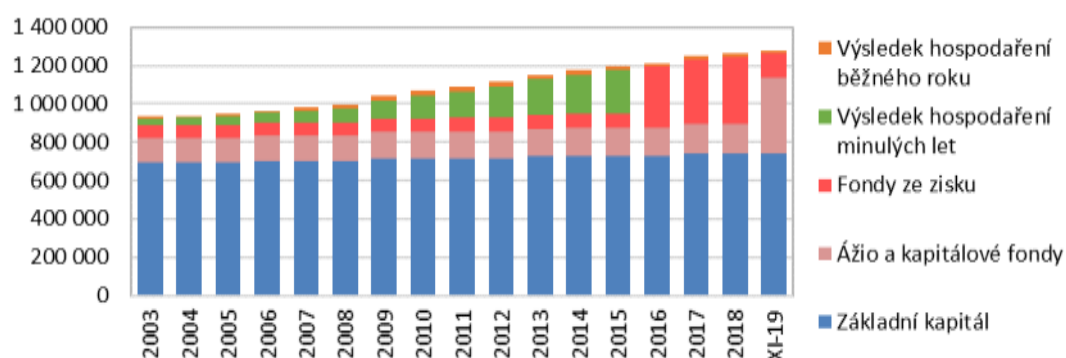
Vývoj struktury pasiv



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Hlavním zdrojem financování je tedy v případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. vlastní kapitál, který dlouhodobě představuje cca 80 – 90 % pasiv. Oceňovaná společnost disponovala při založení v roce 1993 základním kapitálem cca 549,3 milionů CZK. Ten byl postupnými nepeněžitými vklady k datu ocenění navýšen až na 742,6 milionů CZK (při bilanční sumě netto cca 1,47 miliardy CZK. Již z toho vyplývá, že vlastní kapitál musí být rozhodující složkou pasiv a v rámci něj je hlavní složkou kapitál základní.

Objem a struktura vlastního kapitálu (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Mimo základní kapitál jsou významnými složkami vlastního kapitálu rovněž ostatní kapitálové fondy, jejichž objem ve sledovaném období vzrostl ze 130,5 na 367,1 milionů CZK (k skokovému růstu došlo v průběhu roku 2019), ážio ve výši převyšující 25 milionů CZK a fondy tvořené ze zisku, konkrétně statutární a ostatní fondy, jejichž objem k datu ocenění činil 125,3 milionů CZK (v předchozích letech přes 300 milionů CZK po převodu nerozděleného zisku do investičního fondu v roce 2016, na úkor této položky byly v roce 2019 posíleny výše zmíněné ostatní kapitálové fondy). V minulosti oceňovaná společnost evidovala část vlastního

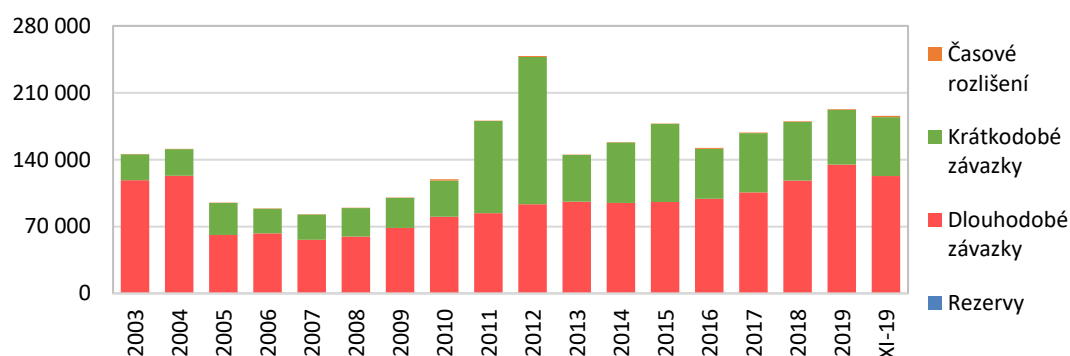
kapitálu na řádku nerozdělené zisky minulých let, v poslední době dochází k jeho eliminaci a zisky jsou rozdělovány mezi popsané fondy. Čistý zisk za období se pohybuje v rozpětí 10 – 25 milionů CZK ročně.

Objem cizích zdrojů se dlouhodobě pohybuje v rozpětí 80 – 250 milionů CZK. K významnému navýšení došlo v letech 2007 – 2012, v následujících letech se objem závazků stabilizoval v rozpětí 150 – 200 milionů CZK.

Větší část cizích zdrojů tvoří dlouhodobé závazky, v nichž převládá odložená daň (k datu ocenění přes 99 milionů CZK (v roce 2003 pouze 32,6 milionů CZK). Mimo ni je v dlouhodobých závazcích evidován v posledních letech již jen závazek vůči spřízněné osobě v řádu jednotek milionů CZK a závazky jiné v řádu 5 – 20 milionů CZK. V minulosti se jednalo i o menší dlouhodobý úvěr (2012 – 2016) či závazky obchodní (do roku 2012), tyto nicméně v posledních letech v rozvaze oceňované společnosti nefigurují.

Ostatní složky cizích zdrojů jsou méně významné. Krátkodobé závazky tvoří především závazky z obchodních vztahů a přijaté zálohy, doplněny jsou standardními závazky vůči státu, zaměstnancům apod. Úvěr byl evidován v letech 2014 – 2017. Celkový objem krátkodobých závazků k datu ocenění činil 63,4 milionu CZK, podobně jako v předchozích letech. V případě krátkodobých závazků došlo k jednorázovému silnému růstu v letech 2011 – 2012, následně se stav stabilizoval. Rezervy nebyly od roku 2015 vytvářeny, v předchozích letech byly zcela nevýznamné. Časové rozlišení pasivní je podobně jako u aktivního rovněž zanedbatelné, obvykle nedosahuje ani 1 milionu CZK.

Objem a struktura cizích zdrojů (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propoččet

1.6.2.4. Analýza výkazu zisků a ztrát

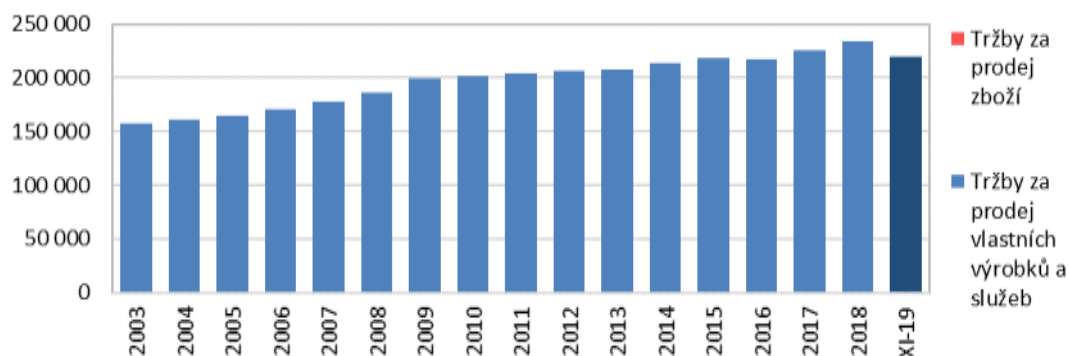
Společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. v době předcházející datum ocenění vykazovala tržby především za vodné a stočné, doplněné dalšími okrajovými segmenty tržeb, viz výše. Celkový objem tržeb v roce 2003 mírně přesahoval částku 157 milionů CZK, od té doby pravidelně roste s tím, jak společnost každoročně navyšuje sazbu vodného a stočného.

Díky tomu má vývoj tržeb společnosti v čase velmi plynulý průběh a zároveň se příliš neměnily podíly jejich jednotlivých hlavních složek, z nichž nejvýznamnější byly tržby za vodné (cca 50 – 55 % tržeb celkových), následované tržbami za stočné (cca 36 – 45 %) a ostatními (3 – 10 %). Hlavní změnou je evidence vyšších tržeb za provozování vodohospodářské infrastruktury od roku 2014 (společnost vysoutěžila provoz čistírny odpadních vod v Broumově), díky čemuž stoupl podíl ostatních tržeb na cca 10 % z předchozích 3 – 4 % a klesly úměrně tomu podíly tržeb za vodné a stočné.

V roce 2018 tržby společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. přesáhly částku 234 milionů CZK, z toho tržby za vodné dosahovaly více než 122 milionů CZK, za stočné přes 88 milionů CZK a za ostatní služby cca 24 milionů CZK. Tržby k datu ocenění (konec listopadu

2019) odpovídají cca 94 % tržeb za předchozí rok, tedy proporcionálně průběhu roku a navýšení vodného a stočného.

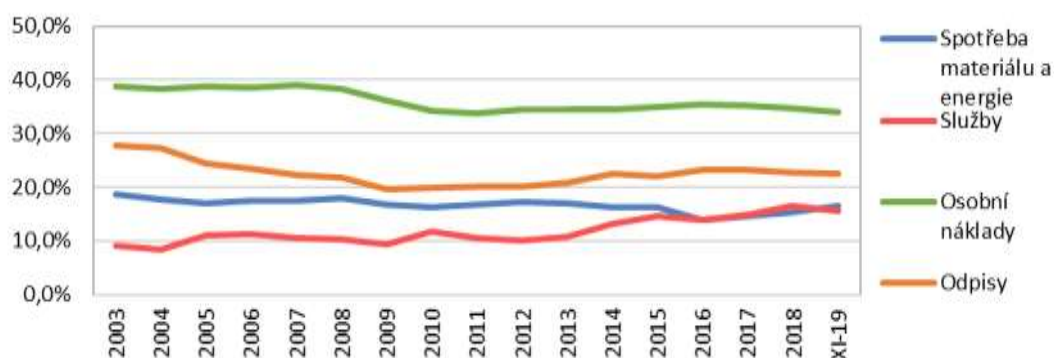
Objem a struktura tržeb (v tisících CZK)



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

S ohledem na povahu podnikání oceňované společnosti jsou veškeré tržby generovány z prodeje služeb. Společnost v žádném roce sledovaného období 2003 – 2018 neobchodovala se zbožím. Z pohledu geografického je jediným trhem společnosti Česká republika, resp. část Královéhradeckého kraje. I v rámci příloh účetních závěrek společnost deklaruje zahraniční tržby nulové.

Podíl hlavních skupin provozních nákladů na tržbách



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Hlavní nákladovou skupinou společnosti jsou osobní náklady. Ty do období finanční krize (cca roky 2008 – 2009) představovaly zhruba 40 % tržeb, v krizovém období se je podařilo společnosti snížit k cca 35 % (v letech 2010 a 2011 klesly dokonce absolutně). V letech 2004 – 2010 společnost plynule snižovala počet zaměstnanců (ze 190 na cca 155), jejichž počet je v poslední necelé dekádě již stabilizovaný v rozpětí 150 – 155. Díky tomu se společnosti daří řídit osobní náklady k tržbám a podíl se již zásadně nemění.

Druhou nejvýznamnější složkou nákladů jsou odpisy. Jejich podíl na tržbách klesal zhruba do roku 2009, když v tomto období docházelo i k absolutnímu poklesu jejich výše (z cca 43,7 milionů CZK v roce 2003 na 39,3 v roce 2009). V následující dekádě vlivem zvýšené investiční aktivity absolutní výše odpisů opět narostla (až k 53,6 milionům CZK v roce 2018) a mírně se zvýšil i jejich podíl na tržbách, který v posledních letech činí relativně stabilních cca 23 %. Průměrné výdaje spojené s nabytím stálých aktiv za období 2004 – 2018 činily dle výkazů o peněžních tocích ca 65,1 milionů CZK ročně (za dané období se jednalo o cca 33 % tržeb). Dle dodaného dlouhodobého plánu na roky 2016 – 2025 byl majetek v roce 1993 při vzniku společnosti ve velmi zanedbaném stavu a dalších 20 let byl veškeré volné zdroje investovány do jeho obnovy, takže v roce 2018 bylo možno konstatovat jeho dobrý stav.

V posledních letech jsou podobně významné (cca 15 % tržeb) náklady na spotřebu materiálu a energie a náklady na služby. U uvedených skupin je nicméně patrná odlišná dynamika. Zatímco nákladovost přímé spotřeby v minulých cca 15 letech spíše klesala (z necelých 20 %), u služeb dochází naopak k růstu (z cca 10 %). Tento trend může souviset s předchozím snižováním počtu zaměstnanců, a tedy odrážet náhradu části vlastních činností nákupem od externích subjektů. Souhrnný podíl obou nákladových skupin se v čase přitom prakticky nemění a pohybuje se kolem 28 % tržeb.

1.6.2.5. Analýza výkazu peněžních toků

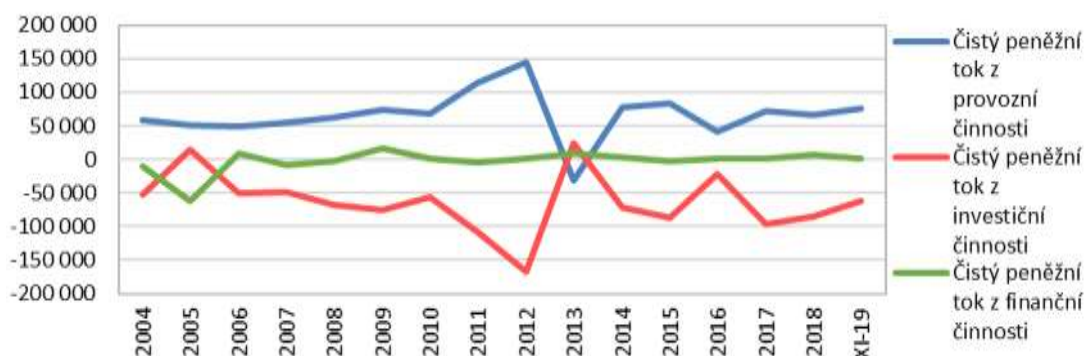
Výkaz o peněžních tocích uvedený v příloze je za období 2006 – 2018 získán z příloh účetních závěrek zveřejněných ve Sběrce listin. Výkaz za roky 2004 – 2005 a období roku 2019 do data ocenění je propočten znalcem.

Provozní peněžní tok společnosti je pravidelně kladný, oscilující kolem úrovně 60 milionů CZK (průměr za celé období 2004 – 2018 činí cca 65,5 milionů CZK). Výjimkou bylo období 2011 – 2013, v němž došlo nejprve k významnému růstu provozního peněžního toku a jeho následnému poklesu, to vše vlivem pohybů v pracovním kapitálu, konkrétně na úrovni krátkodobých závazků. Jejich objem v letech 2011 – 2012 narostl z 38 na více než 154 milionů CZK, aby následně v roce 2013 klesl na cca 49 milionů CZK. Významnou položkou hrající v těchto pohybech roli byl závazek vůči státu v roce 2012 ve výši přes 110 milionů CZK (standardně spíše jednotky milionů). Tento pohyb souvisel s probíhající významnou investiční akcí (ČOV Náchod, viz dále) a na ní vázaným následným proúčtováním dotace.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti před změnami pracovního kapitálu byl v minulosti bezvýhradně kladný a za celé sledované období vykazoval rostoucí trend (z cca 50 na více než 70 milionů CZK ročně)

Investiční peněžní tok je naopak pravidelně hluboce záporný. To vyplývá z povahy podnikání společnosti, jejímž účelem je rozvoj a údržba vodohospodářské infrastruktury. Investice do dlouhodobého majetku jsou v oboru významným generátorem hodnoty. Výjimkou byl rok 2013, v němž společnost díky vyúčtování dotace na pořízení dlouhodobého majetku (snížení pořizovací ceny, viz výše přehled účetních postupů) vykazovala kladnou hodnotu výdajů na pořízení stálých aktiv. Investiční peněžní tok v tomto roce je tedy nutné posuzovat v kontextu předchozích let. V roce 2011 a 2012 společnost vykazovala za celé sledované období největší investiční výdaje, které souvisely s rekonstrukcí čistírnou odpadních vod Náchod. Tato investice byla připravována dle výroční zprávy za rok 2012 po dobu 8 let, přičemž by měla zabezpečit provoz klíčové vodohospodářské infrastruktury společnosti na dalších 30 let. Investice byla spolufinancována z dotačního titulu OPŽP, což ovlivnilo proúčtováním dotace finanční i provozní peněžní toky až do roku 2013 (rovněž viz výše).

Peněžní toky (v tisících CZK)

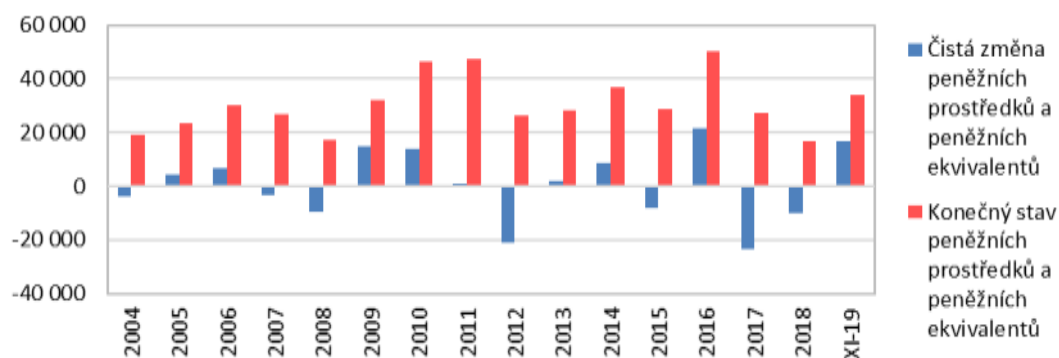


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propoččet

Průměrná výše výdajů spojených s nabytím stálých aktiv v letech 2004 – 2018 činila cca 65 milionů CZK a převyšovala tak poměrně výrazně výši odpisů, jež byla za sledované období negativně ovlivněna poklesem zhruba do roku 2009. V případě odpisů je navíc nutné zohlednit, že část dlouhodobého majetku společnost získává nepeněžitými vklady akcionářů. Tento efekt je patrný na peněžním toku z finanční činnosti např. v letech 2006 či 2009 (a v menší míře i následujících), ve srovnání s peněžními toky souvisejícími s provozem a investicemi je nicméně finanční peněžní tok společnosti omezený. To je dáno rovněž skutečností, že s výjimkou roku 2018 ve sledovaném období společnost nevyplácela dividendy a i její externí financování prostřednictvím bankovních úvěrů není významné (výrazná byla pouze splátka dlouhodobého závazku v roce 2005).

S ohledem na význam investičních výdajů v rámci fungování společnosti, finanční náročnost jednotlivých investic a jejich financování prostřednictvím zpětně vyúčtovaných dotací, společně s poměrně těsnou vazbou mezi provozním a investičním peněžním tokem (podobnost dlouhodobých průměrů), je celkový peněžní tok oceňované společnosti střídavě kladný a záporný. Stav peněžních prostředků společnost udržuje dlouhodobě na podobné úrovni v řádu nižších desítek milionů CZK (průměr za roky 2003 – 2018 ve výši 30 milionů CZK, k datu ocenění mírně vyšších cca 33,9 milionů CZK).

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



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

1.6.3. Analýza poměrových ukazatelů

Příloha tohoto ocenění obsahuje časové řady propočtených hodnot popisovaných ukazatelů společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.

1.6.3.1. Srovnatelné společnosti

Výsledky oceňované společnosti jsou rovněž porovnány s hodnotami ukazatelů vyjmenovaných konkurenčních společností působících na výše definovaném relevantním trhu (viz strategická analýza).

Tyto společnosti byly zpracovatelem vybrány dle následujícího klíče: s ohledem na charakter trhu, na kterém působí lokální monopoly je dle názoru zpracovatele stěžejní především porovnání se společnostmi operujícími v rámci stejného provozovatelského modelu. Odpovídajícím provozovatelským modelem společnosti je tzv. smíšený model, kterým je především výše definovaný model „C“, popř. jím může být i model „D“, tento ovšem vykazuje odlišné finanční výsledky.

Pro srovnání tak byly vybrány společnosti:

- ze skupiny 50 největších subjektů působících na trhu dle ročenky *Vodovody kanalizace ČR 2018 Ekonomika Ceny informace*, které představují rozhodující část trhu (fakturovaná

voda celé skupiny společností byla v daném roce 435,5 milionů m³, dle ČSÚ v celé ČR šlo o 490 milionů m³, tzn. podíl skupiny se blíží 90 %)

- odpovídající smíšenému provozovatelskému modelu, resp. modelu „C“, a to tak že:
 - jsou v rámci citované ročenky uvedeny jako typičtí zástupci uvedeného modelu (Vodovody a kanalizace Vsetín, a.s., Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a.s. a Vodovody a kanalizace Přerov, a.s.), popř.,
 - samy přímo deklarují „smíšený“ model, resp. podobu společnosti:
 - na svém webu (např. Vodovody a kanalizace Vyškov, a.s.) nebo
 - v poslední dostupné výroční zprávě (např. Vodovody a kanalizace Jablonné nad Orlicí, a.s. nebo Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s.), a nebo
 - tento model vyplývá dle uvážení znalce z jejich finančních a nefinančních charakteristik, přičemž těmito charakteristikami jsou:
 - společnost je z větší části vlastněna více městy a obcemi (může mít i soukromé společníky/akcionáře, tito nicméně společnost neovládají),
 - společnost vlastní vodohospodářskou infrastrukturu (tzn. má vysoký objem dlouhodobého hmotného majetku, obvykle výrazně vyšší i v netto hodnotě než roční tržby, a malý podíl nákladů na pronájem),
 - společnost generuje své výnosy především z vodného a stočného, nikoli z pronájmu infrastruktury.

Z uvedené skupiny 50 největších subjektů dle názoru zpracovatele k termínu zpracování této analýzy odpovídalo uvedeným kritériím následujících 21 společností:

- oceňovaná společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.,
- Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s., se sídlem Pardubice – Zelené předměstí, Teplého 2014, PSČ 530 02, IČ 601 08 631,
- Vodovody a kanalizace Hodonín, a.s., se sídlem Hodonín, Purkyňova 2933/2, PSČ 695 11, IČ 494 54 544,
- Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav, a.s., se sídlem Mladá Boleslav, Čechova 1151, PSČ 293 22, IČ 463 56 983,
- Vodovody a kanalizace Břeclav, a.s., se sídlem Břeclav, Čechova 1300/23, PSČ 690 02, IČ 494 55 168,
- Slovácké vodárny a kanalizace, a.s., se sídlem Uherské Hradiště, Za Olšávkou 290, PSČ 686 01, IČ 494 53 866,
- Vodovody a kanalizace Vsetín, a.s., se sídlem Vsetín, Jasenická 1106, PSČ 755 01, IČ 476 74 652,
- CHEVAK Cheb, a.s., se sídlem Cheb – Hradiště, Tršnická 4/11, PSČ 350 02, IČ 497 87 977,
- Vodovody a kanalizace Kroměříž, a.s., se sídlem Kroměříž, Kojetínská 3666/64, PSČ 767 01, IČ 494 51 871,
- Vodovody a kanalizace Přerov, a.s., se sídlem Přerov I - Město, Šířava 482/21, PSČ 750 02, IČ 476 74 521,
- Vodovody a kanalizace Jablonné nad Orlicí, a.s., se sídlem Jablonné nad Orlicí, Slezská 350, PSČ 561 64, IČ 481 73 398,
- Vodovody a kanalizace Vyškov, a.s., se sídlem Vyškov – Město, Brněnská 410/13, PSČ 682 01, IČ 494 54 587,
- Vodovody a kanalizace Nymburk, a.s., se sídlem Nymburk, Bobnická 712/2, PSČ 288 02, IČ 463 57 009,
- Vodovody a kanalizace Havlíčkův Brod, a.s., se sídlem Havlíčkův Brod, Žižkova 832, PSČ 580 01, IČ 481 73 002,
- Vodohospodářská a obchodní společnost, a.s., se sídlem Jičín – Holínské Předměstí, Na Tobolce 428, PSČ 506 01, PSČ 601 09 149,
- Vodohospodářská společnost Vrchlice-Maleč, a.s., se sídlem Kutná Hora, Ku Ptáku 387, PSČ 284 01, IČ 463 56 967,
- Chodské vodárny a kanalizace, a.s., se sídlem Domažlice, Bezděkovské předměstí 388, PSČ 344 78, IČ 497 88 761,
- Vodovody a kanalizace Trutnov, a.s., se sídlem Trutnov – Dolní Předměstí, nábřeží Václava Havla 19, PSČ 541 01, IČ 601 08 711,
- VaK Bruntál, a.s., Bruntál, tř. Práce 1445/42, PSČ 792 01, IČ 476 75 861,

- Vodohospodářská společnost Čerlinka, s.r.o., Litovel, Cholinská 1120/13, PSČ 784 01, IČ 471 50 904,
- Vodovody a kanalizace Vysoké Mýto, s.r.o., Vysoké Mýto – Pražské Předměstí, Čelakovského 6, PSČ 566 01, IČ 259 23 099.

Data poskytovaná systémem Bisnode – MagnusWeb jsou zpracovatelem standardně doplněna o chybějící údaje (obvykle brutto hodnoty aktiv, v některých případech může jít i o celé chybějící výkazy v daném roce a ve všech případech údaje o průměrném přepočteném počtu zaměstnanců). S ohledem na změnu výkaznictví – viz ČÚS 024 – byly výkazy předcházející rok 2015 převedeny pro zachování kontinuity do podoby používané k datu ocenění. K datu zpracování finanční analýzy veškeré společnosti zveřejnily ve Sbírce listin finanční výkazy za rok 2018, srovnání je tak provedeno až do roku 2018 (pozn. jediným absentujícím výkazem je absence výsledovky za rok 2017 a 2018 ve zveřejněné účetní závěrce společnosti Vodovody a kanalizace Vysoké Mýto, s.r.o.).

1.6.3.2. Grafy srovnávající společnost s konkurencí

Grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu:

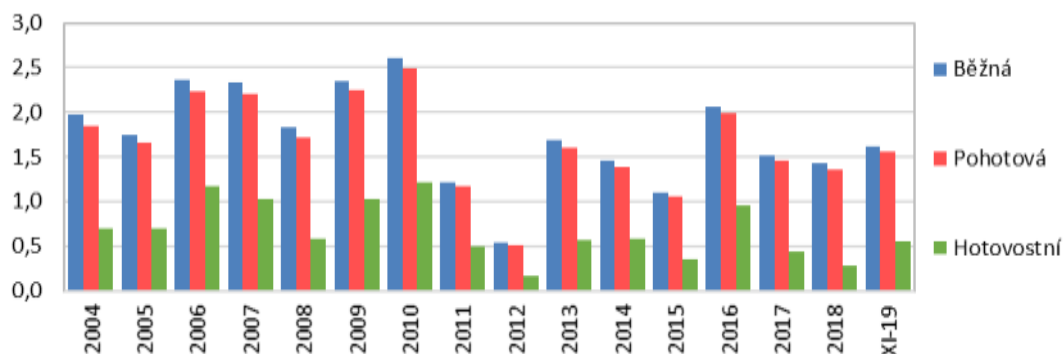
- červený liniový graf představuje hodnotu ukazatele oceňované společnosti,
- zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami,
- modrý plošný graf znázorňuje hodnoty mezi prvním a třetím kvantilem (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem zvýrazněným ve formě modrého liniového grafu.

1.6.3.3. Finanční stabilita – krátkodobá likvidita

Vývoj ukazatelů likvidity v případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. reflektuje již popsanou strukturu aktiv a samotného oběžného majetku, tedy skutečnost, že oběžný majetek tvoří výrazně menšinou část aktiv, že společnost disponuje velmi malým objemem zásob, a že největší složkou oběžného majetku jsou pohledávky. Vlivem toho není patrný větší rozdíl mezi likviditou běžnou a pohotovou, naopak lze pozorovat výraznější odstup likvidity hotovostní od obou výše jmenovaných.

Dlouhodobě je likvidita společnosti stabilní, v případě pohotovosti a běžné se pohybuje v rozpětí 1 – 1,5, u hotovostní kolem hranice 0,5. Na nižších úrovních dosahuje či přesahuje v literatuře citované minimální hodnoty, jež mají nicméně pouze orientační význam. Ukazatel likvidity běžné za často prezentovanými teoretickými hodnotami mírně zaostává, což lze přičíst praktické absenci zásob, a tedy oborově specifické struktuře aktiv, kterou teorie nabízející často jedno limitní číslo není schopna postihnout.

Ukazatele likvidity



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočty

Jediným obdobím nižší likvidity za sledovaných cca 15 let byly roky 2011 – 2012, tedy období silné investiční aktivity, během níž společnost vykazovala významné pohyby v krátkodobých závazcích (viz např. popis peněžních toků). Mimo toto specifické období jsou ukazatele likvidity velmi stabilní.

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, je společností dlouhodobě udržován na velmi podobné úrovni a až na výjimky neopouští pásmo cca 20 – 40 milionů CZK. Velmi specifickým byl v tomto ohledu rok 2012, v němž vrcholila dostavba čistírny odpadních vod Náchod a byla řešena otázka jejího profinancování prostřednictvím dotací. Z tohoto titulu společnost evidovala atypický závazek vůči státu ve výši přes 100 milionů CZK, který hodnotu čistého pracovního kapitálu jednorázově srazil do záporných hodnot.

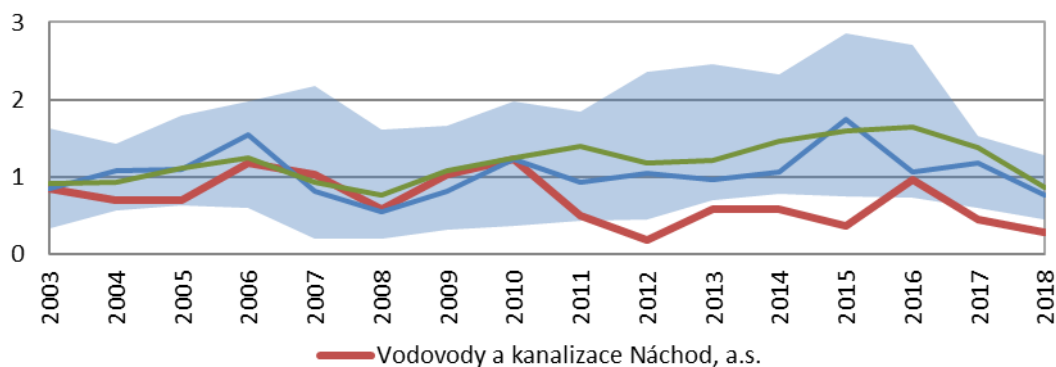
Čistý pracovní kapitál (v tisících CZK) a obrat čistého pracovního kapitálu



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Srovnání s konkurencí je, s ohledem na dostupnost údajů od konkurenčních společností ve Sbírce listin, možné až do roku 2018. Z grafu je patrné, že hotovostní likvidita společnosti je ve srovnání s ostatními společnostmi od roku 2011, tedy od investice do čistírny odpadních vod Náchod setrvale mírně nižší, cca na úrovni prvního a druhého kvartilu všech porovnávaných subjektů. Ve stejném období rovněž došlo k růstu dohadných účtů aktivních a tedy určitému přeskupení oběžných aktiv společnosti ve prospěch pohledávek. Uvedený vývoj hotovostní likvidity tak rovněž může odrážet mírně odlišnou obchodní politiku společnosti či strukturu zákazníků (dohadné účty aktivní zahrnují především nevyfakturované vodné a stočné za odběrateli s ročním cyklem fakturace), kteří preferují roční účtování oproti např. měsíční fakturaci, která vede naopak k preferenci peněžních prostředků v bilanci vodohospodářské společnosti.

Hotovostní likvidita – srovnání s konkurencí



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

Hotovostní likvidita v oboru je s ohledem na nezbytnost dodávaných služeb pro zákazníky, možnost jejich zastavení a rozptýlenosti zákaznické struktury obecně vysoká. Ani mírně nižší hodnoty oceňované společnosti tak nepředstavují dle názoru znalce problém.

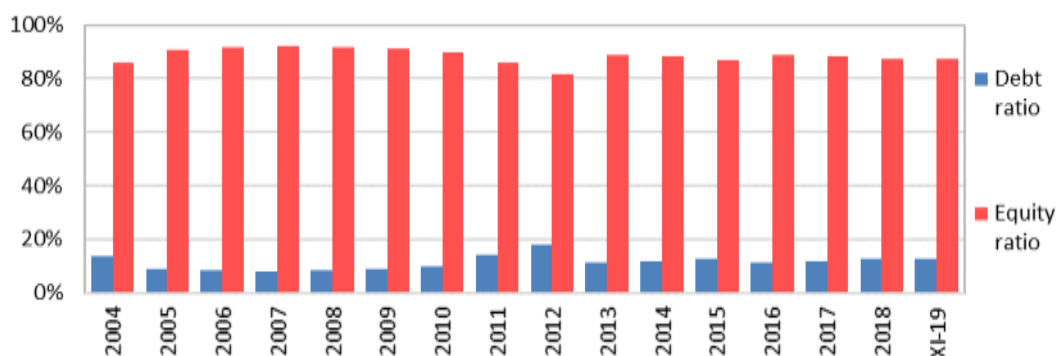
Srovnání ostatních ukazatelů likvidity s výsledky konkurenčních společností je uvedeno v příloze. V případě pohotovosti a běžné likvidity se výsledky společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. pohybují kolem hranice prvního a druhého kvartilu porovnávaných subjektů. Minima všechny ukazatele likvidity dosáhly v roce 2012 na konci investiční akce ČOV Náchod. Od té doby mají tendenci přes roční výkyvy spíše mírně posilovat a přibližují se průměrným úrovním v rámci provozovatelského modelu.

Obratovost čistého pracovního kapitálu oceňované společnosti byla ve srovnání s porovnávanými společnostmi během celého sledovaného období vyšší, s výjimkou let 2012 – 2013, během nichž se projevil již popsaný efekt jednorázového růstu závazků souvisejících s profinancováním investiční akce formou dotace.

1.6.3.4. Finanční stabilita – dlouhodobá finanční rovnováha

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy, v první řadě zadluženosti, jsou odrazem výše popsané struktury pasiv, především vzniku společnosti transformací státního podniku a splacením základního jmění vkladem hmotného a dalšího majetku, resp. dalšího navyšování základního kapitálu postupnými vklady akcionářů. Vlastní kapitál je díky tomu zcela dominantní složkou pasiv s podílem přesahujícím 90 %. Cizí zdroje jsou poměrně omezené, tvořené odloženou daní, omezenými dalšími dlouhodobými závazky a relativně málo významnými krátkodobými zdroji. V absolutní hodnotě objem cizích zdrojů jen mírně roste, z cca 145 milionů CZK v roce 2003 na 187 milionů CZK k datu ocenění.

Ukazatele zadluženosti



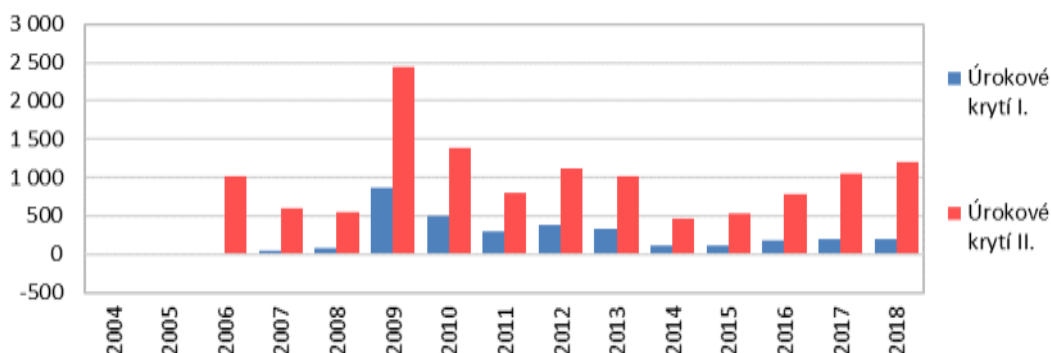
Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočty

Existence omezených úročených cizích zdrojů umožňuje posoudit ukazatele úrokového krytí, nicméně s ohledem na malý význam těchto zdrojů při financování a vysoké odpisy je patrné, že toto hodnocení není zvláště při porovnání nákladových úroků a zisku EBITDA příliš podstatné. Hrubá ziskovost společnosti placené úroky převyšuje řádově. Při financování investic spoléhá především na vlastní kapitál, popř. dotace, čerpání úročených zdrojů je velmi limitované.

Již popis struktury aktiv a pasiv naznačil, že objem dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů financování jsou v případě oceňované společnosti v těsné relaci. Při bilanční sumě pomalu se blížící 1,5 miliardě CZK dosahuje čistý pracovní kapitál objemu řádově 20 – 40 milionů CZK. Stálá aktiva tak musejí zhruba odpovídat dlouhodobým zdrojům a při nízké míře zadlužení budou i na podobné úrovni jako vlastní kapitál. Z grafu je patrné, že se krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem prakticky rovná, v případě krytí vlastním kapitálem hraje roli přeci jen relativně významná odložená daň ve výši cca 100

milionů CZK. Relace jsou dlouhodobě stabilní, jediným menším výkyvem byla popsána investiční akce v letech 2011 – 2012 a na ní vázané pohyby bilančních položek.

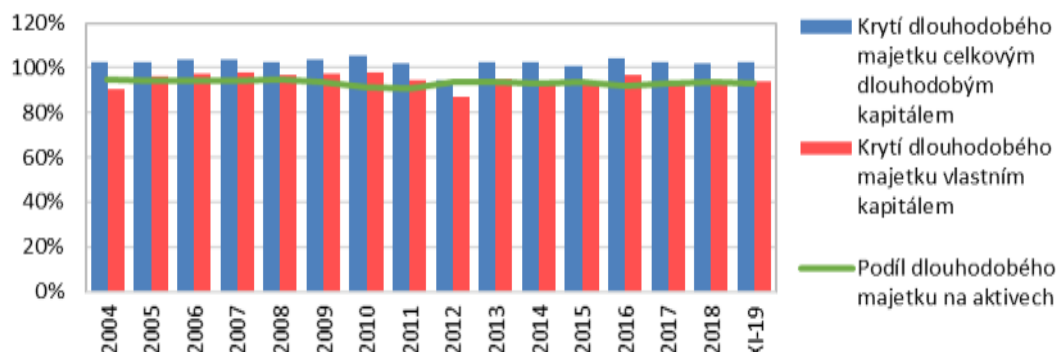
Ukazatele úrokového krytí



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Rovněž vývoj ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy je možné porovnat s konkurenčními společnostmi. Zadlužení společnosti v oboru (resp. ve zvoleném provozovatelském modelu) je obecně poměrně nízké, medián porovnávané skupiny se pohybuje dlouhodobě kolem 15 % podílu cizích zdrojů na aktivech netto, v posledních letech dokonce spíše o něco níže. Tržbami vážený průměr se pohybuje nad úroveň mediánu, větší společnosti si zřejmě mohou dovolit pracovat s vyšším zadlužením, nicméně i to je poměrně omezené, a i v tomto případě ukazatel v posledních letech směřuje k cca 15 % aktiv.

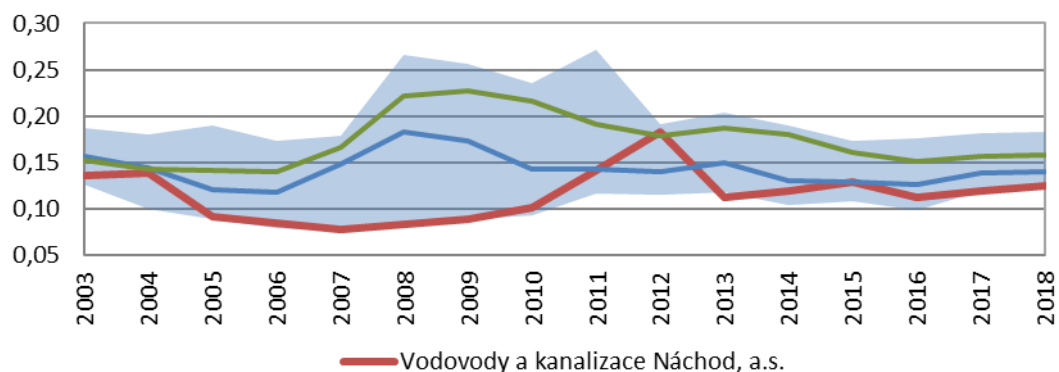
Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Zadlužení oceňované společnosti se dlouhodobě pohybovalo pod úrovní mediánu porovnávané skupiny. Po investiční akci let 2011 – 2012 jej krátkodobě překročilo. V posledních letech je zadlužení společnosti podobné mediánu či průměru porovnávané skupiny, spíše nepatrně menší a pohybuje se v rozmezí 10 – 15 % aktiv netto. Za mírným růstem zadlužení ve srovnání s lety 2005 – 2009 stojí především postupný růstu odloženého daňového závazku, jehož zůstatek se za posledních deset let prakticky zdvojnásobil.

Debt ratio (podíl cizích zdrojů na bilanční sumě netto) – srovnání s konkencí

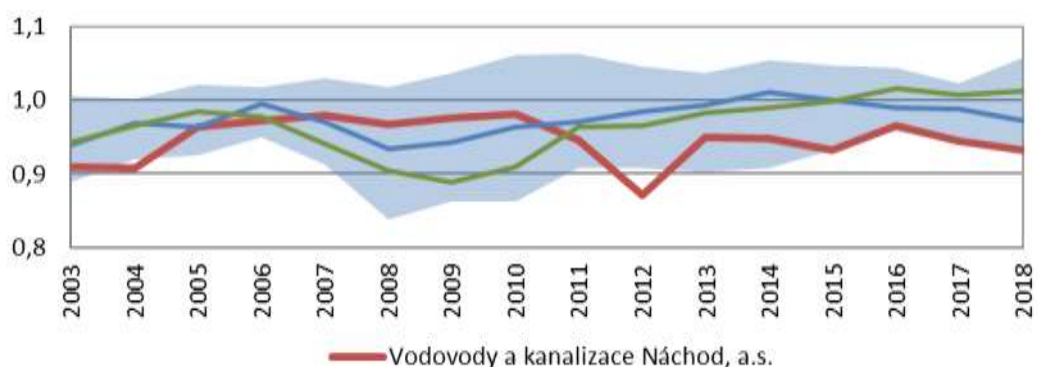


Zdroj: MagnusWeb Bismode, účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní propočet

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, resp. celkovým dlouhodobým kapitálem, je mezi porovnávanými společnostmi obecně dostatečně vysoké, vychází z nízké zadluženosti v oboru, která kompenzuje skutečnost, že dlouhodobá aktiva jsou zcela dominantní složkou majetku společností v daném provozovatelském modelu (medián i tržbami vážený průměr se dlouhodobě pohybují mezi 85 %, tzn. o cca 10 procentních bodů níže než v případě oceňované společnosti).

Vlastní kapitál tak u porovnávaných společností přibližně odpovídá objemu dlouhodobých aktiv netto. K určitému snížení došlo v krizovém období po roce 2008, kdy bylo nutné zároveň z titulu plnění závazků vůči EU investovat do nových čistíren odpadních vod, od roku 2012 nicméně medián ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem osciluje okolo hodnoty 1. V případě oceňované společnosti se ukazatel vyvíjí podobně jako v případě porovnávaných společností, k poklesu došlo v souvislosti s investicemi do čistírny odpadních vod v Náchodě až v roce 2012, ale opět šlo pouze o jednorázový jev. Hodnota krytí je v případě společnosti nepatrně nižší, než činí medián či tržbami vážený průměr porovnávané skupiny, což je dáno o něco vyšším podílem stálých aktiv v bilanci oceňované společnosti.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem – srovnání s konkencí



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

1.6.3.5. Výnosnost – rentabilita

Ukazatele rentability jsou pro účely tohoto ocenění kalkulovány pokud možno bez vlivu položek, které nemají bezprostřední souvislost s provozním výsledkem společnosti v daném roce (tzv. operační EBIT, z nějž jsou kalkulovány ukazatele ROA a ROCE). Kromě prodejů majetku se jedná mimo jiné o změny opravných položek či rezerv. Ty nicméně oceňovaná

společnost v posledních letech nevytváří, v minulosti evidovala pouze rezervy na důchody v relativně malém objemu cca 500 tisíc CZK.

Po očištění o tyto vlivy je patrné, že společnosti se dařilo zlepšovat výsledky hospodaření cca do roku 2009. To souvisí s výše popsáním vývojem hlavních nákladových položek. Do roku 2010 společnost snižovala počet zaměstnanců, díky čemuž klesala nákladovost osobních nákladů, a zároveň se snižovala absolutní výše odpisů. Ta od roku 2010 vlivem zvýšených investic postupně roste, což ukazatele rentability vycházejí z nižších úrovní zisku tlačí postupně směrem dolů. Jak vyplývá z analýzy výkazu o peněžních tocích, na provozní peněžní tok, který vliv změny odpisů eliminuje, toto nemá vliv.

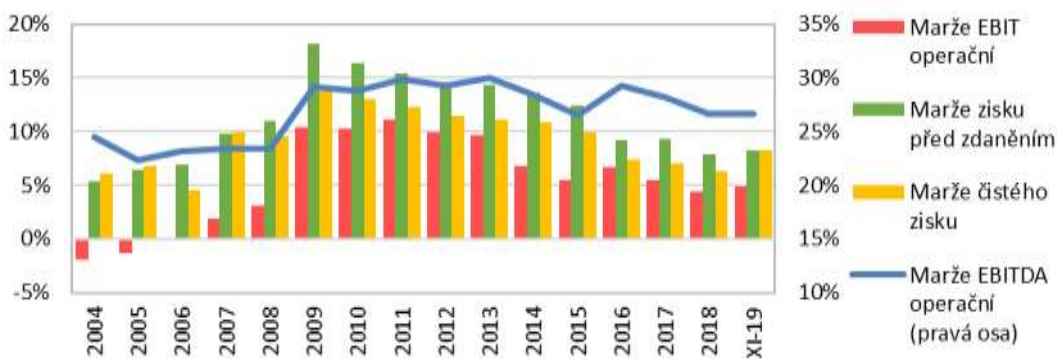
Ukazatele rentability



Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Tento pohled na ziskovost nabízí rovněž analýza ziskových marží. Vlivem snížení počtu zaměstnanců a úsporám v osobních nákladech do roku 2009 rostly všechny marže oceňované společností. Od tohoto roku dále se projevuje na nižších úrovních růst odpisů a marže se vlivem toho mírně snižují. Marže EBITDA (popř. hrubá marže), které vycházejí ze zisku před odpisy, jsou nicméně stabilní a dochází u nich jen k menším meziročním výkyvům.

Ziskové marže



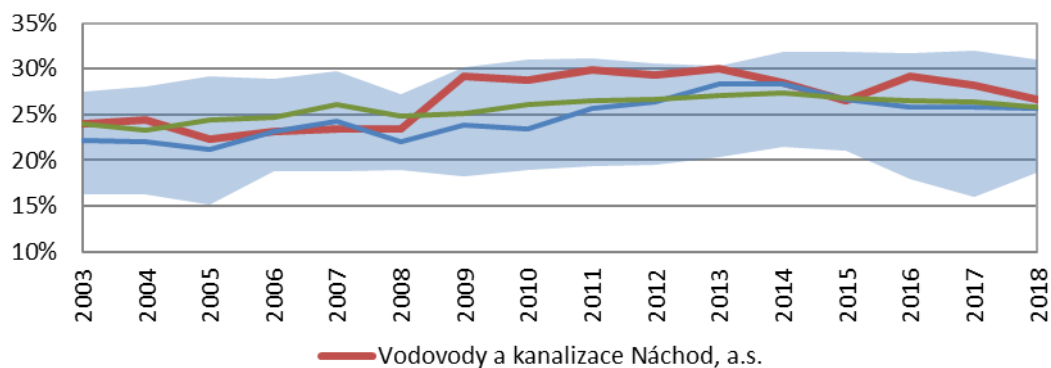
Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Výsledek k datu ocenění odpovídá neuzavřenému účetnímu období a nelze jej považovat za zcela relevantní.

Ve srovnání s konkurenčními společnostmi je marže operační EBITDA od roku 2009 mírně vyšší. V tomto období se pohybuje s mírnými odchylkami kolem 28,5 %, tržbami vážený průměr všech porovnávaných společností mírně nad 26 %, podobně jako v posledních letech medián.

Na ostatních úrovních je na tom společnost ve srovnání s konkurencí ještě o něco lépe. Výrazně lepší vykazuje hrubou marži, když má zjevně mírně odlišnou strukturu nákladů – vykazuje menší podíl nákladů na materiál a energie, stejně jako na služby a naopak vyšší mzdovou náročnost tržeb (což se na úrovni marže EBITDA prakticky vyrovnává, viz graf).

Marže EBITDA – srovnání s konkurencí



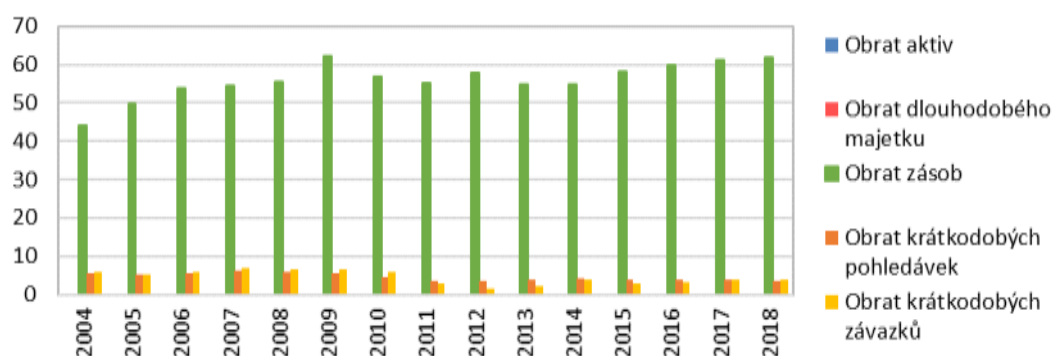
Zdroj: MagnusWeb Bisnode, účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní propočet

Na nižších úrovních na tom byla v minulosti společnost opět o něco lépe, nicméně ne již tak výrazně jako u hrubé marže, a navíc byl efekt spíše dočasný. Ke zlepšení marží ve srovnání s konkurencí došlo po roce 2009 (dosaženy úspory osobních nákladů, minimum odpisů), následně se rozdíl vlivem růstu odpisů oceňované společnosti z větší části ztratil (marže konkurence měřené mediánem či tržbami váženým průměrem jsou v čase zhruba stejné).

1.6.3.6. Výnosnost – aktivita

Na ukazatelích obratu společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. je jasně patrná struktura aktiv, tedy výše popsaná malá významnost zásob a naopak dominance dlouhodobého majetku.

Ukazatele obratu



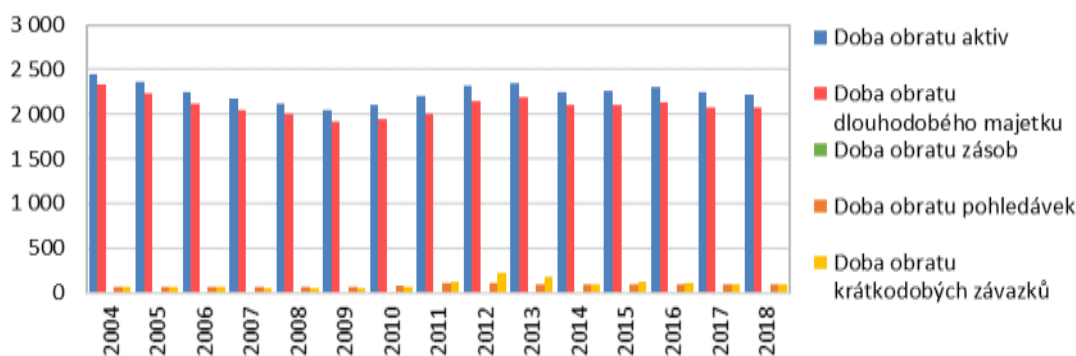
Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Obratovost zásob o řád převyšuje obrat krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků, jejichž vzájemná proporce je dlouhodobě vcelku stabilní. Obrat pohledávek je zvláště od roku 2011 velmi stabilní, patrné je, že jejich objem kopíruje poměrně těsně vývoj tržeb. Závazky vykazují o něco vyšší volatilitu, především vlivem dopadů investiční činnosti a jejího financování na stav závazků vůči státu.

Objem dlouhodobého majetku pak zhruba pěti až šestinásobně převyšuje roční tržby oceňované společnosti. Obrát této složky majetku se tak pohybuje v průměru kolem 0,17 ročně, a to prakticky po celé sledované historické období.

Obrácená hodnota ukazatelů obratovosti, tedy doba obratu, umožňuje lépe zobrazit využívání celkových aktiv a jejich největší zachycené složky, tedy dlouhodobých aktiv společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. Doba obratu dlouhodobého majetku v čase stagnuje, po mírném poklesu do roku 2009 došlo vlivem vyšších investic v dalších letech k opětovnému růstu a následné stabilizaci s tím, jak se výše odpisů postupně přibližuje průměrné roční výši investičních výdajů.

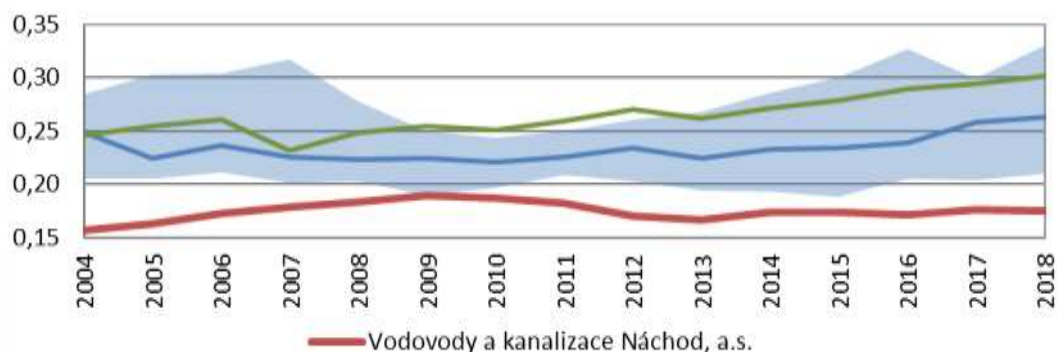
Ukazatele doby obratu aktiv (ve dnech)



Zdroj: Účetní závěrky společnosti, vlastní propočty

Pro srovnání s konkurencí je v daném případě podstatný především ukazatel obratu dlouhodobého majetku, který je hlavní složkou aktiv společností v daném oboru a provozovatelském modelu. Z toho plyne, že hodnoty ukazatele jsou i v případě statistik počítaných pro celou porovnávanou skupinu velmi nízké. Medián se trvale pohybuje kolem 0,23 obrátky za rok, i když v posledních dvou letech došlo k nepatrnému zvýšení nad 0,25, tržbami vážený průměr je mírně vyšší, postupně vzrostl na 0,30 obrátky za rok. Obrát dlouhodobého majetku oceňované společnosti je trvale pod těmito hodnotami, což předeslal již vyšší podíl dlouhodobého majetku na aktivech, než jaký vykazuje konkurence.

Obrát dlouhodobého majetku – srovnání s konkurencí



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

Obrát zásob oceňované společnosti se dlouhodobě pohybuje mezi mediánem a tržbami váženým průměrem porovnávané skupiny, v případě pohledávek a závazků se v posledních cca 5 – 8 letech prakticky rovná těmto statistikám. To mimo jiné naznačuje, že se v uvedených skupinách aktiv (pohledávky, zásoby) nenachází významnější majetek, který by neměl vazbu na hlavní činnost podniku (popř. by byl vázán v neúměrné výši).

1.6.3.7. Výnosnost – produktivita práce

Počet zaměstnanců společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. byl ve sledovaném období z počátku vyšší, než k datu ocenění (tzn. přes 190, proti stávajícím cca 150 – 155). V letech 2009 – 2010 došlo k restrukturalizaci společnosti, která mimo jiné znamenala snížení počtu pracovníků. Zhruba od roku 2010 lze považovat počet pracovníků za stabilizovaný. V tomto roce a následujícím také bylo dosaženo minima nákladovosti osobních nákladů, a to jak ve vztahu k tržbám, tak přidané hodnotě. Následně došlo k určitému růstu, nicméně v posledních letech lze nákladovost považovat za stabilní. Osobní náklady tvoří cca třetinu mezd a polovinu přidané hodnoty.

Ukazatele produktivity práce I.

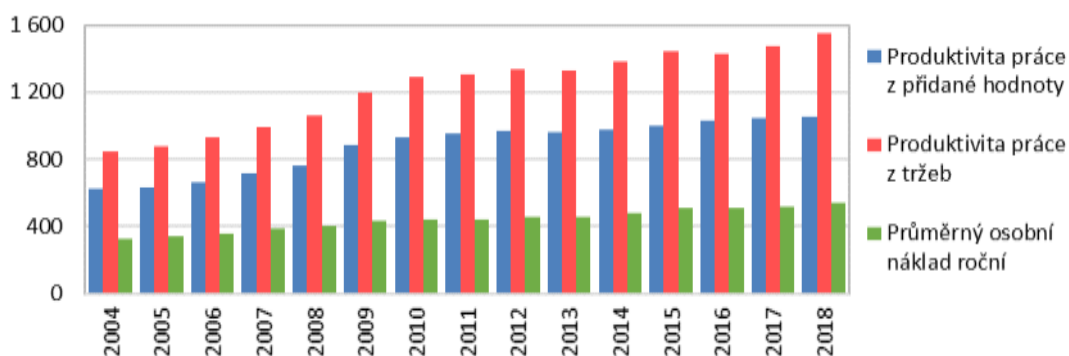


Zdroj: účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Produktivita práce z tržeb díky snižování počtu zaměstnanců v letech 2004 – 2010 rostla viditelně rychlejším tempem než v letech následujících, kdy už byla tažena při prakticky neměnném počtu pracovníků pouze každoročním navyšováním tržeb. Podobně se cca do roku 2010 navyšovala produktivita práce z přidané hodnoty, jejíž růst rovněž následně výrazně zpomalil.

Toto tvrzení nakonec platí i pro průměrný osobní náklad společnosti, jenž v letech 2004 – 2010 rostl v průměru o 4,8 %, naopak po tomto období (následujícím shodou okolností po vypuknutí finanční krizi doprovázené několika lety velmi nízké inflace a stagnací reálných mezd) dosahoval v letech 2011 – 2018 v průměru cca 2,6 %. V roce 2018 došlo opět k zrychlení mzdového vývoje, což lze rovněž dát do kontextu s vývojem v celé ekonomice (napínání trhu práce při extrémně nízké míře nezaměstnanosti a z něj rostoucí tlaky na obecný růst mezd a platů).

Ukazatele produktivity práce II. (v tisících CZK)

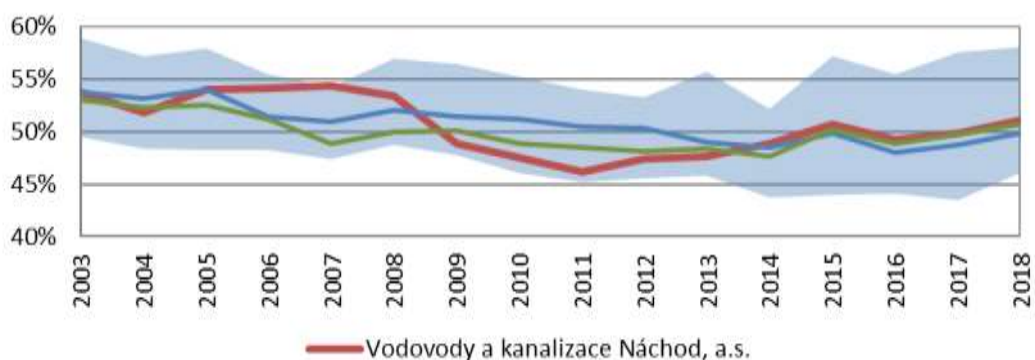


Zdroj: Účetní závěrky společnosti, vlastní propočet

Osobní náklady k přidané hodnotě jsou u oceňované společnosti dlouhodobě na velmi podobné výši jako u konkurence. Od roku 2014 prakticky kopírují hodnotu mediánu, popř. tržbami váženého průměru porovnávané skupiny společností. Z dlouhodobého hlediska je rovněž podstatné, že se oceňované společnosti daří udržovat tento podíl poměrně stabilní.

V případě ukazatele mzdové náročnosti tržeb je pozice společnosti relativně ke konkurenci odlišná. Jak je naznačeno již v rámci analýzy ziskových marží, společnost vykazuje mírně odlišnou strukturu nákladů než nejbližší konkurence. Relativně nižší podíl u ní mají náklady na materiál a energie, stejně jako na služby, a naopak vyšší relativně k tržbám jsou právě mzdové náklady. Tyto efekty se kompenzují natolik, že společnost vykazuje velmi podobnou marži EBITDA, jako ostatní porovnávané společnosti.

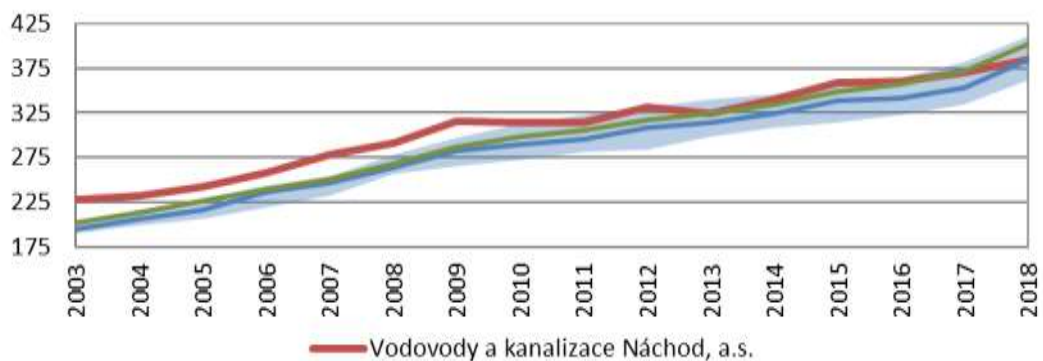
Osobní náklady k přidané hodnotě – srovnání s konkurencí



Zdroj: MagnusWeb Bismode, účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Z pohledu budoucích možných tlaků na ziskovou marži je zajímavé rovněž srovnání průměrných mezd či osobních nákladů konkurenčních společností. Z grafu je patrné, že společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. platila v minulosti zaměstnancům mzdy srovnatelné ostatními společnostmi v porovnávané skupině (tzn. odpovídající oboru a danému provozovatelskému modelu). Rozdíly mezi společnostmi (alespoň vnitřní polovinou dle zobrazeného rozpětí mezi prvním a třetím kvantilem) nebyly v jednotlivých letech velké. V případě společnosti docházelo k mírnému předstihu před konkurencí do roku 2009, kdy byla započata reorganizace, která znamenala definitivní snížení počtu pracovníků. V návaznosti na ni a paralelní průběh finanční krize došlo k určité stagnaci mezd v oceňované společnosti a jejich sladění s konkurencí. Od roku 2011 je průměrný osobní náklad v oceňované společnosti na úrovni dalších podniků ve stejném provozovatelském modelu.

Průměrný roční osobní náklad – srovnání s konkurencí (v tisících CZK)



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

Na grafu je rovněž patrné, že v rámci porovnávané skupiny společností docházelo k rychlejšímu navyšování mezd na počátku sledovaného období, tzn. cca do roku 2008 –

2009. Následně, zřejmě v souvislosti s globální ekonomickou krizí a polevením tlaku na trhu práce, růst mezd zpomalil. V závěru sledovaného období je patrné opětovné zrychlování růstu mezd, když i v rámci posuzovaného odvětví došlo k reakci na zvyšující se pnutí na pracovním trhu.

1.6.4. Závěr finanční analýzy

Analýza historických výkazů společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. za období cca posledních 15 let, a z nich dopočtených absolutních i poměrových ukazatelů, ukazuje následující:

- společnost je stabilní a vykazuje pravidelně kladné výsledky hospodaření, nejméně od roku 2003 nerealizovala celoroční ztrátu,
- bilanční suma v netto hodnotě je stabilně rostoucí, v delším období jsou investice nad úroveň odpisů, byť v posledních letech se rozdíl mezi průměrnými investicemi za delší období a ročními odpisy postupně uzavírá,
- hlavní složkou aktiv je s ohledem na obor podnikání a provozovatelský model dlouhodobý majetek, v rámci oběžných aktiv jsou nejvýznamnější krátkodobé pohledávky, mezi nimiž dochází k postupnému růstu objemu dohadných účtů aktivních souvisejících s povahou fakturace za služby společnosti,
- mimo pohledávky a relativně stabilní výši krátkodobého finančního majetku jsou oběžná aktiva relativně omezená, objem zásob je nevýznamný,
- poměry aktiv a pasiv ukazují na dostatečné vybavení kapitálem – dlouhodobá aktiva netto jsou plně kryta dlouhodobými zdroji a z významné části vlastním kapitálem, když jiné dlouhodobé zdroje společnost využívá v relativně omezeném rozsahu (největším dlouhodobým závazkem odložená daň),
- zadluženost je stabilní a trvale velmi nízká,
- díky převisu pohledávek a krátkodobého finančního majetku nad krátkodobými závazky má společnost kladný a v dlouhém horizontu stabilní čistý pracovní kapitál (krátkodobě může být významně ovlivněn načasováním investic a jejich profinancováním prostřednictvím dotací).

Poměrové ukazatele v porovnání s vybranou skupinou lokálních konkurentů ukazují, že:

- likvidita společnosti je od roku 2010 mírně nižší než u konkurence, lehce odlišná je struktura oběžných aktiv, když u společnosti dochází k preferenci pohledávek – dohadných účtů aktivních – souvisejících s roční fakturací služeb,
- společnost rovněž vykazuje rovněž o nepatrně nižší zadluženost, která může vzrůst v zásadě pouze v období jednorázově zvýšených investic,
- s ohledem na relativně malý význam úročených cizích zdrojů nejsou ukazatele úrokového krytí příliš relevantní – ziskovost převyšuje placené úroky řádově,
- krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem i celkovým dlouhodobým kapitálem je mírně nižší než u konkurence, oceňovaná společnost vykazuje vyšší podíl dlouhodobých aktiv na bilanční sumě,
- ziskovost oboru se zpracovateli jeví jako podprůměrná, což je mimo jiné dáno cenovou regulací oboru a v rámci provozovatelského modelu rovněž sociální politikou většinových akcionářů (měst a obcí):
 - marže EBITDA celé skupiny porovnávaných společností dlouhodobě kolísá kolem 26 %, ovšem většinu této marže tvoří odpisy, jelikož společnosti působí v investičně velmi náročném oboru a nelze předpokládat, že jejich investice se mohou dlouhodobě pohybovat pod stávajícími odpisy,
 - marže čistého zisku se v posledních deseti letech pohybuje kolem 4,5 % v případě mediánu srovnávané skupiny podniků, či lehce nad 5 % v případě tržbami váženého průměru,
- ziskovost společnosti na vyšších úrovních (hrubá marže) je vyšší než u konkurence, společnost vykazuje ve srovnání s konkurencí podstatně nižší nákladovost spotřeby materiálu a energie či služeb, naopak má vyšší nákladovost osobních nákladů, díky čemuž má srovnatelnou marži EBITDA jako konkurence,

- na nižších úrovních (EBIT, čistý zisk) byla ziskovost společnosti v minulosti vyšší díky úsporám osobních nákladů a nižším odpisům, v posledních letech je s ohledem na růst odpisů podobná jako u konkurence,
- rentabilita vlastního kapitálu společnosti je v posledních letech podobná jako u konkurence, v obou případech je poměrně nízká, v daném provozovatelském modelu dochází k postupnému navyšování základního kapitálu společností vklady vodohospodářské infrastruktury ze strany akcionářů (obcí), rentabilita v oboru podléhá regulaci,
- podíl dlouhodobého majetku na aktivech je mírně vyšší než u konkurence, s ohledem na objem spravovaného dlouhodobého majetku společnosti v oboru vykazují velmi nízké úrovně obratu dlouhodobých a celkových aktiv,
- ukazatele produktivity práce ovlivňuje struktura nákladů, osobní náklady k tržbám jsou vyšší než u konkurence, vlivem nižší nákladovosti služeb a přímé spotřeby jsou ovšem srovnatelné vzhledem k přidané hodnotě, produktivita práce z tržeb je tedy nižší než u konkurence, ovšem produktivita z přidané hodnoty je plně srovnatelná s ostatními společnostmi, stejně jako průměrný osobní náklad.

Celkově lze finanční situaci společnosti hodnotit neutrálně. Základní skupiny poměrových ukazatelů jsou plně porovnatelné s konkurenčními společnostmi, společnost v žádné oblasti nezaostává, určité odchylky od tržbami váženého průměru či mediánu hodnotu konkrétního ukazatele jsou dány mírně odlišnou strukturou aktiv (větší podíl dlouhodobého majetku a pohledávek v rámci oběžných aktiv) či pasiv (nepatrně nižší zadluženost), popř. nákladovou strukturou (nižší podíl přímé spotřeby a služeb a vyšší podíl osobních nákladů). Celkově společnost v žádné oblasti nevyčnívá, ani nezaostává za konkurencí.

Struktura oběžných aktiv nenaznačuje existenci významného neprovozního majetku, v dlouhodobém se v minulých letech objevovaly menší finanční investice do hypotečních listů, které by tento charakter mít mohly. Problém je podrobněji posouzen dále.

Dle názoru znalce žádná ze skupin ukazatelů likvidity, zadlužení (finanční stability), aktivity či rentability nenaznačuje, že by byl v případě oceňované společnosti ohrožen předpoklad going-concern, tedy trvalého pokračování společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. v dosavadním podnikání, pro hledanou objektivizovanou hodnotu podniku, a ten je tak dle názoru znalce finanční analýzou potvrzen.

1.7. Úprava účetních výkazů, neprovozní 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 provozně potřebných, 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 provozně nepotřebných aktiv jsou oceňovány samostatně metodami odpovídajícími jejich individuální povaze.

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

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

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

1.7.1. Vyřazování a prodej nepotřebného majetku

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

Prodeje dlouhodobého majetku nebyly v případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. v uplynulých letech významné, k větším prodejům v řádu jednotek milionů CZK docházelo v období 2008 – 2011 a pak opět 2014 – 2015, jinak jde o částky spíše v objemu stovek tisíc CZK v prodejních cenách. Zůstatkové ceny prodávaného majetku jsou standardně ještě nižší. Dle dodaných předvah za poslední tři účetní období a dosavadní průběh roku 2019 jsou prodeje jednorázové, analyticky jsou rozlišovány prodeje pozemků, staveb, automobilů, drobného majetku a ostatních aktiv, přičemž tyto nevykazují přílišnou pravidelnost a lze je považovat za provozně nepotřebné.

Prodeje zásob jsou v případě společnosti pravidelně významnější, a to od roku 2010, od kdy každoročně dosazují objemu jednotek milionů CZK. Prodejní a zůstatkové ceny zásob jsou obdobné, celkový dopad na výsledek je tak maximálně ve (spíše nižších) stovkách tisíc CZK. Oproti prodejům dlouhodobého majetku je zde zjevná pravidelnost a lze předpokládat vazbu na hlavní činnost společnosti. Prodej vodárenského materiálu od roku 2010 je jedním z výsledků reorganizace společnosti realizované před tímto rokem.

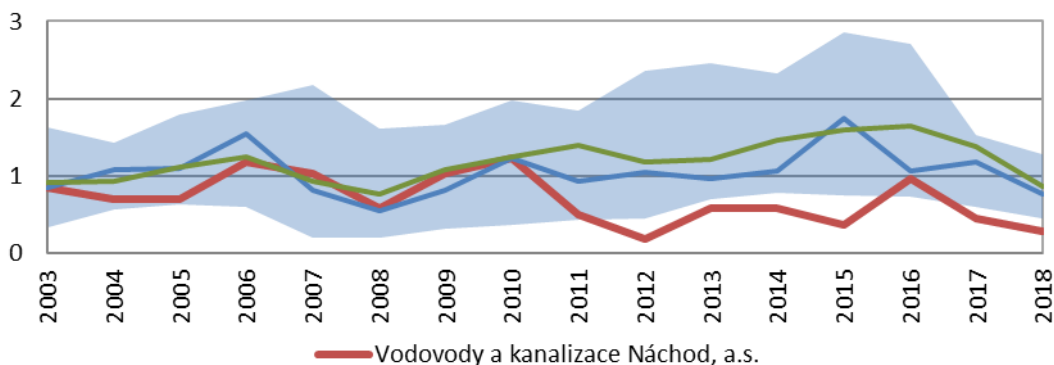
1.7.2. Rezervy

Společnost v minulosti vytvářela drobnou rezervu na sociální a zdravotní pojištění spojenou s výplatou prémie za předcházející rok v roce následujícím. Tato rezerva měla objem kolem cca 0,5 milionů CZK. Od roku 2015 do data ocenění již vytvářena nebyla.

1.7.3. Neprovozní aktiva – krátkodobý finanční majetek

Finanční analýza poukazuje na skutečnost, že hotovostní likvidita oceňované společnosti je s ohledem na mírně odlišnou strukturu oběžných aktiv o něco menší než u konkurenčních, resp. nejbližše porovnatelných vodohospodářských společností působících v rámci stejného provozovatelského modelu. Mírně pod průměrem, cca na úrovni prvního a druhého kvartilu, je nicméně i likvidita pohotová a běžná, a to dlouhodobě cca od roku 2011, kdy společnost intenzivně investovala.

Hotovostní likvidita – srovnání s konkurencí



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

Část krátkodobého finančního majetku je v oboru nutné považovat za strategickou rezervu, která je využívána při financování investic, např. pokrytí časového nesouladu mezi úhradou

investičních výdajů a finálním financováním (přijetí dotace, úvěru atd.). Relativně vysoký zůstatek krátkodobého finančního majetku je v oboru působnosti oceňované společnosti normální, ukazatel hotovostní likvidity se ve skupině porovnávaných subjektů dlouhodobě pohybuje kolem hodnoty 1 (tržbami vážený průměr či medián). Takto vysoké hodnoty nicméně už dle názoru znalce mohou být známkou určité provozní neefektivity.

Z pohledu zpracovatele není vhodné použít při ocenění společnosti z daného oboru jako limit hotovostní likvidity teoretickou míru doporučovanou např. v obecné literatuře (tato míra nerespektuje právě např. oborové zvláštnosti, natož konkrétní specifika oceňované společnosti), ale vycházet z oborové specifických podmínek.

V daném případě se znalec kloní k limitu hotovostní likvidity 0,5, který odpovídá průměru prvního kvartilů porovnávané skupiny společností za roky 2003 – 2018 (cca 0,50, v letech 2013 – 2017 dokonce výrazně více, viz průběh spodní hranice plošného grafu). Za neprovozní krátkodobý finanční majetek je považována ta jeho část, která převyšuje uvedenou limitní úroveň.

K datu ocenění 30. 11. 2019 činil neprovozní krátkodobý finanční majetek dle popsaného vymezení částku cca 2,43 milionů CZK.

Rozdělení krátkodobého finančního majetku na provozně potřebnou a nepotřebnou část je rovněž určující pro delimitaci souvisejících položek nákladů a výnosů. V jednotlivých letech je kritériem delimitace uvedený podíl neprovozního krátkodobého finančního majetku. Jako neprovozní je tak určena odpovídající část výnosových úroků.

Provozně potřebný a nepotřebný krátkodobý finanční majetek (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Krátkodobé cizí zdroje	31 679	39 385	96 616	155 147	48 898	63 612	81 903	53 474	62 530	62 073	62 962
Krátkodobý finanční majetek	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 820	50 401	27 081	16 988	33 911
Limit hotovostní likvidity	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Provozní krátkodobý finanční majetek	15 840	19 693	47 303	26 144	24 449	31 806	28 820	26 737	27 081	16 988	31 481
Provozně nepotřebný krátkodobý finanční majetek	16 317	26 518	0	0	3 580	5 036	0	23 664	0	0	2 430

Zdroj: vlastní propočet

Výše těchto úroků je zohledněna jak při úpravě zisku v metodě kapitalizovaných čistých výnosů (eliminace neprovozní části), tak nepřímo i v odhadu historické řady korigovaných provozních výsledků hospodaření, do kterých je zahrnuta pouze jejich provozní část. Celkově byly v nedávné minulosti výnosové úroky velmi nízké, když investice krátkodobého finančního majetku do nějakých cenných papírů v letech 2015 – 2018 činily pouze cca 2,8 milionů CZK (zároveň je patrné, že tato investice zjevně aktuálně zbytných finančních prostředků přibližně odpovídá odhadnuté výši provozně nepotřebného krátkodobého finančního majetku k datu ocenění).

1.7.4. Neprovozní aktiva – ostatní

Jak je uvedeno v předchozím odstavci, společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. v minulých letech investovala část finančních prostředků do cenných papírů. Konkrétně se jednalo o zástavní hypoteční listy ČSOB, a.s., které evidovala v rámci dlouhodobého finančního majetku (ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly). Objem v letech 2015 – 2018 činil mírně nad 2,8 milionů CZK. Dle dodané rozvahy k datu ocenění a předvahy za měsíce leden – listopad 2019 došlo v průběhu roku 2019 k prodeji tohoto majetku (přičemž prodej neměl dopad na hospodářský výsledek). K datu ocenění nebyl podobný neprovozní majetek v rozvaze společnosti evidován.

Hlavní skupinou aktiv oceňované společnosti je dlouhodobý hmotný majetek. Podmínkou fungování vodohospodářské společnosti je odpovídající infrastruktura. Objem dlouhodobého majetku je ve vztahu k tržbám vysoký (několikanásobný), to nicméně odpovídá

provozovatelskému modelu, v něm společnost podniká. Společnost proti obdobným působícím ve stejném podnikatelském modelu vykazuje o něco vyšší podíl dlouhodobého majetku na aktivech a nižší obrát, což nutně neznamená zadržování nějaké provozně nadbytečné výše. Disproporce plynou ze specifík obsluhovaného území – v případě oceňované společnosti poměrně venkovský charakter (sama společnost toto definuje jako problematickou rozlehlost sítě na malý počet odběrných míst) a rozdílného nastavení cen s ohledem na sociální politiku akcionářů různých společností (měst a obcí). Dle dodané položkové sestavy dlouhodobého hmotného majetku společnost neeviduje aktiva, která by neměla vazbu na její hlavní podnikatelskou činnost. Největší skupinou aktiv jsou stavby vodovodního a kanalizačního vedení, doplněné energetickými stroji a zařízeními, pracovními stroji, přístroji a dalším technickým zařízením, popř. dopravními prostředky v rozsahu zřejmě odpovídajícímu objemu činnosti oceňovaného podniku.

Totožný závěr platí i pro dlouhodobý nehmotný majetek tvořený software, popř. několika studii a projekty vodovodů, kanalizací a čistíren odpadních vod zaúčtovanými jako ostatní dlouhodobý nehmotný majetek.

Prodeje dlouhodobého majetku jsou marginální a nepravidelné, což rovněž svědčí o tom, že nadbytečný dlouhodobý majetek není evidován.

Oběžná aktiva společnosti jsou vzhledem k celkové bilanční sumě málo významná. Objem zásob činí řádově jednotky milionů CZK, jedná se o zcela marginální položku. Pohledávky tvoří především dohadné účty (nevyfakturované vodné a stočné) související s roční fakturací za služby, v menší míře pak obchodní, popř. jiné pohledávky. V žádné skupině aktiv nejsou v čase patrné negativní trendy naznačující existenci neprovozního (zde především nadbytečného) majetku.

Mimo krátkodobý finanční majetek tedy nebyl další provozně nepotřebný majetek znalcem identifikován.

1.7.5. Nebilancovaná aktiva

Nebilancovaná aktiva společnosti jsou tvořena:

- dlouhodobým hmotným majetkem s cenou do 2 tisíc CZK, který je ze 100 % odpisován do nákladů při pořízení bez další evidence, resp. dlouhodobým hmotným majetkem s cenou pořízení 2 – 5 tisíc CZK, který se rovněž ze 100 % odepisuje do nákladů a je evidován v podrozvahové evidenci, majetek má povahu provozně potřebných aktiv,
- dlouhodobým nehmotným majetkem s pořizovací hodnotou do 100 %, který se odepisuje ze 100 % do nákladů při pořízení, majetek je opět provozně potřebný,
- pohledávky odepsané do nákladů z titulu nedobytnosti, zamítnutí konkurzu a vyrovnání či neuspokojení pohledávek v konkurzním řízení, které jsou vedeny na podrozvahových účtech (cca 4 miliony CZK). U těchto pohledávek z povahy nelze předpokládat možnost zpeněžení.

Jiné položky neuvedené v rozvahy, jako jsou aktivní soudní spory, bankovní záruky apod. společnost dle příloh k účetním závěrkám neeviduje. V uvedené skupině aktiv nejsou položky neprovozní samostatně ocenitelné identifikovány.

1.7.6. Nebilancované závazky

Mezi potenciální závazky společnosti, které nejsou zachyceny v rozvaze lze standardně zařadit závazky z leasingu a pasivních soudních sporů, tzn. těch, v nichž je společnost stranou žalovanou.

Dle přílohy k účetní závěrce za rok 2018 oceňovaná společnost leasing nevyužívá. Stejně tvrzení obsahují i předchozí přílohy k účetním závěrkám. Využití leasingu nevyplývá ani z dodaných předvah za několik předchozích let (případná evidence nájemného).

Jiné závazky neuvedené v rozvaze, jako jsou pasivní soudní spory, zaměstnanecké benefity, záruky atd. společnost dle příloh k účetním závěrkám rovněž neviduje.

1.7.7. Konečné vymezení neprovozních aktiv

Na základě analýzy jednotlivých skupin aktiv byla jako neprovozní identifikována k datu ocenění 30. 11. 2019:

- část krátkodobého finančního majetku v objemu 2 430 tisíc CZK.

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

Celková výše neprovozního majetku k datu ocenění činí dle názoru zpracovatele částku 2 430 tisíc CZK.

1.7.8. Provozně nutný investovaný kapitál

Po rozdělení výkazů oddělením položek nesouvisejících s hlavním provozem je velmi snadno vymežitelný tzn. 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.

Po eliminaci neprovozní části krátkodobého finančního majetku na základě limitu ukazatele hotovostní likvidity je patrné, že upravený pracovní kapitál oceňované společnosti je k datu ocenění relativně záporný, podobně jako v předcházejících letech, v řádu desítek milionů CZK. O to dominantnější složkou provozně nutného investovaného kapitálu jsou dlouhodobá aktiva. Celkově se provozně nutný investovaný kapitál před datem ocenění pohyboval okolo 1,3 miliardy CZK.

Provozně nutný investovaný kapitál z aktiv (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Zásoby	3 122	3 948	3 461	3 696	3 844	3 925	3 588	3 661	3 745	3 820	3 856
Pohledávky	38 366	48 407	66 477	53 004	50 434	51 803	57 441	54 079	62 958	66 578	62 202
Provozní krátkodobý finanční majetek	15 840	19 693	47 303	26 144	24 449	31 806	28 820	26 737	27 081	16 988	31 482
Časové rozlišení aktivní	876	867	700	705	730	1 084	925	924	848	888	416
Neúročené závazky	89 368	103 580	168 982	229 280	123 024	137 000	164 451	139 389	154 974	158 091	160 932
Časové rozlišení pasivní	270	1 490	18	923	24	8	180	1 006	661	717	1 040
Upravený pracovní kapitál	-31 435	-32 156	-51 059	-146 654	-43 591	-48 390	-73 857	-54 994	-61 003	-70 534	-64 016

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Dlouhodobý nehmotný majetek	805	658	1 242	4 021	3 400	3 102	2 558	2 061	1 759	1 703	1 263
Dlouhodobý hmotný majetek	1 067 140	1 087 002	1 153 618	1 276 181	1 210 088	1 237 580	1 278 328	1 249 726	1 318 376	1 349 416	1 363 454
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	2 882	2 830	2 824	2 819	0
Dlouhodobá aktiva celkem	1 067 945	1 087 660	1 154 860	1 280 202	1 213 488	1 240 682	1 283 768	1 254 617	1 322 959	1 353 938	1 364 717

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Upravený pracovní kapitál	-31 435	-32 156	-51 059	-146 654	-43 591	-48 390	-73 857	-54 994	-61 003	-70 534	-64 016
Provozně potřebná dlouhodobá aktiva	1 067 945	1 087 660	1 154 860	1 280 202	1 213 488	1 240 682	1 283 768	1 254 617	1 322 959	1 353 938	1 364 717
Provozně nutný investovaný kapitál	1 036 511	1 055 505	1 103 801	1 133 548	1 169 897	1 192 292	1 209 911	1 199 623	1 261 956	1 283 404	1 300 701

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní propočty

Důvodem záporné výše upraveného pracovního kapitálu je vysoký objem neúročených závazků, mezi něž jsou, na rozdíl od běžného vymezení pracovního kapitálu např. pro účel srovnávací finanční analýzy, zařazeny i dlouhodobé cizí zdroje, které nejsou zpoplatněny. V případě oceňované společnosti jde o odložený daňový závazek tvořící k datu ocenění cca 2/3 všech neúročených závazků. Jak vyplývá z dlouhodobého plánu hospodaření společnosti, tento jev bude nejsilněji patrný ještě do roku 2021, pak s ohledem na odpisový plán

společnosti dojde k obratu a postupně zrychlujícímu se snižování výše vytvořené odložené daně.

Alternativním vymezením provozně nutného investovaného kapitálu je vymezení z pasiv. V daném případě byly ve sledované minulosti identifikovány relativně omezené úročené cizí zdroje, přičemž oceňovaná společnost je téměř všechny eviduje v rámci dlouhodobých závazků. V letech 2012 – 2017 byl evidován menší bankovní úvěr, k datu ocenění jde výhradně o půjčky jednotlivých měst a obcí. Rezervy jsou zpracovatelem považovány za ekvivalent vlastního kapitálu, k datu ocenění evidovány nebyly, podobně jako v několika předchozích letech. Dominantní složkou financování hlavního provozu společnosti je vlastní kapitál.

Provozně nutný investovaný kapitál z pasiv (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Vlastní kapitál	1 025 873	1 041 091	1 092 332	1 115 239	1 147 964	1 171 151	1 196 840	1 187 676	1 249 311	1 262 035	1 276 984
Ekvivalenty vlastního kapitálu	648	330	452	523	398	626	0	0	0	0	0
Dlouhodobé úročené závazky	9 990	14 084	11 017	17 786	21 535	13 550	9 888	8 786	10 616	19 094	23 707
Krátkodobé úročené závazky	0	0	0	0	0	6 965	3 183	3 161	2 029	2 275	0
Provozně nutný investovaný kapitál	1 036 511	1 055 505	1 103 801	1 133 548	1 169 897	1 192 292	1 209 911	1 199 623	1 261 956	1 283 404	1 300 691

Zdroj: MAŘÍK 2007, vlastní propočet

1.7.9. Korigovaný provozní výsledek hospodaření

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

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

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

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Provozní výsledek hospodaření	37 653	34 711	33 002	30 651	30 222	30 283	28 214	20 793	21 485	19 247	19 179
Tržby z prodeje neprovozního dlouhodobého majetku	2 426	9 135	3 498	403	617	2 517	2 093	337	62	328	68
Tržby z prodeje materiálu, neprovozního oběžného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného neprovozního dlouhodobého majetku	1 904	4 972	2 860	192	0	15	1 398	0	10	140	168
Zůstatková cena prodaného materiálu, neprovozního oběžného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Odpisy neprovozního dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tvorba opravných položek spojených s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zúčtování opravných položek spojených s neprovozním majetkem	0	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	0
Další náklady spojené s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek zohledňující pouze hlavní podnikatelskou činnost	37 131	30 548	32 364	30 440	29 605	27 781	27 519	20 456	21 433	19 059	19 279
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Přijaté úroky z provozně nutného krátkodobého finančního majetku	195	281	633	474	144	159	126	60	83	40	57
Další finanční výnosy plynoucí z provozně nutného majetku	14	16	0	6	166	0	0	7	0	0	0
Finanční náklady spojené s provozně nutným majetkem	79	80	80	88	105	131	105	116	116	246	353
Core EBIT (KPVH)	37 261	30 765	32 917	30 832	29 810	27 809	27 540	20 407	21 400	18 853	18 982
Sazba DPPO	20%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Upravená daň z příjmů	7 452	5 845	6 254	5 858	5 664	5 284	5 233	3 877	4 066	3 582	3 607
Core EBIT (KPVH) po daních	29 809	24 920	26 663	24 974	24 146	22 525	22 307	16 530	17 334	15 271	15 375
Tvorba opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	206	259	409	71	0	228	0	162	0	568	0
Zúčtování opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	1 279	318	0	1 024	245	113	1 018	0	141	0	756
Odpisy provozně nutného oběžného majetku (zejména pohledávky)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní nepeněžní výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní nepeněžní náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	28 736	24 861	27 072	24 021	23 901	22 640	21 289	16 692	17 193	15 839	14 620
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	39 295	39 932	40 961	41 768	43 063	47 769	47 926	50 374	52 286	53 552	49 595
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	68 031	64 793	68 033	65 789	66 964	70 409	69 215	67 066	69 479	69 391	64 215

Zdroj: BUUS 2007, vlastní úprava

Položky výnosů a nákladů, které je 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, jež mají v daném případě nicméně provozní povahu,
- časovou úpravu nákladů o tvorbu a čerpání rezerv a opravných položek.

Vzhledem k identifikovaným neprovozním aktivům (krátkodobý finanční majetek) je nutnou úpravou i rozdělení výnosových úroků na provozní a neprovozní část. Vzhledem k propadu úrokových sazeb v posledních letech před datem ocenění tyto položky nejsou pro vymezení KPVH a provozní marže zásadní.

Model korigovaného provozního výsledku hospodaření je součástí sestaveného finančního plánu společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. použitého pro její výnosové ocenění. Rovněž je vstupem pro výpočet provozní ziskové marže coby jednoho z generátorů hodnoty, jeho výši je tak účelné vyjádřit před odečtem položek, které jsou modelovány pomocí jiných generátorů hodnoty.

Těmito položkami jsou především:

- odpisy provozně potřebného majetku, jejichž budoucí výše bude mimo jiné výsledkem samostatného modelu investičních výdajů, podobně ale lze naložit i se
- změnou stavu vnitropodnikových zásob vzniklých vlastní činností, která je výsledkem modelu dalšího generátoru hodnoty – pracovního kapitálu – coby meziroční změna položek nedokončené výroby, polotovarů a výrobků (v daném případě nerelevantní).

Z předchozí tabulky je patrné, že korigované provozní výsledky hospodaření před odpisy upravené o nepeněžní operace byl v čase velmi stabilní. Průměr za roky 2009 – 2018 činil cca 67,9 milionů CZK se směrodatnou odchylkou pouze 1,8 milionů CZK a variačním koeficientem 0,025.

1.7.10. 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.

Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Provozně nutný investovaný kapitál	1 036 511	1 055 505	1 103 801	1 133 548	1 169 897	1 192 292	1 209 911	1 199 623	1 261 956	1 283 404
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	28 736	24 861	27 072	24 021	23 901	22 640	21 289	16 692	17 193	15 839
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	68 031	64 793	68 033	65 789	66 964	70 409	69 215	67 066	69 479	69 391
Rentabilita PNIK (core EBIT)	2,9%	2,4%	2,6%	2,2%	2,1%	1,9%	1,8%	1,4%	1,4%	1,3%
Rentabilita PNIK (core EBITDA)	6,8%	6,3%	6,4%	6,0%	5,9%	6,0%	5,8%	5,5%	5,8%	5,5%

Zdroj: BUUS 2007, vlastní úprava

1.8. Sestavení finančního plánu

1.8.1. Analýza a prognóza generátorů hodnoty

Generátory hodnoty představují základní veličiny, které určují hodnotu podniku. V zásadě se jedná o vyjádření fundamentu podniku (výnosového potenciálu a rizika) z pohledu hlavních veličin. 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 Náchod, a.s. (byl potvrzen předpoklad going concern) v rámci dosavadního provozovatelského modelu.

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.

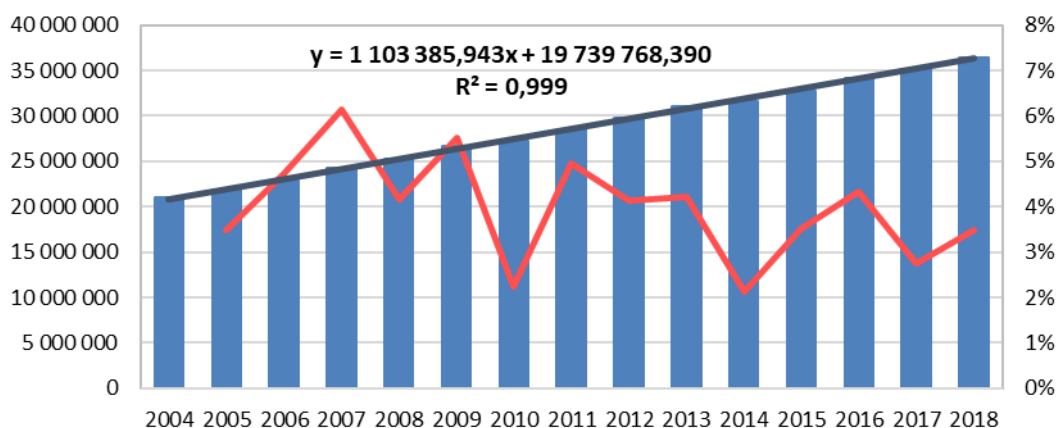
Jak je uvedeno v rámci strategické analýzy, společnost pravidelně plánuje svou činnost, a to prostřednictvím dlouhodobých plánů hospodaření a obnovy (investic a oprav), které jsou pravidelně aktualizovány a rozpracovávány do ročních plánů, jež mohou mít až kvartální podrobnost.

S ohledem na datum ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. byly zpracovateli poskytnuty plány hospodaření a investic na rok 2019 a 2020. Mimo to měl znalec k dispozici plán hospodaření na roky 2016 – 2025 ve verzi z roku 2018 a plán obnovy na roky 2019 – 2018, rovněž z roku 2018. Tyto plány slouží ke kontrole a doplnění vlastního výhledu a mohou být zdrojem některých modelovaných položek, u kterých lze předpokládat lepší znalost zevnitř oceňované společnosti. I v takovém případě je posuzována znalcem věrohodnost výhledu.

1.8.2. 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 2018 kolem 18,7 miliardy CZK v případě vodného, resp. 17,7 miliardy CZK u stočného, tzn. dohromady cca 36,4 miliardy CZK, přičemž podíl tržeb oceňované společnosti na tomto objemu byl v souhrnu necelých 0,6 % (v letech 2016 – 2018 každoročně přesněji 0,58 % poté, co se dříve klesající podíl společnosti na trhu stabilizoval).

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



Zdroj: ČSÚ, vlastní propočet

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 společně více než kompenzovaly pokles spotřeby vody, když CAGR cen v letech 1994 – 2018 dosáhl 6,75 % u vodného a 7,4 % u stočného. V posledních letech se nicméně možnost takto rychlého navyšování cen již vyčerpala, 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 se v posledním období již vyrovnal spotřebitelské inflaci.

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 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. Model vodného a stočného na českém trhu tak předpokládá:

- do roku 2022 růst ve výši inflace očekávané účastníky 47. Kolokvia MF ČR,
- od roku 2023 dle dlouhodobé inflace modelované na úrovni 1,75 %.

Tento předpoklad lze dát do kontextu s dlouhodobým výhledem hospodaření, a tedy i tržeb samotné společnosti, která při jeho aktualizaci v roce 2018 předpokládala:

- pro rok 2019 pokles objemu odpadních vod o 400 m³ z titulu informací od průmyslových podniků, které měly upravit technologie a snižovat znečištění,
- proti roku 2017 navýšení objemu předané vody na základě smlouvy s Královéhradeckou provozní společností (uzavřené na pět let), a to o 100 – 200 m³,
- v dalších letech stagnaci objemů pitné i odpadní vody, když v obsluhovaném regionu stagnuje, popř. mírně klesá počet obyvatel a nemění se ani průmyslová výroba (není např. známa informace o příchodu významnějšího investora, který by navýšil objemy),
- nezvyšovat v dalších letech výrazně ceny vodného a stočného a jejich růst sladit s inflací (její předpoklad v plánu činil 3 – 4 %), dodržování ceny stočného rovněž vyžadují přidělené dotace na výstavbu kanalizací,
- pokračování obsluhy ČOV v Broumově na základě nově vysoutěžené smlouvy (k čemuž došlo na dalších pět let k 12. 12. 2018).

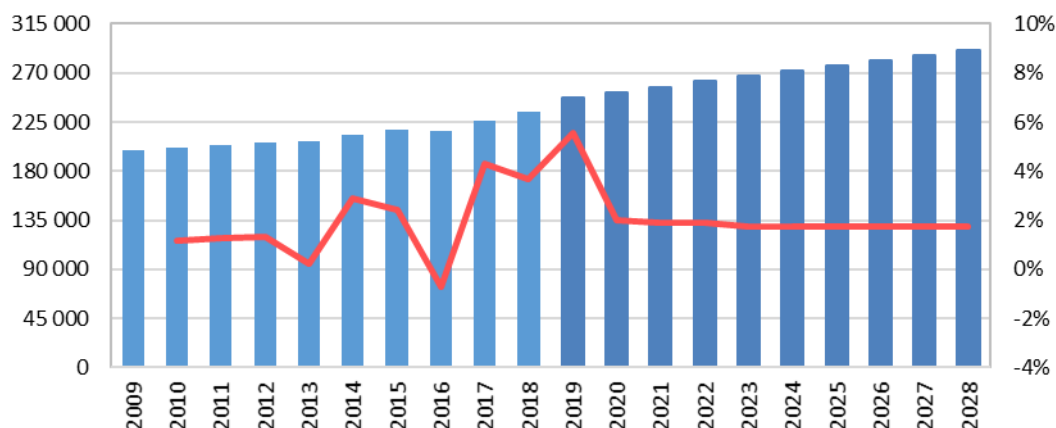
Model tržeb z vodného a stočného oceňované společnosti tedy:

- vychází ze základní premisy znalce, že růst trhu bude dán ve finančním vyjádření jen cenovou složkou a bude odpovídat inflaci, její výhled ze strany společnosti je nicméně příliš optimistický,
- tržby pro rok 2019 jsou nicméně modelovány dle výhledu společnosti, který odpovídá nastavené úrovni cen na toto období a reflektuje změny objemů pitné i odpadní vody dojednané či avizované obchodními partnery,
- v dalších letech jsou tržby za vodné a stočné navyšovány o modelovanou inflaci popsanou výše, je tedy předpokládán stabilní podíl společnosti na trhu (cca 0,6 %), v souladu s jeho stabilizací v několika předchozích letech.

Model tržeb za vodné a stočné je doplněn výhledem ostatních tržeb, a to na základě jejich podílu na tržbách z hlavní činnosti v posledních pěti letech. V této době oceňovaná společnost na základě provozní smlouvy zajišťovala obsluhu ČOV Broumov, v čemž by měla dle opětovného úspěchu ve výběrovém řízení pokračovat minimálně pět dalších let. Uvedená smlouva představuje větší část ostatních tržeb a jejich podíl na celkových tržbách by se tak oproti posledním pěti letům neměl zásadně měnit. V uplynulém období činil cca 11 % tržeb za vodné a stočné.

Na základě výše popsaných skutečností a předpokladů je sestaven výhled celkových tržeb oceňované společnosti. S ohledem na specifické předpoklady ohledně vývoje tržeb oceňované společnosti v roce 2019 a ohledně inflace až do roku 2022 je stabilní tempo růstu tržeb modelováno od roku 2023. V delším horizontu modelovaný vývoj tržeb plynule navazuje na historickou časovou řadu.

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



Zdroj: výroční zprávy, hlavní knihy, vlastní odhad

1.8.3. Provozní zisková marže

Provozní zisková marže minulých let je vypočtena jako podíl výše popsaných zdaněných korigovaných provozních výsledků hospodaření a tržeb za vlastní výrobky a služby a za zboží. Pro orientaci je využit propočtení 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 a změnou stavu zásob vytvořených vlastní činností, když tyto položky budou pro budoucí období modelovány samostatně v návaznosti na odhad budoucích investic do dlouhodobých aktiv a pracovního kapitálu (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 zachyceném historickém období (2003 – 2018) marže KPVH před odpisy po daních do roku 2010 rostla, tak jak se dařilo snižovat především osobní náklady, v omezeném rozsahu i přímou spotřebu. V dalších letech došlo ke stabilizaci absolutní ziskovosti, při růstu tržeb ovšem k určitému poklesu marže.

Marže KPVH po daních má podobný průběh, umocněný navíc poklesem odpisů v první polovině historického období a jejich následným růstem následujícím zvýšenou investiční aktivitu (nákladovost odpisů dosáhla minima kolem roku 2010).

Provozní zisková marže – historická

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Marže KPVH po daních	14,4%	12,3%	13,3%	11,6%	11,5%	10,6%	9,7%	7,7%	7,6%	6,8%	6,7%
Marže KPVH před odpisy po daních	34,2%	32,2%	33,3%	31,8%	32,3%	33,0%	31,7%	30,9%	30,7%	29,6%	29,2%

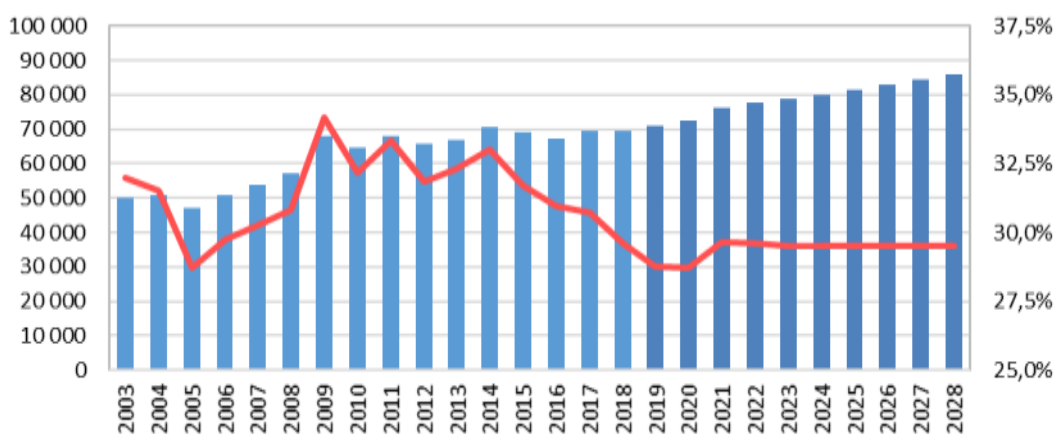
Zdroj: vlastní propočtení

1.8.3.1. Provozní zisková marže shora

Provozní zisková marže shora je pro další roky modelována v návaznosti na provedenou strategickou analýzu. Dle této je společnost přiměřeně perspektivním podnikem, jehož konkurenční síla je průměrná. Pozitivně působí majetková základna společnosti (od vzniku společnosti v roce 1993 dostatečná investiční aktivita a prezentovaný dobrý stav majetku), či dlouhodobé zkušenosti nejméně části managementu. Finanční situace společnosti se nevymyká výsledkům obdobných subjektů. Ostatní parametry jsou méně důležité a jsou srovnatelné s konkurencí.

Z toho titulu znalec předpokládá, že se společnosti bude i v delším horizontu držet marže z hlavního provozu blízkou (spíše mírně nižší) hodnotám pozorovaným v závěru historického období, tedy na úrovni 29,5 % v případě marže KPVH před odpisy po daních (core EBITDA po daních). Oproti minulosti roste především tlak v oblasti personálních nákladů, které sice odpovídají v případě oceňované společnosti oborovým standardům, ale je nutné je přizpůsobovat trendům v celé ekonomice (dle makroekonomických výhledů prostou mzdy poměrně rychle ještě další 2 – 3 roky). Těmto tlakům bude muset společnost čelit úsporami v jiných nákladových skupinách.

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



Zdroj: vlastní odhad

1.8.3.2. 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.

1.8.4. 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. jen o neúročené cizí zdroje).

Součástí upraveného pracovního kapitálu jsou pouze provozně nutná oběžná aktiva, zde tedy pouze provozně potřebná část krátkodobého finančního majetku.

Podobně jako 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 provozně potřebná a nepotřebná.

Upravený pracovní kapitál a koeficient náročnosti (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	199 100	201 453	204 028	206 746	207 182	213 177	218 360	216 819	226 192	234 554
Upravený pracovní kapitál	-31 435	-32 156	-51 059	-146 654	-43 591	-48 390	-73 857	-54 994	-61 003	-70 534
Změna tržeb	13 495	2 353	2 575	2 718	436	5 995	5 183	-1 541	9 373	8 362
Změna UPK	-1 553	-721	-18 904	-95 595	103 063	-4 799	-25 467	18 863	-6 009	-9 531
Koeficient náročnosti	-11,5%	-30,6%	-734,1%	-3517,1%	23638,3%	-80,1%	-491,4%	-1224,1%	-64,1%	-114,0%

Zdroj: vlastní propočty

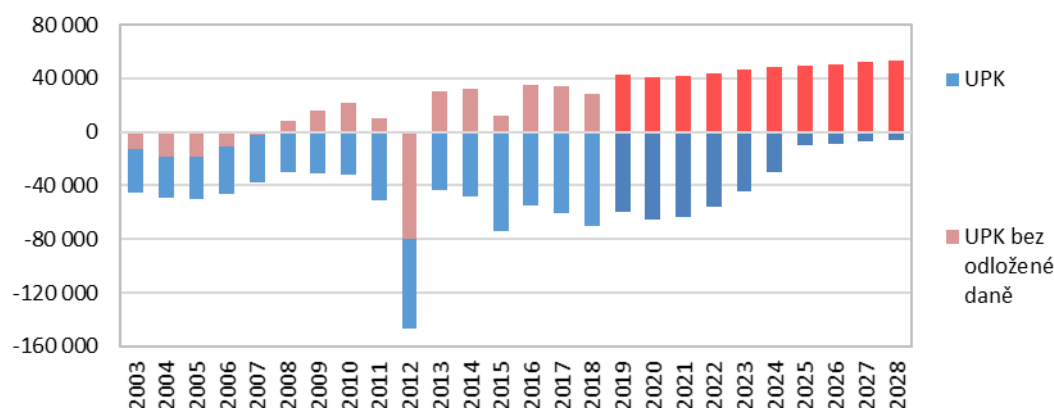
Z tabulky i grafu je patrné, že koeficient náročnosti v čase výrazně kolísá a roční hodnoty nejsou vhodné k jakémukoli odhadu. Druhým problémem historického období je záporná výše upraveného pracovního kapitálu, do nějž jsou započteny veškeré neúročené závazky, včetně dlouhodobých. K datu ocenění společnost evidovala odložený daňový závazek ve výši cca 100 milionů CZK. Tento se bude dle dlouhodobého plánu hospodaření ještě dočasně prohlubovat, od roku 2021 nicméně začne klesat a oceňovaná společnost oproti předchozím letům začne platit daň. Pokles odloženého daňového závazku se do roku 2025 výrazně zrychlí.

Bez odložené daně se upravený pracovní kapitál k datu ocenění a v předchozích letech (od roku 2013) pohyboval kolem úrovně 30 milionů CZK. Od roku 2003 do roku 2018 se zvýšil o cca 41 milionů CZK při růstu tržeb o 77,5 milionů CZK, což vede ke koeficientu náročnosti cca 52,5 %.

To se dlouhodobě nejeví jako reálné. V případě oceňované společnosti ovlivňovala výši pracovního kapitálu např. změna struktury pohledávek a výrazný růst dohadných účtů aktivních (částečně kompenzovaný růstem přijatých záloh) související s přechodem řady zákazníků na roční fakturaci služeb. V případě stabilizace metod fakturace nelze další natolik výrazný růst oběžných aktiv očekávat (zásoby jsou marginální skupinou, krátkodobý finanční majetek vstupuje do upraveného pracovního kapitálu jen v provozně potřebné výši).

V první fázi výhledu do stabilizace odložené daně nelze uvažovat o stabilní výši koeficientu náročnosti. Ten je tak na stabilní úrovni předpokládán až pro druhou (terminální) fázi modelu, a to ve výši cca 15 %. V horizontu zpracovaného výhledu (první fáze výnosového ocenění) i se započtením změny odložené daně (kalkulované do roku 2025 dle výhledu společnosti vycházejícího z odpisových plánů) pracovní kapitál stoupne ze záporných hodnot k nule, po zohlednění odložené daně bude kladný v rozpětí kolem 50 – 60 milionů CZK.

Upravený pracovní kapitál (v tisících CZK)



Zdroj: vlastní odhad

1.8.5. Investice do dlouhodobého majetku

Podstatným generátorem hodnoty nutným k sestavení finančního plánu je dále model investic do dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek zároveň představuje rozhodující část aktiv společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. jak v účetním, tak v ekonomickém pojetí (tzn. po eliminaci provozně nepotřebného majetku, který tvoří výhradně krátkodobý finanční majetek).

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.

1.8.5.1. Globální přístup

Model investičních výdajů je v rámci sestaveného finančního plánu založen na přístupu globálním, v rámci něhož 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 Náchod, a.s. činil za období:

- 2004 – 2018 (maximum) 30,5 %

- 2009 – 2018 (10 let) 33,7 %
- 2014 – 2018 (5 let) 32,7 %

Uvedené koeficienty jsou v čase poměrně stabilní, nejvyšší je vykázán za období 2009 – 2018, tzn. obsahující největší vahou roky 2011 – 2012, v nichž společnost nejvíce investovala (čistírna odpadních vod Náchod). V závěru období dochází k mírnému poklesu. Ten je způsoben historickým požadavkem EU, aby Česká republika postavila čistírny odpadních vod v obcích nad 2 000 obyvatel do roku 2010.

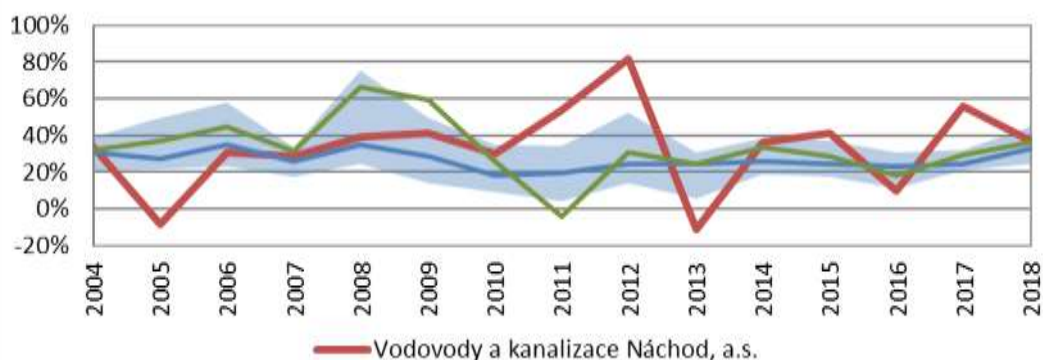
Vybraná peer group, tedy společnosti působící ve stejném provozovatelském modelu, vykazuje za období 2004 – 2018 koeficient náročnosti tržeb na investice obdobně. Porovnávaná skupina společností vykazovala v posledních cca 15 letech:

- medián 29,6 %
- tržbami vážený průměr 30,8 %

V tomto propočtu jsou nicméně investice započteny jednoduše jako změna dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku netto plus odpisy. V takovém výpočtu jsou do investic započteny i nepeněžitě vklady akcionářů, které jsou v daném oboru a provozovatelském modelu běžné. Reálné investice vzhledem k tržbám je tak nutné uvažovat o jednotky procentních bodů nižší.

V jednotlivých letech mohou být výsledky významně odlišné, jak naznačuje graf. Vliv mohou mít především investice větších společností vychylující tržbami vážený průměr. Větší společnosti rovněž v průměru více investují, jak naznačuje rozdíl obou propočtených hodnot. Nicméně v případě zvolené peer group tento rozdíl není zásadní, když investice jsou dílem dány legislativními požadavky na všechny společnosti dopadajícími v průměru podobně.

Koeficient náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku



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

Dosavadní investiční aktivita oceňované společnosti je plně porovnatelná s ostatními vybranými subjekty. Rozdíly v náročnosti tržeb na investice v delším období nejsou zásadní. Podobně jako v případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. i u ostatních porovnávaných subjektů došlo k růstu investičních výdajů kolem roku 2010 (u konkurence v průměru před tímto rokem, u oceňované společnosti byla hlavní investice realizována mírně po něm). Tento vliv je patrný především na tržbami váženém průměru, ale maxima za sledované období dosahoval v letech 2006 – 2009 rovněž medián skupiny. Lze předpokládat, že se na výsledcích projevilo plnění legislativního závazku postavit čistírny odpadních vod v obcích nad 2 000 (proto i významnější vliv na větší společnosti, které obsluhují více předmětných obcí). Naopak v posledních letech dosahuje koeficient náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku poměrně nižších hodnot, v letech 2010 – 2017 se medián pohyboval v rozpětí 18,5 – 26 % (tržbami vážený průměr výrazně kolísal) a až v roce 2018 opět došlo k růstu nad 30 %.

Dle názoru znalce lze považovat hodnoty koeficientů náročnosti tržeb na investice do dlouhodobého majetku za období posledních 15 let (cca 30 %) za nadsazené:

- s ohledem na provozovatelský model jsou započteny do investic i nepeněžité vklady akcionářů do základního kapitálu,
- období ovlivnila jednorázová potřeba významných investic daná závazky ČR vůči EU.

Naopak hodnoty posledních let mohou být ovlivněny tím, že společnosti vytvářely rezervy a snažily se stabilizovat a kapitálově posílit (hodnoty pod 20 % tržeb zřejmě nelze považovat za udržitelné). Do budoucna nelze vyloučit vznik dalších legislativních povinností (zvýšení podílu obyvatel napojených na kanalizaci, posílení technologií čištění odpadních vod atd.).

Pro další roky se jako vhodná hodnota jeví zhruba střed naznačeného pásma 20 – 30 % tržeb. V tomto bodě je na místě zohlednění dlouhodobého plánu investic a jejich financování, který musí mít v souladu s legislativou zpracován každý vlastník/provozovatel vodohospodářské infrastruktury (viz strategická analýza). Dle tohoto oceňovaná společnost cíluje obnovu majetku v průměru ve výši 2 % jeho hodnoty vyjádřené v reprodukčních pořizovacích cenách, a to s ohledem na jeho předpokládanou průměrnou životnost kolem 50 let. Dle poslední pravidelné aktualizace plánu obnovy jsou její roční potřeby z tohoto vyplývající na úrovni mírně přes 100 milionů CZK ročně v souhrnu za interní a externí opravy a investice. Po odpočtu oprav modelovaných v rámci generátoru hodnoty ziskové marže, činí výhled investic společnosti na příští roky cca 55 – 60 milionů CZK ročně. Oceňovaná společnost měla k datu ocenění rovněž vypracovány podrobnější plány na roky 2019 – 2020.

Konečný model investičních výdajů je znalcem pro roky 2019 – 2020 postaven na těchto plánech, pro rok 2019 se zohledněním vývoje za období do data ocenění (mírné navýšení oproti plánu). V absolutní hodnotě jsou modelovány investiční výdaje 65, resp. 60 milionů CZK.

V dalších letech je modelován koeficient náročnosti tržeb na úrovni mezi dlouhodobými průměry a krátkodobými minimy balancující všechny uvedené faktory, a to ve výši 24 %.

V absolutní hodnotě se jedná o roční plánované investice mezi 60 – 65 miliony CZK, což při zohlednění skutečnosti, že dalších cca 20 milionů CZK společnost ročně utratí za externí opravy v rámci nákladové skupiny služeb a rovněž postupně posiluje vlastní opravy zachycené v nákladových skupinách spotřeba materiálu a energie, resp. mzdy odpovídá dlouhodobému plánu obnovy a je mírně nad úroveň vlastního plánu společnosti, který může předpokládat čerpání různých dotací.

1.8.5.2. Model odpisů, investice netto

Odpisy oceňované společnosti do roku 2010 klesaly až na úroveň necelých 40 milionů CZK, následně vlivem zvýšené investiční aktivity rostly na cca 53 milionů CZK v roce 2018.

Model odpisů stávajících aktiv vychází z dlouhodobého plánu oceňované společnosti, který respektuje odpisový plán. V dalších letech budou pokračovat především odpisy stávajících budov, významně menší jsou odpisy hmotných movitých věcí a jejich souborů, popř. marginálního nehmotného majetku.

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 s ohledem na stav a vývoj jednotlivých skupin aktiv dle následujícího klíče:

- | | |
|----------------------|--------|
| • software | 0,5 % |
| • pozemky | 0,5 % |
| • stavby | 85,0 % |
| • hmotné movité věci | 10,3 % |

S ohledem na charakter investiční aktivity (projektová výstavba infrastruktury, v rámci níž jednotlivé investiční akce často převyšují délku jednoho účetního období) je rovněž uvažováno s pravidelnou existencí nedokončeného hmotného majetku (cca 3,4 % investiční výdajů) a

ostatním dlouhodobým nehmotným majetkem (projekty, věcná břemena, cca 0,2 % investičních výdajů).

Patrné je, že dominantní částí investic budou stavby, podobně jako v minulosti, když právě výstavba a údržba odpovídající infrastruktury je hlavním důvodem existence oceňované společnosti.

Doby odepisování jsou modelovány v případě software v délce 3 roky, u budov v průměru 50 let a u hmotných movitých věcí 10 let.

1.8.6. Plán financování

Společnost k datu ocenění nečerpala žádný úvěr, v minulých letech využívala bankovní financování u České spořitelny, a.s. (2012 – 2018, původní výše 9,5 milionů CZK, roční splátka cca 2,4 milionu CZK, úroková sazba 1,8 %).

Dle analytické evidence nicméně společnost využívá řadu půjček od svých akcionářů – jednotlivých měst a obcí. K datu ocenění se jednalo o 36 různých půjček se zůstatky od desítek tisíc po necelé 3 miliony CZK v celkovém objemu cca 23,7 milionů CZK. Za 11 měsíců roku byly uhrazeny úroky ve výši 236 tisíc CZK.

V dalších letech je modelováno přijímání nových cizích zdrojů, a to na základě dat od konkurenčních společností. Ty cizí úročené zdroje při své činnosti využívají podobně jako společnost v relativně malém objemu – ve vztahu k aktivům se jedná řádově jednotky procent, v posledních letech se podíl dluhového financování setrvale snižuje. Za sledované období 2003 – 2018 dosáhl vrcholu v letech 2008 – 2011, tzn. období ekonomické krize, kdy mohlo dojít k výpadkům některých průmyslových odběratelů vody, a zároveň byly společnosti nuceny investovat do nových čistíren odpadních vod, aby byl splněn národní závazek daný EU.

Celkovými aktivy porovnávané skupiny vážený průměr podílu cizích zdrojů na aktivech se pohyboval kolem 5 – 10 %, v posledních letech se dostal mimo toto rozpětí na pouhých 3 – 4 %. Medián porovnávané skupiny společností je ještě nižší, jedná se pouze o 1 – 7 %, v závěru sledovaného období byly dosahovány minimální hodnoty. Přes 10 % aktiv nedosahovaly v minulosti úročené dluhy u nejméně třech čtvrtin společností zařazených do srovnání.

Do budoucna je v případě oceňované společnosti modelováno využívání úročených cizích zdrojů na úrovni 3,5 % aktiv netto (aktivity vážený průměr konkurence v posledních dvou letech). Vyšší využití cizího kapitálu je zřejmě málo pravděpodobné i s ohledem na finanční strategii společnosti, která úročené dluhy využívá spíše méně než obdobné firmy, a bylo by vyvoláno opět především legislativními nároky, tzn. vynucenými investicemi jdoucími nad rámec dlouhodobých plánů investic a oprav, jejichž předpokladem je v podstatě samofinancování z vnitřních zdrojů společností (zisk, odpisy).

Sazba nových úvěrů je kalkulována na základě dat prof. Damodarana, tzn. za pomoci bezrizikové výnosnosti (aktuální výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů) a rizikové přírážky nákladů cizího kapitálu v závislosti na odhadnutém ratingu. Vzhledem k nízkému modelovanému zadlužení je rating odhadnutý pomocí ukazatele úrokového krytí (pro menší a rizikovější firmy) v každém roce plánu na stupni AAA. Doporučená přírážka dle sestavy pro rok 2019 zveřejněné na webu prof. Damodarana pro ratingový stupeň AAA činí 0,75 %. Bezriziková míra odpovídá bezrizikové míře použité pro odhad nákladů vlastního kapitálu (viz dále). Celková kalkulovaná úroková míra dluhu činí 2,18 %.

1.8.7. Sestavení komplexního finančního plánu

Komplexní finanční plán společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. sestává z plánovaného výkazu zisku a ztrát, rozvahy a výkazu cash-flow dle výše uvedených předpokladů definované provozní části hospodaření, popř. samostatně modelovaných položek

neprovozních. Model provozní části hospodaření vychází z plánu generátorů hodnoty, tedy již namodelovaných tržeb, provozní ziskové marže, která je díky sladění marže plánované shora a zdola doplněna i o základní položky nákladů a výnosů mimo odpisy, položek pracovního kapitálu a položek dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku doplněných o model odpisů a model bankovního financování investic.

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

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

- rezervy – s ohledem na absenci rezerv v posledních 4 letech před datem ocenění nejsou modelovány,
- model vlastního kapitálu:
 - změny základního kapitálu nejsou uvažovány,
 - rozdělení generovaných zisků nemá vliv na ocenění výnosovými metodami, jelikož nevstupuje do propočtu volných peněžních toků, nicméně je provedeno:
 - v souladu se změnou, ke které došlo v roce 2019 je většina prostředků převáděna do ostatních kapitálových fondů,
 - v menším rozsahu jsou udržovány statutární a ostatní rezervní fondy,
 - nerozdělený zisk je celý převáděn do uvedených fondů a jeho zůstatek je tedy podobně jako od roku 2016 nulový,
 - emisní ážio je neměnné,
 - dividendy jsou uvažovány ve výši 742 tisíc CZK ročně, tedy na úrovni roku 2018, kdy byla opětovně zahájena výplata dividend, ovšem jen v té výši, aby kompenzovala akcionářům náklady spojené s držbou zaknihovaných akcií; model dividend neovlivňuje podobně jako další změny ve vlastním kapitálu výsledek ocenění, jedná se jen o modelový propočet naznačující, zda je společnost schopna pokračovat ve své dividendové politice, agresivnější model dividend rovněž brání „bobtnání“ neprovozního majetku v modelovaných výkazech,
- 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, výjimkou jsou roky 2019 – 2020, v nichž společnost nadále platit daň nebude a dojde ještě k dočasnému navýšení odloženého daňového závazku, v letech 2021 – 2025 je naopak modelován jeho významný pokles v souladu s plánem společnosti vycházejícím z odpisového plánu,
- položky výsledovky, které měly v uplynulých letech vždy nulový obrát, nejsou modelovány.

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

1.8.8. 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, aktivity atd.).

1.8.8.1. Finanční stabilita

Vzhledem k plánovanému ziskovému hospodaření společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., investiční aktivitě odpovídající provozním peněžním tokům společnosti a využívání úročených dluhů na úrovni velmi nízkého tržního průměru posledních dvou let, je očekáváno udržování poměrně vysoké likvidity. Ta bude od počátku vyšší ve srovnání

s obdobím po roce 2010 charakterizované vyšší investiční aktivitou, postupně (spíše v druhé polovině modelovaného období) se dostane i na úroveň před tímto rokem.

Zadluženost v účetní hodnotě je do určité míry dána modelem financování investic, tedy v případě úročených dluhů modelem dle hodnot porovnávané skupiny lokálních konkurentů (je vstupem modelu hlavního provozu). Účetní výkazy modelované včetně neprovozních položek předpokládají od počátku modelovaného období stabilní zadlužení na poměrně nízké úrovni jednotek procent aktiv netto.

Hlavní složkou zdrojů krytí zůstane vlastní kapitál, který se bude prakticky rovnat dlouhodobému majetku, tak jako je tomu již od roku 2012. V delším horizontu bude při případné kumulaci neprovozního majetku (krátkodobý finanční majetek) podíl dlouhodobého majetku v bilanci klesat, tento jev má nicméně dvě řešení – model vyšších dividend, které jsou s ohledem na strategii společnosti v plánu ponechány na stávající úrovni kryjící pouze náklady akcionářů s držbou zaknihovaných akcií, popř. posouzení výkazů bez neprovozního majetku. Při takovém vymezení budou s ohledem na pravidelné investice do dlouhodobého majetku nad úroveň odpisů a omezeném dluhovém financování položky vlastní kapitál a dlouhodobý majetek v rovnováze.

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

1.8.8.2. Výnosnost

Výnosnost v příštím období očekává zpracovatel obdobnou, jakou společnost dosahovala v minulosti, resp. mírně nižší. Tlaky na růst mezd se projeví v určitém poklesu marže EBITDA, byť je společnost zřejmě bude dílem schopna kompenzovat úsporami jiných nákladů (resp. má vzhledem k odstupu vlastních cen od cen sociální únosných případně prostor pro navýšení tržeb).

Ukazatele rentability zůstanou relativně nízké, budou nižší především ve srovnání s obdobím kolem roku 2010 a po něm. Rentabilita společností v oboru a její růst je regulována, není hlavním cílem podnikání. Bude nicméně dosahovat takové výše, aby společnost byla stabilní a byla schopna financovat své potřeby především z vlastních zdrojů. V případě rentability vlastního kapitálu se do roku 2025 bude dočasně projevovat snižování odloženého daňového závazku a jeho dopad na čistý zisk (dtto platí pro marži čistého zisku).

V návaznosti na model tržeb a posledních generátorů hodnoty, tedy upraveného pracovního kapitálu a dlouhodobého majetku, jsou modelovány stabilní ukazatele aktivity. Ty jsou samy o sobě vstupem modelu upraveného pracovního kapitálu (obrat zásob, pohledávek a krátkodobých závazků). V případě obratu dlouhodobého majetku, potažmo celkových aktiv, nejsou v plánu ve vztahu k historickému období žádné významné změny, které by ukazatele obratu výrazněji rozkolísaly.

V případě ukazatelů produktivity práce je modelovaná mzdová náročnost tržeb popsána v rámci modelu provozní ziskové marže zdola. Osobní náklady budou tvořit necelých 52 % vykazované přidané hodnoty, tedy nejvíce od roku 2009, kdy vrcholilo snižování stavů ve společnosti. Od počátku modelovaného období je předpokládáno navýšení mezd s ohledem na napjatý trh práce, které znemožňuje snižovat nákladovost této skupiny. O něco vyšší, než v minulých letech, bude logicky i podíl osobních nákladů na tržbách.

1.8.8.3. Provozně nutný investovaný kapitál

Nad rámec běžné finanční analýzy modelovaných výkazů hospodaření Vodovody a kanalizace Náchod, 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 Náchod, a.s. zůstane základní majetkovou substancí hlavního provozu dlouhodobý majetek. Jeho objem netto se bude nepatrně zvyšovat, když jsou v rámci zpracovaného finančního plánu modelovány investice mírně nad úroveň odpisů. Upravený pracovní kapitál bude nadále relativně málo významný, s ohledem na eliminaci podstatné části odloženého daňového závazku by se měl v závěru modelovaného období (první fáze výnosového ocenění) dostat k nule. Bez odložené daně bude kladný v řádu 40 až postupně 55 milionů CZK.

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

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Upravený pracovní kapitál	-59 903	-66 252	-64 474	-55 728	-43 504	-28 167	-8 017	-7 130	-5 830	-4 817	-3 941
Provozně potřebná dlouhodobá aktiva	1 361 926	1 367 585	1 374 474	1 382 038	1 389 948	1 397 195	1 403 767	1 409 651	1 414 837	1 419 311	1 423 699
Provozně nutný investovaný kapitál	1 302 022	1 301 333	1 310 000	1 326 310	1 346 445	1 369 028	1 395 749	1 402 521	1 409 007	1 414 494	1 419 759

Zdroj: vlastní odhad

Vymezení provozně nutného investovaného kapitálu z pohledu pasiv ukazuje, že je tento tvořen především vlastním kapitálem. Zpoplatněnými závazky jsou jen v případě společnosti primárně půjčky od akcionářů, v minulosti v omezené míře i bankovní úvěry, přičemž jejich výše je modelována dle vývoje využití úročených zdrojů obdobnými společnostmi působícími na trhu. V rámci oboru je obecně pracováno jen s velmi malým podílem dluhového financování.

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

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Vlastní kapitál	1 268 647	1 268 931	1 271 571	1 276 853	1 293 963	1 316 171	1 342 565	1 349 060	1 355 368	1 360 578	1 365 664
Ekvivalenty vlastního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé úročené závazky	32 000	30 000	33 000	39 000	37 750	34 450	32 700	32 650	31 700	31 450	31 400
Krátkodobé úročené závazky	1 375	2 403	5 429	10 457	14 732	18 408	20 484	20 811	21 939	22 466	22 695
Provozně nutný investovaný kapitál	1 302 022	1 301 333	1 310 000	1 326 310	1 346 445	1 369 028	1 395 749	1 402 521	1 409 007	1 414 494	1 419 759

Zdroj: vlastní odhad

Pro ocenění podniku je mimo samotné výše a struktury provozně nutného investovaného kapitálu důležitým parametrem také jeho rentabilita ve vztahu k hlavnímu provozem generovanému zisku upravenému o nepravidelné, jednorázové a jiné položky, tedy korigovanému provoznímu výsledku hospodaření po zdanění.

Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu (v tisících CZK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Provozně nutný investovaný kapitál	1 302 022	1 301 333	1 310 000	1 326 310	1 346 445	1 369 028	1 395 749	1 402 521	1 409 007	1 414 494	1 419 759
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	16 950	18 233	21 027	21 940	22 591	22 188	21 791	21 368	20 942	20 522	20 702
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	71 143	72 573	75 887	77 299	78 704	80 085	81 503	82 927	84 380	85 873	87 361
Rentabilita PNIK (core EBIT)	1,3%	1,4%	1,6%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Rentabilita PNIK (core EBITDA)	5,5%	5,6%	5,8%	5,9%	5,9%	5,9%	6,0%	5,9%	6,0%	6,1%	6,2%

Zdroj: vlastní odhad

V rámci finančního plánu je tato rentabilita modelována na podobné úrovni jako v historickém období. Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu z KPVH před odpisy (core EBITDA) se v letech 2004 – 2018 udržovala v rozpětí 4,8 – 6,8 %, v posledních letech šlo o cca 5,5 %. Výhled na další roky na tyto historické hodnoty plynule navazuje, což platí i pro rentabilitu vycházející z korigovaného provozního výsledku hospodaření po daní (core EBIT). Limitem rentability je vysoká investiční náročnost provozu, která s ohledem na hlavní cíl společnosti a většiny jejích akcionářů (měst a obcí), tzn. provoz a údržbu vodohospodářské infrastruktury při udržování sociálně přijatelné výše vodného a stočného, není přenášena na zákazníka v podobě cen (a tedy celkových tržeb), které by účtovala standardní komerční společnost v jiném, plně tržním, prostředí. Sociální rozměr podnikání společností v oboru zajišťuje i státní regulace v podobě věcného usměrňování cen, resp. stanovením sociálně únosných cen.

1.8.9. Závěr finančního plánu

Provedení analýzy sestaveného finančního plánu dle názoru znalce podporuje závěry strategické a finanční analýzy podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, 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), tak dlouhém horizontu (zadluženost, ziskovost). Rentabilita provozně nutného investovaného kapitálu je nicméně nízká, zvláště na úrovni rentability vycházející z KPVH po zdanění (core EBIT). Tato skutečnost vyplývá z regulace oboru – zastropování cen, a tedy tržeb společností, stejně jako rentability a jejího růstu, společně s povinností zajišťovat prostřednictvím oprav a investic obnovu infrastruktury.

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

2. Posudek

2.1. Ocenění podniku

2.1.1. Volba metod ocenění

Vzhledem k hledané objektivizované hodnotě, předpokládající výnosové ocenění podniku a k závěrům strategické analýzy a finanční analýzy, podpořeným analýzou sestaveného finančního výhledu, tedy s ohledem na potvrzený předpoklad going-concern v rámci hledané objektivizované hodnoty, je ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. provedeno výnosovými metodami (metoda diskontovaných peněžních toků a metoda kapitalizovaných čistých výnosů).

V rámci ocenění jsou provedeny rovněž propočty metodami tržního srovnání (metoda srovnatelných podniků), či majetkovými (účetní hodnota), jejichž výsledek má nicméně pouze informativní význam. Ocenění těmito metodami indikuje možnosti ocenění pro jiný účel a naznačuje specifičnost oboru podnikání, resp. jeho tuzemských podmínek a daného provozatelského modelu.

2.1.2. Náklady kapitálu pro výnosové ocenění – výběr dat

2.1.2.1. 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 10 let či delší pro první fázi modelu (v souladu s délkou první fáze),resp.
 - dlouhodobého (geometrického) průměru výnosu do splatnosti,
 - českých státních dluhopisů,
 - s dobou do splatnosti 10 let nebo delší pro druhou fázi modelu,za předpokladu, že je oceňován podnik s omezenou životností, je 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 volatility 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 Bloomberg Terminal v podobě mediánu nezadlužených beta k datu ocenění společností působících v oboru podnikání oceňovaného podniku, databázi prof. Damodarana v tomto ohledu znalec považuje za nedostatečnou, především z důvodu relativně hrubého oborového členění, které neumožňuje v případech oceňování specifictějších společností nalézt dostatečně blízký obor, databáze prof. Damodarana rovněž čelí omezení nedostatečné aktualizace (roční, v lepším případě pololetní); možné je nicméně porovnání obou přístupů a zdrojů dat za účelem posouzení relevantnosti vlastního odhadu,
- koeficientem beta je násobena pouze riziková prémie trhu a vzhledem k tomu, že společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. nemá zahraniční tržby, je použita první varianta modelu, resp. třetí varianta s uvažovaným nulovým podílem zahraničních tržeb (koeficientem lambda rovným jedné),
- podíl volatilit odpovídá tuzemským podmínkám, tedy doporučení MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2014 nebo MAŘÍK 2018, které k datu ocenění odpovídá rovněž údaji pro Českou republiku v databázi profesora Damodarana,
- je užitá 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. 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. 11. 2019 tyto:

- bezriziková sazba – aktuální výnosnost českých státních dluhopisů s dobou do splatnosti 10 let pro výnosové ocenění metodou diskontovaných peněžních toků s délkou první fáze 10 let, popř. ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů; výnos do splatnosti k uvedenému datu činil dle informačního systému agentury Bloomberg (funkce *GTCZK10YR Index*) **1,425 %**
- bezriziková sazba pro druhou fázi na bázi geometrického průměru desetiletých dluhopisů (měsíční průměr) dle databáze ARAD ČNB **2,664 %**
- riziková prémie trhu v podobě geometrického průměru hodnot z kapitálového trhu USA je přejata z databáze prof. Damodarana (postup doporučují i MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2011); jedná se o geometrický průměr za nejdelší dostupné období, tedy 1928 – 2018 (rovněž viz doporučení MAŘÍK, MAŘÍKOVÁ 2011), dle datové sestavy „*Discount Rate Estimation – Historical Returns on Stocks, Bonds and Bills – United States*“ ve výši **4,661 %**
- koeficient beta nezadlužený z databáze Bloomberg Terminal; jde o medián nezadlužené beta (unlevered beta) k datu ocenění níže definované skupiny společností **0,202**

V rámci databáze Bloomberg terminal byl jako relevantní obor podnikání určen v rámci klasifikace BIGS sektor:

- Utility Networks -> Water Networks

V takto vymezeném sektoru (skupině společností, pro které je uvedený obor relevantní, nemusí být však hlavní) se nacházejí mimo jiné i společnosti působící na trhu v České republice (prostřednictvím dceřiných společností), konkrétně:

- Veolia Environnement S.A. (ticker *VIE FP Equity*)
- Suez Environnement S.A. (ticker *SEV FP Equity*)

V rámci oboru byly za peer group vybrány pouze společnosti:

- Pro které je vybraný obor hlavním oborem působnosti (vykazuje jej jako *Level 4 industry name* a *Primary Classification*).
- Působící ve vyspělých zemích (Evropská unie, popř. neevropské členové OECD), když u afrických, jihoamerických či asijských společností z méně vyspělých trhů lze

předpokládat odlišný rizikový profil (rovněž v případě využití dat prof. Damodarana bývají dle zkušeností zpracovatele nejčastěji používány geograficky omezené databáze, např. USA či Evropa).

- Ze základního seznamu byly dále vyloučeny společnosti, u nichž databáze Bloomberg Terminal neposkytovala k datu zpracování žádné údaje.
- Limitem velikosti porovnávaných společností je kapitalizace na úrovni ekvivalentu 0,5 miliardy CZK a vyšší, když společnosti s malou kapitalizací dle zkušeností zpracovatele trpí výraznou nelikviditou a s ní spojenými problémy tržního ocenění (vysoká volatilita, neaktuálnost údajů, slabé analytické pokrytí atd.).

Zúžená peer group na základě popsané selekce zahrnuje 8 společností z původních 407. V této uvedené skupině nadále figuruje výše citovaná společnost Veolia Environnement S.A.

Hodnota nezadlužené beta redukované peer group k datu ocenění činí:

- mediánu vybrané skupiny společností 0,202
- průměru vybrané skupiny společností 0,378

Vzhledem k atypičnosti oboru podnikání oceňované společnosti nejsou použity údaje z databáze prof. Damodarana, když dle názoru zpracovatele neumožňuje podobně konkrétní výběr skupiny společností pro srovnání s oceňovanou. Nicméně lze na základě této databáze provést orientační porovnání použitého koeficientu beta. Dle databáze prof. Damodarana činí nezadlužená beta společností v oboru Utility (Water) pro rok 2019 a pro trh

- USA 0,320
- Europe 0,380

Patrné je, že beta koeficient v oboru je obecně nízký, zvláště na nejvyspělejších trzích.

- riziko selhání země je čerpáno z databáze prof. Damodarana; dle datové sestavy „Discount Rate Estimation – Risk premiums for Other Markets“ činilo na konci roku 2018 riziko selhání České republiky odvozené z rozdílu ratingů agentury Moody’s (tzv. Rating Based Default Spread pro rating ČR na stupni A1) **0,794 %**
- podíl volatilit akciového a dluhopisového trhu pro český trh, odpovídající jak tuzemským studiím RAJDL, popř. NOVOTNÝ, tak aktuální databázi prof. Damodarana **2,800**
- specifická přírážka za velikost společnosti je odvozena ze statistik společnosti Duff & Phelps zveřejněných v *2016 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital*. Dle těchto je prémie za menší velikost společnosti v metodice Center for Research in Security Prices při University of Chicago pro podnik spadající do kategorie společností s mikrokapitalizací (tedy tržní kapitalizací v rozpětí cca 2 – 448 milionů USD) **3,580 %**
- dlouhodobě očekávaná inflace je dle výsledku strategické analýzy (makroekonomické prostředí) odhadnuta na **1,750 %**

2.1.2.2. Náklady cizího kapitálu

K datu ocenění společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. evidovala úročené dluhy v relativně omezeném rozsahu odpovídajícímu cca 1,5 % aktiv netto, podobně jako v předchozích letech. Objem úročených dluhů byl nižší, než objem krátkodobého finančního majetku (záporný čistý dluh).

Úrokové náklady nových úvěrů jsou modelovány dle metodiky prof. Damodarana, popsané např. v MAŘÍK 2018, tzn. na bázi bezrizikové úrokové míry (viz konstrukce nákladů vlastního kapitálu) a přírážky 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.

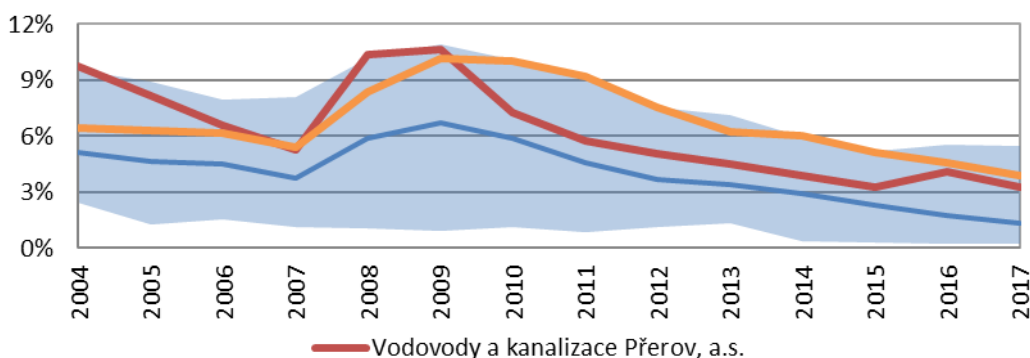
Propočtený rating je v každém roce výhledu na stupni AAA, a to z titulu modelované poměrně nízké zadluženosti (viz generátor hodnoty financování). Tato je odvozena z tržních dat, tedy dle konkurenčních společností (viz finanční analýza).

Dle srovnávací analýzy tuzemské společnosti působící v oboru využívají cizí zdroje v relativně malém objemu – ve vztahu k aktivům se jedná řádově o jednotky procent. K hranici 10 % vzrostla zadluženost porovnávané skupiny společností v období po ekonomické krizi (tzn. po roce 2008), od té doby setrvale klesá a v posledních letech úročené dluhy nedosahují ani 5 % aktiv (v posledních dvou letech před datem ocenění jen 3 – 4 %).

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

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

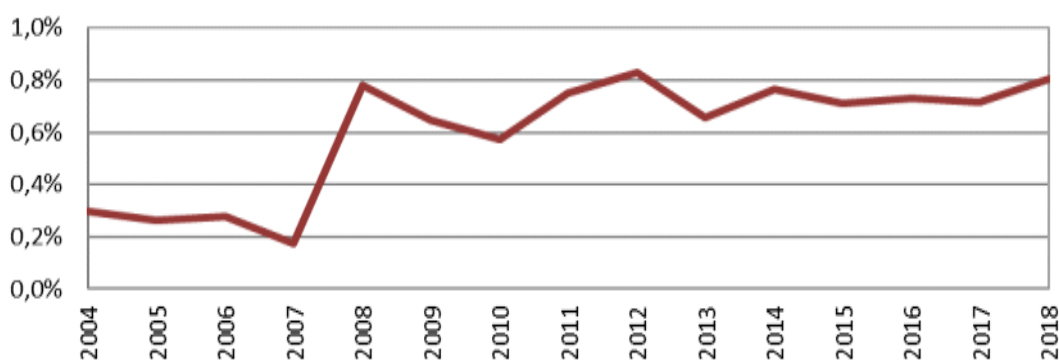
Podíl úročených cizích zdrojů na aktivech společností v oboru (lokální konkurence)



Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní propoččet

Na základě dostupných účetních výkazů porovnávaných společností lze demonstrovat průměrnou sazbu cizího kapitálu v oboru a její vývoj. V daném případě se jedná o průměr vážený objemem úročených dluhů.

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



Zdroj: výroční zprávy jednotlivých společností, vlastní propoččet

Z grafu je patrné, že úroková míra odvozená z účetních výkazů společností je velice nízká. Toto je ovlivněno skutečností, že zatímco některé společnosti v porovnávané skupině vykazují pravidelně úročené dluhy (standardně bankovní úvěry a výpomoci), nemusejí ve výkazu zisku a ztráty vykazovat nákladové úroky. U některých zřejmě dochází ke kapitalizaci úroků do ceny

pořizovaného dlouhodobého majetku. Společnosti rovněž využívají půjčky od svých akcionářů (měst a obcí), jejichž parametry nemusejí být zcela tržní. Historická data jsou tak pro účely odhadu budoucích nákladů cizího kapitálu (mimo dalších obecných důvodů) dle názoru znalce nevhodná.

Pro účely odhadu průměrných nákladů kapitálu je po splacení stávajících úvěrů modelována výše nákladů cizího kapitálu na úrovni 2,18 %, odpovídající bezrizikové úrokové míře 1,43 % a přírážce 0,75 % pro ratingový stupeň AAA. Tato výše je nad úrovní posledních let, kdy v tuzemské a evropské ekonomice vlivem politiky centrálních bank vládlo období rekordně nízkých úroků, jež k datu ocenění viditelně končí (viz strategická analýza). Odpovídá přibližně předpokládané výši 3M PRIBOR dle 47. Kolokvia.

2.1.2.3. Náklady daňových štítů

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

V uvedeném případě znalec považuje daňové štíty za relativně jisté (nízká úroveň zadlužení bez rizika nákladů finanční tísně). Náklady daňových štítů jsou vzhledem k tomuto závěru odhadnuty ve výši nákladů cizího kapitálu.

2.1.3. Metoda DCF

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

2.1.3.1. Náklady kapitálu pro metodu DCF

Vzhledem ke skutečnosti, že společnost bude dle zpracovaného modelu v dalších letech využívat úročené cizí zdroje, byť v omezeném rozsahu, 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).

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

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

2.1.3.2. Volné peněžní toky

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

Z přehledu volných peněžních toků je patrné, že KPVH se bude vyvíjet plynule, přičemž naváže na vývoj v historickém období. Model je založen především na generátorech hodnoty a nedochází v něm prakticky k žádným skokovým změnám.

Patrné je, že core EBITDA společnosti bude vysoká, v prvních letech přes 70 milionů CZK a následně rostoucí (v roce 2018 cca 69,4 milionů CZK, za 11 měsíců roku 2019 cca 64,2 milionů CZK). Hlavní složkou core EBITDA budou odpisy pohybující se kolem částky 55 milionů CZK. Díky postupnému růstu odpisů bude core EBIT po daních (KPVH po daních) v zásadě stagnovat na úrovni mírně přes 20 milionů CZK.

S ohledem na povinnost společnosti udržovat vodohospodářskou infrastrukturu na základě dlouhodobého plánu obnovy bude většina prostředků užitá na investice do dlouhodobého majetku. Jejich počáteční fáze je uvažována na úrovni 60 milionů CZK s následným růstem. Objem investic bude trvale převyšovat odpisy oceňované společnosti. Do roku 2025 je rovněž uvažováno navyšování upraveného pracovního kapitálu z titulu poklesu závazku z odložené daně. Tento parametr není modelován na bázi generátorů, vychází z odpisových plánů společnosti. V závěru modelovaného období je uvažováno o stabilizaci daňového závazku a tedy i upraveného pracovního kapitálu.

V souhrnu jsou roční peněžní toky společnosti relativně omezené, a to z titulu každoročních investic do dlouhodobých aktiv, které jsou primárním cílem společnosti. Relativně nízký objem peněžních toků tak vynikne především ze srovnání s hrubou ziskovostí oceňované společnosti, popř. s dlouhodobým majetkem.

Plánované volné peněžní toky (v tisících CZK)

	12/2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	6 928	72 573	75 887	77 299	78 704	80 085	81 503	82 927	84 380	85 873	87 361
Brutto investice do provozně potřebných stálých aktiv	1 807	60 000	61 749	62 922	64 023	65 144	66 284	67 444	68 624	69 825	71 047
Změna provozně potřebného pracovního kapitálu v brutto hodnotách	4 113	-6 349	1 778	8 745	12 225	15 337	20 149	887	1 300	1 013	876
FCFF	1 009	18 922	12 360	5 631	2 456	-395	-4 930	14 597	14 456	15 035	15 438
Nákladové úroky po zdanění	14	330	475	708	800	846	856	879	917	963	998
Změna úročeného cizího kapitálu	9 668	-973	6 027	11 027	3 025	376	326	277	177	278	178
FCFE	10 663	17 620	17 912	15 950	4 681	-865	-5 459	13 995	13 717	14 349	14 619

Zdroj: vlastní propočty

2.1.3.3. 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 Náchod, a.s. je zpracovatelem stanovena na 10 let. Této době odpovídá zvolená bezriziková sazba (výnosnost dluhopisů s dobou do splatnosti rovněž 10 let). Doba odpovídá stabilizaci jednotlivých stěžejních finančních ukazatelů v návaznosti na plán generátorů hodnoty:

- tržby – od roku 2020 modelován je stabilní růstu trhu a tržní podíl oceňované společnosti,
- zisková marže – specificky je modelována v prvních dvou letech následně stabilní, díky tomu tempo růstu zisku (core EBITDA) poměrně rychle konverguje k růstu tržeb,
- upravený pracovní kapitál – v první fázi jej do roku 2025 ovlivňuje snižování odloženého daňového závazku, následně je využit model na bázi koeficientu náročnosti růstu tržeb na upravený pracovní kapitál,
- investice do dlouhodobého majetku – jedná se obecně o nejsilnější faktor ovlivňující délku první fáze, která je ukončena obvykle až v době sladění odpisů a investic do dlouhodobého majetku,
- financování – není v daném případě až tak významné, postupně je modelováno navýšení podílu cizích zdrojů na 3,5 % aktiv netto.

S ohledem na uvedené dochází ke sladění tempa růstu tržeb, core EBIT a core EBITDA či FCFF cca po deseti letech od data ocenění.

Vstupem pro propočty pokračující hodnoty je tak KPVH po daních za rok 2029.

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

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

Tempo růstu g je v první fázi plánováno na stabilní úrovni 1,75 %, odpovídající dlouhodobě očekávané inflaci, fyzický růst trhu je s ohledem na očekávanou stagnující spotřebu vody předpokládán nulový. Ve druhé fázi dle názoru zpracovatele bude tento trend plynule pokračovat a modelované tempo růstu se nezmění.

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, výhled rentability investic netto pro druhou fázi je tak faktickým výhledem rentability investovaného kapitálu.

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

$$m_I = \frac{g}{r_I} = \frac{1,75\%}{8,50\%} = 20,6\%$$

kde

g dlouhodobé tempo růstu

r_I rentabilita investic

m_I míra investic netto

Důležitým vztahem je poměr rentability provozně nutného investovaného kapitálu (ve druhé fázi investic) a nákladů kapitálu. Rentabilita dle názoru zpracovatele může v rámci stávajícího provozovatelského modelu jen velmi mírně převyšovat náklady kapitálu, vyšší ziskovost brání věcné usměrňování cen v obou. Průměrné vážené náklady kapitálu ve druhé fázi by se na základě výše uvedených dat měly pohybovat kolem hodnoty 8,0 %.

2.1.3.4. Ocenění metodou DCF

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

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

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

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

V posledním kroku propočtu jsou k provozní hodnotě podniku přičtena neprovozní aktiva (stanovená část krátkodobého finančního majetku), stejně jako v ostatních metodách ocenění.

Vypočtenou hodnotou podniku (100% podílu na základním kapitálu) společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. zohledňující neprovozní aktiva je částka 179,7 milionů CZK.

Objektivizovaná hodnota podniku netto společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. k 30. 11. 2019 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou diskontovaných peněžních toků odhadnuta na cca 179,7 milionů CZK.

2.1.4. 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.

2.1.4.1. Úprava čistých výnosů oceňované společnosti

S ohledem na výše popsaný vývoj společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. jsou pro účely odhadu trvale odnímatelného čistého výnosu použity výsledky posledních pěti let, tzn. období 2014 – 2018. S ohledem na stabilizaci společnosti po roce 2009 (po snížení počtu zaměstnanců či zastavení poklesu odpisů), od kterého jsou výsledky velmi podobné, je možné uvažovat i o období delším, např. až deset let, toto nicméně dle názoru znalce není vhodné k přeci jen velkému odstupu od data ocenění. Dopad na výsledek je pak, vzhledem k malé variabilitě odhadnutých upravených výsledků hospodaření očištěných o inflaci, marginální.

V rámci úprav definované časové řady jsou provedeny tyto operace:

- Z výsledku hospodaření před zdaněním jsou pro účel odhadu výsledků před odpisy vyloučeny odpisy provozně potřebného majetku (v daném případě tedy veškerého) z historických cen.
- Jsou vyloučeny rovněž náklady a výnosy nesouvisející s neprovozním majetkem.
 - Jako neprovozní byla v historické časové řadě v jednotlivých letech identifikována část krátkodobého finančního majetku, který generuje byť nepatrné úrokové výnosy. Podíl neprovozní části úrokových výnosů je stanoven dle podílu neprovozní části krátkodobého finančního majetku na celkovém zůstatku v příslušném roce.
 - Provedena by mohla být rovněž úprava o odpisy z neprovozních aktiv, ta nicméně nebyla identifikována.
- Jsou vyloučeny další jednorázové, resp. s hlavním provozem nesouvisející vlivy – prodeje dlouhodobého majetku a jeho zůstatková hodnota.
- 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. Údaje o mimořádných nákladech a výnosech jsou čerpány z původního reportingu společnosti, tzn. výkazů sestavných dle účetních pravidel platných do roku 2015. V případě oceňované společnosti nebyly nikdy ve sledovaném období vykázány.
- S ohledem na podmínku věcné a časové souvislosti jsou výsledky upraveny i o tvorbu a čerpání rezerv. Tento efekt v posledních třech letech rovněž vymizel, v minulosti byl málo významný.

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

Cenový vývoj je převzat z vývoje cen na relevantním (resp. nejpodobnějším nadřazeném) trhu společnosti. Ze statistik ČSÚ je získán cenový vývoj na trhu definovaným kódem NACE E 36: *Přírodní voda; úprava a rozvod vody, obchod s vodou, prostřednictvím sítí*, které se zpracovateli jeví jako nejvíce odpovídající zaměření oceňované společnosti (resp. odpovídá jejímu hlavnímu NACE).

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, za relevantní je znalcem považováno období posledních pěti let. V rámci tohoto období byly všem letům s ohledem na podobnost výsledků a absenci mimořádných či neopakovatelných jevů přiřazeny stejné váhy.

Trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy určený na základě popsaných operací činí za roky 2014 – 2018 částku 73 572 tisíc CZK.

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

		2014	2015	2016	2017	2018
Výsledek hospodaření před zdaněním	=	30 199	28 180	20 655	21 390	18 988
Odpisy	+	47 769	47 926	50 374	52 286	53 552
Výnosy související s neprovozním majetkem	-	25	0	53	0	0
Náklady související s neprovozním majetkem	+	0	0	0	0	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-	2 517	2 093	337	62	328
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	+	15	1 398	0	10	140
Změna stavu rezerv - rezervy odkládající daň. povinnost	-	228	-626	0	0	0
Upravený výsledek hospodaření před odpisy	=	75 213	76 037	70 639	73 624	72 352
Míra inflace 36: Přír. voda; úprava a rozvod vody, obchod s vodou, prostř. sítí		-0,2%	0,0%	-0,2%	0,0%	0,1%
Cenový index řetězový		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Cenový index bazický vztahený k poslednímu roku výkazů	/	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Upravený výsledek hospodaření očištěný o inflaci	=	75 138	75 961	70 710	73 698	72 352
Váhy	*	1	1	1	1	1
UVH očištěný o inflaci * váhy	=	75 138	75 961	70 710	73 698	72 352

Zdroj: vlastní odhad

2.1.4.2. Ocenění podniku společností metodou KČV

Určený trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy je dle logiky metodologie KČV snížen o odhadnutou výši odpisů z reprodukčních cen. Zároveň tato úroveň představuje předpokládané investice, které by podniku dostačovaly k udržení substance a dodržení předpokladu going-concern.

Odpisy společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. v minulosti poněkud kolísaly. Dle komentářů ke svým plánům společnost převzala při svém vzniku v roce 1993 majetek v zanedbaném stavu a dalších více než 20 let do něj intenzivně investovala tak, aby bylo možné v roce 2018 označit stav infrastruktury za dobrý a vybavení za moderní. Investiční výdaje dle výkazu peněžních toků v letech 2004 – 2018 činily v průměru 65 milionů CZK ročně, přičemž je výrazně ovlivnily roky 2011 – 2012 a investice do ČOV Náchod. Bez těchto let by činil průměr cca 53 milionů CZK.

Pro účel ocenění metodou KČV je dle názoru znalce vhodné reflektovat dlouhodobý plán obnovy společnosti. Ten vychází z metodického pokynu ministerstva zemědělství a cíluje obnovu (ve formě investic i oprav) infrastruktury k její předpokládané životnosti a přepočítané hodnotě. Uvedený výhled předpokládá nutnost obnovy majetku v letech 2019 – 2023 v objemu cca 100 – 105 milionů CZK ročně, z čehož část připadá na opravy (externí i ve vlastní režii), tzn. vstupuje do nákladů společnosti. Tyto opravy by měly dosahovat z počátku řádově 45 milionů CZK, následně dle výhledu růst.

Zbylou část lze odhadnout na cca 55 – 60 milionů CZK, kterou tvoří samotné investice. U těch lze teoreticky předpokládat určité snížení vlivem následného proplacení dotací, s ohledem na nejistotu uvedené formy financování není toto snížení předpokládáno. Uvedené rozpětí odhadovaných investic lze zároveň považovat v dlouhém období za plán odpisů z reprodukčních cen. Pro účel intervalového odhadu metodou KČV lze využít obě krajní

hodnoty, pro účel bodového odhadu je znalcem použita maximální hodnota 60 milionů CZK, kterou implikuje zpracován dlouhodobý plán obnovy.

Trvale odnímatelný čistý výnos před daní je po odpočtu výše uvedené částky odpisů odhadnut za roky 2014 – 2018 na částku cca 13 572 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 pro období 2014 – 2018 částku 9 768 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 1,75 % (viz strategická analýza). Nominální náklady vlastního kapitálu po vyladění kapitálové struktury v metodě kapitalizovaných čistých výnosů byly k datu ocenění odhadnuty na 7,59 %, reálné náklady očištěné o dlouhodobě očekávanou inflaci jsou pak 5,84 %.

Výsledkem kapitalizace je hodnota vlastního kapitálu z hlavního provozu podniku. Ta na základě popsanych úprav a předpokladů činí k datu ocenění 30. 11. 2019 pro období 2014 – 2018 částku 167,4 milionů CZK.

K provozní hodnotě podniku je v posledním kroku standardně přičteno samostatné ocenění neprovozního majetku, tedy aktiv, která je možno z podniku k datu ocenění odebrat, aniž by se změnila perspektiva podnikání či základní předpoklady modelu.

V rámci úpravy účetních výkazů na ekonomická data byla jako jediná položka provozně nepotřebných aktiv identifikována část krátkodobého finančního majetku. K datu ocenění 30. 11. 2019 byla hodnota tohoto neprovozního majetku odhadnuta na cca 2,4 milionů CZK.

Konečné ocenění je stanoveno na úrovni součtu výše uvedené provozní hodnoty vlastního kapitálu a neprovozních aktiv. K datu ocenění 30. 11. 2019 činí pro období 2014 – 2018 částku 169,8 milionů CZK.

Odhad hodnoty vlastního kapitálu paušální metodou KČV (v tisících CZK)

Trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy	=	73 572
Odpisy z reprodukčních cen	-	60 000
Trvale odnímatelný čistý výnos před daní	=	13 572
Odpisy z posledního roku	-	53 552
Daňový základ (s odpisy z posledního roku)	=	20 020
Daňová sazba (daň z příjmů právnických osob)	*	19%
Daň	=	3 804
Trvale odnímatelný čistý výnos po dani	=	9 768
Kalkulovaná úroková míra (reálná - bez inflace)	/	5,835%
Provozní hodnota vlastního kapitálu	=	167 396
Ocenění neprovozních aktiv	+	2 430
Hodnota vlastního kapitálu	=	169 826

Zdroj: vlastní odhad

Objektivizovaná hodnota podniku netto společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. k 30. 11. 2019 zohledňující neprovozní aktiva byla metodou kapitalizovaných čistých výnosů odhadnuta na částku 169,8 milionů CZK.

2.1.5. Metoda srovnatelných podniků

Popis metodiky ocenění metodou srovnatelných podniků je uveden v příloze tohoto ocenění. Volba peer group, tedy skupiny srovnatelných podniků je popsána v kapitole ozřejmující výběr dat pro model nákladů vlastního kapitálu, když peer group slouží k odhadu koeficientu beta, který je součástí modelu oceňování kapitálových aktiv.

Údaje o obchodovaných společnostech:

- jsou variantně vztaženy k poslednímu finančnímu roku před datem ocenění, tedy odpovídají roku 2018, resp.
- vycházející z období posledních 5 let před datem ocenění.

Za nejsprávnější je patrně možné považovat ocenění dle očekávaných hodnot ukazatelů. To nicméně předpokládá dobré tržní pokrytí obchodovaných společností a dostupnost relevantních odhadů jejich budoucích výsledků, které by bylo možno porovnávat s očekávanými výsledky oceňované společnosti. Dle názoru znalce tato očekávání zvláště v případě většiny méně likvidních titulů nejsou příliš kvalitní a nelze je považovat za tržní, resp. tyto odhady neodpovídají hledaným jiným (netržním) kategoriím hodnoty a tedy účelu ocenění.

V případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. je datová základna limitovaná specifičností oboru podnikání – lze předpokládat, že v různých zemích je uplatňována různá míra regulace oboru, resp. že veřejně obchodované společnosti se výrazně liší od lokální tuzemské společnosti působící ve specifickém provozovatelském (a vlastnickém) modelu, který mimo čistě ekonomických hledisek zohledňuje i určitý sociální rozměr (cenotvorba) a podléhá místně specifické regulaci (věcné usměrňování cen, sociálně únosné ceny, tvorba a plnění plánu obnovy apod.). Z tohoto důvodu má metoda v ocenění pouze podpůrnou funkci (jde především o zdroj beta koeficientu pro výnosové metody ocenění).

2.1.5.1. Ocenění dle pětiletých průměrů násobitelů

Ocenění srovnáním lze postavit např. na výše popsaných datech založených na pětiletých průměrech cen akcií a finančních ukazatelů.

Průměrné hodnoty eliminují problém případných jednorázových výkyvů v hospodaření porovnávaných společností, a především volatility finančního trhu, na druhou stranu již částečně nemusejí odpovídat situaci přesně k datu ocenění (např. z titulu postupného rolování tokových veličin). Nemusí být dostupné pro dostatečně vysoký počet společností.

Faktorem, který je v ocenění rovněž zohledňován, je variabilita souborů dat získaných z jednotlivých peer groups. Tento faktor se projevuje v ocenění ve dvou ohledech:

- určení konkrétní hodnoty násobitele,
- určení nejvhodnějšího násobitele.

Algoritmus ocenění násobiteli je naznačen na příkladu násobitele P/E a $EV/EBITDA$. U ukazatelů vycházejících z P je bezprostředním výsledkem násobení identifikovaným multiplem hodnota provozní – obchodovatelná a není zohledňováno zadlužení.

Určení konkrétní hodnoty násobitele – pro každý soubor dat je provedena základní analýza jeho variability, tzn. spočítána průměrná hodnota, směrodatná odchylka, variační koeficient a jednotlivé kvartily (první, druhý/medián a třetí). Vzhledem k náchylnosti některých ukazatelů (obvykle na bázi některé nižší úrovně zisku) dosahovat extrémních hodnot (v situaci, kdy je podnik na pomezí zisku a ztráty) se nejvíce jako vhodné použití průměrů.

Algoritmus výpočtu hodnoty podniku – pětileté průměry ukazatelů (v tisících CZK)

		P/E	EV/EBITDA
Čistý zisk / EBITDA operační (průměr 5 let)		18 904	63 560
Násobitel - medián identifikované peer group	*	18,88	11,92
H_b (entity; EV) provozní – obchodovatelná	=		757 799
Úročené dluhy - provozní hotovost	-		-7 774
H_n (equity; P) provozní – obchodovatelná	=	356 871	765 573
Diskont za neobchodovatelnost	-	27,10%	27,10%
H_n (equity; P) provozní – neobchodovatelná	=	260 159	558 103
Neprovozní aktiva k datu ocenění	+	2 430	2 430
H_n (equity) celková – neobchodovatelná	=	262 589	560 533

Zdroj: vlastní odhad

K odhadu hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. byly mimo tržních dat využity její relevantní finanční veličiny za období posledních pěti let.

Průměrné veličiny za období 2014 – 2018:

• Tržby	221 820 tisíc CZK
• EBITDA operační	63 560 tisíc CZK
• EBIT	23 972 tisíc CZK
• Čistý zisk	18 904 tisíc CZK
• Cash-flow	66 346 tisíc CZK
• Vlastní kapitál z PNIK	1 224 104 tisíc CZK

Stavové veličiny k datu ocenění 30. 11. 2019:

• Úročené dluhy	23 707 tisíc CZK
• Provozní krátkodobý finanční majetek	31 481 tisíc CZK
• Neprovozní aktiva	2 430 tisíc CZK

Násobitele peer group – průměr posledních pěti let

	P/E	P/BV	P/S	P/CF	EV/EBITDA
První kvartil	16,81	1,57	1,22	5,87	8,80
Medián	18,88	2,60	2,58	8,04	11,92
Třetí kvartil	22,78	3,42	4,01	10,58	12,46
Průměr	20,31	2,62	2,55	13,00	11,91
Směrodatná odchylka	4,41	1,33	1,41	14,02	3,52
Variační koeficient	0,22	0,51	0,56	1,08	0,30
Počet hodnot	8	8	8	8	7

Zdroj: vlastní propočet

Vypočtené odhady hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. včetně zachycení neprovozního majetku shrnuje tabulka.

Hodnota podniku netto oceňované společnosti včetně neprovozních aktiv na bázi pětiletých průměrů (v tisících CZK)

	P/E	P/BV	P/S	P/CF	EV/EBITDA
První kvartil	234 109	1 403 094	199 110	286 317	415 838
Medián	262 589	2 318 915	420 347	391 055	560 533
Třetí kvartil	316 400	3 051 594	650 787	514 362	585 661
Průměr	282 342	2 343 669	414 068	631 283	559 782

Zdroj: vlastní propočet

Z tabulky je na první pohled patrná výrazná variabilita výsledků při ocenění různými násobiteli. Velice vysokých hodnot dosahuje ocenění na bázi P/BV , které je dané jednak vysokým podílem vlastního kapitálu na financování oceňované společnosti, tak také poměrně vysokým násobitelem v předchozí tabulce (medián 2,6), který již tak vysokou hodnotu dále navyšuje. Poměrně vysoký je i variační koeficient ukazatele, který naznačuje dále potvrzenou velkou vnitřní variabilitu, vyjádřenou např. rozdílem mezi prvním a třetím kvantilem.

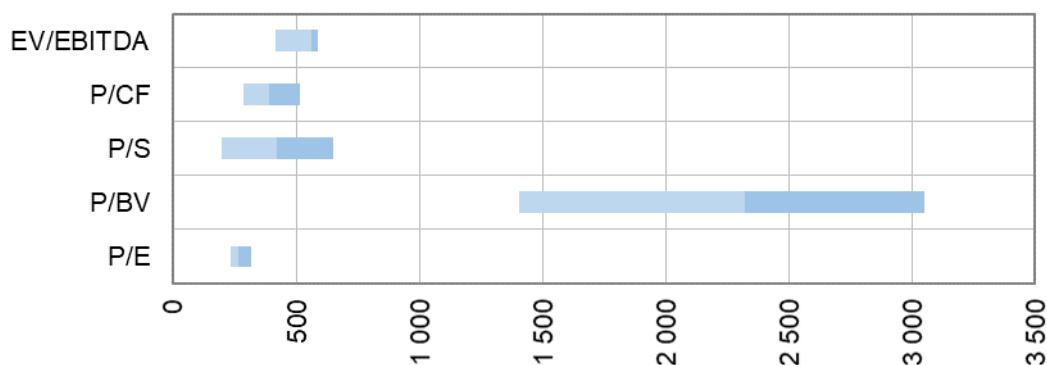
Na opačné straně se nachází ukazatel P/E , při jehož aplikaci je odhadovaná hodnota podniku cca desetinová. Ostatní ukazatele nabízejí hodnoty v rámci naznačeného rámce, blíže k jeho dolní hranici.

Celkově vysoká variabilita výsledků ukazuje na nevhodnost ocenění tuzemské vodohospodářské společnosti pomocí tržních násobitelů, zvláště pro hledanou objektivizovanou hodnotu. Tyto násobitele nerespektují specifika domácí regulace či využívaného provozovatelského modelu, pro který je typické vysoké zapojení aktiv, která jsou do podniku vkládána postupně akcionáři, ve vztahu k aktivům relativně nízkými tržbami (viz ukazatele obrátu v rámci finanční analýzy), tím pádem i hrubou ziskovostí a tvorbou provozního cash-flow a vysokými odpisy, které ve vztahu k třem předchozím veličinám dále relativně snižují čistý zisk.

Veřejně obchodované společnost zjevně svou strukturou výsledků tomuto popisu neodpovídají. Jejich aktiva jsou v průměru sice vyšší než tržby, nikoli však tak výrazně, liší se rovněž mírou zadlužení, strukturou nákladů apod.

Vzhledem ke skutečnosti, že hlavním generátorem hodnoty, který působí rozdíly v ocenění dle jednotlivých ukazatelů, je dlouhodobý majetek, resp. investice do něj, jež lze zjednodušeně ztotožnit s odpisy, jevílo by se nejvhodnější využití toho násobitele, který je zahrnuje, tzn. P/E . Využití ukazatele pracujícího se ziskem EBITDA, provozním peněžním tokem či tržbami vede k nadhodnocení oceňované společnosti, když investiční náročnost veřejně obchodovaných společností je zjevně relativně nižší než u oceňované.

Variabilita¹³ ocenění průměrnými násobiteli za posledních pět let (v milionech CZK)



Zdroj: vlastní propočty

2.1.5.2. Ocenění dle průměrů násobitelů za rok 2018

Alternativním odhadem hodnoty podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. je ocenění na bázi průměrných dat za rok 2018.

Finanční ukazatele za rok 2018

- Tržby 234 554 tisíc CZK

¹³ Naznačeno je rozpětí hodnoty propočtené dle prvního a třetího kvantilu násobitele. Rozpětí je vizuálně (změnou barvy) rozděleno v mediánu ukazatele.

- EBITDA operační 64 106 tisíc CZK
- EBIT 19 041 tisíc CZK
- Čistý zisk 15 102 tisíc CZK

Stavové veličiny k datu ocenění 30. 11. 2019

- Vlastní kapitál z PNIK 1 276 984 tisíc CZK
- Úročené dluhy 23 707 tisíc CZK
- Provozní krátkodobý finanční majetek 31 481 tisíc CZK
- Neprovozní aktiva 2 430 tisíc CZK

Při srovnání obou sad vstupních údajů je zřejmé, že hospodaření v roce 2018 na úrovni tržeb a operační EBITDA, EBIT nebo čistého zisku, popř. vlastního kapitálu není zásadně odlišné od pětiletého průměru, cca 20% rozdíl je u EBITu a čistého zisku, u dalších položek jde o rozdíly kolem 5 %. To implikuje i podobné výsledky za předpokladu, že se nebudou příliš lišit hodnoty násobků získané z tržních dat.

Násobitele peer group – průměr roku 2018

	P/E	P/BV	P/CF	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/S
První kvartil	16,00	1,56	5,51	8,00	14,59	1,72
Medián	20,07	2,55	7,37	12,55	20,29	4,47
Třetí kvartil	28,45	5,10	10,59	14,70	23,16	6,28
Průměr	23,76	3,21	15,19	13,48	21,97	4,29
Směrodatná odchylka	10,39	2,10	20,85	8,19	9,60	2,28
Variační koeficient	0,44	0,65	1,37	0,61	0,44	0,53
Počet hodnot	8	8	8	8	8	8

Zdroj: vlastní propočet

Pro ukazatele vycházejících z aktuálnějších údajů poskytuje databáze Bloomberg širší sadu vstupních údajů (portfolio násobitelů). Horší je nicméně variabilita jednotlivých souborů, jejich variační koeficienty jsou obecně vyšší než u pětiletých průměrů.

Hodnota podniku netto oceňované společnosti včetně neprovozních aktiv na bázi průměru roku 2018 (v tisících CZK)

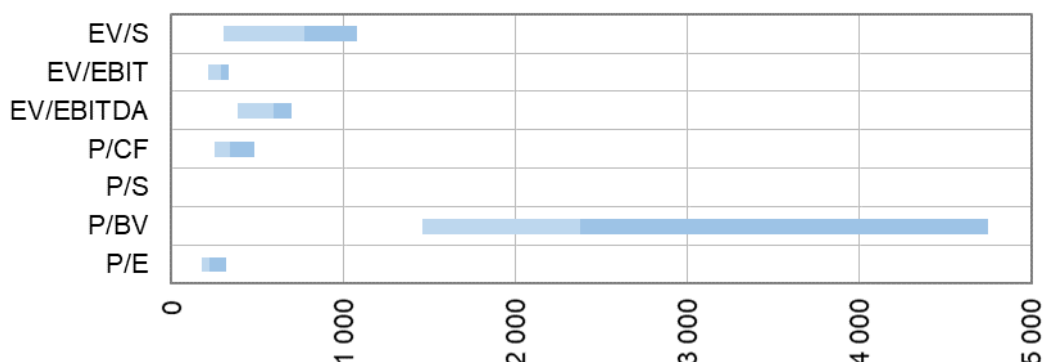
	P/E	P/BV	P/CF	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/S
První kvartil	178 551	1 458 577	253 315	382 196	210 592	302 230
Medián	223 338	2 374 464	338 369	594 819	289 725	772 123
Třetí kvartil	315 667	4 750 292	485 054	695 245	329 609	1 081 136
Průměr	264 053	2 993 992	694 764	638 205	313 046	741 486

Zdroj: vlastní propočet

Ve srovnání s oceněním dle pětiletých průměrů jsou indikované hodnoty obdobné. Přetrvává tak problém zásadních rozdílů mezi výsledky jednotlivých ukazatelů, především cca desetinásobný rozdíl mezi P/E a P/BV .

Vliv výše rozdílné relativní výše odpisů na výsledky potvrzuje v daném případě ukazatel $EV/EBIT$, který není pro pětileté průměry systémem Bloomberg poskytován. Ocenění dle tohoto ukazatele podává nejbližší výsledky ocenění dle P/E , které bylo v předchozím bodě vyhodnoceno s ohledem na účel ocenění a hledanou kategorii hodnoty jakožto teoreticky nejpoužitelnější. Oba ukazatele rovněž vykazují nejmenší variabilitu, viz variační koeficienty.

Variabilita¹⁴ ocenění průměrnými násobiteli za poslední finanční rok (v milionech CZK)



Zdroj: vlastní propočet

2.1.6. Metoda účetní

V rámci určení účetní hodnoty vycházející z konceptu historických cen, tedy vyjadřující skutečně vynaložené náklady na pořízení aktiv podniku, je třeba respektovat především provedené rozčlenění aktiv a pasiv podniku, tak jak je uvedeno výše. Tzn. samostatně pracovat s neprovozními aktivy a dále zohlednit případný převod některých cizích zdrojů (rezerv) mezi ekvivalenty vlastního kapitálu.

Ocenění podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. k 30. 11. 2019 účetní metodou (v tisících CZK)

Vlastní kapitál provozně potřebný z provozně nutného inv. kapitálu	1 276 984
Ekvivalenty vlastního kapitálu	0
Provozně nepotřebná aktiva	2 430
Hodnota podniku netto	1 279 414

Zdroj: vlastní propočet

2.2. Ocenění podílu na základním kapitálu

Hlavním bodem definovaného předmětu ocenění je část podniku – menšinový podíl na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., který tvoří 1 995 kusů akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusů akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností.

Při základním kapitálu společnosti 742 583 tisíc CZK se jedná o minoritní podíl 0,73 % na základním kapitálu.

2.2.1. Oceňování minoritního podílu

¹⁴ Naznačeno je rozpětí hodnoty propočtené dle prvního a třetího kvartilu násobitele. Rozpětí je vizuálně (změnou barvy) rozděleno v mediánu ukazatele.

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).

Přepočtení 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 prémie 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 přínáležejícími 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 premií 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 synergii (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. Bellinger 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 %).

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 (aliquotního 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

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

vyločení transakcí s negativní kontrolní prémie. Již tyto hodnoty lze přitom označit za určitý limit velikosti kontrolní prémie/diskontu za minoritu.

Uvedená diference 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 nenaplnuje 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.

2.2.2. Minoritní podíl v oceňované společnosti

Základními parametry pro určení diskontu za minoritu v případě oceňované společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, 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 0,73 % je menší než podíl kvalifikovaného akcionáře dle zákona o obchodních korporacích (1 % v případě společnosti se základním kapitálem nad 500 milionů CZK – kvalifikovaný podíl dává akcionáři určitá práva, např. povinnost představenstva svolat na žádost takového akcionáře valnou hromadu, právo domáhat se újmy proti členu představenstva/dozorčí rady, podat žalobu na vlivnou osobu apod.),
- společnost nemá majoritního akcionáře, největší podíl má město Náchod (27,97 %) a město Nové Město nad Metují (23,84 %),
- akcionáři držící akcie s omezenou převoditelností, tedy města a obce, navyšují svůj souhrnný podíl dodatečnými vklady vodohospodářské infrastruktury.

Stanovy společnosti:

- určují kvótu usnášeniščnosti valné hromady na více než 30 % základního kapitálu,
- stanoví, že s každou kmenovou akcií ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK je na valné hromadě spojen 1 hlas,
- výkon hlasovacího práva je omezen stanovením nejvyššího počtu hlasů jednoho akcionáře na 20 % z celkového počtu hlasů, se kterými je spojeno hlasovací právo, a to ve stejném rozsahu pro každého akcionáře nebo i pro jím ovládané osoby,
- větší část akcií, konkrétně 523 417 kusů představujících podíl 70,49 % na základním kapitálu, podléhá omezení převoditelnosti, a to tak že akcie, jakož i všechna práva s nimi spojená, jsou převoditelné pouze s předchozím souhlasem valné hromady společnosti. Valná hromada je povinna odmítnout udělení souhlasu k převodu akcie, jakož i všech práv s ní spojených, v případech, kdy nepůjde o převod mezi:
 - a) stávajícími akcionáři, držiteli akcií, nebo
 - b) stávajícím akcionářem, držitelem akcií a územním samosprávním celkem.

Dle názoru zpracovatele v této situaci není hodnota jednotlivých podílů v oceňované společnosti alikvotní, když existují zjevné rozdíly v prvcích kontroly. Podíly dvou největších akcionářů nejsou samostatně dostatečné pro usnášeniščnost, společně nicméně ano a rovněž kterýkoli z nich v kombinaci s třetím nebo čtvrtým největším akcionářem apod. Oceňovaný podíl je velmi malý, pod limitem kvalifikovaného akcionáře. Část akcií v oceňovaném podílu rovněž podléhá omezení převoditelnosti, dle kterého je jejich přirozenou skupinou investorů stávající akcionářská struktura, popř. jiná města a obce. Města a obce dále navyšují základní kapitál vklady infrastruktury, čímž podíl ostatní akcionářů postupně ředí. Časem lze předpokládat další relativní pokles oceňovaného podílu na základním kapitálu.

Tato situace by např. v metodice prof. Bellingera indikovala scénář, kdy je při existenci velkoakcionáře (zde spolupracující obce) oceňován minoritní podíl < 9,9 % a byl by tedy aplikován diskont až 50 % ze základní hodnoty jedné akcie (aliquotního podílu).

Uvedené skutečnosti byly nicméně reflektovány 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 metoda výnosová, za předpokladu neměnného fungování podniku, tzn. takového, které nemusí splňovat podmínku nejvyššího a nejlepšího využití. Takovéto ocenění v sobě již zahrnuje implicitně významný diskont (např. ve srovnání s tržní hodnotou, která by zřejmě předpokládala např. nastavení cen služeb poskytovaných společností blízko cen sociálně únosných apod.), jak naznačuje např. násobný rozdíl výsledku výnosového a majetkového ocenění, popř. variabilita ocenění na bázi tržního srovnání.

S ohledem zvolenou kategorií hodnoty podniku a použitou metodu ocenění podniku není při ocenění menšinového podílu na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. pro účel nedobrovolné dražby aplikován diskont za minoritu.

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

2.3. Ocenění jedné kmenové akcie

Odhad hodnoty jedné kmenové akcie společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., znějící na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK, jež je součástí výše definovaného menšinového podílu na základním kapitálu, je propočten pro použité metody ocenění podniku jednoduše jako aliquotní podíl na hodnotě výše definovaného menšinového podílu na základním kapitálu společnosti.

2.4. Rekapitulace výsledků, volba metody ocenění

Předmětem ocenění byl:

- podnik společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928, vyjádřený 100 % akcií na jméno s neomezenou převoditelností v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 219 166 kusů a 100 % akcií na jméno převoditelných pouze s předchozím souhlasem valné hromady společnosti v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 523 417 kusů,
- část podniku odpovídající menšinovému podílu na základním kapitálu společnosti představovaného 1 995 kusy akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusy akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností a
- část podniku odpovídající jedné kmenové akcii na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK, která je součástí menšinového podílu na základním kapitálu uvedeného v předchozím bodě.

Ocenění bylo provedeno k rozhodnému datu 30. 11. 2019.

Účelem ocenění bylo provedení nezávislého odhadu hodnoty podniku (obchodního závodu) společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928 a části podniku vyjádřené 1 995 kusy (slovy jedním tisícem devíti sty devadesáti pěti) akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusy (slovy třemi tisíci pěti sty čtyřiceti sedmi) akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností, popř. 1 (slovy jednou) akcií na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK pro potřeby nedobrovolné veřejné dražby.

Ocenění bylo znalcem provedeno čtyřmi metodami zastupujícími všechny tři základní přístupy k ocenění – na základě analýzy výnosů, tržním srovnáním a majetkovým přístupem. Hodnota podniku, z ní propočteného alikvótního podílu na základním kapitálu společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. představovaného definovaným menšinovým podílem, popř. jednou kmenovou akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK, byla těmito metodami k rozhodnému datu odhadnuta dle uvedené tabulky.

Odhad hodnoty předmětu ocenění k rozhodnému datu 30. 11. 2019

Metoda ocenění	Podnik netto	Podíl 5 437 ks akcií o jmenovité hodnotě 1 000 CZK	Jedna akcie
Diskontované peněžní toky	179 716 tisíc CZK	1 315 835 CZK	242 CZK
Kapitalizované čisté výnosy	169 826 tisíc CZK	1 243 419 CZK	229 CZK
P/E 5 let - medián	262 589 tisíc CZK	n.a.	n.a.
P/E 2018 - medián	223 338 tisíc CZK	n.a.	n.a.
Účetní hodnota	1 279 414 tisíc CZK	n.a.	n.a.

Zdroj: vlastní propočet

S ohledem na hledanou kategorii hodnoty podniku, závěry strategické či finanční analýzy a sestaveného finančního výhledu (potvrzení předpokladu going concern v rámci stávajícího provozovatelského modelu, tedy možnosti pokračovat v nezměněném konceptu), je ocenění podniku provedeno na základě výnosových metod, tedy metod diskontovaných peněžních toků, popř. kapitalizovaných čistých výnosů.

Vzhledem k pravidelnosti podnikání oceňované společnosti a jen parametrickým změnám modelovaných budoucích finančních veličin ve srovnání s historickým obdobím jsou výsledky obou výnosových metod velmi podobné.

Finální ocenění je provedeno na základě metody diskontovaných peněžních toků, pro kterou byl zpracovatelem sestaven podrobný finanční výhled, zohledňující tržní rizika a příležitosti a s ohledem na provedenou srovnávací analýzu typizovány příslušné finanční veličiny (zadluženost apod.).

Ostatní metody mají pouze doplňkový význam, naznačují možnosti ocenění podniku v rámci jiných kategorií hodnoty pro jiný účel, popř. ukazují na specifickou oboru podnikání oceňované společnosti, či jejího provozovatelského modelu (vysoký objem majetku, vysokou investiční náročnost provozu, tzn. vysoké odpisy a z toho plynoucí omezenou rentabilitu – uvedené veličiny navíc podléhají regulace ze strany veřejného sektoru).

2.5. Závěrečný výrok

Objektivizovaná hodnota podniku společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928 vyjádřeného 100 % akcií na jméno s neomezenou převoditelností v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 219 166 431 kusů a 100 % akcií na jméno převoditelných pouze s předchozím souhlasem valné hromady společnosti v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK v celkovém počtu 523 417 kusů, byla zpracovatelem ke dni 30. 11. 2019 odhadnuta metodou DCF entity na částku

179,7 milionů CZK
(sto sedmdesát devět celých sedm milionů korun českých).

Hodnota části podniku Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928, tvořené menšinovým podílem na základním kapitálu vyjádřeným 1 995 kusy zaknihovaných akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s omezenou převoditelností a 3 442 kusy zaknihovaných akcií na jméno

v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 CZK s neomezenou převoditelností, byla zpracovatelem ke dni 30. 11. 2019 pro účel nedobrovolné dražby odhadnuta na částku

**1 316 tisíc CZK
(jeden milion tři sta šestnáct tisíc korun českých).**

Hodnota části podniku vyjádřené jednou akcií společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s., se sídlem Náchod, Kladská 1521, PSČ 547 01, IČ 481 72 928, znějící na jméno v zaknihované podobě o jmenovité hodnotě 1 000 CZK, jež je součástí výše definovaného menšinového podílu na základním kapitálu, byla zpracovatelem ke dni 30. 11. 2019 pro účel nedobrovolné dražby odhadnuta na částku

**242 CZK
(dvě stě čtyřicet dva korun českých).**

Znalecká doložka

Znalecký posudek jsem podal jako znalec jmenovaný rozhodnutím Krajského soudu v Ostravě ze dne 14. 12. 2015 č.j. Spr 3116/2015 pro obor Ekonomika, odvětví Ceny a odhady, specializace Podniky.

Znalecký úkon je zapsán pod pořadovým číslem 008-01/2019 znaleckého deníku.



Karel Potměšil

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
BICS	Bloomberg Industry Classification System - Oborový klasifikační systém
BV	Book Value - Vlastní kapitál
CAGR	Compound Annual Growth Rate - Složená roční míra růstu
CAPM	Capital Asset Pricing Model - Model oceňování kapitálových aktiv
CPI	Consumer Price Index - Index spotřebitelských cen
CZK	Czech koruna - Česká koruna
č.	Číslo
č. j.	Číslo jednací
č. p.	Číslo popisné
ČNB	Česká národní banka
ČNS EN	Česká technická norma – Evropská norma
ČOV	Čistírna odpadních vod
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DCF	Discounted Cash Flow - Diskontovaný peněžní tok
DIČ	Daňové číslo organizace
DPH	Daň z přidané hodnoty
dtto	Detto - Totéž / to samé
DY	Dividend yield - Dividendový výnos
E	Earnings - 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
EUR	Euro
EV	Enterprise Value - Hodnota podniku brutto
EVA	Economic Value Added - Ekonomická přidaná hodnota
FCFE	Free Cash Flow To Equity - Volný peněžní tok vlastníkům společnosti
FCFF	Free Cash Flow For The Firm - Volný peněžní tok do společnosti
GICS	Global Industry Classification System - Oborový klasifikační systém
HDP	Hrubý domácí produkt
IAS	International Accounting Standards - Mezinárodní účetní standardy
IČ	Identifikační číslo
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. - Německé oborové sdružení auditorů, vydavatel oceňovacích standardů
IFRS	Financial Reporting Standards - Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
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
IVSC	International Valuation Standards Council
KB	Komerční banka
Kč	Koruna česká
KČV	Kapitalizované čisté výnosy
km	Kilometr
KPVH	Korigovaný provozní výsledek hospodaření
ks	Kus
m ³	Metr krychlový - Jednotka objemu
MBA	Master of Business Administration - Vysokoškolský studijní program
MF / MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
Mgr.	Magister - Akademický titul
mld.	Miliarda
MMF	Mezinárodní měnový fond
MWh	Megawatthodina
Mze	Ministerstvo zemědělství
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
NUTS	Nomenclature des Unités territoriales statistiques – Nomenklatura územních statistických jednotek
NZ	Notářský zápis
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development - Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
P	Price - Cena akcie
p. b.	Procentní bod
PH	Pokračující hodnota
PNIK	Provozně nutný investovaný kapitál
PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate - Průměrná sazba na českém mezibankovním trhu
PSČ	Poštovní směrovací číslo
ROA	Return On Assets - Rentabilita aktiv
ROCE	Return On Capital Employed - Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Return On Equity - Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return On Sales - Rentabilita tržeb
S	Sales - Tržby
s. c.	Stálé ceny
S.A.	Société anonyme - Akciová společnost
s.r.o. / spol. s r.o.	Společnost s ručením omezeným
Sb.	Sbírka listin
SBBI	Stocks, Bonds, Bills, and Inflation - Akcie, dluhopisy, poukázky, inflace
SFŽP	Státní fond životního prostředí
SPP	Státní pokladniční poukázky
UPK	Upravený pracovní kapitál
USA	Spojené státy americké
USD	United States Dollar - Americký dolar
VaK	Vodovody a kanalizace
VŠPS	Výběrové šetření pracovních sil
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Weighted Average Cost Of Capital - Vážený průměr nákladů kapitálu
WC	Working Capital - Pracovní kapitál

Přílohy

Příloha 1: Výkaz zisku a ztráty	124
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty, horizontální analýza	125
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty, vertikální analýza	126
Příloha 4: Rozvaha	127
Příloha 5: Rozvaha, horizontální analýza	133
Příloha 6: Rozvaha, vertikální analýza	139
Příloha 7: Výkaz o peněžních tocích	145
Příloha 8: Poměrové ukazatele	146
Příloha 9: Absolutní ukazatele	148
Příloha 10: Metody komplexního hodnocení podniku	149
Příloha 11: Krátkodobá likvidita – srovnání	150
Příloha 12: Dlouhod. finanční rovnováha – srovnání	151
Příloha 13: Rentabilita – srovnání	153
Příloha 14: Aktivita – srovnání	156
Příloha 15: Produktivita práce – srovnání	158
Příloha 16: Provozní náklady – srovnání	159
Příloha 17: Účastníci 47. Kolokvia MF ČR	160
Příloha 18: Státní dluhopisy dle doby splatnosti	161
Příloha 19: Výnosy českých státních dluhopisů	162
Příloha 20: Infrastrukturní majetek VaK	163
Příloha 21: Vývoj realizačních cen – vodné a stočné	165
Příloha 22: Průměrné realizované ceny vodného	166
Příloha 23: Průměrné realizované ceny stočného	167
Příloha 24: Průměrné realizované ceny celkem	168
Příloha 25: Vodovody pro veřejnou potřebu	169
Příloha 26: Kanalizace pro veřejnou potřebu	170
Příloha 27: Počet obyvatel ČR dle krajů	171
Příloha 28: Vodovody dle ČSÚ – NUTS 3	172
Příloha 29: Kanalizace dle ČSÚ – NUTS 3	183
Příloha 30: Čistírnny odpadních vod dle ČSÚ	191
Příloha 31: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody	192
Příloha 32: Údaje o infrastruktuře společnosti	196
Příloha 33: Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	197
Příloha 34: Metoda diskontovaných peněžních toků	200
Příloha 35: Metoda srovnatelných podniků	203
Příloha 36: Náklady kapitálu ve výnosovém ocenění	206
Příloha 37: Sporné body nákladů vlastního kapitálu	208
Příloha 38: Provozní zisková marže zdola	212
Příloha 39: Upravený pracovní kapitál	217
Příloha 40: Výkaz zisku a ztráty – plán	221
Příloha 41: Plán VZZ, horizontální analýza	222
Příloha 42: Plán VZZ, vertikální analýza	223
Příloha 43: Rozvaha – plán	224
Příloha 44: Plánovaná rozvaha, horizontální analýza	230
Příloha 45: Plánovaná rozvaha, vertikální analýza	236
Příloha 46: Plánovaný výkaz o peněžních tocích	242
Příloha 47: Plánované poměrové ukazatele	243
Příloha 48: Plánované absolutní ukazatele	245
Příloha 49: Plánované komplexní hodnocení podniku	246
Příloha 50: Korig. provozní výsledek hospodaření	247
Příloha 51: Volné peněžní toky	248
Příloha 52: Náklady kapitálu	249
Příloha 53: Podklady pro pokračující hodnotu	250
Příloha 54: Model diskontovaných peněžních toků	251
Příloha 55: Peer group – ocenění tržním srovnáním	252

Příloha 4: Rozvaha

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, stálá aktiva (v tisících CZK)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																	
A. AKTIVA CELKEM	1 078 568	1 069 762	1 040 252	1 053 651	1 065 251	1 066 223	1 142 465	1 187 092	1 278 801	1 383 751	1 296 525	1 354 356	1 374 542	1 383 682	1 417 591	1 442 212	1 465 093
A. Pohledávky za upsány základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	1 025 741	1 034 851	981 383	992 346	1 001 874	1 030 737	1 067 945	1 087 660	1 154 860	1 280 202	1 213 488	1 240 682	1 283 768	1 254 617	1 322 958	1 353 938	1 364 707
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek	1 472	1 053	1 784	1 402	1 229	837	805	658	1 242	4 021	3 400	3 103	2 558	2 061	1 759	1 793	1 263
B. I. 1. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 2. Ocenitelná práva	1 472	1 053	2 76	153	238	105	331	443	151	1 338	1 170	695	563	591	533	1 154	872
B. I. 2. I. Software	1 472	1 053	2 76	153	238	105	331	443	151	1 338	1 170	695	563	591	533	1 154	872
B. I. 2. II. Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 3. Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 4. Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	1 508	1 249	991	732	474	215	71	2 683	2 230	2 407	1 995	1 470	1 116	549	381
B. I. 5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	1 014	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 5. I. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 5. II. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	1 014	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek	1 024 269	1 033 798	979 595	990 744	1 000 645	1 029 900	1 067 140	1 087 002	1 153 618	1 276 181	1 210 088	1 237 580	1 278 328	1 249 726	1 318 376	1 349 416	1 363 454
B. II. 1. Pozemky a stavby	921 098	936 869	908 128	921 088	926 207	962 080	993 954	1 003 133	1 010 255	1 014 301	1 060 955	1 066 011	1 097 361	1 135 024	1 170 455	1 200 847	1 210 327
B. II. 1. I. Pozemky	6 831	6 839	6 831	6 831	6 828	7 063	6 882	6 925	7 234	7 218	8 039	8 124	8 291	8 294	8 301	8 617	9 218
B. II. 1. I. I. Stavby	914 267	930 030	901 297	914 210	919 105	955 017	987 072	996 158	1 003 021	1 007 083	1 052 916	1 077 887	1 088 070	1 126 730	1 162 154	1 192 230	1 201 110
B. II. 2. Hmotné movité věc a jejich soubory	89 185	78 150	60 097	51 927	44 752	41 770	38 472	42 943	44 802	46 816	85 791	90 716	85 845	82 320	74 723	81 647	74 591
B. II. 3. Ocenovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	1 980	1 799	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4. I. Pěstitelské cečky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4. II. Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4. III. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 980	1 799	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12 006	16 980	11 374	17 729	29 686	26 050	34 714	40 926	98 561	215 064	63 342	60 853	95 122	32 382	73 066	66 848	78 486
B. II. 5. I. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	5 360	6 258	7 186	6 422	6 432	6 432	6 941	6 847	7 090	6 449	27	10	10	10	10	19	41
B. II. 5. II. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 646	10 722	4 188	11 307	23 254	19 618	27 773	34 079	91 471	208 615	63 315	60 843	95 112	32 372	23 015	66 829	78 444
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 882	2 824	2 819
B. III. 1. Podíl - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 2. Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 3. Podíl - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 4. Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 5. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíl	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 6. Zápůjčka a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 882	2 824	2 819
B. III. 7. Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 7. I. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 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 společností, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, oběžná aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
		52 451	54 572	58 571	61 033	61 101	54 532	73 644	98 566	117 241	82 844	82 307	92 570	89 849	108 141	93 784	87 366	99 969
C.	Oběžná aktiva	3 930	3 411	3 193	3 156	3 381	3 299	3 122	3 948	3 461	3 696	3 844	3 925	3 988	3 661	3 745	3 820	3 856
C. I.	Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 1	Materiál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 2	Neokoupená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 3	Výrobky a zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 3.1	Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 3.1.1	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 3.1.2	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II.	Pohledávky	25 523	32 020	31 974	27 563	30 893	33 779	38 366	48 407	66 477	55 004	50 434	51 803	57 441	54 079	62 958	66 578	62 202
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	40	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	325
C. II. 1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.1.1	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.1.2	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.1.3	Odloužená darovaná pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.1.4	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.2	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.2.1	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.2.2	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 1.4	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 2	Krátkodobé pohledávky	25 523	32 020	31 974	27 563	30 893	33 779	38 366	48 407	66 477	55 004	50 434	51 803	57 441	54 079	62 958	66 578	61 877
C. II. 2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	8 040	11 685	11 367	8 246	10 263	10 740	12 249	15 019	23 022	17 140	11 921	11 918	16 477	13 995	16 514	15 213	14 686
C. II. 2.1.1	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 2.1.2	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 2.1.3	Pohledávky - ostatní	17 483	20 335	20 607	19 237	20 630	23 039	26 117	33 388	48 455	35 864	38 513	39 883	48 964	39 994	46 314	51 236	47 191
C. II. 2.2	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 2.2.1	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	691	911	2 157	1 083	1 020	623	635	1 305	9 788	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II. 2.2.2	Stat - danové pohledávky	4 250	5 500	4 565	4 417	4 800	5 072	6 590	6 612	6 165	6 594	7 635	7 959	7 551	4 666	4 305	3 734	1 933
C. II. 2.2.3	Krátkodobé poskytnuté zálohy	12 475	13 829	13 768	13 609	14 712	17 238	18 797	25 378	27 417	29 132	30 734	31 808	33 192	35 287	42 009	47 111	44 949
C. II. 2.2.4	Dohadné účty aktivní	67	95	117	128	98	106	95	93	85	148	144	144	190	1	0	391	309
C. II. 2.4	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	10 878	7 041	7 153	15 335	15 528	5 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. III. 2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	10 878	7 041	7 153	15 335	15 528	5 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV.	Peněžní prostředky	12 080	12 100	16 251	14 979	11 299	12 454	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 820	50 401	27 081	16 988	33 912
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	159	190	180	200	96	182	394	122	207	208	193	418	143	398	613	158	695
C. IV. 2	Peněžní prostředky na účtech	11 921	11 910	16 071	14 779	11 203	12 272	31 762	46 088	47 096	25 936	27 836	36 424	28 677	50 003	26 468	16 830	33 216
D.	Časové rozlišení	376	339	298	276	276	954	876	867	700	705	730	1 084	925	924	848	888	416
D. 1	Náklady příštích období	372	333	294	272	257	950	869	788	542	542	676	736	1 080	912	818	886	416
D. 2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D. 3	Příjmy příštích období	4	6	4	4	4	4	7	79	158	29	4	4	13	0	30	2	0

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, vlastní kapitál (v tisících CZK)

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
PASIVA CELKEM		1 078 568	1 089 762	1 040 252	1 053 455	1 063 251	1 086 223	1 142 465	1 187 092	1 272 801	1 363 751	1 296 525	1 334 336	1 374 542	1 363 682	1 417 591	1 442 212	1 465 093
A.	Vlastní kapitál	932 736	938 631	945 565	964 714	960 759	996 598	1 042 189	1 067 608	1 092 332	1 115 239	1 151 544	1 176 187	1 196 890	1 211 340	1 249 311	1 262 035	1 279 414
A. I.	Základní kapitál	692 345	692 345	692 345	702 410	702 410	702 410	716 177	716 177	716 177	716 177	725 954	727 736	727 957	727 957	742 015	742 015	742 583
A. I. 1	Základní kapitál	692 345	692 345	692 345	702 410	702 410	702 410	716 177	716 177	716 177	716 177	725 954	727 736	727 957	727 957	742 015	742 015	742 583
A. I. 2	Vlastní podíl (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. I. 3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	130 503	130 503	130 503	134 187	134 187	134 187	139 956	139 973	139 973	139 973	145 418	146 463	146 618	146 619	155 953	155 953	392 897
A. II. 1	Ážio	14	14	14	3 698	3 698	3 698	9 467	9 467	9 467	9 467	14 912	15 957	16 092	16 093	25 427	25 427	25 825
A. II. 2	Kapitálové fondy	130 489	130 489	130 489	130 489	130 489	130 489	130 489	130 506	130 506	130 506	130 506	130 506	130 526	130 526	130 526	130 526	367 072
2.I	Ostatní kapitálové fondy	130 489	130 489	130 489	130 489	130 489	130 489	130 489	130 506	130 506	130 506	130 506	130 506	130 526	130 526	130 526	130 526	367 072
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 přeměně obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.IV	Rozdíly z přeměny 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 přeměně obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku	64 558	64 967	65 300	66 070	66 084	67 673	68 232	69 002	70 570	72 088	72 995	73 921	73 541	320 290	335 014	348 965	125 284
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	62 861	63 328	63 832	64 403	64 789	65 698	66 649	68 075	69 485	70 820	72 060	73 231	73 231	0	0	0	0
A. III. 2	Statutární a ostatní fondy	1 697	1 639	1 468	1 667	1 295	1 975	1 583	927	1 085	1 268	935	690	310	320 290	335 014	348 965	125 284
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (+/-)	35 990	40 738	45 994	54 338	59 895	73 307	89 309	114 255	138 900	162 203	183 766	204 079	226 099	0	0	0	0
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	35 990	40 738	45 994	54 338	59 895	73 307	89 309	114 255	138 900	162 203	183 766	204 079	226 099	0	0	0	0
A. IV. 2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. IV. 3	Jiný výsledek hospodářství minulých let (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	9 340	10 078	11 423	7 709	18 183	19 021	28 515	28 201	26 712	24 798	23 411	23 988	22 625	16 474	16 329	15 102	18 650
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 společností, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, cizí zdroje (v tisících CZK)

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
B. + C.	Cizí zdroje	145 654	150 951	94 678	88 711	82 442	89 381	100 006	117 594	180 451	247 589	444 957	158 141	177 522	151 336	167 619	179 460	184 639
B.	Rezervy	368	361	350	455	490	442	648	330	452	523	398	626	0	0	0	0	0
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	368	361	350	455	490	442	648	330	452	523	398	626	0	0	0	0	0
3.	Rezerva podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	Závazky	145 286	150 590	94 328	88 256	81 952	88 939	99 358	117 664	179 999	247 066	444 559	157 515	177 522	151 336	167 619	179 460	184 639
C. I.	Dlouhodobé závazky	118 166	122 926	60 855	62 379	55 721	59 076	67 949	79 769	83 401	92 842	95 685	93 911	95 799	98 868	105 750	118 104	122 717
1.	Vydání dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>I.I.</i> Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>I.II</i> Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9 500	5 258	2 884	10 15	0	0	0	0
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	20 331	31 439	27 439	20 952	15 987	15 043	10 702	11 450	11 397	7 881	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 - podístatní vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.	Odloužený danový závazek	32 641	31 546	30 980	35 245	34 994	37 731	47 173	54 235	60 987	67 175	74 150	80 361	85 911	90 082	95 134	99 010	99 010
9.	Závazky - ostatní	65 194	59 941	2 435	6 182	4 740	6 302	10 074	14 084	11 017	8 286	1 424	350	5 261	5 766	8 240	12 688	15 990
	<i>9.I</i> Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>9.II</i> Dobrodělné účty pasivní	81	131	106	103	102	86	84	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>9.III</i> Jiné závazky	65 113	59 810	2 330	6 079	4 638	6 216	9 990	14 084	11 017	8 286	1 424	350	5 261	5 766	8 240	12 688	15 990
C. II.	Krátkodobé závazky	27 120	27 664	33 473	25 877	26 231	29 863	31 409	37 895	96 598	154 224	48 874	63 604	81 723	52 468	61 869	61 356	61 922
1.	Vydání dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>I.I.</i> Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>I.II</i> Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 424	2 424	2 424	10 15	0	0
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	11 188	11 817	11 639	14 564	15 538	17 004	16 359	18 471	19 911	20 901	21 551	22 491	23 762	24 229	25 054	25 052	21 699
4.	Závazky z obchodních vztahů	9 290	9 193	15 488	4 193	2 949	5 138	6 742	12 224	45 042	16 189	5 727	9 814	16 482	11 180	20 796	14 468	15 140
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 - podístatní vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8.	Závazky ostatní	6 642	6 654	6 346	7 120	7 744	7 721	8 308	7 700	31 645	117 134	21 596	24 334	38 296	13 898	13 990	19 561	25 082
	<i>8.I</i> Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>8.II</i> Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>8.III</i> Závazky k zaměstnancům	993	1 056	1 076	2 295	2 519	2 818	3 004	3 206	2 919	2 982	3 026	3 147	3 680	3 705	3 727	3 788	4 094
	<i>8.IV</i> Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 309	1 379	1 342	1 381	1 549	1 464	1 519	1 964	1 777	1 779	1 827	1 813	1 993	2 055	2 133	2 183	2 174
	<i>8.V</i> Sra - danové závazky a dotace	312	320	300	250	331	293	342	451	24 280	110 434	13 930	15 650	27 548	14 333	959	4 733	5 612
	<i>8.VI</i> Dobrodělné účty pasivní	2 838	2 751	2 512	2 968	2 775	2 579	3 251	3 199	1 980	1 590	2 640	3 020	3 743	3 860	3 754	3 860	3 754
	<i>8.VII</i> Jiné závazky	1 190	1 148	1 115	1 281	1 228	1 281	1 192	1 180	689	949	173	694	1 455	2 962	3 311	5 079	10 870
D.	Časové rozlišení	178	180	9	30	50	244	270	1 490	18	923	24	8	180	1 006	661	717	1 040
1.	Vydání příštích období	178	180	9	30	50	244	270	1 490	18	923	24	8	180	1 006	661	717	1 040
2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	588	567	608

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, stálá aktiva brutto (v tisících CZK)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019	
		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																	
		AKTIVA CELKEM BRUTTO																	
A.	Pohledávky za upsány základní kapitál	1 688 925	1 742 629	1 700 605	1 751 565	1 799 283	1 851 588	1 944 767	2 016 684	2 138 283	2 212 220	2 181 155	2 250 642	2 333 534	2 390 423	2 459 320	2 532 870	2 601 924	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 636 342	1 686 949	1 640 706	1 687 627	1 734 726	1 796 712	1 868 135	1 914 382	2 017 685	2 128 038	2 096 605	2 155 588	2 241 752	2 250 189	2 363 660	2 443 000	2 500 699	0
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 566	3 952	3 586	5 349	5 483	5 498	5 853	6 367	7 513	10 595	11 170	11 164	11 699	12 217	12 125	13 105	13 195	0
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 2	Ocenitelná práva	3 566	3 952	3 586	5 349	5 483	5 498	5 853	6 367	7 513	10 595	11 170	11 164	11 699	12 217	12 125	13 105	13 195	0
2. I.	Software	3 566	3 952	3 586	3 698	3 947	3 947	4 302	4 816	4 871	6 324	6 889	6 263	6 641	7 091	7 072	8 162	8 252	0
2. II.	Ostatní ocenitelná práva	0	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	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	1 551	1 551	1 551	1 551	1 551	1 551	1 628	4 271	4 271	4 901	5 058	5 126	4 943	4 943	4 943	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	1 014	0	0	0	0	0	0	110	0	0
5. I.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. II.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	1 014	0	0	0	0	0	0	110	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 632 776	1 682 997	1 635 320	1 682 378	1 729 243	1 791 214	1 862 282	1 908 015	2 010 172	2 117 443	2 085 435	2 144 424	2 227 171	2 235 142	2 348 711	2 427 076	2 487 503	0
B. II. 1	Pozemky a stavby	1 371 138	1 414 356	1 404 619	1 445 331	1 478 538	1 542 604	1 603 883	1 642 929	1 682 018	1 718 146	1 797 956	1 858 005	1 903 334	1 978 406	2 053 012	2 124 176	2 171 827	0
1. I.	Pozemky	6 831	6 839	6 831	6 878	7 102	7 063	6 882	6 975	7 234	7 218	8 039	8 124	8 291	8 294	8 301	8 617	9 218	0
1. II.	Stavby	1 364 307	1 407 517	1 397 788	1 438 453	1 471 436	1 535 541	1 597 001	1 635 954	1 674 784	1 710 928	1 789 917	1 849 881	1 895 043	1 970 112	2 044 711	2 115 559	2 162 609	0
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	247 447	249 476	219 327	219 318	221 019	222 560	223 685	224 160	229 593	384 233	224 137	225 566	228 715	224 354	222 064	235 483	236 622	0
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	2 185	2 185	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	569	569	0
4. I.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	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	0
4. III.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 185	2 185	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	569	569	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12 006	16 980	11 374	17 729	29 686	26 050	34 714	40 926	98 561	215 064	63 342	60 853	95 122	32 362	73 066	66 848	78 486	0
5. I.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	5 360	6 258	7 186	6 622	6 422	6 432	6 941	6 847	7 090	6 449	27	10	10	10	10	19	41	0
5. II.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 646	10 722	4 188	11 307	23 264	19 618	27 773	34 079	91 471	208 615	63 315	60 843	95 112	32 372	73 015	66 829	78 444	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 882	2 880	2 819	0	
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	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	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	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	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 882	2 880	2 819	0	
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	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	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	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, oběžná aktiva brutto (v tisících CZK)

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
C.	Oběžná aktiva BRUTTO	611 357	652 867	660 351	698 110	796 032	769 365	802 302	829 092	865 482	849 469	884 630	916 306	958 992	996 741	1 041 729	1 090 658	1 136 831
C. I.	Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I.	1 Materiál	610 601	652 098	659 323	695 481	792 852	765 975	800 190	826 722	862 825	847 836	883 117	914 906	957 884	995 572	1 040 701	1 089 062	1 135 992
2	Nedokončená výroba a polotovary	2 094	2 899	3 602	3 887	4 254	4 661	5 048	5 709	6 271	6 574	7 770	8 062	9 141	10 156	10 366	11 402	11 692
3	Výrobky a zboží	2 094	2 899	3 559	3 545	3 694	3 842	3 971	4 373	4 720	4 986	5 729	5 568	6 078	6 500	6 539	7 008	7 380
3.I	Zboží	2 094	2 899	3 559	3 545	3 694	3 842	3 971	4 373	4 720	4 986	5 729	5 568	6 078	6 500	6 539	7 008	7 380
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	0	0	0	0	0
C. II.	Pohledávky	0	0	0	43	302	819	1 077	1 336	1 551	1 588	2 041	2 494	3 063	3 656	3 827	4 394	4 562
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I.I	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I.II	Pohledávky - poskytnuté v jiných případech	608 507	649 109	655 721	691 634	788 598	761 314	795 142	821 013	856 554	841 262	875 346	906 844	948 843	985 416	1 020 335	1 077 660	1 124 049
I.III	Pohledávky - poskytnuté v jiných případech	450 040	477 487	496 491	524 543	552 331	580 524	609 929	639 796	674 763	703 845	737 001	771 994	805 973	843 382	882 557	923 329	961 500
I.V	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.1	Pohledávky za společníky	450 040	477 487	496 491	524 543	552 331	580 524	609 929	639 796	674 763	703 845	737 001	771 994	805 973	843 382	882 557	923 329	961 499
V.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	158 262	171 326	159 230	167 391	176 267	180 790	185 213	181 217	184 791	137 417	138 346	134 850	142 870	142 034	147 341	153 836	162 031
V.3	Dobané účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.4	Jiné pohledávky	205	386	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	437	495
2	Krátkodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I.I	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.II	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.III	Pohledávky - poskytnuté v jiných případech	205	386	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	437	495
2.IV	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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	Stat - daňové pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.5	Dobané účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.6	Jiné pohledávky	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.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná 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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV.	Peněžní prostředky v pokladně	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Peněžní prostředky na účtech	757	769	1 028	2 629	3 180	3 390	2 112	2 370	2 657	1 633	1 513	1 400	1 038	1 169	1 028	1 596	840
2	Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode

Příloha 5: Rozvaha, horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, stálá aktiva – horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015	2017	2018
AKTIVA CELKEM		1,0%	-4,5%	1,3%	0,9%	2,2%	5,2%	3,9%	7,2%	7,1%	-4,9%	2,9%	3,0%	-0,8%	4,0%	1,7%
A.	Pohledávky za upsány základní kapitál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.	Dlouhodobý majetek	0,9%	-5,2%	1,1%	1,0%	2,9%	3,6%	1,8%	6,2%	10,9%	-5,2%	2,2%	3,5%	-2,3%	5,4%	2,3%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-25,5%	69,4%	-21,4%	-12,2%	-31,9%	-3,8%	-18,3%	88,8%	22,9%	-15,4%	-8,8%	-17,8%	-19,4%	-14,7%	-3,2%
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Ocenitelná práva	-28,5%	-73,8%	-44,6%	55,6%	-55,9%	215,2%	33,8%	-65,9%	786,1%	-12,6%	-40,6%	-19,0%	5,0%	-9,8%	116,5%
2. I.	Software	-28,5%	-73,8%	-44,6%	55,6%	-55,9%	215,2%	33,8%	-65,9%	786,1%	-12,6%	-40,6%	-19,0%	5,0%	-9,8%	116,5%
2. II	Ostatní ocenitelná práva	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Goodwill	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	-17,2%	-20,7%	-26,1%	-35,2%	-54,6%	-64,2%	3384,4%	-16,9%	7,9%	-17,1%	-26,3%	-24,1%	-50,8%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokonty dlohoudobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%
5. I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%
5. II	Nedokonty dlohoudobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	0,9%	-5,2%	1,1%	1,0%	2,9%	3,6%	1,9%	6,1%	10,6%	-5,2%	2,3%	3,3%	-2,2%	5,5%	2,4%
B. II. 1	Pozemky a stavby	1,7%	-3,1%	1,4%	0,6%	3,9%	3,3%	0,9%	0,7%	0,4%	4,6%	2,4%	1,0%	3,4%	3,1%	2,6%
I. I	Pozemky	0,1%	-0,1%	0,7%	3,3%	-0,5%	-2,6%	1,4%	3,7%	-0,2%	11,4%	1,1%	2,1%	0,0%	0,1%	3,8%
I. II	Stavby	1,7%	-3,1%	1,4%	0,5%	3,9%	3,4%	0,9%	0,7%	0,4%	4,6%	2,4%	1,0%	3,5%	3,1%	2,6%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	-12,4%	-23,1%	-13,6%	-13,8%	-6,7%	-7,9%	11,6%	4,3%	4,5%	83,3%	5,7%	-5,8%	-4,1%	-9,2%	9,3%
3	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	-9,1%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-43,9%
4. I	Přestěvkové celky trvalých porostů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. II	Dospělá zvířata a jejich skupiny	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. III	Jiny dlouhodobý hmotný majetek	-9,1%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-43,9%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokonty dlohoudobý hmotný majetek	41,4%	-33,0%	55,9%	67,4%	-12,2%	33,3%	17,9%	140,8%	118,2%	-70,5%	-3,9%	56,3%	-66,0%	125,6%	-8,5%
5. I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	16,8%	14,8%	-10,6%	0,0%	0,2%	7,9%	-1,4%	3,5%	-9,0%	-99,6%	-63,0%	0,0%	0,0%	410,0%	-62,7%
5. II	Nedokonty dlohoudobý hmotný majetek	61,3%	-60,9%	170,0%	105,7%	-15,7%	41,6%	22,7%	168,4%	128,1%	69,6%	-3,9%	56,3%	-66,0%	125,5%	-8,5%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-0,2%
B. III. 1	Podily - ovládaná nebo ovládající osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Podily - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podily	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. I	Jiny dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. II	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

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

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, oběžná aktiva – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.														
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
C.	Oběžná aktiva															
C. I.	Zásoby	4,0%	7,3%	4,2%	0,1%	-10,9%	35,0%	33,8%	18,9%	-29,3%	-0,6%	12,5%	-2,9%	20,6%	-13,3%	-6,8%
C. I.	Materiál	-13,2%	-6,4%	-1,2%	7,1%	-2,4%	-5,4%	26,5%	-12,3%	6,8%	4,0%	2,1%	-8,6%	2,0%	2,3%	2,0%
C. I.	Nedokončená výroba a polotovary	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Výrobky a zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3.I	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3.II	Zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	Pohledávky	25,3%	-0,1%	-13,8%	12,1%	9,3%	13,6%	26,2%	37,3%	-20,3%	-4,8%	2,7%	10,9%	-5,9%	16,4%	5,7%
C. II.	Dlouhodobé pohle dávký	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
I.I	Pohledávky z obchodních vztahů	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
I.II	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
I.III	Pohledávky - poskytnutý vlv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
I.IV	Odloužená darovaná pohledávka	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
I.V	Pohledávky - ostatní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
V.1	Pohledávky za společnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
V.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
V.3	Dohadné účty aktivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
V.4	Újné pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Krátkodobé pohledávky	25,3%	-0,1%	-13,8%	12,1%	9,3%	13,6%	26,2%	37,3%	-20,3%	-4,8%	2,7%	10,9%	-5,9%	16,5%	5,8%
2.I	Pohledávky z obchodních vztahů	45,3%	-2,7%	-26,8%	23,3%	4,6%	14,1%	22,6%	53,3%	-25,5%	-30,4%	0,0%	38,3%	-15,1%	18,0%	-7,9%
2.II	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.III	Pohledávky - poskytnutý vlv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.IV	Pohledávky ostatní	16,3%	1,3%	-6,6%	7,2%	11,7%	13,4%	27,8%	30,2%	-17,5%	7,4%	3,6%	2,7%	-2,5%	15,9%	10,6%
IV.1	Pohledávky za společnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
IV.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
IV.3	Stát - danové pohledávky	31,8%	136,8%	-49,8%	-5,8%	-38,9%	1,9%	105,5%	650,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
IV.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	29,4%	-17,0%	-3,2%	8,7%	5,7%	29,9%	0,3%	-6,8%	6,8%	16,0%	2,9%	-3,9%	-38,2%	-7,7%	-13,3%
IV.5	Dohadné účty aktivní	10,9%	-0,4%	-1,2%	8,1%	17,2%	9,0%	35,0%	8,0%	6,3%	5,5%	3,5%	4,4%	6,3%	19,0%	12,1%
IV.6	Újné pohledávky	41,8%	23,2%	9,4%	-23,4%	8,2%	-10,4%	-2,1%	-8,6%	74,1%	-2,7%	51,4%	-12,8%	-99,5%	-100,0%	n.a.
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	-35,3%	1,6%	114,4%	1,3%	-67,8%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	-35,3%	1,6%	114,4%	1,3%	-67,8%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. IV.	Peněžní prostředky	0,2%	34,3%	-7,8%	-24,6%	10,2%	158,2%	43,7%	2,4%	-44,7%	7,2%	31,4%	-21,8%	74,9%	-46,3%	-37,3%
C. IV.	Peněžní prostředky v pokladně	19,5%	-5,3%	11,1%	-52,0%	89,6%	116,5%	-69,0%	69,7%	0,5%	-7,2%	116,6%	-65,8%	178,3%	54,0%	-74,2%
2	Peněžní prostředky na účtech	-0,1%	34,9%	-8,0%	-24,2%	9,5%	158,8%	45,1%	2,2%	-44,9%	7,3%	30,9%	-21,3%	74,8%	-47,1%	-36,4%
D.	Časové rozlišení	-9,8%	-12,1%	-7,4%	0,0%	245,7%	-8,2%	-1,0%	-19,3%	0,7%	3,5%	48,5%	-14,7%	-0,1%	-8,2%	4,7%
1	Náklady příštích období	-10,5%	-11,7%	-7,5%	-5,3%	269,6%	-8,5%	-9,3%	-31,2%	24,7%	7,4%	48,8%	-15,6%	1,3%	-11,5%	8,3%
2	Komplexní náklady příštích období	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Příjmy příštích období	50,0%	-33,3%	0,0%	375,0%	-78,9%	75,0%	1028,6%	100,0%	-81,6%	-86,2%	0,0%	225,0%	-100,0%	n.a.	-93,3%

Zdroj: účetní závěrky oceňované společnosti, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, vlastní kapitál – horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM		1,0%	-4,5%	1,3%	0,9%	2,2%	5,2%	3,9%	7,2%	7,1%	-4,9%	2,9%	3,0%	-0,8%	4,0%	1,7%
A.	Vlastní kapitál	0,0%	0,7%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%	2,4%	2,3%	2,1%	3,3%	2,1%	1,8%	1,2%	3,1%	1,0%
A. I.	Základní kapitál	0,0%	0,0%	1,5%	0,0%	0,0%	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	0,2%	0,0%	0,0%	1,9%	0,0%
A. I.	Základní kapitál	0,0%	0,0%	1,5%	0,0%	0,0%	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	0,2%	0,0%	0,0%	1,9%	0,0%
1	Vlastní podíl (-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Změny základního kapitálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Změny základního kapitálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. II.	Ažio a kapitálové fondy	0,0%	0,0%	2,8%	0,0%	0,0%	4,3%	0,0%	0,0%	0,0%	3,9%	0,7%	0,0%	0,0%	6,4%	0,0%
A. II.	Ažio	0,0%	0,0%	2,8314.3%	0,0%	0,0%	155,0%	0,0%	0,0%	0,0%	57,5%	7,0%	0,8%	0,0%	58,0%	0,0%
1	Ažio	0,0%	0,0%	2,8314.3%	0,0%	0,0%	155,0%	0,0%	0,0%	0,0%	57,5%	7,0%	0,8%	0,0%	58,0%	0,0%
2	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Ostatní kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.III	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.IV	Rozdíly z přeměny obchodních korporací (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.V	Rozdíly z ocenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. III.	Fondy ze zisku	0,6%	0,5%	1,2%	0,0%	2,4%	0,8%	1,1%	2,3%	2,2%	1,3%	1,3%	-0,5%	3,5,5%	4,6%	4,2%
A. III.	Ostatní rezervní fondy	0,7%	0,8%	0,9%	0,6%	1,4%	1,4%	2,1%	2,1%	1,9%	1,8%	1,6%	0,0%	-100,0%	n.a.	n.a.
1	Ostatní rezervní fondy	0,7%	0,8%	0,9%	0,6%	1,4%	1,4%	2,1%	2,1%	1,9%	1,8%	1,6%	0,0%	-100,0%	n.a.	n.a.
2	Statutární a ostatní fondy	-3,4%	-10,4%	13,6%	-22,3%	52,5%	-19,8%	-41,4%	17,0%	16,9%	-25,3%	-26,2%	-55,1%	#####	4,6%	4,2%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	13,2%	12,9%	18,1%	10,2%	22,4%	21,8%	27,9%	21,6%	16,8%	13,3%	11,1%	10,8%	-100,0%	n.a.	n.a.
A. IV.	Nerozdělený zisk minulých let	13,2%	12,9%	18,1%	10,2%	22,4%	21,8%	27,9%	21,6%	16,8%	13,3%	11,1%	10,8%	-100,0%	n.a.	n.a.
1	Nerozdělený zisk minulých let	13,2%	12,9%	18,1%	10,2%	22,4%	21,8%	27,9%	21,6%	16,8%	13,3%	11,1%	10,8%	-100,0%	n.a.	n.a.
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	7,9%	13,3%	-32,5%	135,9%	4,6%	49,9%	-1,1%	-5,3%	-7,2%	-5,6%	2,5%	-5,7%	-27,2%	-0,9%	-7,5%
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, cizí zdroje – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.														
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
B. + C.	Cizí zdroje	3,6%	-37,3%	-6,3%	-7,1%	8,4%	11,9%	18,0%	52,9%	37,2%	-41,5%	9,1%	12,3%	-14,8%	10,8%	7,1%
B.	Rezervy	-1,9%	-3,0%	-3,0%	7,7%	-9,8%	46,6%	-49,1%	37,0%	15,7%	-23,9%	-23,9%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.
	Rezervna důchody a podobné závazky	-1,9%	-3,0%	-3,0%	7,7%	-9,8%	46,6%	-49,1%	37,0%	15,7%	-23,9%	-23,9%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.
	Rezervna na daň z příjmů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Ostatní rezervy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.	Závazky	3,7%	-37,4%	-6,4%	-7,1%	8,5%	11,7%	18,4%	53,0%	37,3%	-41,5%	9,0%	12,7%	-14,8%	10,8%	7,1%
C. I.	Dlouhodobé závazky	4,0%	-50,5%	2,5%	-10,7%	6,0%	15,0%	17,4%	4,6%	11,3%	3,1%	-1,9%	2,0%	3,2%	7,0%	11,7%
	Vydané dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Výměnitelné dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Ostatní dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky k úvěrovým institucím	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Dlouhodobé přijaté zálohy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky z obchodních vztahů	54,6%	-12,7%	-23,6%	-23,7%	-5,9%	-28,9%	7,0%	-0,5%	-30,9%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Dlouhodobé směnky k úhradě	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Odloužený danový závazek	-3,4%	-1,8%	13,8%	-0,7%	7,8%	25,0%	15,0%	12,4%	10,1%	10,4%	8,4%	6,9%	4,9%	5,6%	4,1%
	Závazky - ostatní	-8,1%	-95,9%	153,8%	-23,3%	33,0%	59,9%	39,8%	-21,8%	-24,8%	-82,8%	-75,4%	1403,1%	9,6%	42,9%	54,0%
	Závazky ke společnostem	61,7%	-19,1%	-2,8%	-1,0%	-15,7%	-2,3%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Dohadné účty pasivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Jiné závazky	-8,1%	-96,1%	160,9%	-23,7%	34,0%	60,7%	41,0%	-21,8%	-24,8%	-82,8%	-75,4%	1403,1%	9,6%	42,9%	54,0%
C. II.	Krátkodobé závazky	2,0%	21,0%	-22,7%	1,4%	13,8%	5,2%	20,7%	154,9%	59,7%	-68,3%	30,1%	28,5%	-35,8%	17,9%	-0,8%
	Vydané dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Výměnitelné dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Ostatní dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky k úvěrovým institucím	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Krátkodobé přijaté zálohy	5,6%	-1,5%	25,1%	6,7%	9,4%	-3,8%	12,9%	7,8%	5,0%	3,1%	4,4%	5,7%	2,0%	3,4%	0,0%
	Závazky z obchodních vztahů	-1,0%	66,5%	-72,9%	-29,7%	74,2%	31,2%	81,3%	268,5%	-64,1%	-64,6%	71,4%	67,9%	-32,2%	86,0%	-30,4%
	Krátkodobé směnky k úhradě	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky ostatní	0,2%	-4,6%	12,2%	8,8%	-0,3%	7,6%	-13,3%	339,5%	270,2%	-81,6%	12,7%	57,4%	-63,7%	0,7%	39,8%
	Závazky ke společnostem	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Krátkodobé finanční výpomocí	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Závazky k zaměstnancům	6,3%	1,9%	113,3%	9,8%	11,9%	6,6%	6,7%	-9,0%	2,2%	1,5%	4,0%	16,9%	0,7%	0,6%	1,6%
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5,3%	-2,7%	2,9%	12,2%	-5,5%	3,8%	29,3%	-9,5%	0,1%	2,7%	-0,8%	9,9%	3,1%	3,8%	2,3%
	Stát - danové závazky a daně	2,6%	-6,3%	-16,7%	32,4%	-11,5%	16,7%	31,9%	523,6%	354,8%	-87,4%	12,3%	76,0%	-94,8%	-33,1%	393,5%
	Dohadné účty pasivní	-3,1%	-8,7%	18,1%	-6,5%	7,1%	20,1%	57,0%	41,5%	-19,7%	66,0%	14,8%	19,5%	3,4%	3,1%	-2,7%
	Jiné závazky	-9,5%	-2,9%	-79,7%	152,2%	-0,5%	-66,1%	-6,9%	282,8%	-49,3%	-50,4%	301,2%	109,7%	103,6%	11,8%	53,4%
	Časové rozlišení	1,1%	-95,0%	233,3%	66,7%	388,0%	10,7%	451,9%	-98,8%	502,8%	-97,4%	-66,7%	2150,0%	498,9%	-34,3%	8,5%
	Vydání příštích období	1,1%	-95,0%	233,3%	66,7%	388,0%	10,7%	451,9%	-98,8%	502,8%	-97,4%	-66,7%	2150,0%	132,2%	-77,5%	16,0%
	Výnosy příštích období	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, stálá aktiva brutto – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.														
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM BRUTTO	3,1%	-2,4%	3,0%	2,7%	3,1%	4,8%	3,7%	6,1%	3,5%	-1,4%	3,2%	3,7%	1,2%	4,2%	3,0%
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.	Dlouhodobý majetek	3,1%	-2,7%	2,9%	2,8%	3,6%	4,0%	2,5%	5,4%	5,5%	-1,5%	2,8%	4,0%	0,4%	5,0%	3,4%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	10,8%	36,3%	-2,5%	4,5%	0,3%	6,5%	8,8%	18,0%	41,0%	5,4%	-0,1%	4,8%	4,4%	-0,8%	8,1%
B. I. 1	Nehmotné výsledky vědeckého a vývojového	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Ocenitelná práva	10,8%	-3,0%	-3,6%	6,3%	0,4%	9,0%	11,9%	1,1%	29,8%	9,1%	-9,2%	6,0%	6,8%	-0,3%	15,4%
2.I	Software	10,8%	-3,0%	-3,6%	6,3%	0,4%	9,0%	11,9%	1,1%	29,8%	9,1%	-9,2%	6,0%	6,8%	-0,3%	15,4%
2.II	Ostatní ocenitelná práva	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Goodwill	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%	162,3%	0,0%	14,8%	3,2%	1,3%	-3,6%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5.II	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-100,0%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3,1%	-2,8%	2,9%	2,8%	3,6%	4,0%	2,5%	5,4%	5,3%	-1,5%	2,8%	3,9%	0,4%	5,1%	3,3%
B. II. 1	Pozemky a stavby	0,1%	-0,1%	0,7%	3,3%	-0,5%	4,3%	4,0%	2,4%	2,1%	4,6%	1,1%	2,1%	0,0%	0,1%	3,8%
1.I	Pozemky	0,1%	-0,1%	0,7%	3,3%	-0,5%	4,3%	4,0%	2,4%	2,1%	4,6%	1,1%	2,1%	0,0%	0,1%	3,8%
1.II	Stavby	3,2%	-0,7%	2,9%	2,3%	4,4%	4,0%	2,4%	2,4%	2,2%	4,6%	3,4%	2,4%	4,0%	3,8%	3,5%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	0,8%	-12,1%	0,0%	0,8%	0,7%	0,5%	0,2%	2,9%	-19,8%	21,7%	0,6%	1,4%	-1,9%	-1,0%	6,0%
3	Ocenovací rozdíl knabytému majetku	0,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
4.I	Přesíťské celky trvalých porostů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4.II	Dospělá zvířata a jejich skupiny	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4.III	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	41,4%	-33,0%	55,9%	67,4%	-12,2%	33,3%	17,9%	140,8%	118,2%	-70,5%	-3,9%	56,3%	-66,0%	125,6%	-8,5%
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	16,8%	14,8%	-10,6%	0,0%	0,2%	7,9%	-1,4%	3,5%	-9,0%	-99,6%	-63,0%	0,0%	0,0%	410,0%	-62,7%
5.II	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	64,3%	-60,9%	170,0%	105,2%	-15,7%	41,6%	22,7%	168,4%	128,0%	-69,6%	-3,9%	56,3%	-66,0%	125,5%	-8,5%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-0,2%	-0,2%
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Podíly - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7.I	Jiný dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7.II	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, oběžná aktiva brutto – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.														
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
C.	Oběžná aktiva BRUTTO	4,0%	7,7%	6,8%	1,0%	-9,9%	30,8%	33,2%	18,8%	-29,5%	-0,8%	12,1%	-3,3%	20,3%	-13,3%	-6,1%
C. I.	Zásoby	-13,2%	-6,4%	-1,2%	7,1%	-2,8%	-5,4%	26,5%	-12,3%	6,8%	4,0%	2,1%	-8,6%	2,0%	2,3%	2,0%
C. I.	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.I	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.II	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.III	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.IV	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.IV.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.IV.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.IV.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3.IV.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	Poskytnuté zálohy na zásoby	24,6%	0,6%	-8,5%	12,9%	9,1%	8,9%	25,4%	36,2%	-21,0%	-4,9%	2,4%	9,9%	-5,5%	15,8%	6,5%
C. II.	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.I	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.II	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.III	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.IV	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.V	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.V.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.V.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.V.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1.V.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	jiné pohledávky	24,6%	0,6%	-8,5%	12,9%	9,1%	8,9%	25,4%	36,2%	-21,0%	-4,9%	2,4%	9,9%	-5,5%	15,9%	6,6%
	2.I	-4,8%	-0,5%	-11,6%	22,7%	5,1%	1,6%	21,1%	47,7%	-26,9%	-28,4%	-0,9%	31,3%	-13,3%	15,7%	-4,2%
	2.II	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2.III	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2.IV	53,7%	1,3%	-6,6%	7,2%	11,7%	13,4%	27,8%	30,2%	-17,5%	7,4%	3,6%	2,7%	-2,5%	15,9%	10,6%
	2.IV.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2.IV.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2.IV.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2.IV.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2.IV.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2.IV.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	-35,3%	1,6%	114,4%	1,3%	-67,8%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2	-35,3%	1,6%	114,4%	1,3%	-67,8%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. IV.	Peněžní prostředky	0,2%	34,3%	-7,8%	-24,6%	10,2%	158,2%	43,7%	2,4%	-44,7%	7,2%	31,4%	-21,8%	74,9%	-46,3%	-37,3%
C. IV.	1	19,5%	-5,3%	11,1%	-52,0%	89,6%	116,5%	-69,0%	69,7%	0,5%	-7,2%	116,6%	-65,8%	178,3%	54,0%	-74,2%
	2	-0,1%	34,9%	-8,0%	-24,2%	9,5%	158,8%	45,1%	2,2%	-44,9%	7,3%	30,9%	-21,3%	74,4%	-47,1%	-36,4%
D.	Časové rozlišení	-9,6%	-12,1%	-7,4%	0,0%	245,7%	-8,2%	-1,0%	-19,3%	0,7%	3,5%	48,5%	-14,7%	-0,1%	-8,2%	4,7%
	1	-10,2%	-11,7%	-7,5%	-5,5%	269,6%	-8,5%	-9,3%	-31,2%	24,7%	7,4%	48,8%	-15,6%	1,3%	-11,5%	8,3%
	2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3	50,0%	-33,3%	0,0%	375,0%	-78,9%	75,0%	1028,6%	100,0%	-81,0%	-86,2%	0,0%	225,0%	-100,0%	n.a.	-93,3%

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

Příloha 6: Rozvaha, vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, stálá aktiva – vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
AKTIVA CELKEM		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	Pohledávky za upsány základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	Dlouhodobý majetek	96,1%	95,0%	94,3%	94,2%	94,2%	94,9%	93,5%	91,6%	90,7%	93,9%	93,6%	93,0%	93,4%	92,0%	93,3%	93,3%	93,1%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Oceňitelná práva	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
2. I	Software	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
2. II	Ostatní oceňitelná práva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokonalý dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5. I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5. II	Nedokonalý dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	95,0%	94,9%	94,2%	94,0%	94,1%	94,8%	93,4%	91,6%	90,6%	93,6%	93,3%	92,7%	93,0%	91,6%	93,0%	93,6%	93,6%
B. II. 1	Pozemky a stavby	85,4%	86,0%	87,3%	87,4%	87,1%	88,6%	87,0%	84,5%	84,4%	81,8%	81,8%	81,4%	81,4%	83,2%	82,6%	83,3%	82,6%
I. I	Pozemky	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
I. II	Stavby	84,8%	85,3%	86,6%	86,6%	86,4%	87,9%	86,4%	83,9%	83,8%	81,2%	81,2%	80,8%	80,8%	82,6%	82,0%	82,7%	82,0%
2	Hmotné movité věd a jejich soubory	8,3%	7,2%	5,8%	4,9%	4,2%	3,8%	3,4%	3,6%	3,5%	3,4%	3,4%	3,5%	3,4%	3,2%	3,0%	2,9%	2,8%
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4. I	Pěstitelské cečky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4. III	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokonalý dlouhodobý hmotný majetek	1,1%	1,6%	1,1%	1,7%	2,8%	2,4%	3,0%	3,4%	7,7%	15,8%	4,9%	4,6%	6,9%	2,4%	5,2%	4,6%	5,4%
5. I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,5%	0,6%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5. II	Nedokonalý dlouhodobý hmotný majetek	0,6%	1,0%	0,4%	1,1%	2,2%	1,8%	2,4%	2,9%	7,2%	15,3%	4,9%	4,6%	6,9%	2,4%	5,2%	4,6%	5,4%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. III. 1	Podíl - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Podíl - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíl	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6	Zápůjčka a úvěry - ostatní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Z. I	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Z. II	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, vlastní kapitál – vertikální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	Vlastní kapitál	86,2%	86,1%	90,9%	91,6%	92,2%	91,7%	91,2%	89,9%	85,8%	81,8%	88,8%	88,1%	87,1%	88,8%	88,1%	87,5%	87,3%
A. I.	Základní kapitál	64,2%	63,5%	66,6%	66,7%	66,1%	64,7%	62,7%	60,3%	56,3%	52,5%	56,0%	54,5%	53,0%	53,4%	52,3%	51,4%	50,7%
A. I. 1	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. I. 2	Vlastní podíl (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. I. 3	Změny základního kapitálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. II.	Ažio a kapitálové fondy	12,1%	12,0%	12,5%	12,7%	12,6%	12,4%	12,3%	11,8%	11,0%	10,3%	11,2%	11,0%	10,7%	10,8%	11,0%	10,8%	10,8%
A. II. 1	Ažio	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,3%	0,3%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,8%	1,8%
A. II. 2	Kapitálové fondy	12,1%	12,0%	12,5%	12,4%	12,3%	12,0%	11,4%	11,0%	10,3%	9,6%	10,1%	9,8%	9,5%	9,6%	9,2%	9,1%	25,1%
	2.I. Ostatní kapitálové fondy	12,1%	12,0%	12,5%	12,4%	12,3%	12,0%	11,4%	11,0%	10,3%	9,6%	10,1%	9,8%	9,5%	9,6%	9,2%	9,1%	25,1%
	2.II. Ocenovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	2.III. Ocenovací rozdíly z přecenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	2.IV. Rozdíly z přeměny obchodních korporací (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	2.V. Rozdíly z ocenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
A. III.	Fondy ze zisku	6,0%	6,0%	6,3%	6,3%	6,2%	6,2%	6,0%	5,8%	5,5%	5,3%	5,6%	5,5%	5,4%	5,3%	5,4%	5,4%	8,6%
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	5,8%	5,8%	6,1%	6,1%	6,1%	6,0%	5,8%	5,7%	5,5%	5,2%	5,6%	5,5%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	8,6%
A. III. 2	Statutární a ostatní fondy	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (+/-)	3,3%	3,7%	4,4%	5,2%	5,6%	6,7%	7,8%	9,6%	10,9%	11,9%	14,2%	15,3%	16,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. IV. 2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. IV. 3	Jiný výsledek hospodářství minulých let (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	0,9%	0,9%	1,1%	0,7%	1,7%	1,8%	2,5%	2,4%	2,1%	1,8%	1,8%	1,8%	1,6%	1,2%	1,2%	1,0%	1,3%
A. V. I.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, stálá aktiva brutto – vertikální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
	AKTIVA CELKEM BRUTTO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	Pohledávky za upsány základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	Dlouhodobý majetek	96,8%	96,8%	96,5%	96,3%	96,4%	96,8%	96,1%	95,0%	94,4%	96,2%	95,8%	95,8%	96,1%	96,3%	96,1%	96,5%	96,1%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
B. I.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Ocenitelná práva	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
2.I	Software	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
2.II	Ostatní ocenitelná práva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.II	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	96,6%	96,2%	96,0%	96,1%	96,5%	96,5%	95,8%	94,6%	94,0%	95,7%	95,6%	95,3%	95,4%	94,7%	95,5%	95,8%	95,6%
B. II.	Pozemky a stavby	81,1%	81,2%	82,6%	82,2%	83,1%	82,5%	82,5%	81,5%	78,7%	77,6%	82,4%	82,6%	81,6%	83,8%	83,5%	83,9%	83,5%
1	Pozemky	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%
1.I	Stavby	80,7%	80,8%	82,2%	82,1%	81,8%	82,8%	82,1%	81,1%	78,3%	77,3%	82,1%	82,2%	81,2%	83,1%	83,5%	83,1%	83,1%
1.II	Hmotné movité věci a jejich soubory	14,6%	14,3%	12,9%	12,5%	12,3%	12,0%	11,5%	11,1%	10,7%	8,3%	10,3%	10,0%	9,8%	9,5%	9,0%	9,3%	9,1%
2	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.I	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.II	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,7%	1,0%	0,7%	1,0%	1,0%	1,4%	1,8%	2,0%	4,6%	9,7%	2,9%	2,7%	4,1%	1,4%	3,0%	2,6%	3,0%
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.II	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,4%	0,6%	0,2%	0,6%	1,3%	1,1%	1,4%	1,7%	4,3%	9,4%	2,9%	2,7%	4,1%	1,4%	3,0%	2,6%	3,0%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
B. III.	Podíl - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1	Podíl - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Podíl - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíl	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.I	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
7.II	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – rozvaha, oběžná aktiva brutto – vertikální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.																
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
C.		Oběžná aktiva BRUTTO																
C. I.	Zásoby	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
	1 Materiál	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
	2 Nedokončená výroba a polotovary	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	3 Vyroby a zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	3.I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	3.II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	4 Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	5 Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	Pohledávky	1,0%	1,9%	1,9%	1,7%	1,9%	2,0%	2,1%	2,5%	3,2%	2,5%	2,4%	2,4%	2,5%	2,3%	2,6%	2,7%	2,4%
	1 Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1.I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1.II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1.III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1.IV	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1.V	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	V.1 Pohledávky za společníky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	V.3 Dobrodělné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	V.4 Újme pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	2 Krátkodobé pohledávky	1,0%	1,9%	1,9%	1,7%	1,9%	2,0%	2,1%	2,5%	3,2%	2,5%	2,4%	2,4%	2,5%	2,3%	2,6%	2,7%	2,4%
	2.I	0,8%	0,7%	0,7%	0,6%	0,7%	0,8%	0,7%	0,9%	1,2%	0,8%	0,6%	0,6%	0,7%	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%
	2.II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	2.III	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	2.IV	0,2%	1,2%	1,2%	1,1%	1,2%	1,2%	1,3%	1,7%	2,0%	1,6%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,9%	2,0%	1,8%
	IV.1 Pohledávky za společníky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	IV.3 Stat - daňové pohledávky	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	IV.4 Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
	IV.5 Dobrodělné účty aktivní	0,7%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%	1,3%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%	1,7%	1,9%	1,7%
	IV.6 Újme pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,4%	0,4%	0,9%	0,9%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1 Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	2 Ostatní krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,4%	0,4%	0,9%	0,9%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. IV.	Peněžní prostředky	0,7%	0,7%	1,0%	0,9%	0,6%	0,7%	1,7%	2,3%	2,2%	1,2%	1,3%	1,6%	1,2%	1,1%	1,1%	0,7%	1,3%
	1 Peněžní prostředky v pokladně	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	2 Peněžní prostředky na účtech	0,7%	0,7%	0,9%	0,8%	0,6%	0,7%	1,6%	2,3%	2,2%	1,2%	1,3%	1,6%	1,2%	1,1%	0,7%	1,3%	
D.	Časové rozlišení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	1 Následy přístřích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	2 Komplexní následy přístřích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	3 Příjmy přístřích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, MagnusWeb Bisnode, vlastní propočty

Příloha 7: Výkaz o peněžních tocích

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – výkaz o peněžních tocích (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	22 958	19 140	23 404	30 314	26 828	17 454	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 820	50 401	27 081	16 988
Z.	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>																
A.1	Výsledek hospodaření před zdaněním	8 985	10 856	11 976	17 951	21 780	37 989	35 262	33 473	30 986	30 386	30 199	28 180	20 655	21 390	18 988	18 550
A.1.1	Úprava o nepeněžní operace	39 992	38 866	42 376	38 995	36 704	37 513	28 079	37 516	40 312	42 218	45 448	46 534	50 066	50 462	52 061	46 281
A.1.2	Odpsý stálých aktiv	44 106	40 007	40 198	39 887	40 463	40 261	40 121	41 061	43 100	43 063	47 769	47 926	50 374	52 286	53 552	49 595
A.1.3	Změna stavu opravných položek a rezerv	-36	248	-2 364	-691	-3 044	-1 855	-7 263	-2 355	-2 159	-125	228	-626	0	0	568	-756
A.1.4	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-60	-1 378	-223	-58	-764	-522	-4 164	-639	-211	-617	-2 502	-695	-337	-52	-188	100
A.1.5	Výnosy z podílů na zisku	-4 002	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-59	59	0	0	-2 834
A.1.6	Nákladové a výnosové úroky	-16	-11	37	57	49	-371	-615	-551	-418	-103	-47	-12	-30	-21	13	175
A.1.6	Oprava o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1 751	-1 884	0
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	48 975	49 722	54 352	56 946	58 484	75 472	63 341	70 989	71 298	72 604	75 647	74 714	70 721	71 852	71 049	64 931
A.2	Změna stavu pracovního kapitálu	5 740	1 684	-5 546	-2 540	3 256	-1 644	3 522	42 182	72 670	-103 852	8 668	13 596	-25 139	169	-4 652	8 751
A.2.1	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	-6 433	-172	1 996	-2 906	-1 031	-2 703	-3 238	-7 935	-5 092	2 545	-1 723	-5 479	3 363	-8 803	-4 120	5 604
A.2.2	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	11 654	1 638	-6 981	592	4 205	881	7 586	49 630	67 812	-106 249	10 472	18 738	-28 129	9 056	-457	3 183
A.2.3	Změna stavu zásob	519	218	37	-226	82	178	-826	487	234	-148	-81	337	-73	-84	-75	-36
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním	54 715	51 406	48 806	54 406	61 740	73 828	66 863	113 171	143 968	-31 248	84 315	88 310	45 582	72 021	66 397	73 682
A.3	Vyplacené úroky	0	0	-39	-71	-86	-25	-45	-82	-56	-62	-137	-114	-83	-62	-53	-236
A.4	Přijaté úroky	16	11	2	14	38	396	660	633	474	165	184	126	113	83	40	61
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	-2	-19	-21	-2	-9	-9	-9	-6 211	-5 555	-4 181	-9	-10	0
A.6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.7	Přijaté podíly na zisku	4 002	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	58 733	51 417	48 769	54 347	61 673	74 178	67 476	113 722	144 377	-31 145	78 151	82 767	41 372	72 033	66 374	76 341
B.1	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>																
B.2	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-53 283	11 412	-50 831	-49 367	-69 451	-78 408	-64 619	-111 018	-167 302	23 651	-74 963	-89 528	-21 223	-97 235	-84 531	-60 542
B.3	Příjmy z prodeje stálých aktiv	168	3 427	270	77	952	2 426	9 135	3 498	403	617	2 502	2 093	337	52	328	68
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-53 065	14 814	-50 561	-49 290	-68 499	-75 982	-55 484	-107 520	-166 899	24 269	-72 461	-87 435	-20 886	-97 183	-84 203	-61 397
C.1	<i>Peněžní toky z finančních činností</i>																
C.2	Změna stavu závazků z financování	-5 303	-57 480	-2 737	-6 405	634	-568	4 843	-3 121	3 253	2 843	2 468	-3 128	3 069	1 830	8 478	3 242
C.2.1	Dopady změn vlastního kapitálu	-4 183	-4 489	11 439	-2 338	-3 182	17 074	-2 781	-1 988	-1 890	5 919	655	-225	-1 974	0	-742	-1 271
C.2.2	Peněžní zvýšení základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.3	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům	0	0	14 321	386	0	20 486	1 426	1 410	1 336	0	0	0	0	0	0	0
C.2.4	Další vklady peněžních prostředků společníků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.5	Úhrada ztráty společnosti	0	0	0	0	0	0	0	17	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.6	Vyplacené podíly na zisku	4 183	-4 189	-3 107	2 749	-4 316	-3 782	-4 254	-3 398	-3 226	5 919	655	-225	-1 974	0	0	-1 830
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-9 486	-61 969	8 702	-8 343	-2 548	16 506	2 062	-5 109	1 363	8 762	3 123	-3 353	1 095	1 830	7 736	1 971
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	3 818	4 262	6 910	-3 866	14 702	14 054	10 954	1 093	-21 159	1 885	8 813	-8 021	21 581	-23 320	-10 998	16 915
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	19 140	23 402	30 314	26 828	17 454	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 821	50 401	27 081	16 988	33 993

Zdroj: účetní závěrky oceňované společností, vlastní propočty (2018)

Příloha 8: Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele I.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019	
Ziskové marže																		
Hrubá marže	68,7%	71,2%	69,7%	70,6%	69,4%	67,0%	70,6%	67,2%	68,3%	69,6%	70,7%	67,8%	66,2%	70,1%	69,2%	66,4%	65,2%	
Marže EBITDA reportované	32,1%	31,8%	30,0%	30,2%	31,1%	31,2%	36,9%	34,6%	34,0%	33,6%	34,6%	35,2%	33,4%	31,9%	32,0%	30,3%	30,2%	
Marže EBITDA operační	24,0%	24,4%	23,2%	23,2%	23,4%	23,4%	29,2%	28,7%	29,9%	29,3%	30,0%	28,2%	26,5%	29,2%	28,2%	26,6%	26,6%	
Marže provozního zisku	5,6%	5,4%	6,4%	7,0%	9,7%	10,9%	18,1%	16,1%	15,2%	14,2%	14,3%	13,7%	12,4%	9,3%	9,3%	8,0%	8,4%	
Marže EBIT operační	-2,8%	-2,0%	-1,3%	-0,1%	1,9%	3,1%	10,3%	10,2%	11,1%	10,0%	9,6%	6,8%	5,5%	6,7%	5,5%	4,4%	4,9%	
Marže zisku před zdaněním	5,8%	5,4%	6,4%	7,0%	9,7%	11,0%	18,2%	16,3%	15,4%	14,4%	14,3%	13,6%	12,4%	9,2%	9,3%	7,9%	8,2%	
Marže čistého zisku	5,6%	6,0%	6,7%	4,5%	9,9%	9,6%	13,7%	13,1%	12,3%	11,5%	11,1%	10,8%	9,9%	7,4%	7,1%	6,3%	8,2%	
Produktivita práce																		
Mzdová náročnost tržeb	36,9%	36,9%	37,6%	38,2%	37,7%	35,7%	34,5%	31,9%	31,6%	33,0%	33,7%	33,1%	33,6%	34,5%	34,5%	33,9%	32,9%	
Osobní náklady k přidané hodnotě	53,7%	51,8%	54,0%	54,2%	54,4%	53,4%	48,9%	47,5%	46,2%	47,4%	47,7%	48,8%	50,7%	49,2%	49,8%	51,1%	50,4%	
Produktivita práce z přidané hodnoty	591	626	629	664	714	760	884	930	951	970	963	976	999	1 030	1 044	1 057	n.a.	
Produktivita práce z tržeb	818	849	875	931	993	1 060	1 197	1 292	1 306	1 335	1 331	1 386	1 446	1 426	1 478	1 553	n.a.	
Průměrný osobní náklad roční	317	324	339	360	389	406	432	441	440	460	459	477	507	520	540	540	n.a.	
Průměrná mzda roční	228	232	243	258	278	291	315	315	315	331	324	339	358	361	370	385	n.a.	
Průměrná mzda měsíční v CZK	19	19	20	22	23	24	26	26	26	28	27	28	30	30	31	32	n.a.	
Likvidita																		
Běžná	1,93	1,97	1,75	2,36	2,33	1,83	2,34	2,60	1,21	0,54	1,68	1,46	1,10	2,06	1,52	1,42	1,61	
Pohotová	1,79	1,85	1,65	2,24	2,20	1,72	2,25	2,50	1,18	0,51	1,61	1,39	1,06	1,99	1,46	1,36	1,55	
Hotovostní	0,85	0,69	0,70	1,17	1,02	0,58	1,02	1,22	0,49	0,17	0,57	0,58	0,35	0,96	0,44	0,28	0,55	
Obratovost čistého pracovního kapitálu	n.a.	6,14	6,27	5,61	5,04	6,14	5,84	3,92	5,01	-8,22	-11,06	6,64	11,22	6,74	5,17	8,08	n.a.	
Dlouhodobá finanční rovnováha																		
Debt ratio	0,14	0,14	0,09	0,08	0,08	0,08	0,09	0,10	0,14	0,18	0,11	0,12	0,13	0,11	0,12	0,12	0,13	
Equity ratio	0,86	0,86	0,91	0,92	0,92	0,92	0,91	0,90	0,86	0,82	0,89	0,88	0,87	0,89	0,88	0,88	0,87	
Debt to equity ratio	0,16	0,16	0,10	0,09	0,08	0,09	0,10	0,11	0,17	0,22	0,13	0,13	0,15	0,13	0,13	0,14	n.a.	
Úrokové krytí I.	n.a.	n.a.	n.a.	-3,26	48,99	72,08	862,56	491,13	294,06	377,32	329,15	110,72	109,72	180,24	204,87	199,13	46,88	
Úrokové krytí II.	n.a.	n.a.	n.a.	1,022,90	605,99	541,83	2 434,36	1 378,51	793,59	1 110,09	1 023,71	459,39	530,12	787,16	1 048,19	1 209,55	256,86	
Podíl dlouhodobého majetku na aktivech	0,95	0,95	0,94	0,94	0,94	0,95	0,93	0,92	0,91	0,94	0,94	0,93	0,93	0,92	0,93	0,94	0,93	
Krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem	1,02	1,03	1,03	1,04	1,03	1,02	1,04	1,05	1,02	0,94	1,03	1,02	1,01	1,04	1,02	1,02	1,03	
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,91	0,91	0,96	0,97	0,98	0,97	0,98	0,98	0,95	0,87	0,95	0,95	0,93	0,97	0,94	0,93	0,94	
Čistý dluh	42 155	40 669	-21 074	-24 235	-22 189	-11 238	-22 166	-32 126	-36 286	-8 358	-6 494	-16 327	-15 749	-38 454	-14 436	4 381	-10 205	
Čistý dluh / EBITDA	1,06	1,00	-0,56	-0,61	-0,52	-0,24	-0,52	-0,36	-0,52	-0,13	-0,10	-0,26	-0,26	-0,59	-0,22	0,07	n.a.	
Teoretická doba splácení dluhů	n.a.	2,17	1,98	1,33	1,05	1,04	0,95	1,05	0,91	1,23	-5,45	1,52	1,63	3,03	1,69	2,29	n.a.	

Zdroj: vlastní propočty

Poměrové ukazatele II.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita															
ROE	1,1%	1,2%	0,8%	1,9%	1,9%	2,8%	2,7%	2,5%	2,2%	2,1%	2,1%	1,9%	1,4%	1,3%	1,2%
ROA _{EBIT operacni}	-0,3%	-0,2%	0,0%	0,3%	0,6%	1,9%	1,9%	2,0%	1,6%	1,5%	1,2%	0,9%	1,1%	0,9%	0,7%
ROCE _{EBIT operacni}	-0,3%	-0,2%	0,0%	0,3%	0,6%	2,0%	2,0%	2,1%	1,8%	1,7%	1,2%	1,0%	1,1%	1,0%	0,8%
Aktivita															
Obrat aktiv	0,15	0,15	0,16	0,17	0,17	0,18	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
Obrat dlouhodobého majetku	0,16	0,16	0,17	0,18	0,18	0,18	0,19	0,18	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,18	0,18
Obrat zásob	43,92	49,82	53,67	54,35	55,57	62,02	56,99	55,08	57,77	54,96	54,88	58,13	59,82	61,08	62,01
Obrat krátkodobých pohledávek	5,60	5,14	5,72	6,08	5,74	5,52	4,64	3,55	3,46	4,01	4,17	4,00	3,89	3,87	3,63
Obrat krátkodobých závazků	5,89	5,38	5,74	6,82	6,62	6,50	5,81	3,03	1,65	2,04	3,79	3,01	3,23	3,96	3,81
Doba obratu aktiv	2 455	2 363	2 243	2 174	2 114	2 043	2 110	2 200	2 327	2 343	2 252	2 264	2 305	2 244	2 225
Doba obratu dlouhodobého majetku	2 333	2 237	2 114	2 048	1 999	1 924	1 953	2 006	2 149	2 197	2 101	2 110	2 137	2 080	2 083
Doba obratu zásob	8	7	7	7	7	6	6	7	6	7	7	7	6	6	6
Doba obratu pohledávek	65	71	64	60	64	66	79	103	105	91	88	91	94	94	101
Doba obratu krátkodobých závazků	62	68	64	54	55	56	63	120	221	179	96	121	113	92	96
Ukazatele z cash flow															
Rentabilita vlastního kapitálu z cash-flow	6,3%	5,5%	5,1%	5,6%	6,2%	7,3%	6,4%	10,5%	13,1%	-2,7%	6,7%	7,0%	3,4%	5,9%	5,3%
Krátkodobá likvidita z cash-flow	2,14	1,68	1,64	2,09	2,20	2,42	1,95	1,69	1,15	-0,31	1,39	1,14	0,62	1,26	1,08
Stupeň oddlužení	0,40	0,42	0,53	0,64	0,72	0,78	0,62	0,76	0,67	-0,16	0,52	0,49	0,25	0,45	0,38

Zdroj: vlastní propočty

Příloha 9: Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele (v tisících CZK)

Úroveň výnosů a zisku	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Výnosy	165 279	167 007	169 509	172 092	184 178	198 890	208 382	215 855	217 608	215 819	211 823	221 518	227 869	223 438	230 629	240 595	228 103
Tržby	157 064	161 217	164 518	170 369	177 652	185 605	199 100	201 453	204 028	206 746	207 182	213 177	218 360	216 819	226 192	234 554	219 699
Přidaná hodnota	113 481	118 981	118 199	121 529	127 806	133 159	147 106	144 957	148 621	150 297	149 814	150 195	150 779	156 585	159 698	159 651	148 666
EBITDA reportovaná	52 987	53 087	50 936	52 029	57 353	62 049	76 948	74 643	73 963	72 419	73 285	78 052	76 140	71 167	73 771	72 799	68 774
Provozní zisk	9 319	8 981	10 929	12 009	17 806	21 651	37 653	34 711	33 002	30 651	30 222	30 283	28 214	20 793	21 485	19 247	19 179
Zisk před zdaněním	9 590	8 983	10 856	11 976	17 951	21 780	37 959	35 262	33 473	30 986	30 386	30 199	28 180	20 655	21 390	18 988	18 650
Čistý zisk	9 338	10 078	11 423	7 709	18 183	19 021	28 515	28 201	26 712	24 798	23 411	23 988	22 625	16 474	16 329	15 102	18 650
EBITDA operační	39 724	40 823	37 826	39 893	43 025	46 597	60 859	62 033	65 074	63 275	63 470	62 937	60 434	65 334	64 988	64 106	60 668
EBIT operační	-3 944	-3 283	-2 181	-127	3 478	6 199	21 564	22 101	24 113	21 307	20 407	15 168	12 508	14 960	12 702	10 554	11 073
Čistý pracovní kapitál	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	30.11.2019
Zásoby	3 930	3 411	3 193	3 156	3 381	3 299	3 122	3 948	3 461	3 696	3 844	3 925	3 588	3 661	3 745	3 820	3 856
Krátkodobé pohledávky	25 523	32 020	31 974	27 563	30 893	33 779	38 366	48 407	66 477	53 004	50 434	51 803	57 441	53 949	62 828	66 449	61 877
Peněžní prostředky a ekvivalenty	22 958	19 141	23 404	30 314	26 827	17 454	32 156	46 210	47 303	26 144	28 029	36 842	28 820	50 401	27 081	16 988	33 912
Časové rozlišení aktivní	376	339	298	276	276	954	876	867	700	705	730	1 084	925	924	848	888	416
Pracovní kapitál brutto	52 787	54 911	58 869	61 309	61 377	55 486	74 520	99 432	117 941	83 549	83 037	99 654	90 774	108 935	94 502	88 145	100 061
Krátkodobé závazky	27 120	27 664	33 473	25 877	26 231	29 863	31 409	37 895	96 598	154 224	48 874	63 604	81 723	52 468	61 869	61 356	61 922
Časové rozlišení pasivní	178	180	9	30	50	244	270	1 490	18	923	24	8	180	1 006	661	717	1 040
Čistý pracovní kapitál	25 489	27 067	25 387	35 402	35 096	25 379	42 841	60 047	21 325	-71 598	34 139	30 042	8 871	55 461	31 972	26 072	37 099

Zdroj: vlastní propočet

Příloha 10: Metody komplexního hodnocení podniku

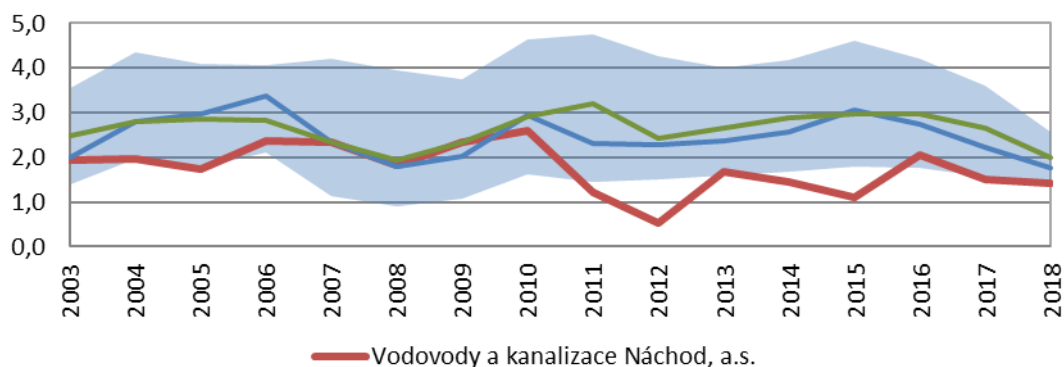
Metody komplexního hodnocení podniku – bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Altmanovo Z' Score pro neobchodované podniky	2,80	4,40	4,80	5,25	4,95	4,71	4,15	2,87	2,16	3,68	3,47	3,17	3,58	3,34	3,15
Hodnocení (1,23; 2,50)	šedá zóna	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	šedá zóna	šedá zóna	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita
IN05	1,14	1,61	1,66	2,30	2,17	2,17	2,01	1,50	1,22	1,77	1,67	1,54	1,79	1,67	1,60
Hodnocení (0,90; 1,60)	šedá zóna	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	šedá zóna	šedá zóna	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	šedá zóna	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	šedá zóna
Kralickův rychlý test	1,75	1,75	1,75	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	1,75
Hodnocení (2; 3)	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita

Zdroj: vlastní propočty

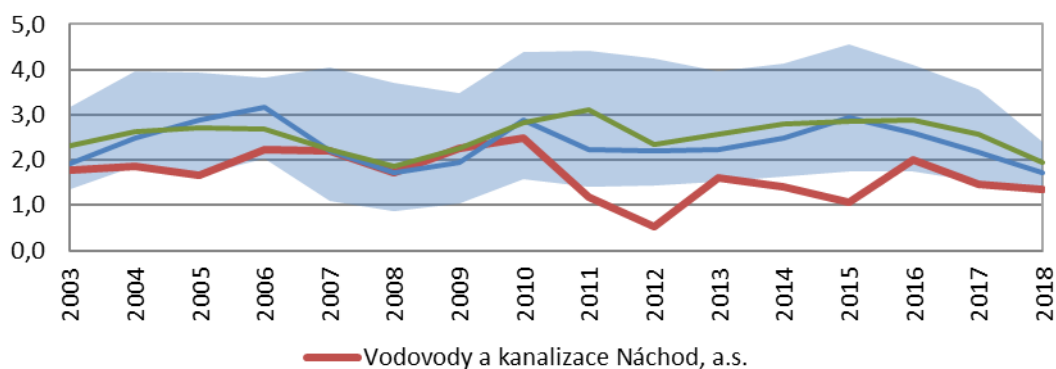
Příloha 11: Krátkodobá likvidita – srovnání¹⁵

Běžná likvidita – srovnání s konkurencí



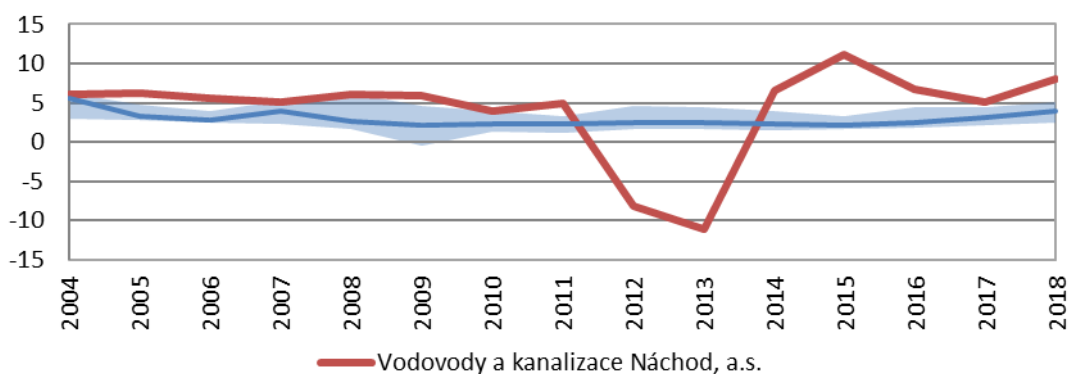
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Pohotová likvidita – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Obrat pracovního kapitálu – srovnání s konkurencí

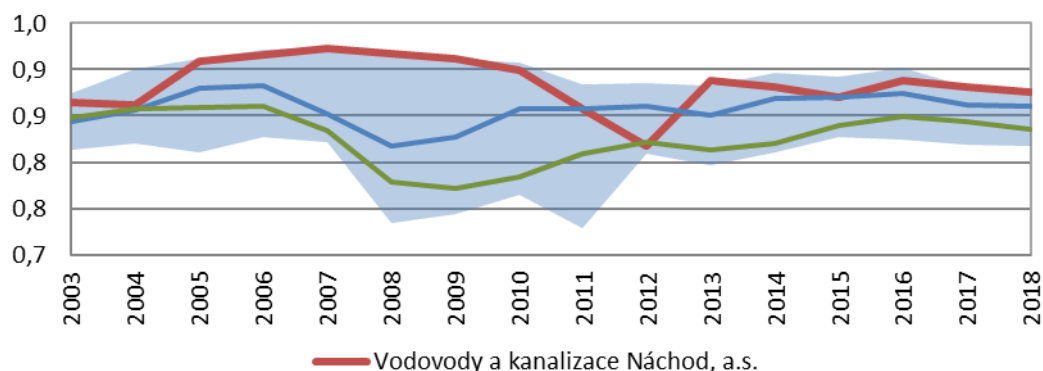


Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

¹⁵ Všechny grafy porovnáující příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu: červený liniový graf je hodnota ukazatele oceňované společnosti, zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami, modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

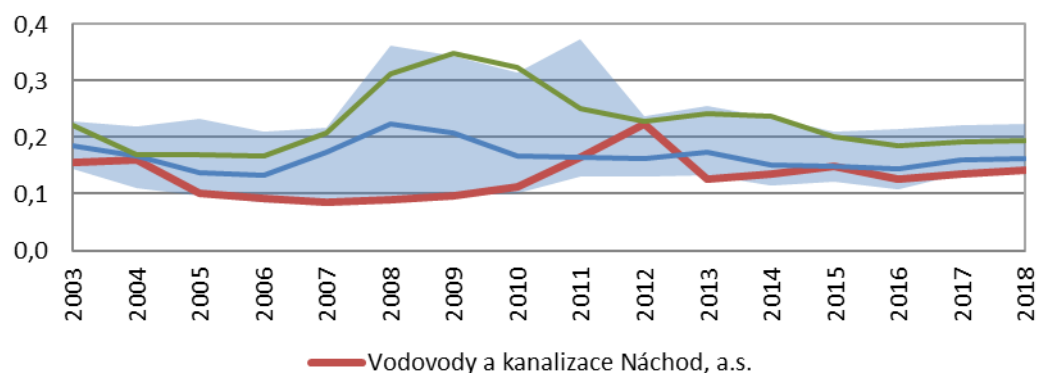
Příloha 12: Dlouhod. finanční rovnováha – srovnání¹⁶

Equity ratio – srovnání s konkurencí



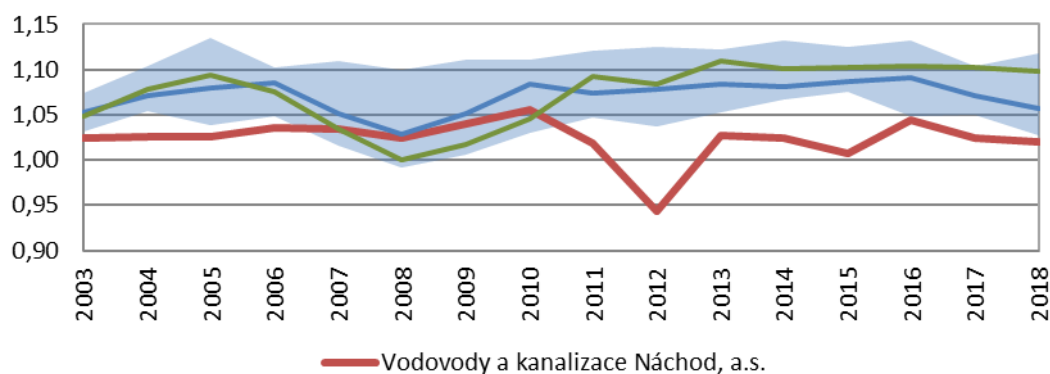
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Debt to equity ratio – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

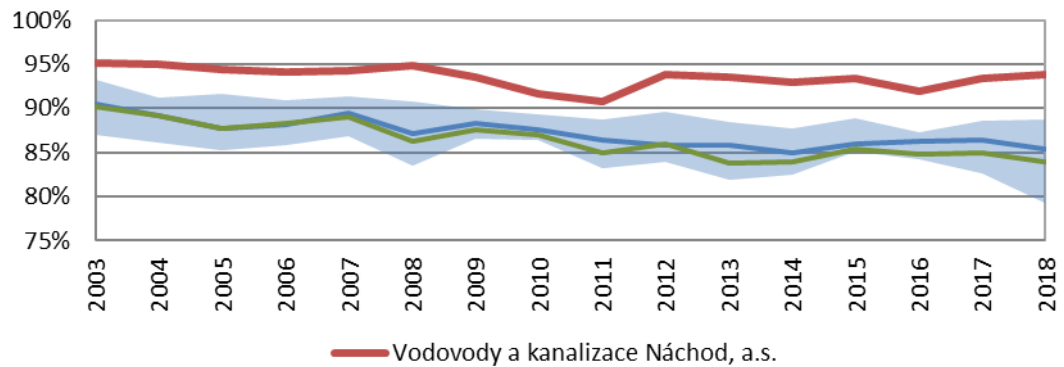
Krytí dlouhod. majetku celkovým dlouhodobým kapitálem – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

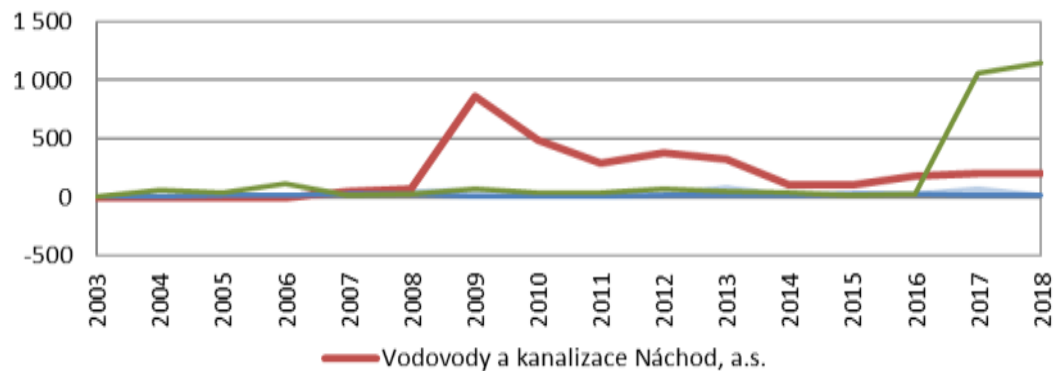
¹⁶ Všechny grafy porovnáující příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu: červený liniový graf je hodnota ukazatele oceňované společnosti, zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami, modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Podíl dlouhodobého majetku na aktivech – srovnání s konkurencí



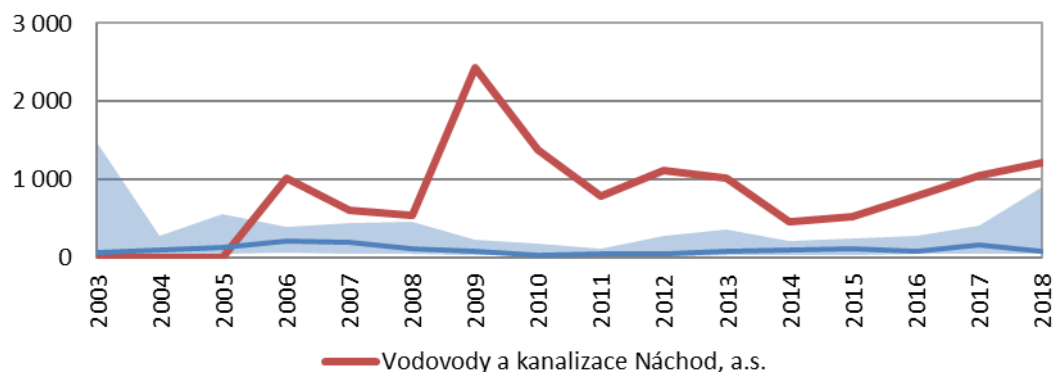
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Úrokové krytí I. – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

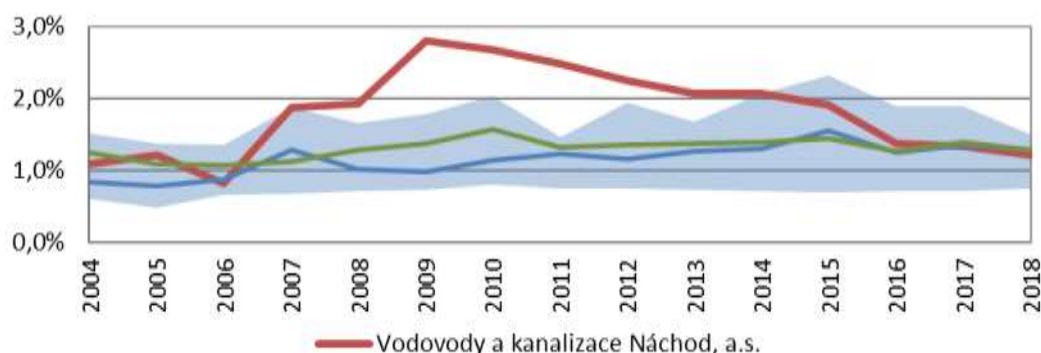
Úrokové krytí II. – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

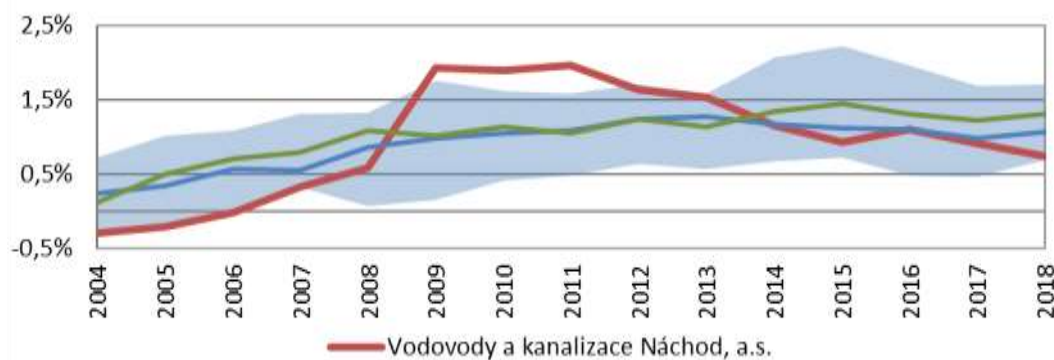
Příloha 13: Rentabilita – srovnání¹⁷

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) – srovnání s konkurencí



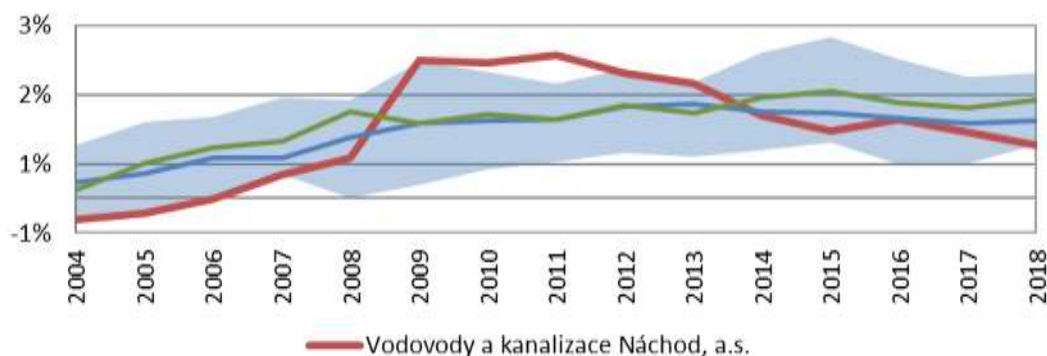
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Rentabilita aktiv (ROA) – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

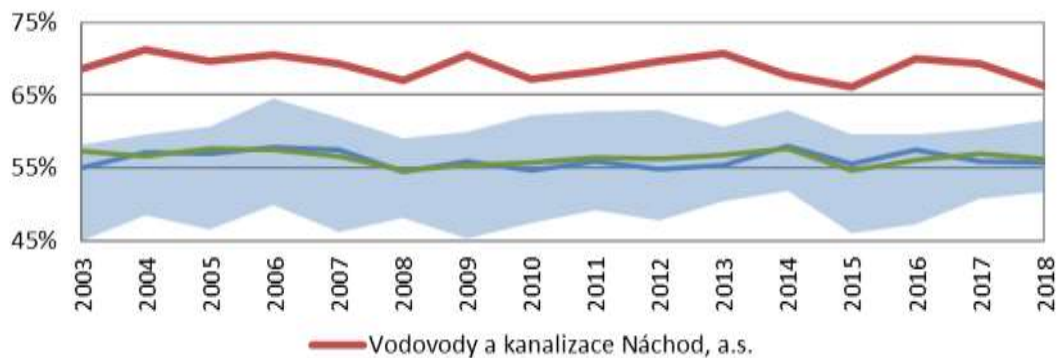
Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

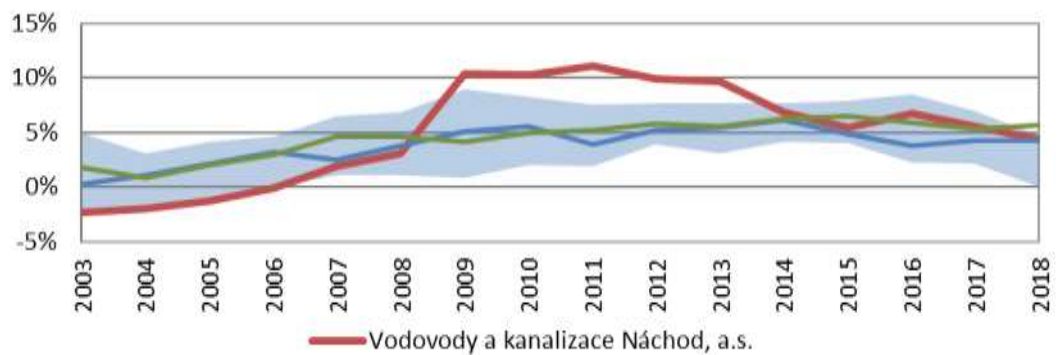
¹⁷ Všechny grafy porovnáující příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu: červený liniový graf je hodnota ukazatele oceňované společnosti, zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami, modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Hrubá marže – srovnání s konkurencí



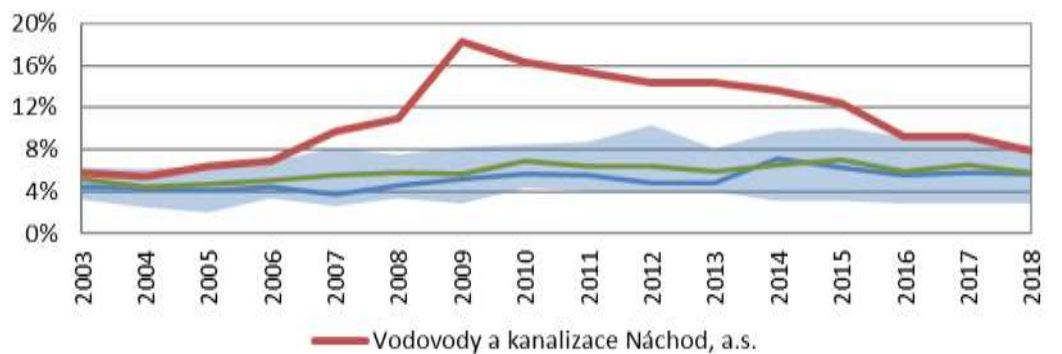
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Marže EBIT – srovnání s konkurencí



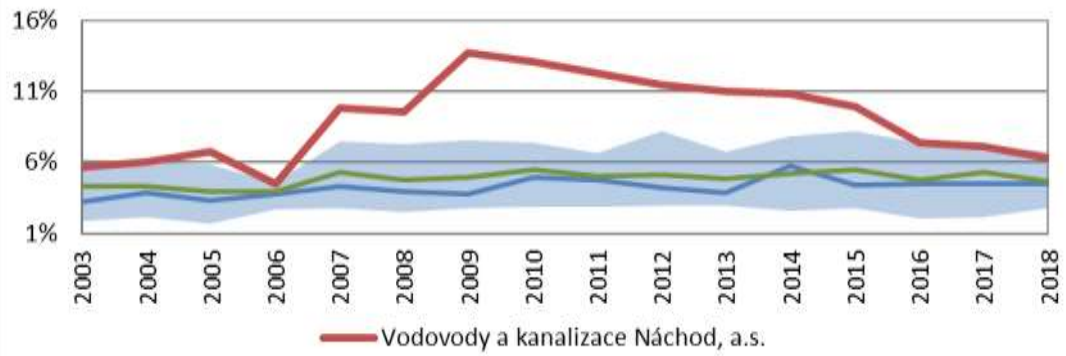
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Marže EBT – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

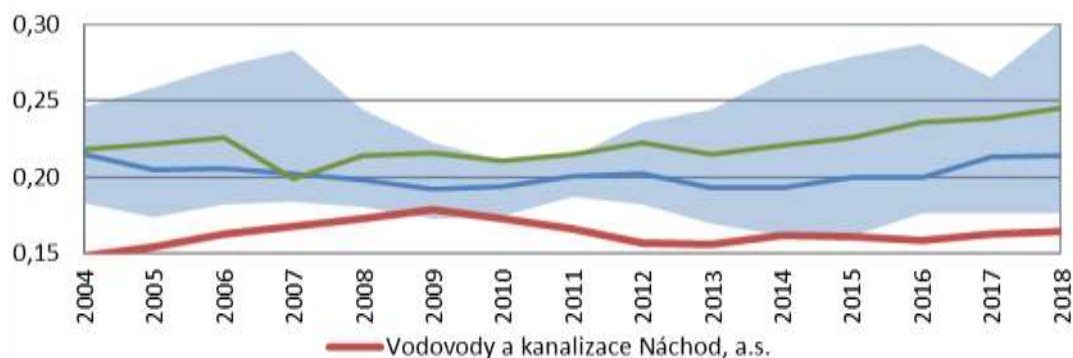
Marže čistého zisku – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopčet

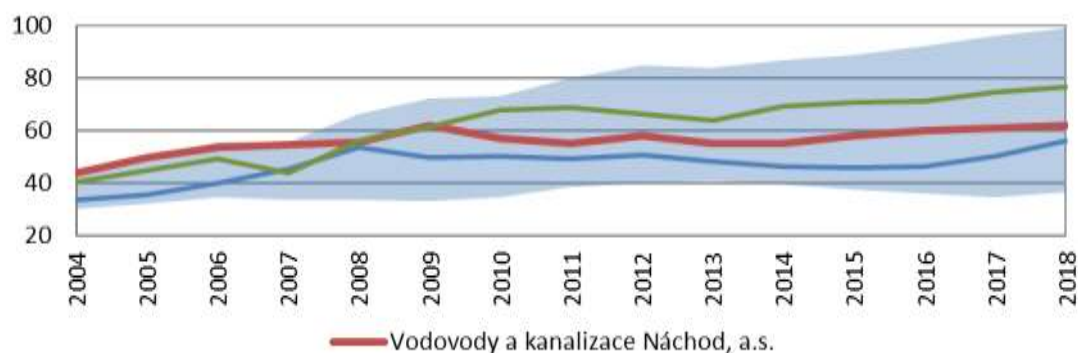
Příloha 14: Aktivita – srovnání¹⁸

Obrat aktiv – srovnání s konkurencí



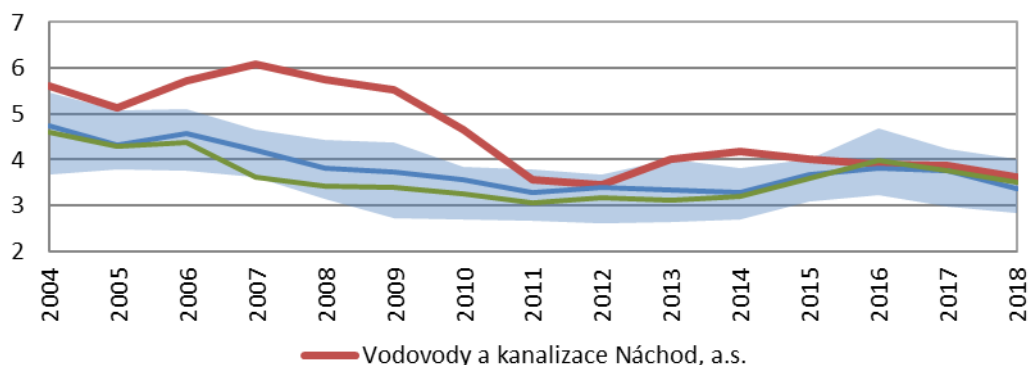
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Obrat zásob – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

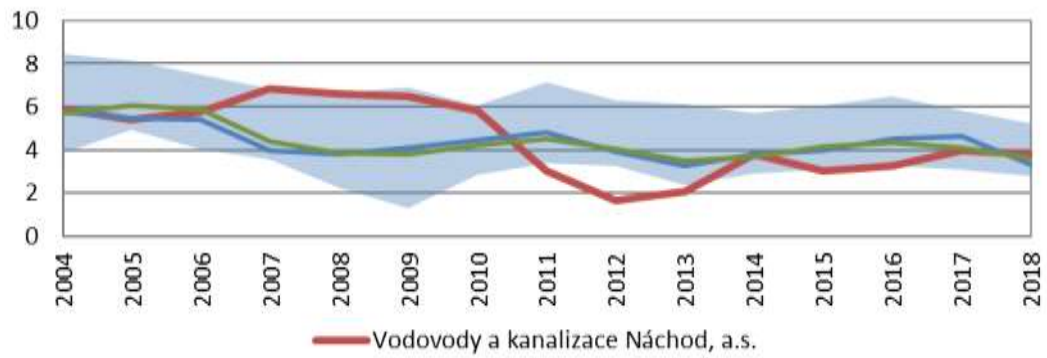
Obrat pohledávek – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

¹⁸ Všechny grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu: červený liniový graf je hodnota ukazatele společnosti, zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami, modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

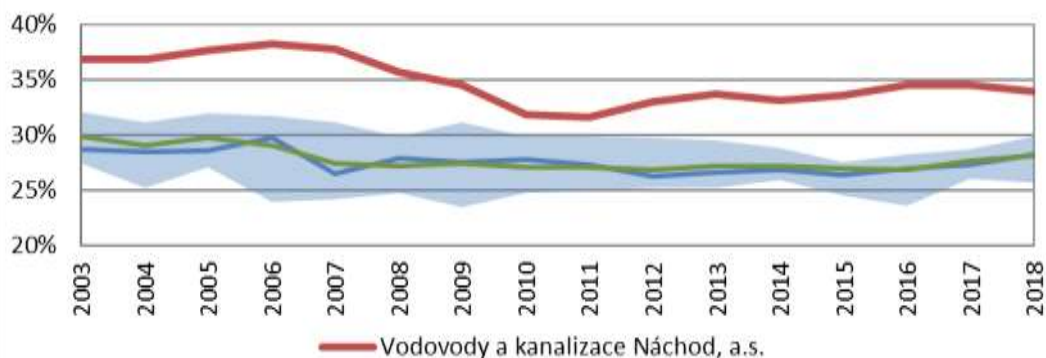
Obrat krátkodobých závazků – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

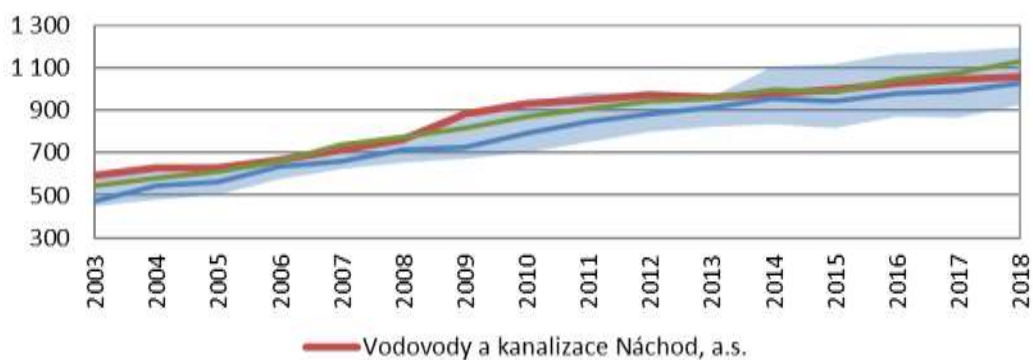
Příloha 15: Produktivita práce – srovnání¹⁹

Mzdová náročnost tržeb – srovnání s konkurencí



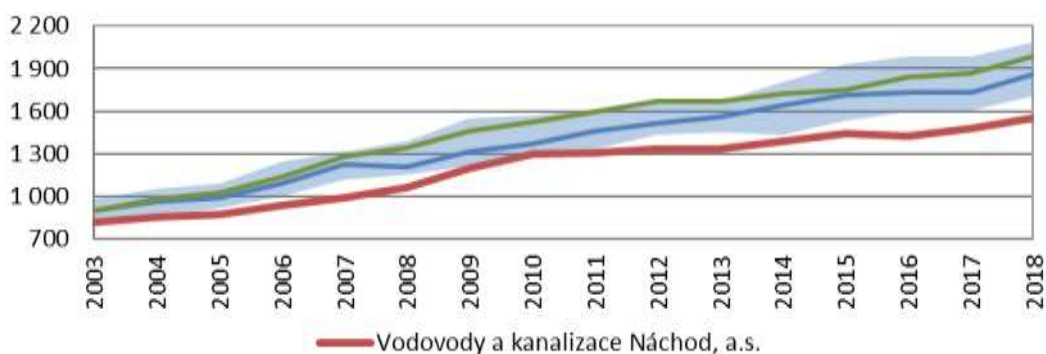
Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Produktivita práce z přidané hodnoty – srovnání s konkurencí (v tisících CZK)



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Produktivita práce z tržeb – srovnání s konkurencí (v tisících CZK)

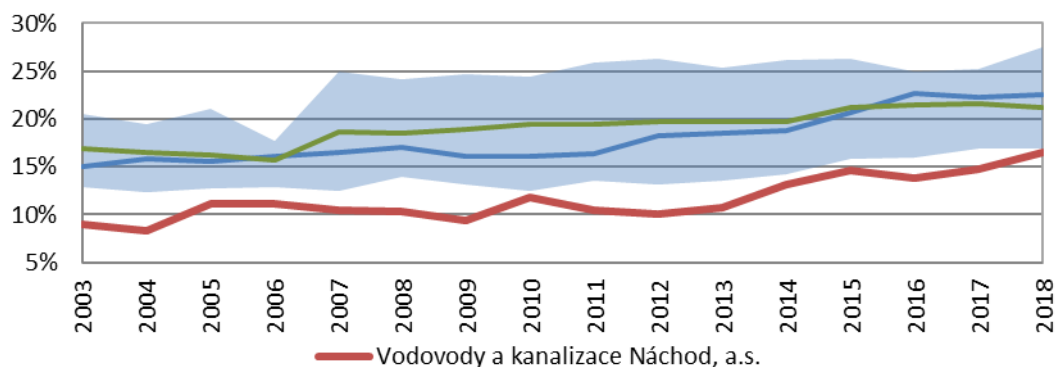


Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

¹⁹ Všechny grafy porovnávající příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu: červený liniový graf je hodnota ukazatele oceňované společnosti, zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami, modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

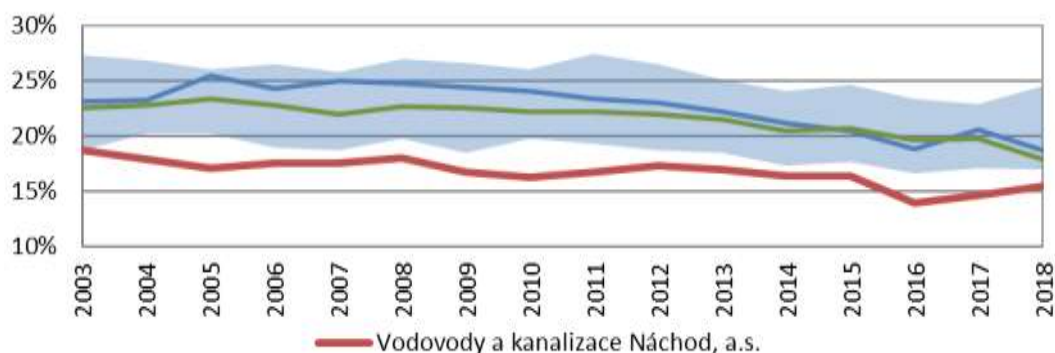
Příloha 16: Provozní náklady – srovnání²⁰

Podíl služeb na tržbách – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

Podíl spotřeby materiálu a energie na tržbách – srovnání s konkurencí



Zdroj: Účetní závěrky porovnávaných společností, vlastní dopočet

²⁰ Všechny grafy porovnáující příslušný ukazatel oceňované společnosti s oborovými hodnotami mají společnou legendu: červený liniový graf je hodnota ukazatele oceňované společnosti, zelený liniový graf značí hodnotu průměru celé skupiny váženého tržbami, modrý plošný graf znázorňuje hodnoty od prvního do třetího kvartilu (vnitřní polovinu hodnot srovnávané skupiny) s mediánem v podobě modrého liniového grafu.

Příloha 17: Účastníci 47. Kolokvia MF ČR

47. Kolokvium

Účastník			
1.	Akcenta CZ		
2.	Česká spořitelna		
3.	Česká národní banka		
4.	ČSOB		
5.	Deloitte		
6.	Generali Investments CEE		
7.	Hospodářská komora ČR		
8.	ING Bank		
9.	Institut ekonomických studií FSV UK		
10.	Komerční banka		
11.	Ministerstvo financí České republiky		
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 2019	
18.	Evropská komise	European Economic Forecast, květen 2019	

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Příloha 18: Státní dluhopisy dle doby splatnosti

České státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti, stav k 30. 11. 2019 (v CZK)

Státní dluhopisy v oběhu podle doby splatnosti stav k 30.11.2019					
Datum splatnosti	Druh dluhopisu	ISIN	Datum emise	kupon %	Prodaná jmenovitá hodnota celkem
10.02.2020	Státní dluhopis 101. emise	CZ0001005011	10.02.2017	0	50 053 880 000
18.03.2020	2. emise státních dluhopisů denominovaná v euro ¹⁾	XS0215153296	18.03.2005	4,125	25 515 000 000
12.06.2020	Protinflační spořicí státní dluhopis 83. emise	CZ0001003990	12.06.2013	CPI + 0,50	398 387 832
12.09.2020	Státní dluhopis 46. emise	CZ0001001317	12.09.2005	3,75	74 625 000 000
09.12.2020	Státní dluhopis 91. emise	CZ0001004113	09.06.2014	VAR 1,93	33 923 370 000
12.12.2020	Protinflační spořicí státní dluhopis 87. emise	CZ0001004204	12.12.2013	CPI + 0,50	2 147 221 612
12.12.2020	Variabilní spořicí státní dluhopis 93. emise	CZ0001004311	12.06.2014	VAR 2,43	31 023 463
2020	celkem				186 693 882 907
23.02.2021	Státní dluhopis 104. emise	CZ0001005367	23.02.2018	0,75	26 068 110 000
14.04.2021	5. emise státních dluhopisů denominovaná v euro ¹⁾	XS0541140793	14.09.2010	3,625	50 065 000 000
20.08.2021	Státní eurodluhopis 109. emise ¹⁾	CZ0001005706	22.02.2019	0	25 515 000 000
29.09.2021	Státní dluhopis 61. emise	CZ0001002851	29.11.2010	3,85	76 535 000 000
2021	celkem				178 183 110 000
24.02.2022	Státní dluhopis 102. emise	CZ0001005029	24.02.2017	0	5 565 780 000
24.05.2022	6. emise státních dluhopisů denominovaná v euro ¹⁾	XS0750894577	24.02.2012	3,875	70 166 250 000
12.09.2022	Státní dluhopis 52. emise	CZ0001001945	18.06.2007	4,7	87 324 900 000
2022	celkem				163 056 930 000
18.04.2023	Státní dluhopis 63. emise	CZ0001003123	18.04.2011	VAR 2,86	87 197 380 000
25.10.2023	Státní dluhopis 97. emise	CZ0001004600	25.09.2015	0,45	58 810 390 000
2023	celkem				146 007 770 000
25.05.2024	Státní dluhopis 58. emise	CZ0001002547	25.05.2009	5,7	87 600 000 000
2024	celkem				87 600 000 000
01.02.2025	Reinvestiční státní dluhopis 106. emise	CZ0001005623	01.02.2019	0,5	2 923 245 940
01.04.2025	Reinvestiční státní dluhopis 107. emise	CZ0001005631	01.04.2019	0,5	900 551 308
01.07.2025	Reinvestiční státní dluhopis 108. emise	CZ0001005649	01.07.2019	0,5	381 042 200
01.07.2025	Protinflační státní dluhopis 110. emise	CZ0001005714	01.07.2019	CPI + 0,50	4 995 894 108
17.09.2025	Státní dluhopis 89. emise	CZ0001004253	17.03.2014	2,4	99 931 590 000
01.10.2025	Reinvestiční státní dluhopis 111. emise	CZ0001005730	01.10.2019	0,75	56 389 169
01.10.2025	Protinflační státní dluhopis 112. emise	CZ0001005722	01.10.2019	CPI + 0,50	1 119 582 173
01.10.2025	Fixní státní dluhopis 113. emise	CZ0001005748	01.10.2019	1,5	23 201 524
2025	celkem				110 331 496 422
26.06.2026	Státní dluhopis 95. emise	CZ0001004469	26.06.2015	1	98 185 600 000
2026	celkem				98 185 600 000
10.02.2027	Státní dluhopis 100. emise	CZ0001005037	10.02.2017	0,25	85 572 340 000
19.11.2027	Státní dluhopis 90. emise	CZ0001004105	19.05.2014	VAR 2,13	58 592 400 000
2027	celkem				144 164 740 000
25.08.2028	Státní dluhopis 78. emise	CZ0001003859	25.02.2013	2,5	99 000 000 000
2028	celkem				99 000 000 000
23.07.2029	Státní dluhopis 105. emise	CZ0001005375	23.02.2018	2,75	98 914 470 000
2029	celkem				98 914 470 000
15.05.2030	Státní dluhopis 94. emise	CZ0001004477	15.05.2015	0,95	98 630 240 000
2030	celkem				98 630 240 000
13.10.2033	Státní dluhopis 103. emise	CZ0001005243	13.10.2017	2	90 596 050 000
2033	celkem				90 596 050 000
16.01.2036	1. emise státních dluhopisů denominovaná v japonských jenech ¹⁾	XS0240954361	16.01.2006	2,75	6 355 800 000
04.12.2036	Státní dluhopis 49. emise	CZ0001001796	04.12.2006	4,2	49 325 620 000
2036	celkem				55 681 420 000
26.11.2057	Státní dluhopis 53. emise	CZ0001002059	26.11.2007	4,85	17 665 100 000
2057	celkem				17 665 100 000

Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Příloha 19: Výnosy českých státních dluhopisů

Vývoj výnosů státních dluhopisů České republiky 5 let před datem ocenění

Období	Výnosy dluhopisového koše státních dluhopisů (měsíční průměr) (%)			Aritmetický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000	Geometrický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000	Období	Výnosy dluhopisového koše státních dluhopisů (ke konci měsíce) (%)			Aritmetický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000	Geometrický průměr 10letých dluhopisů od 4/2000
	UK1	UK2	UK3				UK1	UK2	UK3		
	Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 2 roky	Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 5 let	Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let				Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 2 roky	Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 5 let	Výnos koše státních dluhopisů s průměrnou zbytkovou splatností 10 let		
XI.19	1,33	1,32	1,47	3,350	2,664	XI.19	1,34	1,26	1,45	3,346	2,644
X.19	1,17	1,23	1,32	3,358	2,670	X.19	1,23	1,23	1,39	3,354	2,651
IX.19	1,07	1,13	1,24	3,367	2,679	IX.19	1,21	1,26	1,32	3,363	2,658
VIII.19	0,85	0,89	0,99	3,376	2,687	VIII.19	0,87	0,88	1,00	3,372	2,666
VII.19	1,35	1,31	1,36	3,387	2,699	VII.19	1,09	1,14	1,18	3,382	2,678
VI.19	1,52	1,43	1,58	3,395	2,707	VI.19	1,44	1,29	1,49	3,392	2,688
V.19	1,62	1,57	1,86	3,403	2,713	V.19	1,60	1,53	1,71	3,401	2,695
IV.19	1,63	1,63	1,82	3,410	2,718	IV.19	1,64	1,61	1,90	3,408	2,700
III.19	1,71	1,70	1,82	3,417	2,723	III.19	1,68	1,68	1,77	3,415	2,704
II.19	1,74	1,61	1,76	3,424	2,727	II.19	1,77	1,73	1,84	3,422	2,710
I.19	1,66	1,60	1,85	3,431	2,733	I.19	1,68	1,53	1,73	3,429	2,714
XII.18	1,52	1,71	2,01	3,438	2,737	XII.18	1,48	1,59	1,96	3,437	2,720
XI.18	1,49	1,79	2,07	3,445	2,741	XI.18	1,56	1,78	2,06	3,444	2,724
X.18	1,44	1,81	2,14	3,451	2,745	X.18	1,50	1,82	2,12	3,450	2,727
IX.18	1,34	1,70	2,14	3,457	2,748	IX.18	1,39	1,82	2,16	3,456	2,731
VIII.18	1,26	1,55	2,14	3,463	2,751	VIII.18	1,27	1,55	2,07	3,462	2,734
VII.18	1,09	1,44	2,11	3,469	2,754	VII.18	1,15	1,49	2,16	3,469	2,737
VI.18	0,89	1,41	2,14	3,475	2,757	VI.18	1,07	1,50	2,19	3,475	2,740
V.18	0,70	1,21	1,89	3,481	2,761	V.18	0,72	1,29	2,00	3,481	2,743
IV.18	0,60	1,05	1,74	3,488	2,765	IV.18	0,64	1,05	1,71	3,488	2,747
III.18	0,62	1,09	1,81	3,497	2,771	III.18	0,63	1,08	1,76	3,496	2,753
II.18	0,55	1,07	1,82	3,504	2,777	II.18	0,62	1,05	1,82	3,505	2,759
I.18	0,46	0,99	1,77	3,512	2,782	I.18	0,57	1,11	1,86	3,513	2,765
XII.17	0,19	0,68	1,50	3,520	2,788	XII.17	0,60	1,05	1,62	3,521	2,770
XI.17	0,31	0,87	1,68	3,530	2,796	XI.17	0,14	0,82	1,63	3,530	2,777
X.17	0,12	0,63	1,45	3,539	2,803	X.17	0,21	0,74	1,56	3,539	2,784
IX.17	-0,29	0,10	0,97	3,549	2,812	IX.17	-0,11	0,27	1,22	3,549	2,792
VIII.17	-0,33	0,09	0,83	3,561	2,826	VIII.17	-0,30	-0,02	0,81	3,560	2,803
VII.17	-0,29	0,14	0,90	3,574	2,843	VII.17	-0,40	0,19	0,84	3,574	2,821
VI.17	-0,25	-0,03	0,77	3,587	2,859	VI.17	-0,15	0,10	0,92	3,587	2,838
V.17	-0,24	0,04	0,74	3,601	2,877	V.17	-0,32	-0,10	0,62	3,601	2,854
IV.17	-0,23	0,16	0,96	3,615	2,896	IV.17	-0,18	0,17	0,87	3,615	2,875
III.17	-0,44	0,10	0,87	3,628	2,912	III.17	-0,37	0,15	0,96	3,629	2,893
II.17	-0,53	0,09	0,63	3,641	2,929	II.17	-0,48	0,04	0,68	3,643	2,909
I.17	-0,88	-0,22	0,47	3,656	2,952	I.17	-0,61	-0,13	0,52	3,658	2,930
XII.16	-0,81	-0,21	0,53	3,672	2,979	XII.16	-0,94	-0,20	0,47	3,674	2,956
XI.16	-0,73	-0,17	0,55	3,688	3,005	XI.16	-0,72	-0,17	0,54	3,690	2,984
X.16	-0,74	-0,17	0,37	3,704	3,030	X.16	-0,87	-0,21	0,49	3,706	3,011
IX.16	-0,50	-0,19	0,25	3,720	3,063	IX.16	-0,57	-0,20	0,26	3,723	3,039
VIII.16	-0,22	-0,09	0,29	3,738	3,102	VIII.16	-0,32	-0,13	0,24	3,741	3,079
VII.16	-0,13	-0,02	0,37	3,756	3,140	VII.16	-0,13	-0,04	0,33	3,759	3,120
VI.16	-0,05	0,05	0,45	3,773	3,174	VI.16	-0,09	0,03	0,43	3,778	3,157
V.16	-0,04	0,07	0,46	3,790	3,206	V.16	-0,01	0,11	0,51	3,795	3,191
IV.16	-0,08	0,04	0,43	3,807	3,239	IV.16	-0,07	0,06	0,45	3,813	3,222
III.16	-0,17	-0,10	0,35	3,825	3,273	III.16	-0,06	0,00	0,38	3,831	3,256
II.16	-0,18	-0,08	0,46	3,843	3,312	II.16	-0,21	-0,13	0,36	3,849	3,294
I.16	-0,21	0,04	0,62	3,861	3,346	I.16	-0,10	0,01	0,61	3,868	3,333
XII.15	-0,38	-0,11	0,49	3,878	3,376	XII.15	-0,37	-0,08	0,53	3,886	3,364
XI.15	-0,33	-0,05	0,49	3,896	3,411	XI.15	-0,33	-0,10	0,47	3,904	3,398
X.15	-0,28	-0,05	0,56	3,914	3,447	X.15	-0,33	-0,06	0,47	3,923	3,436
IX.15	-0,30	0,06	0,68	3,932	3,480	IX.15	-0,27	-0,01	0,64	3,942	3,473
VIII.15	-0,07	0,20	0,74	3,950	3,511	VIII.15	-0,09	0,21	0,76	3,960	3,506
VII.15	0,02	0,35	0,97	3,967	3,541	VII.15	-0,12	0,19	0,73	3,978	3,536
VI.15	0,11	0,43	1,01	3,984	3,566	VI.15	0,11	0,43	1,10	3,997	3,568
V.15	0,04	0,22	0,60	4,000	3,591	V.15	0,08	0,26	0,69	4,013	3,592
IV.15	-0,03	0,05	0,26	4,019	3,627	IV.15	-0,02	0,14	0,40	4,032	3,625
III.15	0,04	0,14	0,35	4,040	3,680	III.15	0,02	0,07	0,29	4,053	3,671
II.15	0,06	0,17	0,40	4,060	3,729	II.15	0,08	0,21	0,46	4,074	3,725
I.15	0,09	0,13	0,35	4,081	3,776	I.15	0,05	0,08	0,25	4,095	3,771
XII.14	0,13	0,22	0,67	4,102	3,827	XII.14	0,13	0,20	0,54	4,117	3,831

Zdroj: ČNB, databáze časových řad ARAD

Příloha 20: Infrastrukturní majetek VaK

Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací I.

Česká republika celkem	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
Počet evidovaných majetků v jednotlivých skupinách infrastrukturního majetku										
Vodovodní řady	13 691	14 101	14 402	14 648	14 954	15 274	15 612	15 965	16 232	
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726	3 757	3 871	3 944	
Stokové sítě	6 865	7 180	7 385	7 643	7 885	8 260	8 543	8 626	8 764	
Čistírný odpadních vod	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956	3 066	3 091	3 166	
Celkem	26 632	27 438	27 957	28 546	29 288	30 216	30 978	31 553	32 106	
Hodnota infrastrukturního majetku v jednotlivých skupinách										
Vodovodní řady	tisíce CZK	361 936 279	366 099 317	356 908 405	358 904 105	357 539 300	360 328 000	364 503 100	365 073 200	368 210 400
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	tisíce CZK	66 674 692	67 282 200	67 493 588	68 206 810	67 646 754	67 672 500	68 545 100	68 776 200	69 098 700
Stokové sítě	tisíce CZK	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
Čistírný odpadních vod	tisíce CZK	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
Celkem	tisíce CZK	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
Infrastrukturní majetek v délkách a počtech v jednotlivých skupinách										
Vodovodní řady	km	73 929	74 566	75 052	75 979	76 846	77 663	78 515	79 226	79 844
Stavby pro úpravu a zdroje bez úpravy	ks	3 596	3 600	3 556	3 581	3 671	3 726	3 757	3 871	3 944
Stokové sítě	km	40 710	41 783	42 683	44 271	45 958	47 501	48 936	49 454	50 247
Čistírný odpadních vod	ks	2 480	2 557	2 614	2 674	2 778	2 956	3 066	3 091	3 166
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délký										
Vodovodní řady	tisíce CZK/km	4 895,7	4 909,7	4 798,1	4 723,7	4 686,8	4 639,6	4 642,5	4 608,0	4 612,0
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
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
Severočeská vodárenská společnost, a.s.										
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
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		
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
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
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		
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
Podíl hodnoty infrastrukturního majetku vodovodních řadů a kanalizačních stok a jejich délký										
Vodovodní řady	tisíce CZK/km	5 930,9	5 932,9	5 955,2	5 891,1	5 790,6	5 851,7	5 761,1	5 849,4	5 818,1
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		
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

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

Infrastrukturní majetek vodovodů a kanalizací II.

Hlavní město Praha		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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		
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
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
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		
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
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
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		
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
Severomoravské vodovody a kanalizace, a. s.										
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
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		
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
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
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		
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
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
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		
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
Zbytek ČR bez tří výše uvedených vlastníků										
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
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		
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
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
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		
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
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
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		
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

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

Příloha 21: Vývoj realizačních cen – vodné a stočné

Vývoj realizačních cen pro vodné a stočné

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
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
Vodné	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
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
Stočné	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
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
Celkem vodné a stočné	16,71	19,22	21,74	24,63	27,53	30,76	32,98	35,07	37,65	39,77	42,15	44,50	46,03
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

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Index spotřebitelských cen	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1
Vodné	26,59	28,86	30,90	32,91	33,88	38,29	40,79	41,80	42,95	43,71	44,38	45,26
Vodné - index	7,9	8,5	7,1	6,5	2,9	13,0	6,5	2,5	2,8	1,8	1,5	2,0
Stočné	22,67	24,79	26,63	28,72	30,69	33,42	35,72	36,75	37,65	39,32	39,92	40,37
Stočné - index	6,0	9,4	7,4	7,8	6,9	8,9	6,9	2,9	2,4	4,3	1,5	1,1
Celkem vodné a stočné	49,26	53,65	57,53	61,63	64,57	71,71	76,51	78,55	80,60	82,98	84,30	85,63
Celkem vodné a stočné - index	7,0	8,9	7,2	7,1	4,8	11,1	6,7	2,7	2,6	3,0	1,5	1,6

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

Příloha 22: Průměrné realizované ceny vodného

Průměrné realizované ceny vodného (CZK/m³)

Průměrné realizované ceny pro vodné bez DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ústecký	33,90	35,70	37,40	39,30	40,90	42,50	43,02	43,37	43,40
Liberecký	31,70	33,20	36,40	36,90	38,50	39,80	42,18	42,70	44,20
Středočeský	32,30	33,70	35,20	36,70	37,50	38,40	38,98	40,22	40,90
Karlovarský	32,20	34,10	35,80	36,20	36,40	36,10	36,64	36,93	38,20
Hlavní město Praha	28,20	31,30	35,80	36,30	38,30	38,60	40,10	40,58	42,00
Královéhradecký	28,00	28,90	30,30	31,30	31,90	32,60	34,20	34,58	34,90
Pardubický	26,90	28,50	29,10	30,00	30,80	31,00	31,88	32,93	34,10
Jihomoravský	26,10	27,00	28,20	29,40	30,80	32,50	33,47	33,62	34,50
Jihočeský	31,50	33,30	34,10	34,80	35,30	35,80	35,45	36,32	37,00
Zlínský	30,60	32,00	33,10	33,50	34,10	34,70	35,37	35,49	35,80
Moravskoslezský	26,90	27,90	29,40	30,40	31,50	32,40	33,26	33,65	34,40
Olomoucký	27,50	28,60	29,60	31,30	30,90	31,80	32,07	32,51	33,10
Vysočina	28,80	29,70	32,50	33,20	33,80	34,70	35,36	36,27	37,10
Plzeňský	26,80	31,00	31,30	31,80	33,30	33,20	37,53	38,11	39,20
Česká republika	29,10	30,80	32,70	33,70	34,80	35,60	36,39	37,24	38,10

Průměrné realizované ceny pro vodné s DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ústecký	37,29	39,27	42,64	45,20	47,04	48,88	49,47	49,87	49,91
Liberecký	34,87	36,52	41,50	42,44	44,28	45,77	48,51	49,11	50,83
Středočeský	35,53	37,07	40,13	42,21	43,13	44,16	44,82	46,25	47,04
Karlovarský	35,42	37,51	40,81	41,63	41,86	41,52	42,13	42,47	43,93
Hlavní město Praha	31,02	34,43	40,81	41,75	44,05	44,39	46,12	46,67	48,30
Královéhradecký	30,80	31,79	34,54	36,00	36,69	37,49	39,33	39,76	40,14
Pardubický	29,59	31,35	33,17	34,50	35,42	35,65	36,67	37,87	39,22
Jihomoravský	28,71	29,70	32,15	33,81	35,42	37,38	38,49	38,67	39,68
Jihočeský	34,65	36,63	38,87	40,02	40,60	41,17	40,77	41,77	42,55
Zlínský	33,66	35,20	37,73	38,53	39,22	39,91	40,68	40,82	41,17
Moravskoslezský	29,59	30,69	33,52	34,96	36,23	37,26	38,25	38,70	39,56
Olomoucký	30,25	31,46	33,74	36,00	35,54	36,57	36,88	37,39	38,07
Vysočina	31,68	32,67	37,05	38,18	38,87	39,91	40,66	41,71	42,67
Plzeňský	29,48	34,10	35,68	36,57	38,30	38,18	43,16	43,82	45,08
Česká republika	32,01	33,88	37,28	38,76	40,02	40,94	41,85	42,83	43,82

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

Příloha 23: Průměrné realizované ceny stočného

Průměrné realizované ceny stočného (CZK/m³)

Průměrné realizované ceny pro stočné bez DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ústecký	33,10	36,50	38,50	37,10	38,40	40,00	41,38	41,36	41,70
Liberecký	34,70	37,20	40,50	37,50	39,00	40,40	41,92	42,21	42,50
Středočeský	24,80	24,90	27,30	26,80	28,60	30,20	31,33	32,54	33,10
Karlovarský	27,20	29,00	30,70	30,60	31,70	31,90	33,79	34,28	35,60
Hlavní město Praha	28,00	28,00	29,10	29,00	27,80	28,60	32,25	33,84	34,00
Královéhradecký	28,70	29,60	30,10	31,20	31,70	32,60	33,08	33,24	34,20
Pardubický	30,20	32,10	33,40	32,90	33,50	34,10	34,69	35,09	36,20
Jihomoravský	28,50	30,00	31,50	30,20	31,40	32,40	33,24	33,54	34,50
Jihočeský	23,10	25,30	26,30	27,30	27,60	28,20	28,55	28,69	29,40
Zlínský	26,70	27,50	30,10	28,40	29,10	29,10	29,79	30,09	30,80
Moravskoslezský	23,80	26,20	28,60	28,00	29,10	30,10	30,49	31,34	31,50
Olomoucký	22,50	25,40	28,70	27,70	29,00	29,30	30,97	31,28	32,10
Vysočina	21,20	21,60	21,80	23,70	24,70	25,60	26,32	27,58	28,30
Plzeňský	20,20	23,80	25,50	25,30	25,00	24,60	26,67	27,01	27,80
Česká republika	26,30	27,90	29,60	29,20	29,80	30,70	32,46	32,80	33,40

Průměrné realizované ceny pro stočné s DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ústecký	36,41	40,15	43,89	42,67	44,16	46,00	47,58	47,56	47,96
Liberecký	38,17	40,92	46,17	43,13	44,85	46,46	48,21	48,54	48,88
Středočeský	27,28	27,39	31,12	30,82	32,89	34,73	36,03	37,42	38,07
Karlovarský	29,92	31,90	35,00	35,19	36,46	36,69	38,86	39,43	40,94
Hlavní město Praha	30,80	30,80	33,17	33,35	31,97	32,89	37,09	38,91	39,10
Královéhradecký	31,57	32,56	34,31	35,88	36,46	37,49	38,04	38,22	39,33
Pardubický	33,22	35,31	38,08	37,84	38,53	39,22	39,89	40,35	41,63
Jihomoravský	31,35	33,00	35,91	34,73	36,11	37,26	38,23	38,57	39,68
Jihočeský	25,41	27,83	29,98	31,40	31,74	32,43	32,84	32,99	33,81
Zlínský	29,37	30,25	34,31	32,66	33,47	33,47	34,26	34,60	35,42
Moravskoslezský	26,18	28,82	32,60	32,20	33,47	34,62	35,07	36,04	36,23
Olomoucký	24,75	27,94	32,72	31,86	33,35	33,70	35,62	35,97	36,92
Vysočina	23,32	23,76	24,85	27,26	28,41	29,44	30,26	31,72	32,55
Plzeňský	22,22	26,18	29,07	29,10	28,75	28,29	30,68	31,06	31,97
Česká republika	28,93	30,69	33,74	33,58	34,27	35,31	37,33	37,72	38,41

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

Příloha 24: Průměrné realizované ceny celkem

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné (CZK/m³)

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné bez DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ústecký	67,00	72,20	75,90	76,40	79,30	82,50	84,40	84,73	85,10
Liberecký	66,40	70,40	76,90	74,40	77,50	80,20	84,10	84,91	86,70
Středočeský	57,10	58,60	62,50	63,50	66,10	68,60	70,31	72,76	74,00
Karlovarský	59,40	63,10	66,50	66,80	68,10	68,00	70,43	71,21	73,80
Hlavní město Praha	56,20	59,30	64,90	65,30	66,10	67,20	72,35	74,42	76,00
Královéhradecký	56,70	58,50	60,40	62,50	63,60	65,20	67,28	67,82	69,10
Pardubický	57,10	60,60	62,50	62,90	64,30	65,10	66,57	68,02	70,30
Jihomoravský	54,60	57,00	59,70	59,60	62,20	64,90	66,71	67,16	69,00
Jihočeský	54,60	58,60	60,40	62,10	62,90	64,00	64,00	65,01	66,40
Zlínský	57,30	59,50	63,20	61,90	63,20	63,80	65,16	65,58	66,60
Moravskoslezský	50,70	54,10	58,00	58,40	60,60	62,50	63,75	64,99	65,90
Olomoucký	50,00	54,00	58,30	59,00	59,90	61,10	63,04	63,79	65,20
Vysočina	50,00	51,30	54,30	56,90	58,50	60,30	61,68	63,85	65,40
Plzeňský	47,00	54,80	56,80	57,10	58,30	57,80	64,20	65,12	67,00
Česká republika	55,40	58,70	62,30	62,90	64,60	66,30	68,85	70,04	71,50

Průměrné realizované ceny pro vodné a stočné s DPH

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ústecký	73,70	79,42	86,53	87,87	91,20	94,88	97,05	97,43	97,87
Liberecký	73,04	77,44	87,67	85,57	89,13	92,23	96,72	97,65	99,71
Středočeský	62,81	64,46	71,25	73,03	76,02	78,89	80,85	83,67	85,10
Karlovarský	65,34	69,41	75,81	76,82	78,32	78,21	80,99	81,90	84,87
Hlavní město Praha	61,82	65,23	73,98	75,10	76,02	77,28	83,21	85,58	87,40
Královéhradecký	62,37	64,35	68,85	71,88	73,15	74,98	77,37	77,98	79,47
Pardubický	62,81	66,66	71,25	72,34	73,95	74,87	76,56	78,22	80,85
Jihomoravský	60,06	62,70	68,06	68,54	71,53	74,64	76,72	77,24	79,35
Jihočeský	60,06	64,46	68,85	71,42	72,34	73,60	73,61	74,76	76,36
Zlínský	63,03	65,45	72,04	71,19	72,69	73,38	74,94	75,42	76,59
Moravskoslezský	55,77	59,51	66,12	67,16	69,70	71,88	73,32	74,74	75,79
Olomoucký	55,00	59,40	66,46	67,86	68,89	70,27	72,50	73,36	74,98
Vysočina	55,00	56,43	61,90	65,44	67,28	69,35	70,92	73,43	75,21
Plzeňský	51,70	60,28	64,75	65,67	67,05	66,47	73,84	74,88	77,05
Česká republika	60,94	64,57	71,02	72,34	74,29	76,25	79,18	80,55	82,23

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

Příloha 25: Vodovody pro veřejnou potřebu

Vodovody pro veřejnou potřebu

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Podíl obyvatel zásobovaných	82,4	83,2	84,0	84,5	84,7	85,5	85,8	86,0	86,0	86,2
Voda vyrobená pitná	1 251	1 256	1 210	1 173	1 096	1 021	958	944	887	843
Voda fakturovaná pitná	930	937	867	845	743	696	656	631	604	580
z toho pro domácnosti	533	546	509	506	439	416	391	376	365	358
	1989	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Podíl obyvatel zásobovaných	86,9	87,1	87,3	89,8	89,8	91,6	91,6	92,4	92,3	92,7
Voda vyrobená pitná	800	778	754	753	751	720	699	699	683	667
Voda fakturovaná pitná	564	554	536	545	547	543	532	528	532	516
z toho pro domácnosti	355	351	339	343	345	349	339	337	342	332
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Podíl obyvatel zásobovaných	92,8	93,1	93,4	93,5	93,8	94,2	94,2	94,4	94,7	94,7
Voda vyrobená pitná	653	642	623	624	600	575	600	585	604	610
Voda fakturovaná pitná	505	493	486	481	472	469	477	479	482	490
z toho pro domácnosti	328	320	317	316	314	316	319	322	324	328

Zdroj: ČSÚ (Statistiky -> Životní prostředí -> Časové řady)

Příloha 26: Kanalizace pro veřejnou potřebu

Kanalizace pro veřejnou potřebu

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
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
Vypouštěné odpadní vody										
milióny m ³										
Čištěné odpadní vody bez srážkových	628	647	634	641	544	547	581	556	572	566
Podíl čišťených odpadních vod	71,5	72,6	69,6	77,8	78,9	82,2	89,5	90,3	90,9	91,3
Počet ČOV										
Celková kapacita ČOV										
tisíce m ³ /den										

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	81,3	81,9	82,6	82,5	82,8	83,9	84,2	84,7	85,5	85,5
Vypouštěné odpadní vody	496	490	488	473	455	446	446	447	453	457
Čištěné odpadní vody bez srážkových	473	472	472	459	443	432	432	435	442	446
Podíl čišťených odpadních vod	95,2	96,2	96,8	97,1	97,4	96,9	97,0	97,3	97,5	97,6
Počet ČOV	2 158	2 188	2 251	2 318	2 382	2 445	2 495	2 554	2 612	2 677
Celková kapacita ČOV	3 833	3 798	3 799	3 782	3 712	3 801	3 916	3 930	3 914	4 274

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Podíl obyvatel bydlících v domech napojených	74,6	74,8	74,9	77,4	77,7	77,9	79,1	80,0	80,8	81,1
Vypouštěné odpadní vody		576	571	576	558	540	543	542	519	509
Čištěné odpadní vody bez srážkových	563	546	545	534	527	510	514	510	498	485
Podíl čišťených odpadních vod	95,0	94,8	95,5	92,6	94,5	94,4	94,6	94,2	95,8	95,3
Počet ČOV		1 055	1 122	1 234	1 410	2 006	1 994	2 017	2 065	2 091
Celková kapacita ČOV		3 927	3 969	3 690	3 926	3 865	3 736	3 776	3 834	3 876

Zdroj: ČSÚ (Statistiky -> Životní prostředí -> Časové řady)

Příloha 27: Počet obyvatel ČR dle krajů

Střední stav obyvatel

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 28: Vodovody dle ČSÚ – NUTS 3

Obyvatelé zásobovaní vodou z vodovodu

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Přerůnský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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	1 219 092	1 214 156	1 210 514	1 206 723	1 203 424

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
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
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
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
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
Přerůnský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
Zlínský	3 588	3 607	3 668	3 670	3 739	3 739	3 804	3 827	3 846	3 852	3 920	3 978	4 014	4 088	4 032
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

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
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
Královéhradecký	105 577	109 188	109 795	115 801	117 034	118 038	121 182	122 174	125 235	126 383	128 663	130 781	132 742	132 742	133 248
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
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
Jihomoravský	226 885	236 502	238 850	244 787	249 524	253 685	252 098	256 836	259 679	263 520	272 459	268 427	268 427	273 790	276 211
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
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
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

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
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Kapacita vodojemů (v m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
Jihočeský	301 924	308 349	309 599	304 026	304 057	303 634	292 860	292 907	330 194	329 258	322 689	335 536	336 693	349 069	336 657
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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
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
Hl. město Praha	940	940	940	940	940	1 000	1 000	1 000	900	900	900	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
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
Pízeňský	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
Karlovarský	406	421	423	373	404	376	373	370	345	363	360	357	363	388	392
Ústecký	1 134	1 124	1 048	973	923	924	928	928	794	794	803	794	792	807	820
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
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
Pardubický	2 845	2 658	3 127	3 144	3 140	2 800	2 801	2 831	2 844	2 844	2 855	2 810	2 814	2 814	2 880
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
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
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
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
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

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
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
Hl. město Praha	3	3	3	3	3	3	3	4	5	4	4	5	5	5	4
Středočeský	290	240	240	236	247	269	277	268	303	318	308	319	352	333	348
Jihočeský	209	219	225	215	228	245	392	409	404	417	401	383	430	430	401
Píseňský	130	156	179	175	183	179	198	217	213	203	239	230	225	237	227
Karlovarský	24	23	31	27	25	24	21	22	25	30	28	29	30	35	32
Ústecký	72	55	59	62	61	65	72	67	60	69	66	66	75	79	72
Liberecký	36	55	55	48	61	60	57	64	65	64	69	80	78	103	107
Královéhradecký	120	117	123	122	108	105	115	122	118	152	148	145	150	171	170
Pardubický	94	108	94	87	92	106	101	100	105	108	101	105	112	136	140
Vysočina	418	450	398	333	352	367	373	379	389	395	425	431	439	419	428
Jihomoravský	94	107	113	111	115	118	110	123	120	121	139	149	128	157	139
Olomoucký	115	109	108	117	109	116	137	124	143	146	143	132	138	162	138
Zlínský	115	119	102	93	102	98	99	99	93	100	95	102	103	103	103
Moravskoslezský	103	105	116	105	102	111	99	103	99	104	123	129	130	135	136

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda pitná vyrobená celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Píseňský	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
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
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
Liberecký	32 592	32 067	31 266	31 667	30 664	29 998	28 439	28 134	27 012	26 891	26 258	26 321	25 854	25 828	25 673
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda pitná vyrobená z podzemní vody (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Píseňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda užitková (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Česká republika	1 989	2 083	2 107	2 452	2 517	2 501	2 015	1 973	2 098	1 795	1 955	2 095	2 240	2 241	2 041
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
Středočeský	940	954	1 181	1 051	1 029	997	737	810	748	661	623	724	917	941	979
Jihočeský	24	187	153	0	5	16	0	9	36	41	35	32	29	35	0
Píseňský	0	0	6	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
Ústecký	108	67	109	70	73	48	55	45	48	63	62	60	36	1	10
Liberecký	679	731	0	0	0	0	1	1	1	1	0	6	10	9	10
Královéhradecký	0	0	0	0	0	0	10	9	9	9	7	13	7	7	9
Pardubický	30	13	3	4	3	2	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Vysočina	20	1	26	54	23	20	45	19	30	34	85	75	32	41	49
Jihomoravský	67	47	118	123	212	141	43	0	0	0	0	0	0	0	0
Olomoucký	41	22	53	28	31	31	26	21	53	36	34	44	33	109	19
Zlínský	48	30	50	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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda užitková fakturovaná (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
Hl. město Praha	0	0	242	972	1 078	1 036	996	955	1 050	803	863	839	845	964	856
Středočeský	856	925	1 095	980	996	938	633	680	719	636	623	646	898	941	867
Jihočeský	20	170	131	0	5	16	0	9	32	32	28	25	25	30	0
Pízeňský	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
Ústecký	108	67	80	70	73	48	55	45	48	63	62	60	36	0	0
Liberecký	663	731	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10
Královéhradecký	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	0	0	0
Pardubický	30	13	3	4	3	2	10	0	0	0	0	0	0	0	0
Vysočina	15	0	14	40	22	19	44	17	28	32	69	61	26	25	22
Jihomoravský	56	42	107	86	92	64	13	0	0	0	0	0	0	0	0
Olomoucký	41	0	31	0	0	0	0	0	32	14	26	29	22	108	19
Zlínský	47	30	46	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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda pitná vyrobená určená k realizaci (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda fakturovaná pitná celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Píseňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda fakturovaná pitná domácností (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
Jihočeský	18 977	19 213	18 737	19 311	18 822	18 630	18 335	17 989	18 769	17 921	17 695	18 045	17 825	17 892	17 746
Píseňský	17 321	16 683	16 099	16 438	16 556	15 797	15 632	14 567	14 252	14 025	15 389	15 435	15 590	15 921	16 224
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
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
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
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	15 596
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda fakturovaná pitná ostatní odběratelé (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Píseňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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
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
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
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	1 890 278	1 990 278	2 073 637	2 205 504
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
Píseňský	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
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
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	1 488 516	1 569 526	1 593 759	1 594 237	1 647 040
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
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
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
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
Jihomoravský	1 227 174	1 224 096	1 280 685	1 317 576	1 334 905	1 393 135	1 376 009	1 526 836	1 566 112	1 670 927	1 678 386	1 830 758	1 858 818	1 858 818	1 941 933
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda nefakturovaná celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Přízeňský	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
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
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
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
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
Parubický	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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda nefakturovaná - ztráty vody v trubicí sítí (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Přízeňský	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
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
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
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
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
Parubický	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
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
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
Olomoucký	8 378	7 113	7 312	6 592	5 727	5 908	5 951	5 723	6 164	5 095	4 772	4 492	3 408	4 317	4 387
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
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

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
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Vlastní spotřeba vody (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Česká republika	19 266	18 959	19 501	18 813	17 058	17 408	16 549	15 320	14 725	13 555	13 144	13 716	14 258	14 391	14 033
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
Středočeský	1 633	1 828	1 587	1 432	1 629	1 508	1 159	1 063	979	996	881	847	858	827	875
Jihočeský	1 238	1 016	867	863	409	887	955	844	660	650	657	584	717	662	712
Pízeňský	616	588	578	578	688	533	475	375	338	371	516	502	530	581	543
Karlovarský	755	832	864	862	785	765	765	677	539	521	497	523	459	432	564
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
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
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
Pardubický	636	731	933	817	811	878	1 042	846	731	679	601	642	650	700	644
Vysočina	418	410	430	435	524	421	355	361	354	378	411	368	382	429	373
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
Olomoucký	657	487	635	552	490	504	555	601	729	633	592	610	804	870	774
Zlínský	1 078	1 023	1 094	1 186	786	636	748	832	837	814	758	826	829	840	821
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Ostatní nefakturovaná voda (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
Hl. město Praha	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	164
Středočeský	413	266	367	315	381	548	535	480	742	715	705	901	1 010	875	879
Jihočeský	76	119	67	72	76	48	61	81	52	88	44	53	40	30	36
Píseňský	171	180	129	169	211	182	180	190	160	171	58	64	58	201	43
Karlovarský	57	31	23	29	8	8	8	2	8	4	6	6	7	2	5
Ústecký	115	53	147	63	60	60	47	47	58	40	58	27	29	42	38
Liberecký	194	184	126	107	115	109	85	90	95	95	71	61	65	79	100
Královéhradecký	378	254	245	265	238	240	373	256	202	172	175	151	144	147	129
Pardubický	84	78	86	82	81	72	83	81	78	51	144	130	120	111	119
Vysočina	103	85	102	113	89	90	89	99	123	135	88	120	134	61	112
Jihomoravský	92	159	197	173	203	200	172	184	137	104	189	127	99	162	86
Olomoucký	241	358	710	363	100	105	111	151	101	111	102	65	137	119	112
Zlínský	88	115	82	116	110	115	99	79	102	124	112	135	136	189	140
Moravskoslezský	140	785	1 041	763	450	65	116	110	120	126	134	159	161	183	125

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 29: Kanalizace dle ČSÚ – NUTS 3

Obyvatelé bydlicí v domech napojených na kanalizaci

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Přízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Obyvatelé bydlicí v domech napojených na kanalizaci s ČOV – celkem

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Přízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
Olomoucký	412 125	430 772	427 757	444 178	451 172	457 866	463 971	470 666	472 997	474 226	483 416	501 592	506 630	516 273	517 386
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Obyvatelé bydlicí v domech napojených na kanalizaci s ČOV – mechanická

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
Hl. město Praha	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
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
Píseňský	1 521	1 543	201	365	831	1 653	997	691	895	0	0	0	0	764	0
Karlovarský	1 350	745	829	832	815	815	815	815	815	815	559	559	562	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
Liberecký	827	657	695	814	685	714	675	675	717	773	753	350	350	60	30
Královéhradecký	1 035	537	626	568	350	335	300	301	503	1 077	619	755	585	813	1 530
Pardubický	1 117	1 690	2 115	2 713	2 170	1 528	1 572	1 585	324	327	315	312	320	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
Jihomoravský	270	251	1 267	1 144	0	0	0	0	218	0	0	0	0	0	0
Olomoucký	1 026	1 463	2 787	3 966	1 852	1 831	1 138	1 097	1 123	910	121	121	124	117	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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Obyvatelé bydlicí v domech napojených na kanalizaci s ČOV – mechanicko-biologická

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Píseňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky – 20XX)

Vypouštěné odpadní vody do kanalizace – bez zpoplatněných srážkových vod (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
Hl. město Praha	84 970	83 845	83 064	76 292	74 770	77 566	82 802	80 576	75 683	77 995	76 103	76 809	78 621	80 103	81 053
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Vypouštěné odpadní vody do kanalizace – bez zpoplatněných srážkových vod – splaškové (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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 m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Čištěné vody celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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
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
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
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
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
Píseňský	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
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
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
Liberecký	11 516	14 429	13 761	12 585	11 010	10 400	9 086	9 293	9 980	9 065	9 573	9 614	9 760	9 909	10 090
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
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
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
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
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
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
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

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
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
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
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
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
Píseňský	13 972	14 131	15 239	15 102	15 414	14 600	13 764	13 944	13 740	13 564	11 937	11 660	11 681	12 480	11 823
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
Ústecký	12 170	12 701	12 601	8 819	9 440	10 902	10 551	10 462	9 991	9 707	9 956	6 415	6 302	6 469	6 545
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Čištěné vody – srážkové / balastní (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
Pardubický	95,5	94,4	95,0	95,3	93,6	96,9	96,5	95,1	98,5	96,4	98,5	98,5	98,9	99,2	99,0
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Voda vypouštěná do vodních toků celkem (v tisících m³)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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
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
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
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	1 633 972	1 703 319	1 819 344	1 878 741
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
Pízeňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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
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
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
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
Jihočeský	3 227	3 334	3 404	3 429	3 538	3 579	3 671	3 701	3 676	3 718	3 995	3 916	3 907	4 155	4 059
Přízeňský	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
Karlovarský	865	854	877	936	928	948	969	978	1 093	1 103	1 143	1 162	1 184	1 214	1 258
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
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
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
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
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
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
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
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
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

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
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	1 602 372	1 643 924	1 693 937	1 704 187
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
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
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
Přízeňský	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
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
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
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
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
Pardubický	55 140	62 066	61 945	61 946	64 283	66 426	71 414	73 362	74 912	77 090	76 997	79 431	81 553	81 666	83 341
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 30: Čistírny odpadních vod dle ČSÚ

Počet ČOV celkem

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
Hl. město Praha	22	21	26	26	26	25	27	25	27	26	26	26	26	25	25
Středočeský	335	343	364	383	404	415	419	431	444	464	469	479	495	500	516
Jihočeský	268	253	243	256	264	268	269	279	291	307	321	327	338	354	364
Píleňský	157	166	174	178	170	174	172	177	183	189	199	196	196	200	210
Karlovarský	90	92	91	87	87	91	90	90	93	93	95	100	103	101	99
Ústecký	205	176	176	181	176	179	182	183	186	184	188	190	192	194	200
Liberecký	78	77	75	79	77	79	81	82	81	79	79	79	83	83	85
Královéhradecký	109	110	101	105	110	124	125	127	127	131	139	132	129	131	137
Pardubický	81	86	85	91	93	94	99	108	106	113	114	119	120	131	134
Vysočina	172	172	169	153	141	148	156	165	175	182	186	197	200	207	209
Jihomoravský	153	159	170	191	197	198	198	200	209	210	219	230	240	245	247
Olomoucký	120	128	123	119	123	130	132	138	145	147	149	159	162	169	172
Zlínský	79	81	85	84	86	90	93	97	100	102	105	106	110	111	115
Moravskoslezský	137	130	135	132	137	143	145	149	151	155	156	155	160	161	164

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Celková kapacita ČOV (v m³/den)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
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
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
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
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
Píleňský	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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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

Zdroj: ČSÚ (Úvod -> Vydáváme -> Katalog produktů -> Vodovody, kanalizace a vodní toky - 20XX)

Příloha 31: Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve skupině „A“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	18,59	18,51	17,90	17,63	16,71	16,62	17,10	16,81
Energie	%	6,47	6,46	6,54	5,82	4,75	4,31	3,90	3,93
Mzdy	%	12,71	12,80	12,53	12,42	16,74	16,39	17,53	17,66
Ostatní přímé náklady	%	45,20	45,15	45,73	46,88	42,53	43,49	42,29	41,39
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,10	0,11	0,11	0,10	0,09	0,09	0,09	0,15
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	7,93	7,63	7,43	8,99	11,16	11,51	10,07	8,98
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	31,01	31,56	32,07	31,84	31,28	31,90	32,13	32,26
Provozní náklady	%							6,05	6,89
Finanční náklady	%	0,00	0,01	0,01	0,11	0,09	0,10	0,00	0,02
Výrobní režie	%	6,71	7,34	7,68	7,63	7,58	7,80	7,65	7,34
Správní režie	%	10,30	9,74	9,60	9,51	5,28	5,13	5,48	5,96
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro vodné	CZK/m³	34,81	36,62	38,17	39,66	41,06	41,56	41,44	41,69
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	38,29	41,75	43,89	45,61	47,22	47,79	47,66	47,94

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	4,31	4,03	3,61	3,64	3,62	3,33	3,26	3,56
Energie	%	7,06	6,95	7,15	6,49	5,48	5,00	4,47	4,32
Mzdy	%	9,16	8,77	8,32	8,27	12,77	12,57	13,50	13,53
Ostatní přímé náklady	%	64,28	65,60	65,02	65,89	57,33	58,87	59,26	58,65
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,77	0,75	0,84	0,97	0,94	0,93	0,93	0,81
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	8,56	8,78	8,62	9,97	11,19	12,89	12,45	12,94
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	43,63	45,67	45,26	44,94	45,20	45,06	45,88	44,90
Provozní náklady	%							8,59	8,89
Finanční náklady	%	0,20	0,18	0,11	0,13	0,08	0,09	0,15	0,10
Výrobní režie	%	4,42	4,64	5,99	5,97	5,04	4,98	5,02	4,69
Správní režie	%	10,56	9,83	9,81	9,62	5,50	5,35	5,75	6,26
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro stočné	CZK/m³	32,54	35,34	37,34	38,30	39,67	40,73	40,59	41,21
Cena pro stočné + DPH	CZK/m³	35,79	40,28	42,94	44,05	45,62	46,84	46,68	47,39

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

Vývoj kalkulačního zisku a ceny vody ve skupině „B“

Pitná voda		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	17,45	17,74	17,54	24,09	27,25	26,48	26,59	29,38
Energie	%	4,35	4,19	3,97	2,91	2,59	2,31	2,04	2,02
Mzdy	%	8,01	8,05	7,51	6,71	7,27	7,32	7,13	6,93
Ostatní přímé náklady	%	60,27	60,29	61,31	57,09	48,63	49,52	50,16	48,32
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,06	0,03	0,02	0,02	0,02	0,04	0,02	0,02
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	18,68	18,22	19,32	17,73	18,31	18,64	18,44	17,87
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	34,09	34,63	35,60	33,22	30,30	30,86	31,70	30,43
Provozní náklady	%							5,84	6,49
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36	0,43	0,22	0,00
Výrobní režie	%	1,34	1,30	1,26	1,14	1,12	1,17	1,25	1,22
Správní režie	%	8,59	8,44	8,41	8,07	6,26	6,50	6,77	6,50
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro vodné	CZK/m³	29,66	31,33	34,40	35,39	36,37	37,29	37,53	38,69
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	32,63	35,72	39,57	40,70	41,83	42,88	43,16	44,49

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	4,99	5,21	4,39	4,81	11,12	9,91	9,79	9,84
Energie	%	3,30	3,41	3,03	2,67	2,58	2,05	1,94	1,70
Mzdy	%	8,18	8,23	7,75	7,81	7,95	7,27	7,38	7,67
Ostatní přímé náklady	%	70,76	71,10	73,59	73,79	59,71	63,57	63,86	64,04
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	3,69	3,55	3,29	2,52	0,02	0,02	0,02	0,02
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	20,14	19,67	18,22	17,05	15,38	15,21	15,71	15,19
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	37,17	37,82	41,52	44,06	44,32	48,35	48,13	48,83
Provozní náklady	%							8,16	9,84
Finanční náklady	%	0,46	0,29	0,11	0,00	0,11	0,25	0,00	0,41
Výrobní režie	%	1,64	1,58	1,44	1,37	1,55	1,51	1,50	1,44
Správní režie	%	10,67	10,19	9,69	9,56	7,67	7,24	7,37	7,15
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro stočné	CZK/m³	25,39	26,53	28,67	29,37	30,17	32,94	33,88	33,99
Cena pro stočné + DPH	CZK/m³	27,93	30,25	32,97	33,78	34,70	37,88	38,96	39,09

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
Materiál	%	29,35	26,50	26,93	34,56	28,75	22,06	21,42	24,30
Energie	%	9,30	10,35	8,17	5,60	6,49	7,00	6,17	5,78
Mzdy	%	17,78	18,22	16,55	16,08	17,06	17,86	18,39	18,20
Ostatní přímé náklady	%	35,99	37,73	40,41	37,58	35,51	40,67	42,93	39,22
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	1,57	0,90	1,25	1,27	1,04	0,87	1,05	1,08
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	6,27	5,32	4,54	3,58	4,85	6,18	6,82	5,77
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	23,80	26,81	29,79	28,74	29,62	33,62	35,06	32,36
Provozní náklady	%							2,57	5,83
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	-1,49	0,00	0,00	0,00	0,00
Výrobní režie	%	1,91	1,93	1,90	1,93	1,50	1,50	1,51	1,57
Správní režie	%	5,67	5,28	6,04	5,74	7,94	7,68	7,01	6,65
Úplné vlastní náklady	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kalkulační zisk	%	5,49	8,04	5,22	6,28	5,49	7,46	8,73	5,99
Cena pro vodné	CZK/m³	31,48	32,45	34,56	34,60	35,85	36,40	37,30	38,43
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	34,63	36,99	39,75	39,79	41,23	41,86	42,90	44,19

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	4,89	5,35	5,79	5,17	4,74	3,57	4,05	3,41
Energie	%	12,19	11,20	11,37	10,08	9,61	9,16	8,30	7,84
Mzdy	%	17,88	18,06	18,34	17,52	17,90	18,76	18,47	19,11
Ostatní přímé náklady	%	56,21	56,28	55,33	58,75	48,87	49,68	49,95	51,22
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	1,24	1,03	1,39	2,17	1,60	0,87	0,97	0,93
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	4,55	4,15	3,43	3,06	3,37	4,24	7,14	8,10
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	37,98	41,89	40,68	46,17	43,90	44,57	41,84	42,18
Provozní náklady	%							9,06	9,40
Finanční náklady	%	-0,70	0,00	-0,80	-0,63	0,00	0,00	0,00	0,00
Výrobní režie	%	1,65	1,73	1,73	1,79	1,58	1,60	1,52	1,66
Správní režie	%	7,88	7,39	8,25	7,32	10,19	9,50	8,65	8,61
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro stočné	CZK/m³	24,34	24,62	25,24	26,05	26,89	27,43	28,04	28,86
Cena pro stočné + DPH	CZK/m³	26,77	28,07	29,02	29,96	30,92	31,54	32,25	33,19

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
Materiál	%	21,01	18,05	16,33	21,85	16,71	13,43	20,08	15,79
Energie	%	14,76	7,24	4,52	4,56	15,44	15,95	12,78	16,04
Mzdy	%	24,15	23,78	15,18	11,47	17,64	13,51	14,33	20,17
Ostatní přímé náklady	%	36,56	48,18	61,26	55,52	24,74	36,63	26,99	18,71
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	0,00	0,00	0,36	2,96	20,07	19,17	16,52	17,95
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	11,62	17,75	3,35	22,29	4,67	17,46	10,47	0,76
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	1,73	10,56	9,75	9,51	0,00	0,00	0,00	0,00
Provozní náklady	%							17,74	17,91
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	0,00	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
Správní režie	%	3,08	2,30	2,31	4,87	3,54	2,83	3,35	4,68
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro vodné	CZK/m³	19,99	25,40	25,00	24,77	20,65	25,77	22,58	23,11
Cena pro vodné + DPH	CZK/m³	21,99	28,95	28,75	28,49	23,75	29,64	25,97	26,58

Odpadní voda vypouštěná do kanalizace		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	%	1,99	0,74	17,58	3,24	5,17	4,17	2,08	5,91
Energie	%	28,33	28,67	24,61	24,67	20,70	19,70	19,10	20,82
Mzdy	%	34,55	30,98	17,57	25,83	14,30	17,71	14,93	14,69
Ostatní přímé náklady	%	31,81	36,18	36,62	40,14	34,05	33,55	43,10	33,22
<i>odpisy a prostředky obnovy infrastrukturního majetku</i>	%	4,91	0,00	0,34	5,65	20,53	24,47	21,17	18,26
<i>opravy infrastrukturního majetku</i>	%	7,05	4,19	7,85	2,36	13,52	9,08	21,93	14,96
<i>nájem infrastrukturního majetku</i>	%	2,34	11,40	11,01	13,60	0,00	0,00	0,00	0,00
Provozní náklady	%							15,23	20,69
Finanční náklady	%	0,00	0,00	0,00	0,00	5,63	4,39	2,08	1,14
Výrobní režie	%	0,55	0,58	0,58	1,28	4,19	0,27	0,35	0,45
Správní režie	%	2,77	2,85	3,05	4,84	3,63	3,52	3,13	3,08
Úplné vlastní náklady	%	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
Cena pro stočné	CZK/m³	18,03	24,62	23,78	24,44	22,70	22,38	24,31	25,20
Cena pro stočné + DPH	CZK/m³	19,83	28,07	27,35	28,10	26,11	25,74	27,96	28,98

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

Příloha 32: Údaje o infrastruktuře společnosti

Vybrané údaje o vodovodech

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Počet obyvatel zásobených vodou	75 124	75 188	75 700	75 973	76 147	76 525	76 909	77 158	77 470	77 689	77 842	77 965	78 154	78 154	74 044	74 044
Délka vodovodních řádů	739	741	742	743	794	805	805	809	817	820	816	816	819	819	821	821
Počet vodovodních přípojek	17 723	17 814	17 915	18 006	18 064	18 190	18 318	18 401	18 505	18 578	18 629	18 670	18 733	18 733	19 235	20 420
Kapacita vodovodních zdrojů	412	412	367	367	367	367	367	367	367	367	367	367	280	280	280	293
Voda vyrobená	7 417	7 246	6 951	6 693	6 459	6 379	5 853	5 577	5 550	5 937	5 584	5 470	5 448	5 564	5 521	5 521
Voda převezatá	94	95	92	99	101	109	115	108	116	107	101	101	101	102	100	109
Voda předaná	1 776	1 716	1 634	1 604	1 607	1 634	1 264	946	1 010	1 358	1 381	1 119	1 408	1 183	1 552	1 380
Voda fakturovaná	4 247	4 127	3 926	3 958	3 982	3 830	3 728	3 650	3 576	3 453	3 461	3 487	3 322	4 719	3 469	3 536
Ztráty v trubicí síti	1 280	1 292	1 339	1 081	854	875	764	1 005	935	896	753	764	774	758	568	673
Ztráty v trubicí síti	17,04	17,60	19,01	15,92	13,02	13,49	12,80	17,68	16,50	14,82	13,25	13,71	13,95	13,63	10,10	11,96
Počet poruch	316	240	229	230	203	144	175	186	135	184	145	138	166	131	146	158
Specifická spotřeba celkem	154,88	150,38	142,09	142,73	142,31	137,12	132,80	129,53	126,47	121,77	121,81	122,53	116,45	116,45	128,36	128,36
Specifická spotřeba domácnosti	98,43	95,11	85,23	85,32	82,27	82,27	79,69	77,76	75,89	75,68	75,53	75,41	75,23	75,23	76,99	76,99
Cena vodného bez DPH	18,25	19,20	20,50	21,40	22,40	24,70	24,90	25,90	27,34	28,75	30,52	31,20	31,79	31,79	32,26	32,87

Zdroj: účetní závěrky a výroční zprávy oceňované společnosti

Vybrané údaje o kanalizaci

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Počet obyvatel napojených na kanalizaci	52 405	52 510	52 528	52 578	52 698	52 818	52 896	52 956	53 019	53 316	53 715	54 053	54 140	54 140	52 852	52 405
Počet kanalizací	10	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
Délka kanalizační sítě	186	206	207	209	211	213	214	219	222	229	235	237	266	266	278	285
Počet kanalizačních přípojek	7 312	7 364	7 405	7 455	7 503	7 543	7 569	7 593	7 614	7 713	7 846	7 981	8 010	8 010	12 318	9 397
Počet ČOV	9	9	9	10	10	10	10	10	10	11	11	11	9	9	9	9
Kapacita ČOV	32 632	32 632	32 632	32 642	32 642	32 961	32 961	32 961	34 376	34 376	34 376	34 376	34 231	34 231	34 231	33 944
Množství odpadních vod	3 967	3 946	3 901	3 805	3 698	3 560	3 581	3 400	3 307	3 087	3 028	2 995	2 949	2 971	3 079	3 170
Množství odpadních vod čistěných	3 798	3 791	3 750	3 680	3 591	3 472	3 479	3 299	3 208	3 087	2 967	2 916	2 918	5 884	6 776	5 828
Cena stočného bez DPH	15,10	16,00	17,00	18,00	19,20	20,75	25,70	25,80	27,17	28,58	28,67	30,54	31,15	31,15	32,08	33,40

Zdroj: účetní závěrky a výroční zprávy oceňované společnosti

Příloha 33: 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 základě kterých se upravují jednotlivé budoucí čisté peněžní výnosy i úroková míra. Tato metoda je v daném případě zastoupena oceněním modelem diskontovaných peněžních toků.

V případě metody paušální je základem pro ocenění obvykle vážený průměr upravených minulých výnosů.

Metoda paušální je jako základní model ocenění využitelná u společností, u nichž absentuje podrobnější plán hospodaření do 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 odchylovající výsledky, které ani výše uvedené úpravy „neznormalizují“).

Hodnota společnosti pak je určena jednoduchým vztahem:

$$H_n = \frac{TV}{i_k}$$

kde

$$TV = \frac{\sum_{t=1}^K q_t \check{V}_t}{\sum_{t=1}^K q_t}$$

kde

H_n	hodnota podniku netto (vlastního kapitálu)
TV	trvale odnímatelný čistý výnos
i_k	kalkulovaná úroková míra
\check{V}_t	minulý upravený čistý výnos v roce t
q_t	váha určující důležitost výnosu v roce t pro odhad
K	počet minulých let zahrnutých do výpočtu

Samotný postup propočtu kromě popsanych úprav hospodářského výsledku zahrnuje kroky:

- nahrazení historických odpisů odpisy z aktuálních reprodukčních cen,
- kalkulaci nových daní (aktuálních k datu ocenění)
- přepočtení minulých hospodářských výsledků na cenovou hladinu k datu ocenění
- určení vah jednotlivých výsledků hospodaření
- výpočet trvale odnímatelného čistého výnosu dle uvedeného vzorce
- určení kalkulované míry stejně jako v modelu DCF, ovšem s očištěním této míry o předpokládanou inflaci
- výpočet výnosové hodnoty podniku.

Příloha 34: 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:

$$H_b = \sum_{t=1}^T \frac{FCFF_t}{\prod_{i=1}^t (1+n_{VK(n)i})} + \frac{FCFF_{T+1}}{n_{VK(n)T+1} - g} \frac{1}{\prod_{i=1}^T (1+n_{VK(n)i})} = \sum_{t=1}^T \frac{CK_{t-1} n_{CKi} d_t}{\prod_{i=1}^t (1+n_{CKi})} + \frac{CK_T n_{CKT+1} d_{T+1}}{n_{CKT+1} - g} \frac{1}{\prod_{i=1}^T (1+n_{CKi})}$$

kde

$n_{VK(n)i}$	náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení pro rok i
n_{CKt}	náklady cizího kapitálu v roce t
CK_{t-1}	cizí úročený kapitál k počátku roku t
d_t	daňová sazba předpokládaná pro tok t

Jak je patrné, mimo jiných dílčích bodů se varianty liší bezprostředním výsledkem, když varianty entity a APV v prvním kroku výpočtu vedou k hodnotě podniku brutto (metoda APV navíc v členění na hodnotu podniku brutto za předpokladu nulového zadlužení a současnou hodnotu daňových štítů). Obvyklým účelem ocenění je přitom nalézt hodnotu na úrovni vlastníka, tedy netto. Vztah mezi oběma veličinami je následující:

$$H_n = H_b - CK_0$$

kde

CK_0 cizí úročený kapitál k datu ocenění

Hodnota podniku netto je bezprostředním výsledkem varianty DCF equity, která má jako jediná ekonomický smysl při odhadu hodnoty podniku, u kterého nejsou evidovány/modelovány k datu ocenění a v budoucnosti žádné úročené cizí zdroje. I u takového podniku je matematicky možné počítat všechny varianty DCF, u variant entity a APV nicméně vypočtené H_b splývá vzhledem k nulovým úročeným dluhům s H_n , popř. na úrovni hodnoty brutto nemá žádný vliv současná hodnota daňových štítů, jež je rovněž nulová. Náklady kapitálu (kalkulovaná úroková míra) $WACC$ jsou rovny nákladům vlastního kapitálu při nulovém zadlužení. Variantní propočty 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:

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

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:

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

Ve variantě DCF APV pokračující hodnota obsahuje dvě části výše uvedeného vzorce, když je tvořena pokračující hodnotou brutto za předpokladu nulového zadlužení podniku a dále též hodnotou daňových štítů k počátku druhé fáze:

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

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_l .

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 35: Metoda srovnatelných podniků

Metoda srovnatelných podniků, nebo též metoda kapitálových trhů, předpokládá získání podkladů pro ocenění z informací o společnostech obchodovaných na světových burzách. Myšlenka odvození hodnoty oceňovaného podniku jakožto násobku určité hlavní finanční veličiny získané ze známých ocenění obdobných podniků je stejná jako v případě metody srovnatelných transakcí (v této metodě jsou zdrojem dat informace o proběhlých fúzích a akvizicích). Jiná je ovšem kategorie hodnoty, když v případě srovnatelných podniků jsou zdrojovými daty (násobiteli) oceněny typicky minoritní podíly veřejně obchodovaných společností, což vyvolává potřebu zohlednit faktory obchodovatelnosti a velikosti oceňovaného podílu (viz dále).

Výběr peer group, zdrojová data

Základní skupina společností vybraných pro porovnání s oceňovaným podnikem odpovídá sektorovému rozdělení společností registrovaných informačním systémem Bloomberg (viz přehled základních informací o každé společnosti v systému Bloomberg – funkce *DES*), konkrétně klasifikaci GICS (Global Industry Classification Standard).

V rámci jsou za peer group vybrány pouze společnosti působící ve vyspělých zemích (Severní Amerika, Evropa, Austrálie), když u společností z jiných regionů předpokládá zpracovatel obecně výrazněji odlišný rizikový profil (rovněž v případě využití dat prof. Damodarana bývají dle zkušeností zpracovatele nejčastěji používány databáze geograficky omezené buď na USA nebo Evropu).

Seznam těchto společností je uveden v příslušné příloze ocenění včetně údajů o jejich relativním ocenění (násobitelů). Uvedené čtyři varianty násobitelů pro každý z nich odpovídají hodnotám vypočteným pro poslední finanční rok, k němuž se vztahuje nebo který předchází rozhodný den ocenění. První varianta u každého násobitele odpovídá hodnotě pro konec roku. Tato varianta (na úrovni netto, P) je vypočtena z poslední ceny akcie v daném období, která je v případě tokové veličiny dělena součtem konkrétní veličiny na akcii, získaným z finančních reportů za posledních dvanáct měsíců (12M trailing EPS atd.), v případě stavové veličiny (BVPS) je hodnota získána z posledního finančního reportu zveřejněného před rozhodným dnem pro ocenění. Na úrovni brutto (EV) jsou ukazatele děleny absolutní velikostí dané veličiny za posledních 12 měsíců (12M Sales, EBITDA, EBIT atd.), číselník je pak součtem opět absolutních hodnot použitých veličin (tržní kapitalizace a položky rozvahy použité k propočtu enterprise value).

V případě ukazatelů na úrovni brutto (EV) je nutné zohlednit, že agentura Bloomberg neposkytuje výsledek, je-li ať číselník nebo jmenovatel násobitele záporný.

Ostatní varianty každého ukazatele odpovídají průměru, maximu a minimu dosaženému v průběhu definovaného období. Pro interpretaci výsledků je nutné pochopit způsob výpočtu, tedy v průběhu roku se mění jak číselník (především cena akcie a z ní odvozená kapitalizace, ale i dle posledních zveřejněných pololetních/kvartálních výsledků hodnoty převzaté z rozvahy v případě ocenění na úrovni brutto = enterprise value), který pak vychází ze závěrečné ceny v daném obchodním dni (closing price), tak i jmenovatel (opět počítaný u tokových veličin jako součet posledních dvanácti měsíců či vycházející u stavových veličin z posledního zveřejněného finančního reportu).

Veličiny, s nimiž agentura Bloomberg pracuje, jsou definovány následovně:

- *EV* je součtem tržní kapitalizace, prioritních akcií, menšinových podílů a úročeného dluhu očištěným o peněžní prostředky a ekvivalenty,
- *BV* je vlastní kapitál bez preferenčních akcií či menšinových podílů,
- *EBITDA* je součtem provozního zisku a odpisů,
- *EBIT* je synonymem pro provozní zisk,

- S jsou výnosy očištěné především o nepokračující činnosti a vnitropodnikové tržby, možné jsou i další redukce.

Samotná náplň jednotlivých položek se rovněž může lišit dle účetních standardů platných v konkrétní zemi, byť reporting veřejně obchodovaných společností na různých trzích podléhá trendu stále větší unifikace.

Diskonty a prémie v metodě srovnatelných podniků

V případě ocenění neobchodovaného podniku na základě dat z kapitálového trhu je podstatné zohlednit v zásadě dvě další skutečnosti – vliv obchodovatelnosti na cenu podniku a velikost obchodovaných podílů. Předpokládat přitom lze, že za jinak stejných podmínek je hodnota podniku neobchodovaného menší než obchodovaného. Druhým faktorem je skutečnost, že tržní ceny akcií na burze odpovídají poslednímu obchodu zpravidla provedenému s velmi malým podílem na základním kapitálu.

Prémie za kontrolu není v ocenění aplikována. Faktorem hovořícím pro nepoužití prémie za kontrolu je v literatuře popisovaná praxe z vyspělých kapitálových trhů (které byly zároveň vybrány v rámci selekce peer group eliminací méně vyspělých trhů Asie, Jižní Ameriky, Afriky), konkrétně skutečnost, že od 90. let jsou ceny minoritních akcií obchodovaných na těchto vyspělých trzích přibližně shodné, jako ceny akcií prodávaných v rámci kontrolních balíčků (viz MAŘÍK 2011, kapitola 16.2). V takovém případě je obchodovaná minorita oceněna stejně jako neobchodovaná majorita a použití prémie za kontrolu v přepočtu ocenění z násobitelů z kapitálového trhu na ocenění neobchodované společnosti se stává alespoň z části neodůvodněným.

Zdrojem kontrolní prémie mohou nadále být synergie konkrétního kupujícího, iracionalita atd., tedy faktory odporující vymezení tržní resp. objektivizované hodnoty.

Diskont za omezenou obchodovatelnost dle studií restricted stocks

Období	Studie	Počet transakcí	Průměrný diskont
1/66 – 6/69	SEC Institutional Investor	398	25,8%
1/68 – 12/70	Milton Gelman	89	33,0%
1/68 – 12/72	Robert Trout	60	33,5%
1/68 – 12/72	Robert Moroney	148	35,6%
1/69 – 12/73	Michael Maher	33	35,4%
10/78 – 6/82	Standard Research Consultants	28	45,0%
1/81 – 12/88	William Silber	69	33,8%
1/79 – 4/92	FMW Opinions, Inc.	> 100	23,0%
1/80 – 12/96	Management Planning, Inc.	53	27,1%
1/91 – 12/95	Bruce Johnson	70	20,0%
1/96 – 4/97	Columbia Financial Advisors	23	21,0%
5/97 – 12/98	Columbia Financial Advisors	15	13,0%
1/90 – 12/95	Bajaj, Denis, Ferris, Sarrin	88	22,2%

Zdroj: PRATT, SHANNON P.: *Business Valuation Discounts and Premiums*, John Wiley & Sons, Inc., 2001 (MAŘÍK 2007)

Nicméně relevantním faktorem zůstává v případě společností vůbec neobchodovaných, popř. obchodovaných na méně vyspělých trzích, přerozdělení mezi majoritním a minoritními akcionáři. Toto má za následek v případě použití zdrojových dat (násobitelů) z vyspělého kapitálového trhu oprávněné použití diskontu za minoritu, a to nad rámec dále popsáno

diskontu za omezenou obchodovatelnost. Tento diskont za minoritu může být řešen v rámci konečného kroku ocenění i u jiných metod oceňování.

V první kroku propočtu je tedy minimálně možné zohlednit omezenou obchodovatelnost podílu v nekótované společnosti, je-li tento oceňován na základě dat výhradně čerpaných z kapitálového trhu. Výše uvedený přehled studií ukazuje, že určení výše diskontu nicméně není snadnou záležitostí. Bez dalších možností posouzení kvality jednotlivých studií, s ohledem na jejich zastaralost a s ohledem na účel nalezení objektivizované hodnoty, která by měla čerpat uznávané tržní údaje v maximální míře, lze jako diskont použít medián uvedených čtrnácti hodnot. Ten činí 27,1 % a nachází se zároveň přibližně vprostřed rozmezí pásma 20 – 35 %, které lze v případě uvedené množiny studií určit za základní po odečtení nejvyšší a nejnižší extrémní hodnoty premie. Toto pásmo může být zároveň základem pro faktorový odhad diskontu (viz MAŘÍK 2011).

Příloha 36: 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:

$$n_{VK(z)t} = n_{VK(n)} + (n_{VK(n)} - n_{CKt}) \cdot \frac{CK_{t-1}}{VK_{t-1}} - \frac{DS_{t-1} \cdot (n_{VK(n)} - n_{DS t})}{VK_{t-1}}$$

kde

$n_{VK(n)}$	náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení
DS	současná hodnota budoucích daňových štítů
n_{DS}	náklady daňového štítu v intervalu n_{CK} až $n_{VK(n)}$

Ze vzorců je patrné nezbytné určení podílů jednotlivých složek kapitálu, a to v tržních hodnotách. To je provedeno prostřednictvím reagenční funkce sladěním vstupní a vypočtené kapitálové struktury, když počáteční vstupní struktura kapitálu před první iterací může být obecně zadána jakákoli. Dále je nezbytné stanovit cenu (výnos, úrokovou míru) jednotlivých složek kapitálu, tedy n_{CK} , $n_{VK(n)}$, popř. n_{DS} .

Náklady cizího kapitálu a daňových štítů

Náklady na cizí kapitál bývají propočteny jako vážený průměr efektivních úrokových sazeb placených z nejrůznějších forem cizího kapitálu. Efektivní sazbu je možné vypočíst dle obecného vzorce pro výpočet výnosu do doby splatnosti dluhu.

Tento výpočet je použitelný v případech pevně stanovených úroků a v situaci, kdy je výše závazku rovna jeho tržní hodnotě. To platí obvykle v situaci, kdy tržní úroková míra odpovídá nominální úrokové míře z daného dluhu, popř. dluh má vysokou bonitu a nehrozí jeho selhání.

V případě nerovnosti sjednané a tržní úrokové míry, popř. slabé bonity dluhu a riziku jeho nesplacení, jsou náklady cizího kapitálu odvozovány z tržních dat tak, že je známá bezriziková sazba zvýšena o odhadnutou rizikovou prémii odpovídající rizikovosti konkrétního úročeného závazku. Tato riziková premie bývá odhadována např. na základě orientačního určení ratingu oceňovaného podniku a jeho závazků. Zjednodušený propočet tohoto ratingového hodnocení je založen např. na hodnocení ukazatelů úrokového krytí. Metodiku rozpracoval prof. Damodaran, obsahuje ji i tuzemská literatura (MAŘÍK 2007).

Náklady daňových štítů využívané v rámci výše popsané univerzální reagenční funkce mohou být stanoveny kdekoli v intervalu ohraničeném náklady cizího kapitálu a náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení (v tomto parametru se uvedený propočet odlišuje od jiných reagenčních funkcí, v nichž náklady daňových štítů odpovídají buď nákladům cizího kapitálu – jsou-li daňové štíty považovány za relativně jisté, nebo nákladům vlastního kapitálu při nulovém zadlužení – jsou-li daňové štíty považovány za nejisté).

Náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení

Náklady vlastního kapitálu při nulovém zadlužení jsou v tuzemské praxi (v případě odhadu tržní či objektivizované hodnoty podniku) obvykle stanovovány pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv (CAPM), často dle základního vztahu (popř. jeho modifikací, viz dále):

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

kde

r_f bezriziková míra

β_n koeficient beta nezadlužený

RPT riziková premie trhu

RPZ riziková premie země

R_x případné další pro daný podnik specifické rizikové premie (nejčastěji velikost, dále likvidita oceňovaného podniku, popř. míra nejasnosti jeho finančního výhledu)

Výše uvedený vzorec je převzat z literatury MAŘÍK 2007.

Blíže rozvést je možno rizikovou prémii země, která je rovna součinu tzv. rizikové sazby země a poměru volatilit akciového a dluhopisového trhu zvýšenému o rozdíl v inflačních očekáváních mezi zemí (x), z jejíhož kapitálového trhu jsou další vybrána data pro kalkulaci nákladů vlastního kapitálu (bezriziková sazba a riziková premie trhu), a Českou republikou, v níž se nachází oceňovaný podnik, resp. jeho vlastník, z jehož pohledu je ocenění provedeno.

$$RPZ = RSZ \cdot \frac{\sigma_A}{\sigma_D} + (\pi_x - \pi_y)$$

kde

RSZ riziko selhání země

σ volatilita trhu měřená směrodatnou odchylkou, kde A značí akcie, D značí dluhopisy

π očekávaná míra inflace, kde x značí tuzemský trh, y trh, z nějž jsou čerpány ostatní složky modelu

Příloha 37: 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 prémie země, jiná varianta modelu CAPM),
- bezriziková sazba:
 - trh, z něhož je brána (ČR, zahraničí – typicky USA),
 - úroveň bezrizikové sazby (aktuální hodnota k datu ocenění, historický průměr),
 - použitý dluhopis (desetiletá splatnost, delší; stejná doba do splatnosti v obou fázích modelu, diferencovaná atd.)
- riziková prémie trhu (průměr geometrický, aritmetický),
- riziková prémie země:
 - násobení této prémie koeficientem beta podobně jako v případě rizikové prémie trhu,
 - poměr volatilit akciového a dluhopisového trhu,
 - vazba na bezrizikovou sazbu,
- specifické přírážky (jejich použití s ohledem na hledanou kategorii hodnoty).

Empirická studie českých posudků

Empirickou studii konstrukce nákladů vlastního kapitálu v tuzemské praxi představil PODŠKUBKA 2012 na datech z posudků vložených do Sbírký listin v průběhu roku 2009. Jeho závěry jsou následující:

- CAPM s rizikovou prémie země je českými znalci nejčastějším používaným modelem (60,7 % z relevantních 183 zkoumaných posudků),
- většina znalců koeficientem beta násobí pouze rizikovou prémie kapitálového trhu, jejich podíl PODŠKUBKA neuvádí,
- zdrojem dat pro odhad parametrů nákladů vlastního kapitálu jsou nejčastěji USA (57,9 %) – uvedenými parametry jsou myšleny zvláště údaje o beta koeficientu, rizikové prémie trhu a rizikové sazbě země,
- koeficient beta bývá nejčastěji určen metodou analogie na úrovni průměru odvětví (54,1 %) z databáze prof. Damodarana, možný je průměr více odvětví,
- bezriziková úroková míra je nejčastěji používána česká (47,5 %), druhou nejčastější je americká (27,9 %) – v empirické studii je následně diskutována nutnost vypustit v případě použití české bezrizikové míry inflační diferenciaci z konstrukce rizikové prémie země,
- splatnost bezrizikové míry bývá nejčastěji 10 let (37,7 %), ale časté je použití i jiných měr, obvykle dlouhodobých, což je v souladu s doporučeními odborné literatury, splatnost nad 20 let používá cca čtvrtina znalců (2,7 % přesně 20 let, 21,3 % více než 20 let), další čtvrtina ji neuvádí (23,5 %),
- průměr rizikové prémie trhu bývá často geometrický (27,9 %), ovšem většina znalců tuto skutečnost neuvádí nebo není z posudků patrná, aritmetický průměr používá prokazatelně jen 6 % českých znalců,
- specifické přírážky bývají nejčastěji aplikovány za malou společnost; jsou-li použity, většinou je odhaduje sám znalec (50,3 %),
- přepočítání nákladů vlastního kapitálu přímo pomocí reagenčních funkcí znalci v České republice v roce 2009 ještě příliš neovládali, nejčastější praxí bylo zohlednění zadlužení podniku nepřímým 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):

$$\text{První varianta: } n_{VK} = r_f + \beta \cdot RPT + RPZ$$

$$\text{Druhá varianta: } n_{VK} = r_f + \beta \cdot (RPT + RPZ)$$

$$\text{Třetí varianta: } n_{VK} = r_f + \beta \cdot RPT + \lambda \cdot RPZ$$

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 2007²¹. 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 živostí, 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 strana 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:

- 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

Příloha 38: 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.

Druhou nejvýznamnější složkou nákladů oceňované společnosti jsou odpisy, ty jsou nicméně modelovány samostatně v rámci jiného generátoru hodnoty (spolu s investicemi do dlouhodobého majetku).

Základními položkami nákladů představujících v běžném období peněžní tok jsou:

- spotřeba materiálu a energie,
- služby,
- osobní náklady.

Model provozní ziskové marže zdola lze v případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. považovat za hlavní v letech 2019 (tzn. zbývajícím měsíci po datu ocenění) a 2020, pro které jsou znalcem zohledněny roční plány tržeb a hospodářského výsledku. V případě roku 2020 lze s ohledem na výhled na bázi generátorů uvažovat o výraznější korekci některých položek plánu ze strany znalce.

Přímá spotřeba

Spotřeba materiálu a energie (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	XI-19
Přímý materiál - sklad	11 396	15 103	17 124	15 616
Spotřeba energie - elektřina	10 928	9 887	9 999	12 323
Ostatní přímá spotřeba	7 857	8 121	8 926	8 636
Spotřeba materiálu a energie celkem	30 181	33 110	36 048	36 575

Zdroj: účetní závěrky, předvahy

Spotřeba materiálu a energie byla donedávna skupinou nákladů objemově významnější než služby, nicméně postupem času došlo prakticky ke sladění obou skupin s tím, že náklady na přímou spotřebu mírně klesaly, patrně v souvislosti s poklesem počtu zaměstnanců, zatímco náklady na služby rostly z titulu posílení outsourcingu. V posledních letech došlo k poklesu zvláště v roce 2016, za který lze nákladovost považovat v rámci časové řady za nestandardní, dílem to platí i pro následující rok.

Spotřeba materiálu a energie – podíl na tržbách

	2016	2017	2018	XI-19
Přímý materiál - sklad	5,3%	6,7%	7,3%	7,1%
Spotřeba energie - elektřina	5,0%	4,4%	4,3%	5,6%
Ostatní přímá spotřeba	3,6%	3,6%	3,8%	3,9%
Spotřeba materiálu a energie celkem	13,9%	14,6%	15,4%	16,6%

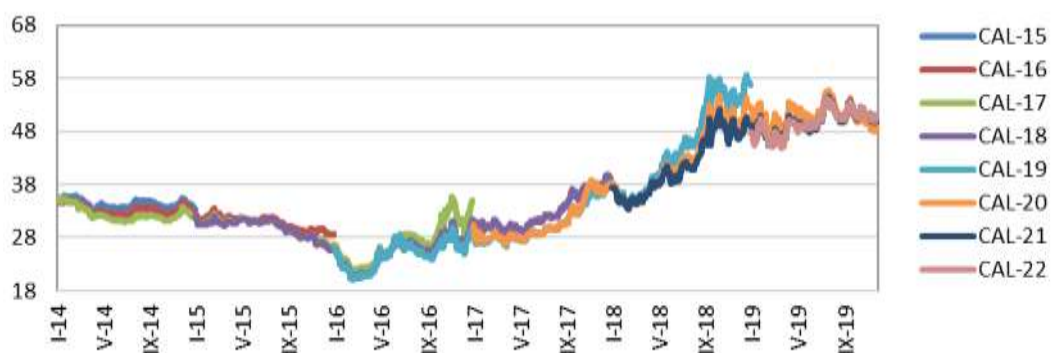
Zdroj: účetní závěrky, předvahy

Větší část přímé spotřeby představuje spotřeba materiálu ze skladu (byť zásoby jako takové jsou jednoznačně nejmenší skupinou oběžných aktiv). Ta souvisí s prováděním vlastních oprav a údržby infrastruktury. S ohledem na zpracovaný dlouhodobý plán obnovy nelze předpokládat, že by nákladovost této části přímé spotřeby klesala.

To platí rovněž pro nákladovost spotřeby energie. Ta byla relativně i absolutně poměrně nízká v letech 2017 – 2018, kdy mohla společnost těžit z minulých nízkých cen silové elektřiny, po jejím růstu v roce 2018 nicméně nutné nákladovost spotřeby energie vzrostla. Pro výhled na budoucí období je tak relevantnější vývoj za rok 2019, než v minulých letech.

Ostatní spotřeba představuje balík menších položek, z nichž nejvýznamnější jsou pohonné hmoty a chemikálie, dále jde o pracovní oděvy, vodoměry, kancelářské potřeby, spotřebu plynu, páry aj. U této v souhrnu zřejmě nelze čekat zásadnější výkyvy, byť jednotlivé položky mohou být v čase volatilní.

Elektřina – historické ceny ročních kontraktů (v EUR/MWh)



Zdroj: Power Exchange Central Europe (PXE), vlastní zobrazení

V dalších letech je nákladovost spotřeby materiálu modelována výše než v letech 2016 – 2017, především z titulu vyšších cen energií. Spotřebu materiálu ze skladu je nutné uvažovat v kontextu nakupovaných oprav a investic do dlouhodobého majetku, jelikož společnost tvoří rozpočet na obnovu infrastruktury dle dlouhodobého plánu. Při modelovaném růstu investičních výdajů by měla zůstat na podobné úrovni jako v minulých letech, spíše na dolní hranici naznačeného pásma. Celkově je nákladovost přímé spotřeby modelována do dalších let přibližně na úrovni roku 2018.

Služby

Služby byly méně významnou skupinou nákladů než přímá spotřeba, ovšem od roku 2016 jsou jejich podíly na tržbách vyrovnané. Hlavní část služeb představuje nákup oprav vodohospodářské infrastruktury. V poslední letech se tato částka společně přiblížila hranici 20 milionů CZK (mimo to různé další opravy spadají v tabulce níže do skupiny ostatní opravy a údržba). Tyto náklady zřejmě nemají prostor klesat, a to s ohledem na vypracovaný plán obnovy majetku. Posuzovat je nutné souhrnný objem uvedených nákladů, dále nákladů na spotřebu materiálu u oprav realizovaných vlastní činností, která rovněž váže část osobních nákladů, a dále investic do dlouhodobého majetku. Případná úspora v jedné oblasti vyvolá růst druhé, když v delším období (plán je vypracován povinně na nejméně deset let) musí být zajištěna obnova určitého procenta majetku v přepočtených pořizovacích cenách.

Ostatní služby jsou širokou skupinou externího nákupu. Samostatně největší položkou je zde nájem infrastrukturního majetku, významná je rovněž likvidace kalů související s provozem čistíren odpadních vod. Ostatní položky nepřevyšují v jednotlivých letech řád stovek tisíc CZK, jedná se o služby jako telefony, poštovné, internet, různá poradenství, revize atd. Nákladovost této skupiny bude v čase zřejmě podobná, jednotlivé položky mohou být volatilní, v souhrnu se výkyvy nicméně vyrovnají. Pokles za jedenáct měsíců roku souvisí s nedočtováním hlavní nákladové položky nájmem infrastrukturního majetku.

Spotřeba služeb (v tisících CZK)

	2016	2017	2018	XI-19
Opravy a udržování - vodovody + stroje	6 829	9 035	10 549	11 334
Opravy a udržování - kanalizace + ČOV + stroje	5 799	6 588	8 265	11 631
Ostatní opravy a údržba	2 805	3 165	2 520	1 978
Ostatní služby	14 621	14 596	17 521	9 515
Služby celkem	30 053	33 383	38 855	34 458

Zdroj: účetní závěrky, předvahy

V dalších letech zřejmě nelze předpokládat pokles nákladovosti služeb. Do nákupu od třetích stran se jednak promítne obecný růst mezd v ekonomice, druhým faktorem je zpracovaný plán obnovy majetku, který počítá s určitým objemem prostředků, které musejí být rozděleny do investic, externích i vlastních oprav. Do budoucna je tak modelována nákladovost při horní hranici naznačeného rozpětí, tedy mezi hodnotami za rok 2018 a necelý rok 2019.

Podíl služeb na tržbách

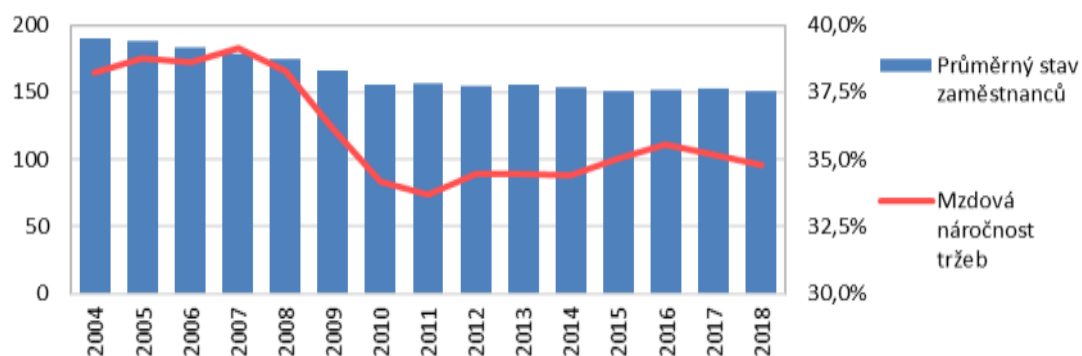
	2016	2017	2018	XI-19
Opravy a udržování - vodovody + stroje	3,1%	4,0%	4,5%	5,2%
Opravy a udržování - kanalizace + ČOV + stroje	2,7%	2,9%	3,5%	5,3%
Ostatní opravy a údržba	1,3%	1,4%	1,1%	0,9%
Ostatní služby	6,7%	6,5%	7,5%	4,3%
Služby celkem	13,9%	14,8%	16,6%	15,7%

Zdroj: vlastní propočet

Osobní náklady

Osobní náklady se v posledních letech se společností v letech 2007 – 2010 podařilo společnosti díky redukci zaměstnanců relativně k tržbám poměrně významně (cca 4 p.b.) snížit. Od uvedeného roku udržuje prakticky totožný stav personálu, přičemž toto plánuje i do budoucna. S ohledem na charakter podnikání – stabilní rozsah infrastruktury a rozvoj primárně na úrovni cenové, lze s takovým předpokladem souhlasit. I tak personální náklady zůstávají jednoznačně nejvýznamnější nákladovou skupinou společnosti.

Podíl osobních nákladů na tržbách



Zdroj: Vlastní propočet

Po dosažení minima nákladovosti mezd v letech 2010 – 2011 tato mírně vzrostla, patrně vlivem úprav platů (v letech 2009 – 2011 průměrný osobní roční náklad u společnosti stagnoval, od roku 2012 opět začal pravidelně růst, a to i v roce 2018, kdy nákladovost díky rychlejšímu růstu tržeb mírně poklesla). S určitým navýšením je nutné počítat i v dalších letech. Napětí na pracovním trhu donutí společnost v oboru navyšovat mzdy. V případě společnosti jsou osobní náklady přepočtené na zaměstnance srovnatelné s konkurencí, tomuto jevu nicméně bude čelit také. K datu ocenění je tedy nutno očekávat, že mzdy porostou jak absolutně, tak i relativně vzhledem k tržbám.

V dalších letech tedy znalec předpokládá, že nákladovost mezd vzroste na nejvyšší úroveň od roku 2010 a převyší i nedávné lokální maximum z roku 2016. V dalších letech je modelována na úrovni cca 36 %, tedy o více než 1 p.b. proti roku 2018. Případné vyšší tlaky na mzdy bude muset společnost řešit úsporami v jiných nákladech, popř. promítnout do vývoje cen vodného a stočného pro své zákazníky.

Ostatní položky

Zbylé provozní výnosy a náklady jsou relativně marginální:

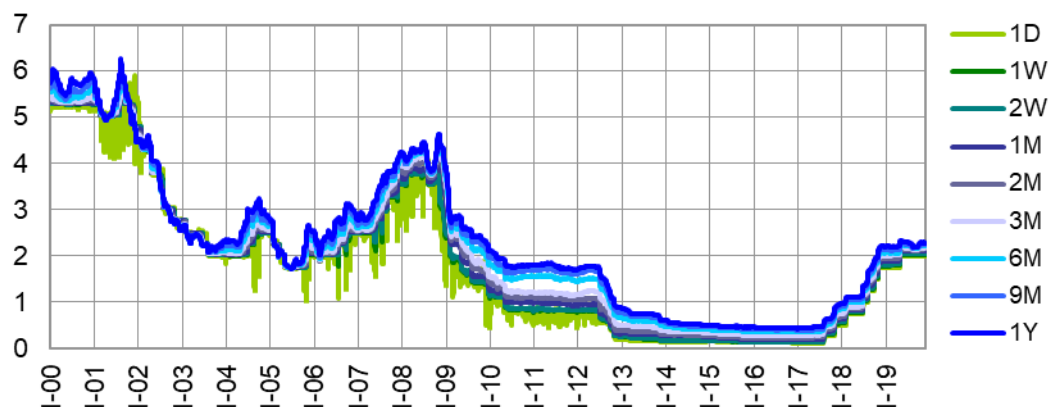
- aktivace v minulosti společnost pravidelně vykazovala, souvisejí s realizací obnovy dlouhodobého majetku vlastní činností (převedení vynaložených nákladů do majetku), modelovány jsou i nadále v obdobné výši, společně s investicemi, podstatnou částí nákladů na služby a částí ostatních nákladových skupin (přímá spotřeba a mzdy) jsou v souhrnu plánem obnovy majetku oceňovaného podniku,
- daně jsou relativně nevýznamné, tvoří jen přibližně 0,2 % tržeb, na této úrovni jsou modelovány i do budoucna,
- tvorba rezerv není modelována, v posledních letech společnosti rezervy neneviduje, jejich existence není předpokládána ani v budoucnu,
- jiné provozní náklady jsou poměrně významné, představují řádově 15 milionů CZK, přičemž rozhodující část připadá na jedinou položku, kterou je jímání vod; s ohledem na plánovaný plynulý vývoj tržeb a po roce 2019 neměnné fyzické objemy navazuje model nákladovosti této položky na historické období,
- jiné provozní výnosy jsou různorodou skupinou, v posledních letech se jednalo především o náhrady škod, jejich podíl na tržbách poslední roky činí kolem 0,35 % a na této úrovni jsou modelovány i do dalších let,
- ostatní finanční náklady tvoří hlavně poplatky různým bankám, kurzové rozdíly jsou s ohledem na relevantní trh společnosti zanedbatelné, cenné papíry k přecenění společnost neneviduje a do budoucna není jejich existence modelována, položka by nadále měla být i nadále svým významem vcelku zanedbatelná,
- ostatní finanční výnosy jsou ještě zanedbatelnější a jsou modelovány pouze v určité minimální výši.

Nákladové úroky jsou modelovány spolu s modelem splátek úvěrů.

Model výnosových úroků je založen na odhadu mezibankovní sazby PRIBOR (dle průměru odhadů Kolokvia MF ČR aktuálního datu ocenění). Vzhledem k rozdělení krátkodobého finančního majetku na omezenou provozní a nadlimitní neprovozní část jsou výnosy související s neprovozním majetkem při modelu volných peněžních toků vyloučeny. Na výši úroků se projeví k datu ocenění viditelný růst mezibankovních sazeb reagující na politiku ČNB. Ve srovnání s minulými lety by tak měly být výnosové úroky inkasované společností z provozně potřebného majetku vyšší.

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

Vývoj sazeb PRIBOR (v %)



Zdroj: ČNB, vlastní zobrazení

Příloha 39: Upravený pracovní kapitál

Zásoby

Zásoby společnosti jsou velmi omezenou položkou pracovního kapitálu, jedná se pouze o materiál v objemu řádově nižších jednotek milionů CZK. Absolutní hodnota materiálu se v čase zásadněji nemění. Z toho titulu při plynulém růstu tržeb v poslední době nepatrně klesá doba obratu. Korekce zásob nejsou evidovány.

Struktura zásob (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	XI-19
Materiál	3 122	3 948	3 461	3 696	3 844	3 925	3 588	3 661	3 745	3 820	3 856
Zásoby brutto	3 122	3 948	3 461	3 696	3 844	3 925	3 588	3 661	3 745	3 820	3 856
Korekce zásob	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

V dalších letech znalec předpokládá, že se objem zásob ve vztahu k tržbám nebude zásadněji měnit. Modelována je tak doba obratu zásob na úrovni předchozích let. Korekce nejsou uvažovány, společnost přebytečný materiál pravidelně odprodává.

Doba obratu zásob (ve dnech)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Materiál	5,8	6,3	6,5	6,2	6,6	6,6	6,2	6,0	5,9	5,8
Zásoby brutto	5,8	6,3	6,5	6,2	6,6	6,6	6,2	6,0	5,9	5,8
Korekce zásob	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Dlouhodobé pohledávky

Dlouhodobé pohledávky společnost Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. po větší část sledovaného období, tzn. v letech 2003 – 2015, neevidovala. V posledních třech letech jsou evidovány drobné dlouhodobé kauce na několika analytických účtech v souhrnném objemu 115 tisíc CZK a dlouhodobé poskytnuté zálohy na mýtné ve výši cca 15 tisíc CZK. Do budoucna jsou dlouhodobé pohledávky modelovány v obdobné výši.

Krátkodobé pohledávky

Krátkodobé pohledávky společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. jsou nejvýznamnější částí oběžných aktiv. Jejich hlavními skupinami jsou pohledávky z obchodních vztahů a především dohadné účty aktivní. V omezeném rozsahu jsou evidovány již jen krátkodobé poskytnuté zálohy a jiné pohledávky.

Dohadné účty aktivní tvoří u vodohospodářských společností nevyfakturované dodávky pitné a odpadní vody (souvisí s ročním cyklem fakturace), jejich zvýšený význam tak má provozní povahu. Té odpovídá i plynulý vývoj uvedené položky. Pohledávky z obchodního styku (tvořené v drtivé většině pohledávkami za vodné a stočné) jsou v čase velmi stabilní. Jejich absolutní výše se příliš nemění, docházelo zřejmě k přesunu zákazníků na roční fakturaci, a tedy postupnému růstu výše zmíněných dohadných účtů aktivních. Krátkodobé zálohy se vztahují k odběru podzemních vod, lze předpokládat, že pokud se nezmění výrazně její objemy či zpoplatnění, půjde rovněž o stabilní položku. Korekce pohledávek jsou vcelku omezené, pohybují se v rozpětí mezi 1 – 2 miliony CZK při celkovém objemu pohledávek mezi

50 – 70 miliony CZK. S ohledem na nezbytný charakter poskytovaných služeb lze v oboru předpokládat relativně malé problémy s platební morálkou zákazníků.

Struktura krátkodobých pohledávek (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	XI-19
Pohledávky z obchodních vztahů	14 361	17 389	25 679	18 773	13 434	13 318	17 485	15 164	17 542	16 809	15 526
Stát - daňové pohledávky	635	1 305	9 788	0	0	0	31	0	0	0	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 590	6 612	6 165	6 584	7 635	7 859	7 551	4 666	4 305	3 734	1 933
Dohadné účty aktivní	18 797	25 378	27 417	29 132	30 734	31 808	33 192	35 287	42 009	47 111	44 949
Jiné pohledávky	95	93	85	148	144	218	190	1	0	391	309
Krátkodobé pohledávky brutto	40 478	50 777	69 134	54 637	51 947	53 203	58 449	55 118	63 856	68 045	62 717
Korekce pohledávek - obchodních	2 112	2 370	2 657	1 633	1 513	1 400	1 008	1 169	1 028	1 596	840

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Celková doba obratu krátkodobých pohledávek činí cca 90 – 100 dní, v minulosti rostla vlivem růstu dohadných účtů aktivních zvláště v letech cca 2008 – 2012, po tomto období se stabilizovala. S ohledem na její stabilitu v posledních letech modelována i do budoucna na podobné úrovni, tzn. kolem 90 dní v brutto hodnotě s mírnými korekcemi kolem 2 dnů.

Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pohledávky z obchodních vztahů	25,8	28,4	38,0	38,7	28,0	22,6	25,4	27,1	26,0	26,4
Stát - daňové pohledávky	1,1	1,7	9,8	8,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	10,5	11,8	11,3	11,1	12,4	13,1	12,7	10,1	7,1	6,2
Dohadné účty aktivní	32,6	39,5	46,6	49,2	52,0	52,8	53,6	56,9	61,5	68,4
Jiné pohledávky	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,0	0,3
Krátkodobé pohledávky brutto	70,2	81,5	105,8	107,8	92,6	88,8	92,0	94,3	94,7	101,2
Korekce pohledávek - obchodních	5,0	4,0	4,4	3,7	2,7	2,5	2,0	1,8	1,7	2,0

Zdroj: vlastní odhad

Krátkodobý finanční majetek

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

Limitní výše krátkodobého finančního majetku je dlouhodobě modelována dle stejného kritéria hotovostní likvidity, které bylo použito pro rozčlenění aktiv na provozně potřebná a nepotřebná v rámci podstatné části časové řady minulých výsledků hospodaření, tzn. na úrovni 50 % krátkodobých závazků.

Časové rozlišení aktivní

Položky časového rozlišení aktivního jsou v případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. tvořeny dlouhodobě především vcelku zanedbatelným objemem nákladů příštích období, v řádu stovek tisíc CZK. Model těchto drobnějších položek odpovídá minulosti.

Neúročené závazky

Krátkodobé neúročené závazky společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. objemem v posledních letech zaostávají za výší krátkodobých aktiv, jsou mírně nižší než krátkodobé pohledávky. K jejich výraznému růstu došlo v letech 2011 a především 2012 v souvislosti s profinancováním investice do čistírny odpadních vod v Náchodě (závazky z daní a dotací).

Společnost je financována primárně vlastním kapitálem, úročené cizí zdroje využívá spíše v omezeném rozsahu podobně jako další společnosti působící ve stejném provozovatelském oboru. Dlouhodobé závazky tvoří mimo relativně malé půjčky od akcionářů pouze odložená daň. V minulosti byl evidován úvěr, k jehož splacení nicméně došlo v roce 2018.

Celkový objem krátkodobých závazků se až na výkyv z titulu dotačního financování investic v čase příliš nemění. Bez tohoto vlivu dosahuje výše cca 50 – 60 milionů CZK. Dochází k meziročnímu kolísání, nicméně kolem určitého stabilního základu. Hlavní složkou závazků jsou přijaté zálohy za vodu, doplněné závazky z obchodních vztahů. První položka má velmi stabilní výši, ke konci roku kolem 25 milionů CZK. Druhá je mírně volatilnější z titulu závazků související s pořizováním dlouhodobého majetku. Portfolio doplňují další běžné závazky vůči zaměstnancům a státu, či dohadné účty pasivní. Tyto se příliš nemění, např. díky stabilnímu počtu zaměstnanců. Jiné závazky z větší části tvoří půjčky od akcionářů a jsou tak modelovány primárně v rámci generátoru hodnoty financování. Výkyv směrem vzhůru k datu ocenění má na svědomí závazek za jímání vody.

Struktura krátkodobých závazků (v tisících CZK)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	XI-19
Krátkodobé přijaté zálohy	16 359	18 471	19 911	20 901	21 551	22 491	23 762	24 229	25 054	25 052	21 699
Závazky z obchodních vztahů	6 742	12 224	45 042	16 189	5 727	9 814	16 482	11 180	20 796	14 468	15 140
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	3 334	0	0	0	0	
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	1 207	759	737	1 014	2 275	
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0	0	24	5
Závazky k zaměstnancům	3 004	3 206	2 919	2 982	3 026	3 147	3 680	3 705	3 727	3 788	4 094
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 519	1 964	1 777	1 779	1 827	1 813	1 993	2 055	2 133	2 183	2 174
Stát - daňové závazky a dotace	342	451	24 280	110 434	13 930	15 650	27 548	1 433	959	4 733	5 612
Dohadné účty pasivní	3 251	1 399	1 980	1 590	2 640	3 030	3 620	3 743	3 860	3 754	2 328
Jiné závazky	192	180	689	349	173	694	1 455	2 962	3 311	5 079	10 870
Krátkodobé závazky	31 409	37 895	96 598	154 224	48 874	61 180	79 299	50 044	60 854	61 356	61 922

Zdroj: výroční zprávy, účetní závěrky

Doba obratu krátkodobých závazků v účetním vymezení se pohybuje kolem 90 dní. V tomto je započten i určitý objem půjček, které mají charakter úročeného dluhu. Do budoucna znalec očekává mírně nižší objem neúročených krátkodobých závazků vzhledem k tržbám, tzn. dobu obratu necelých 85 dní. Jiné závazky nejsou modelovány v rámci tohoto generátoru hodnota, ale spolu s financováním. V rozvaze společnosti je v rámci finančního výhledu nad rámec uvedených krátkodobých závazků, pro větší přehlednost na řádku závazky k úvěrovým institucím.

Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Krátkodobé přijaté zálohy	30,2	31,1	33,9	35,5	36,9	37,2	38,1	39,8	39,2	38,5
Závazky z obchodních vztahů	10,7	16,9	50,5	53,3	19,0	13,1	21,7	23,0	25,4	27,1
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8	2,7	0,0	0,0	0,0
Závazky - podstatný vliv	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,6	1,2	1,4	2,5
Závazky ke společníkům	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Závazky k zaměstnancům	5,3	5,5	5,4	5,1	5,2	5,2	5,6	6,1	5,9	5,8
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2,7	3,1	3,3	3,1	3,1	3,1	3,1	3,4	3,3	3,3
Stát - daňové závazky a dotace	0,6	0,7	21,8	117,3	108,0	25,0	35,6	24,1	1,9	4,4
Dohadné účty pasivní	5,3	4,2	3,0	3,1	3,7	4,8	5,5	6,1	6,1	5,8
Jiné závazky	0,7	0,3	0,8	0,9	0,5	0,7	1,8	3,7	5,0	6,4
Krátkodobé závazky	55,4	61,9	118,7	218,4	176,5	92,9	115,8	107,4	88,3	93,8

Zdroj: vlastní odhad

Model dlouhodobých neúročených závazků je především modelem odložené daně. Společnost na základě svých odpisových plánů předpokládá růst tohoto závazku ještě v roce 2019 – 2020, od roku 2021 naopak dojde k jeho poklesu. V rámci výhledu je tento v souladu s výhledem oceňované společnosti modelován do roku 2025, a to jak v rámci rozvahy, tak výkazu zisku a ztráty.

Časové rozlišení pasivní

Poslední skupinou řazenou do upraveného pracovního kapitálu je časové rozlišení pasivní. V případě společnosti Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. jde dlouhodobě o výdaje příštích období a v posledních třech letech rovněž o výnosy příštích období, v obou případech v řádu stovek tisíc CZK, tzn. podobně nevýznamném jako v případě časového rozlišení aktivního. V dalších letech jsou modelovány na podobné úrovni jako v minulosti.

Příloha 40: Výkaz zisku a ztráty – plán

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaný výkaz zisku a ztráty (v tisících CZK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
I.	247 538	252 480	257 287	262 175	266 163	271 032	276 182	281 015	285 933	290 877	296 026
II.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.	77 586	78 093	77 932	79 387	80 78	82 148	84 070	85 738	87 58	89 148	90 762
1.	37 750	38 305	38 236	39 382	40 083	41 335	42 118	42 883	43 063	44 388	45 344
2.	39 686	40 398	38 696	39 405	40 695	41 040	41 952	42 883	43 634	44 775	45 618
B.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	8 664	8 837	9 005	9 176	9 337	9 500	9 666	9 836	10 008	10 181	10 361
D.	88 666	90 644	92 366	94 121	95 768	97 444	99 149	100 884	102 650	104 446	106 274
1.	62 304	63 754	64 985	66 199	67 358	68 577	69 736	70 956	72 188	73 462	74 747
2.	26 363	26 890	27 401	27 922	28 410	28 907	29 413	29 928	30 452	30 985	31 527
2.1	22 897	23 355	23 799	24 251	24 764	25 107	25 547	25 994	26 448	26 912	27 383
2.2	3 466	3 535	3 602	3 670	3 735	3 800	3 867	3 934	4 003	4 073	4 144
E.	53 773	54 368	54 887	55 385	55 138	57 923	59 778	61 586	63 466	65 376	66 897
1.	54 193	54 340	54 860	55 358	56 113	57 897	59 712	61 559	63 438	65 350	66 659
1.1	54 193	54 340	54 860	55 358	56 113	57 897	59 712	61 559	63 438	65 350	66 659
1.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.	-221	28	27	27	25	26	26	26	27	27	28
III.	5 817	5 934	6 046	6 161	6 269	6 379	6 490	6 604	6 719	6 837	6 957
1.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	4 951	5 056	5 146	5 244	5 335	5 429	5 524	5 620	5 719	5 819	5 921
3.	866	884	901	918	934	950	967	984	1 001	1 018	1 036
F.	20 669	21 083	21 483	21 892	22 275	22 666	23 061	23 465	23 875	24 293	24 718
1.	4 703	4 797	4 888	4 981	5 069	5 157	5 247	5 339	5 433	5 528	5 625
2.	495	505	515	524	534	543	552	562	572	582	592
3.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.	15 471	15 781	16 080	16 386	16 673	16 964	17 261	17 563	17 871	18 184	18 502
*.	21 156	22 263	23 670	26 728	27 412	26 845	26 320	25 782	25 231	24 696	24 904
IV.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII.	374	861	1 228	1 690	2 233	2 611	2 942	3 282	3 632	3 991	4 363
1.	374	861	1 228	1 690	2 233	2 611	2 942	3 282	3 632	3 991	4 363
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VIII.	254	407	586	874	988	1 095	1 195	1 295	1 395	1 495	1 595
1.	254	407	586	874	988	1 095	1 195	1 295	1 395	1 495	1 595
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IX.	-128	201	383	554	978	1 295	1 609	1 915	2 214	2 511	2 835
1.	-128	201	383	554	978	1 295	1 609	1 915	2 214	2 511	2 835
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X.	3 800	4 200	4 950	5 184	-4 006	-7 433	-13 094	5 262	5 215	5 169	5 270
1.	3 800	4 200	4 950	5 184	-4 006	-7 433	-13 094	5 262	5 215	5 169	5 270
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
XI.	17 228	18 264	22 403	27 598	32 996	35 594	41 022	42 435	42 230	42 037	42 469
1.	17 228	18 264	22 403	27 598	32 996	35 594	41 022	42 435	42 230	42 037	42 469
2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
XII.	233 654	259 410	264 688	270 158	275 596	280 557	285 752	291 041	296 427	301 910	307 496

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 41: Plán VZZ, horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaný výkaz zisku a ztráty, horizontální

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
I. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
II. Tržby za prodej majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. Výnosové úroky	3,8%	2,0%	-1,2%	1,9%	1,7%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%
1. Nákupní výnosy z finančních nástrojů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Společné materiálu a energie	4,7%	2,0%	0,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
3. Služby	1,9%	2,0%	-4,2%	1,8%	1,8%	2,4%	2,2%	2,2%	2,2%	2,1%	1,9%
B. Změna stavu zásob vlastních činností	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Aktivoce	-1,2%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%
D. Osobní náklady	8,9%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
1. Mzdové náklady	7,5%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	12,5%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	13,7%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
2.2. Ostatní náklady	5,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
E. Úprava hodnota v provozní oblasti	-0,8%	0,7%	1,0%	0,9%	1,4%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	2,0%
1. Úprava hodnota dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,2%	0,3%	1,0%	0,9%	1,4%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	2,0%
1.1. Úprava hodnota dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	1,2%	0,3%	1,0%	0,9%	1,4%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	2,0%
1.2. Úprava hodnota dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Úprava hodnota zásob	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Úprava hodnota pohledávek	-138,9%	-112,5%	-3,1%	1,9%	-6,1%	1,7%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%
III. Ostatní provozní výnosy	-3,1%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
1. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Tržby z prodaného materiálu	2,7%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%
3. Jiné provozní výnosy	1,7%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
F. Ostatní provozní náklady	6,2%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Zůstatková cena prodaného materiálu	4,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
3. Daně a poplatky	16,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
4. Rezervy v provozní oblasti a kompletní náklady předešlých období	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Jiné provozní náklady	7,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ	9,9%	5,2%	15,3%	4,1%	2,8%	-2,1%	-2,0%	-2,0%	-2,0%	-2,1%	0,8%
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1. Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Ostatní výnosy z podílů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
H. Výnosy z ostatních finančních nástrojů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
VI. Výnosové úroky z podílové výnosy	894,3%	130,3%	42,3%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%
1. Výnosové úroky z podílové výnosy - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Ostatní výnosové úroky z podílové výnosy	894,3%	130,3%	42,3%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%
I. Úprava hodnota a rezervy ve finanční oblasti	378,8%	60,4%	44,0%	49,1%	13,0%	5,7%	1,1%	2,7%	4,3%	5,0%	3,6%
J. Nákladové úroky z podílové náklady	378,8%	60,4%	44,0%	49,1%	13,0%	5,7%	1,1%	2,7%	4,3%	5,0%	3,6%
1. Nákladové úroky z podílové náklady - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Ostatní nákladové úroky z podílové náklady	378,8%	60,4%	44,0%	49,1%	13,0%	5,7%	1,1%	2,7%	4,3%	5,0%	3,6%
VII. Úprava finanční výnosy	50,9%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
K. Úprava finanční náklady	-50,7%	-257,9%	90,1%	44,6%	76,8%	32,5%	24,2%	19,1%	15,6%	13,4%	12,9%
** Výsledek hospodaření před zdaněním	10,7%	6,8%	16,0%	4,7%	4,1%	-0,9%	-0,8%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	2,0%
L. Daně z příjmů	-2,2%	10,5%	-13,1%	-10,8%	1165,9%	861,1%	75,7%	-140,2%	-0,9%	-0,9%	2,0%
1. Daně z příjmů splatná	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	4,7%	4,1%	-0,8%	-0,8%	-0,9%	-0,9%	2,0%
2. Daně z příjmů odložená (+/-)	2,0%	10,5%	-13,1%	-10,8%	323,3%	362,8%	43,8%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	14,1%	6,0%	22,7%	23,2%	17,4%	9,9%	15,3%	-6,3%	-0,9%	-0,9%	2,0%
M. Převod podílu na výsledek hospodaření společníků (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
*** Výsledek hospodaření ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (+/-)	14,1%	6,0%	22,7%	23,2%	17,4%	9,9%	15,3%	-6,3%	-0,9%	-0,9%	2,0%
* Čistý obrát za účetní období	5,5%	2,2%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 42: Plán VZZ, vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaný výkaz zisku a ztráty, vertikální

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
I. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
II. Tržby za prodej práce	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. Výnosová opatření	31,2%	31,3%	30,3%	30,3%	30,3%	30,4%	30,5%	30,6%	30,6%	30,6%	30,7%
1. Nákupní výdaje na prodané zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. Spotřeba materiálu a energie	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%	15,3%
3. Služby	16,0%	16,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,1%	15,2%	15,3%	15,3%	15,4%	15,4%
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. Akroce	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%	-3,5%
D. Osobní náklady	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%
1. Mzdové náklady	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%	25,3%
2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%
2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%
2.2. Ostatní náklady	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
E. Úprava hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	21,8%	21,5%	21,3%	21,1%	21,0%	21,3%	21,6%	21,9%	22,2%	22,5%	22,5%
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	21,9%	21,5%	21,3%	21,1%	21,0%	21,3%	21,6%	21,9%	22,2%	22,5%	22,5%
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%
3. Úprava hodnot pohledávek	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
III. Ostatní provozní výnosy	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%
1. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. Tržby z prodaného materiálu	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
3. Jiné provozní výnosy	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
F. Ostatní provozní náklady	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. Zůstatková cena prodaného materiálu	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
3. Daně a poplatky	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příchů období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5. Jiné provozní náklady	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ	8,8%	8,8%	10,0%	10,3%	9,9%	9,9%	9,5%	9,2%	8,8%	8,5%	8,4%
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1. Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	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%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%
1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
1. Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
J. Nákladové úroky a podobné náklady	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
VII. Ostatní finanční výnosy	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
1. Ostatní finanční náklady	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
** FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ	-8,3%	8,9%	10,1%	10,6%	10,4%	10,4%	10,1%	9,9%	9,6%	9,4%	1,0%
*** Výsledek hospodaření před zdaněním	0,5%	1,7%	1,4%	-0,1%	-2,8%	-2,7%	-4,7%	-4,7%	-4,7%	-4,7%	1,8%
L. Daně z příjmů	0,0%	0,0%	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%
1. Daně z příjmů spletná	0,0%	0,0%	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%
2. Daně z příjmů odložená (+/-)	1,5%	1,7%	-0,5%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%	-2,1%
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	7,0%	7,2%	8,7%	10,9%	12,1%	13,1%	14,9%	8,0%	7,8%	7,6%	7,6%
M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníků (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
*** VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (+/-)	7,0%	7,2%	8,7%	10,9%	12,1%	13,1%	14,9%	8,0%	7,8%	7,6%	7,6%
* Čistý obrát za účetní období	102,6%	102,7%	102,9%	103,0%	103,4%	103,5%	103,6%	103,7%	103,8%	103,8%	103,9%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 43: Rozvaha – plán

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
AKTIVA CELKEM		1 469 939	1 491 823	1 519 310	1 552 814	1 579 144	1 602 641	1 625 937	1 649 014	1 671 806	1 694 526	1 717 598
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 361 926	1 357 585	1 374 474	1 382 038	1 389 948	1 397 195	1 403 757	1 409 651	1 414 837	1 419 311	1 423 699
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 032	774	679	812	946	1 082	1 220	1 360	1 504	1 649	1 797
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 2	Ocenitelná práva	902	524	306	313	318	324	330	335	341	347	353
B. I. 2/I	Software	902	524	306	313	318	324	330	335	341	347	353
B. I. 2/II	Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 3	Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	130	250	373	499	627	758	890	1 025	1 162	1 302	1 444
B. I. 5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 5/I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. I. 5/II	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 360 894	1 366 811	1 373 795	1 381 226	1 389 003	1 396 114	1 402 547	1 408 291	1 413 333	1 417 662	1 421 902
B. II. 1	Pozemky a stavby	1 210 870	1 216 273	1 223 122	1 230 904	1 239 539	1 248 024	1 256 358	1 264 536	1 272 558	1 280 419	1 288 116
B. II. 1/I	Pozemky	9 267	9 567	9 876	10 190	10 510	10 836	11 168	11 505	11 848	12 197	12 552
B. II. 1/II	Stavby	1 201 603	1 206 706	1 213 246	1 220 713	1 229 028	1 237 188	1 245 190	1 253 032	1 260 710	1 268 221	1 275 564
B. II. 2	Hmotné movité věci a jejich soubory	80 885	79 315	77 289	74 736	71 637	67 982	63 762	58 967	53 586	47 610	41 665
B. II. 3	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4/I	Pěstičské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4/II	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 4/III	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II. 5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	69 123	71 223	73 384	75 586	77 827	80 107	82 427	84 788	87 190	89 633	92 120
B. II. 5/I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	84	144	206	269	333	398	464	532	600	670	741
B. II. 5/II	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	69 039	71 079	73 178	75 318	77 495	79 709	81 963	84 256	86 589	88 963	91 379
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	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	0
B. III. 2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 3	Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 7/I	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. III. 7/II	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva (v tisících CZK)

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.												
C.	Oběžná aktiva	107 154	123 361	143 942	169 865	188 269	204 504	221 211	238 387	255 977	274 205	292 871
C. I.	Zásoby	4 126	4 208	4 288	4 370	4 446	4 524	4 603	4 684	4 766	4 849	4 934
C. I. 1	Material	4 126	4 208	4 288	4 370	4 446	4 524	4 603	4 684	4 766	4 849	4 934
2	Nedokončená výroba a polotovary	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
	3.I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3.II	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
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. II.	Pohledávky	65 598	63 403	62 821	64 014	65 135	66 275	67 484	68 615	69 815	71 037	72 280
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	103	105	107	109	111	113	115	117	119	121	123
	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1.II	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1.III	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1.IV	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1.V	103	105	107	109	111	113	115	117	119	121	123
	V.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	V.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	V.3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	V.4	103	105	107	109	111	113	115	117	119	121	123
2	Krátkodobé pohledávky	65 495	63 298	62 714	63 905	65 024	66 162	67 319	68 497	69 696	70 916	72 157
	Pohledávky z obchodních vztahů	16 503	16 833	17 152	17 478	17 784	18 095	18 412	18 734	19 062	19 396	19 735
	2.I	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2.II	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2.III	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2.IV	48 992	46 465	45 561	46 427	47 239	48 066	48 907	49 763	50 634	51 520	52 422
	Pohledávky za společnosti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	IV.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	IV.3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	IV.4	4 126	4 208	4 288	4 370	4 446	4 524	4 603	4 684	4 766	4 849	4 934
	IV.5	44 695	42 082	41 094	41 875	42 608	43 354	44 112	44 884	45 670	46 469	47 282
	IV.6	172	175	179	182	185	188	192	195	199	202	206
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	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
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV.	Peněžní prostředky	37 430	55 750	76 833	101 481	118 689	133 705	149 174	165 089	181 396	198 319	215 657
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	374	557	768	1 015	1 187	1 337	1 492	1 651	1 814	1 983	2 157
2	Peněžní prostředky na účtech	37 056	55 192	76 065	100 466	117 502	132 368	147 682	163 438	179 582	196 335	213 500
D.	Časové rozlišení	860	877	893	910	926	942	959	976	993	1 010	1 028
1	Náklady příštích období	860	877	893	910	926	942	959	976	993	1 010	1 028
2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, vlastní kapitál (v tisících CZK)

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		PASIVA CELKEM										
A.	Vlastní kapitál	1 469 939	1 491 823	1 519 310	1 552 814	1 579 144	1 602 641	1 625 937	1 649 014	1 671 806	1 694 526	1 717 598
A. I.	Základní kapitál	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015
A. I.	Základní kapitál	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015	742 015
1	Vlastní podíl (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	392 499	408 985	426 507	448 168	475 024	506 678	541 529	581 810	603 502	624 991	646 286
A. II.	Ážio	25 427	25 427	25 427	25 427	25 427	25 427	25 427	25 427	25 427	25 427	25 427
2	Kapitálové fondy	367 072	383 558	401 080	422 741	449 597	481 251	516 102	556 383	578 075	599 564	620 859
2.I.	Ostatní kapitálové fondy	0	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	0
2.III.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	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
2.V.	Rozdíly z ocenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284
A. III.	Ostatní rezervní fondy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Statutární a ostatní fondy	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284	125 284
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Jiný výsledek hospodářství minulých let (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	17 228	18 264	22 403	27 598	32 396	35 594	41 022	22 435	22 230	22 037	22 469
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, cizí zdroje (v tisících CZK)

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.												
B. + C.	Cizí zdroje	192 053	196 398	202 208	208 838	203 499	192 129	175 127	176 495	177 782	179 189	180 516
B.	Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Rezerva na důchody a podobné závazky	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
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.	Závazky	192 053	196 398	202 208	208 838	203 499	192 129	175 127	176 495	177 782	179 189	180 516
C. I.	Dlouhodobé závazky	134 810	137 010	138 710	139 210	128 560	112 460	92 310	92 260	91 310	91 060	91 010
C. I. a.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>Vyměnitelné dluhopisy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>Ostatní dluhopisy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	8 000	10 000	17 000	27 000	29 750	30 450	30 700	31 650	31 700	31 450	31 400
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	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
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	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
7	Závazky - podstatný vliv	8 000	7 000	6 000	5 000	4 000	3 000	2 000	1 000	0	0	0
8	Odloužený daňový závazek	102 810	107 010	105 710	100 210	90 810	78 010	59 610	59 610	59 610	59 610	59 610
9	Závazky - ostatní	16 000	13 000	10 000	7 000	4 000	1 000	0	0	0	0	0
	<i>9.I Závazky ke společníkům</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>9.II Dohodné účty pasivní</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>9.III Úměrné závazky</i>	16 000	13 000	10 000	7 000	4 000	1 000	0	0	0	0	0
C. II.	Krátkodobé závazky	57 243	59 388	63 498	69 628	74 939	79 669	82 817	84 235	86 472	88 129	89 506
C. II. a.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>Vyměnitelné dluhopisy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>Ostatní dluhopisy</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Závazky k úvěrovým institucím	0	1 000	4 000	9 000	13 250	16 900	18 950	19 250	20 350	20 850	21 050
3	Krátkodobé přijaté zálohy	26 129	26 652	27 158	27 674	28 158	28 651	29 153	29 663	30 182	30 710	31 247
4	Závazky z obchodních vztahů	17 190	17 534	17 867	18 207	18 525	18 849	19 179	19 515	19 856	20 204	20 558
5	Krátkodobé směnky k úhradě	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
7	Závazky - podstatný vliv	1 375	1 403	1 429	1 457	1 482	1 508	1 534	1 561	1 589	1 616	1 645
8	Závazky ostatní	12 549	12 800	13 043	13 291	13 523	13 760	14 001	14 246	14 495	14 749	15 007
	<i>Závazky ke společníkům</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>8.II Krátkodobé finanční výpomoci</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>8.III Závazky k zaměstnancům</i>	3 782	3 857	3 931	4 005	4 076	4 147	4 219	4 293	4 368	4 445	4 523
	<i>8.IV Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	2 235	2 279	2 323	2 367	2 408	2 450	2 493	2 537	2 581	2 627	2 672
	<i>8.V Siat - danové závazky a dotace</i>	2 407	2 455	2 501	2 549	2 594	2 639	2 685	2 732	2 780	2 829	2 878
	<i>8.VI Dohodné účty pasivní</i>	4 126	4 208	4 288	4 370	4 446	4 524	4 603	4 684	4 766	4 849	4 934
	<i>8.VII Úměrné závazky</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D.	Časové rozlišení	860	877	893	910	926	942	959	976	993	1 010	1 028
1	Výdaje příštích období	172	175	179	182	188	192	195	199	202	206	206
2	Výnosy příštích období	688	701	715	728	741	754	767	781	794	808	822

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva brutto (v tisících CZK)

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
AKTIVA CELKEM BRUTTO		2 614 569	2 690 821	2 773 195	2 862 084	2 944 553	3 025 973	3 109 007	3 193 670	3 279 928	3 368 026	3 457 785
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	2 505 181	2 565 181	2 626 930	2 689 852	2 753 875	2 819 019	2 885 303	2 952 746	3 021 370	3 091 195	3 162 242
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	13 560	13 980	14 412	14 853	15 301	15 757	16 221	16 693	17 173	17 662	18 159
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	8 487	8 787	9 096	9 410	9 730	10 056	10 388	10 725	11 068	11 417	11 772
2.I	Softwarové	8 487	8 787	9 096	9 410	9 730	10 056	10 388	10 725	11 068	11 417	11 772
2.II	Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	5 073	5 193	5 316	5 442	5 570	5 701	5 833	5 968	6 105	6 245	6 387
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5.II	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 491 621	2 551 201	2 612 518	2 674 999	2 738 574	2 803 262	2 869 082	2 936 053	3 004 197	3 073 533	3 144 082
B. II. 1	Pozemky a stavby	2 180 076	2 231 376	2 284 171	2 337 970	2 392 710	2 448 407	2 505 080	2 562 744	2 621 418	2 681 118	2 741 863
1.I	Pozemky	9 267	9 567	9 876	10 190	10 510	10 836	11 168	11 505	11 848	12 197	12 552
1.II	Stavby	2 170 809	2 221 809	2 274 296	2 327 779	2 382 199	2 437 571	2 493 912	2 551 239	2 609 570	2 668 921	2 729 310
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	241 853	248 033	254 393	260 874	267 469	274 178	281 006	287 952	295 020	302 212	309 530
3	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	569	569	569	569	569	569	569	569	569	569	569
4.I	Pěstičské celky trvalých porostů	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
4.III	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	569	569	569	569	569	569	569	569	569	569	569
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	69 123	71 223	73 384	75 586	77 827	80 107	82 427	84 788	87 190	89 633	92 120
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	84	144	206	269	333	398	464	532	600	670	741
5.II	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	69 039	71 079	73 178	75 318	77 495	79 709	81 963	84 256	86 589	88 963	91 379
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	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	0
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Podíly - podstatný vliv	0	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	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	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	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	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	0
7.II	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva brutto (v tisících CZK)

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
C. Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.												
C.	Oběžná aktiva BRUTTO	1 144 631	1 198 998	1 253 885	1 309 270	1 365 409	1 423 332	1 483 070	1 544 656	1 608 121	1 673 500	1 740 187
C. I.	Zásoby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I. 1	Material	1 143 255	1 197 596	1 252 456	1 307 814	1 363 927	1 421 824	1 481 536	1 543 095	1 606 533	1 671 883	1 738 542
2	Neokončená výroba a polotovary	12 528	13 206	13 733	14 041	14 355	14 675	15 001	15 333	15 670	16 013	16 362
3	Výrobky a zboží	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.I	Výrobky	7 585	8 263	8 790	9 098	9 412	9 732	10 058	10 390	10 727	11 070	11 419
3.II	Zboží	7 585	8 263	8 790	9 098	9 412	9 732	10 058	10 390	10 727	11 070	11 419
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	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
C. II.	Pohledávky	4 943	4 943	4 943	4 943	4 943	4 943	4 943	4 943	4 943	4 943	4 943
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.I	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.II	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1.III	Pohledávky - podstatný vliv	1 130 727	1 184 390	1 238 723	1 293 773	1 349 572	1 407 148	1 466 535	1 527 762	1 590 863	1 655 870	1 722 180
1.IV	Odloužená daňová pohledávka	969 206	1 015 103	1 061 050	1 107 066	1 153 171	1 200 383	1 248 722	1 298 208	1 348 860	1 400 699	1 453 746
1.V	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.1	Pohledávky za společnosti	969 206	1 015 103	1 061 050	1 107 066	1 153 171	1 200 383	1 248 722	1 298 208	1 348 860	1 400 699	1 453 746
V.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	160 968	168 718	177 104	186 138	195 832	206 196	217 243	228 985	241 434	254 602	267 865
V.3	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.4	Jiné pohledávky	553	569	569	569	569	569	569	569	569	569	569
2	Krátkodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.I	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.II	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	553	569	569	569	569	569	569	569	569	569	569
2.III	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.IV	Pohledávky ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.1	Pohledávky za společnosti	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
IV.3	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.5	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.6	Jiné pohledávky	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
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	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
C. IV.	Peněžní prostředky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Peněžní prostředky na účtech	1 375	1 403	1 429	1 457	1 482	1 508	1 534	1 561	1 589	1 616	1 645
D.	Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 44: Plánovaná rozvaha, horizontální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	AKTIVA CELKEM	1,9%	1,5%	1,8%	2,2%	1,7%	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.	Dlouhodobý majetek	0,6%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-39,4%	-24,9%	-12,3%	19,5%	16,5%	14,4%	12,8%	11,5%	10,5%	9,7%	9,0%
B. I.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1	Ocenitelná práva	-21,9%	-41,8%	-41,7%	2,2%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%
2	Software	n.a.	n.a.	n.a.	2,2%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%
	Ostatní ocenitelná práva	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Goodwill	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	-76,3%	92,3%	49,4%	33,7%	25,6%	20,8%	17,5%	15,2%	13,4%	12,0%	10,9%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	0,9%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
B. II.	Pozemky a stavby	0,8%	0,4%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%
1	Pozemky	7,5%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%
	Stavby	0,8%	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	-0,9%	-1,9%	-2,6%	-3,3%	-4,1%	-5,1%	-6,2%	-7,5%	-9,1%	-11,2%	-12,5%
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	-78,4%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Přístřeškové celky trvalých porostů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4.I	Dospělá zvířata a jejich skupiny	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4.III	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-78,4%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,4%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%	2,8%
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	342,1%	71,4%	42,9%	30,6%	23,8%	19,6%	16,7%	14,5%	12,9%	11,6%	10,6%
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,3%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%	2,8%	2,7%	2,7%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. III.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Podíly - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Jiný dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7.II	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.															
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029					
C.																	
	Oběžná aktiva																
C. I.	Zásoby	8,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. I.	1. Materiál	8,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
	2. Nedokončená výroba a polotovary	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3. Výrobky a zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3./ Výrobky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	3./ Zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	5. Poskytnuté zálohy na zásoby	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	Pohledávky	-1,5%	-3,3%	-0,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. II.	1. Dlouhodobé pohledávky	-20,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
	1./ Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1./ Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1./ Pohledávky - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1./ Odložená daňová pohledávka	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1./ Pohledávky - ostatní	-20,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
	1./ V.1. Pohledávky za společnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1./ V.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1./ V.3. Dohadné účty aktivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	1./ V.4. Jmé pohledávky	-10,3%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
	2. Krátkodobé pohledávky	-1,4%	-3,4%	-0,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
	2./ Pohledávky z obchodních vztahů	8,5%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
	2./ Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2./ Pohledávky - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2./ Pohledávky ostatní	-4,4%	-5,2%	-1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
	IV.1. Pohledávky za společnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	IV.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	IV.3. Stát - daňové pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	IV.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	10,5%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	
	IV.5. Dohadné účty aktivní	-5,1%	-5,8%	-2,3%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	
	IV.6. Jmé pohledávky	-56,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	1. Podily - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	2. Ostatní krátkodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. IV.	Peněžní prostředky	120,3%	48,9%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	
C. IV.	1. Peněžní prostředky v pokladně	136,9%	48,9%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	
	2. Peněžní prostředky na účtech	120,2%	48,9%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	
D.	Časové rozlišení	-3,2%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	
	1. Náklady příštích období	-3,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	
	2. Komplexní náklady příštích období	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
	3. Příjmy příštích období	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, vlastní kapitál – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
		PASIVA CELKEM										
A.	Vlastní kapitál	1,9%	1,5%	1,8%	2,2%	1,7%	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
A. I.	Základní kapitál	1,2%	1,4%	1,7%	2,0%	2,4%	2,5%	2,9%	2,9%	1,5%	1,4%	1,4%
A. I.	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. I.	Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1	Vlastní podíl (-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Vlastní podíl (-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Změny základního kapitálu	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	151,7%	4,2%	4,3%	5,1%	6,0%	6,7%	6,9%	7,4%	3,7%	3,6%	3,4%
A. II.	Ážio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Kapitálové fondy	181,2%	4,5%	4,6%	5,4%	6,4%	7,0%	7,2%	7,8%	3,9%	3,7%	3,6%
2.I.	Ostatní kapitálové fondy	181,2%	4,5%	4,6%	5,4%	6,4%	7,0%	7,2%	7,8%	3,9%	3,7%	3,6%
2.II.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.III.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.IV.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2.V.	Rozdíly z ocenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. III.	Fondy ze zisku	-64,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. III.	Ostatní rezervní fondy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Statutární a ostatní fondy	-64,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. IV.	Výsledek hospodářství minulých let (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. IV.	Nerozdělený zisk minulých let	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Jiný výsledek hospodářství minulých let (+/-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
A. V.	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)	14,1%	6,0%	22,7%	23,2%	17,4%	9,9%	15,3%	-45,3%	-0,9%	-0,9%	2,0%
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, cizí zdroje – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
B. + C.	Cizí zdroje	7,0%	2,3%	3,0%	3,3%	-2,6%	-5,0%	-8,8%	0,8%	0,7%	0,8%	0,7%
B.	Rezervy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1	Rezerva na důchody a podobné závazky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Rezerva na daň z příjmů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní rezervy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C.	Závazky	7,0%	2,3%	3,0%	3,3%	-2,6%	-5,0%	-8,8%	0,8%	0,7%	0,8%	0,7%
C. I.	Dlouhodobé závazky	14,1%	1,6%	1,2%	0,4%	-7,7%	-12,5%	-17,9%	-0,1%	-1,0%	-0,3%	-0,1%
C. I. a.	Vydané dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1.I	Vyměnitelné dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1.II	Ostatní dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Závazky k úvěrovým institucím	n.a.	25,0%	70,0%	58,8%	10,2%	2,4%	0,8%	3,1%	0,2%	-0,8%	-0,2%
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Závazky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7	Závazky - podstatný vliv	24,9%	-12,5%	-14,3%	-16,7%	-20,0%	-25,0%	-33,3%	-50,0%	-100,0%	n.a.	n.a.
8	Odloužený daňový závazek	3,8%	4,1%	-1,2%	-5,2%	-9,4%	-14,1%	-23,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9	Závazky - ostatní	26,1%	-18,8%	-23,1%	-30,0%	-42,9%	-75,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9.I	Závazky ke společníkům	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9.II	Dohodné účty pasivní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9.III	Úněž závazky	26,1%	-18,8%	-23,1%	-30,0%	-42,9%	-75,0%	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	Krátkodobé závazky	-6,7%	3,7%	6,9%	9,7%	7,6%	6,3%	4,0%	1,7%	2,7%	1,9%	1,6%
C. II. a.	Vydané dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1.I	Vyměnitelné dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1.II	Ostatní dluhopisy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Závazky k úvěrovým institucím	n.a.	#####	300,0%	125,0%	47,2%	27,5%	12,1%	1,6%	5,7%	2,5%	1,0%
3	Krátkodobé přijaté zálohy	4,3%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
4	Závazky z obchodních vztahů	18,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%
5	Krátkodobé směnky k úhradě	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7	Závazky - podstatný vliv	-39,6%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
8	Závazky ostatní	-35,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
8.I	Závazky ke společníkům	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8.II	Krátkodobé finanční výpomocí	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8.III	Závazky k zaměstnancům	-0,2%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
8.IV	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2,4%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
8.V	Stat. danové závazky a dotace	-49,2%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
8.VI	Dohodné účty pasivní	9,9%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
8.VII	Úněž závazky	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D.	Časové rozlišení	19,9%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%
1	Výdaje příštích období	57,7%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
2	Výnosy příštích období	13,1%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva brutto – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	AKTIVA CELKEM BRUTTO	3,2%	2,9%	3,1%	3,2%	2,9%	2,8%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B.	Dlouhodobý majetek	2,5%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3,5%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%
B. I.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1		4,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%
2	Ocenitelná práva	4,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%
	Software	4,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%
	Ostatní ocenitelná práva	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Goodwill	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	2,6%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2,7%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
B. II.	Pozemky a stavby	2,6%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
1		7,5%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%
	Pozemky	7,5%	3,2%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%
	Stavby	2,6%	2,3%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	2,7%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,4%	2,4%
3	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Pěstičské celky trvalých porostů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Dospělá zvířata a jejich skupiny	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,4%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%	2,8%
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	342,1%	71,4%	42,9%	30,6%	23,8%	19,6%	16,7%	14,5%	12,9%	11,6%	10,6%
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,3%	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%	2,8%	2,7%	2,7%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. III.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3	Podíly - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Jiný dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7.I.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7.II.		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva brutto – horizontální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
C.	Oběžná aktiva BRUTTO											
C. I.	Zásoby	8,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. I.	1. Materiál	8,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. I.	2. Nedokončená výroba a polotovary	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. I.	3. Výrobky a zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. I.	3./ Výrobky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. I.	3./I. Zboží	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. I.	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. I.	5. Poskytnuté zálohy na zásoby	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	Pohledávky	-1,8%	-3,2%	-0,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. II.	1. Dlouhodobé pohledávky	-20,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
C. II.	1./ Dlouhodobé pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	1./I. Pohledávky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	1./II. Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	1./III. Pohledávky - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	1./IV. Odložená daňová pohledávka	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	1./V. Pohledávky - ostatní	-20,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
C. II.	2. Dlouhodobé pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	2./ Dlouhodobé pohledávky	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	2./I. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. II.	2./II. Dohadné účty aktivní	-10,3%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%
C. II.	2./III. Jméno pohledávky	-1,7%	-3,2%	-0,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	6,4%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	2./I. Pohledávky - podstatný vliv	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	2./II. Pohledávky ostatní	-4,4%	-5,2%	-1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. III.	3. Pohledávky za společnosti	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	3./I. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	3./II. Stát - daňové pohledávky	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	3./III. Krátkodobé poskytnuté zálohy	10,5%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. III.	3./IV. Dohadné účty aktivní	-5,1%	-5,8%	-2,3%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. III.	3./V. Jméno pohledávky	-56,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	1. Podíl - ovládaná nebo ovládaná osoba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. III.	2. Ostatní krátkodobý finanční majetek	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. IV.	Peněžní prostředky	120,3%	48,9%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%	8,7%
C. IV.	1. Peněžní prostředky v pokladně	136,9%	48,9%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%	8,7%
C. IV.	2. Peněžní prostředky na účtech	120,2%	48,9%	37,8%	32,1%	17,0%	12,7%	11,6%	10,7%	9,9%	9,3%	8,7%
D.	Časové rozlišení	-3,2%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
D.	1. Náklady příštích období	-3,0%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
D.	2. Komplexní náklady příštích období	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D.	3. Příjmy příštích období	-100,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 45: Plánovaná rozvaha, vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva – vertikální analýza

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	Dlouhodobý majetek	92,7%	91,7%	90,5%	89,0%	88,0%	87,2%	86,3%	85,5%	84,6%	83,8%	82,9%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Ocenitelná práva	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.I	Software	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.II	Ostatní ocenitelná práva	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.II	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	92,6%	91,6%	90,4%	88,9%	88,0%	87,1%	86,3%	85,4%	84,5%	83,7%	82,8%
B. II. 1	Pozemky a stavby	82,4%	81,5%	80,5%	79,3%	78,5%	77,9%	77,3%	76,7%	76,1%	75,6%	75,0%
1.I	Pozemky	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
1.II	Stavby	81,7%	80,9%	79,9%	78,6%	77,8%	77,2%	76,6%	76,0%	75,4%	74,8%	74,3%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	5,5%	5,3%	5,1%	4,8%	4,5%	4,2%	3,9%	3,6%	3,2%	2,8%	2,4%
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.I	Pěstičské celky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.II	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.III	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4,7%	4,8%	4,8%	4,9%	4,9%	5,0%	5,1%	5,1%	5,2%	5,3%	5,4%
5.I	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.II	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4,7%	4,8%	4,8%	4,9%	4,9%	5,0%	5,0%	5,1%	5,2%	5,3%	5,3%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	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%	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%	0,0%	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%	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%	0,0%	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%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva – vertikální analýza

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
C.	Oběžná aktiva	7,3%	8,3%	9,5%	10,9%	11,9%	12,8%	13,6%	14,5%	15,3%	16,2%	17,1%
C. I.	Zásoby	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
C. I.	1. Materiál	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
C. I.	2. Nedokončená výroba a polotovary	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. I.	3. Výrobky a zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. I.	3.I. Výrobky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. I.	3.II. Zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. I.	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. I.	5. Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	Pohledávky	4,5%	4,3%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%
C. II.	1. Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	1.I. Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	1.II. Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	1.III. Pohledávky - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	1.IV. Odložená daňová pohledávka	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	1.V. Pohledávky - ostatní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	V.1. Pohledávky za společnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	V.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	V.3. Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	V.4. Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	2. Krátkodobé pohledávky	4,5%	4,2%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%
C. II.	2.I. Pohledávky z obchodních vztahů	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
C. II.	2.II. Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	2.III. Pohledávky - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	2.IV. Pohledávky ostatní	3,3%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%
C. II.	IV.1. Pohledávky za společnosti	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	IV.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	IV.3. Stát - daňové pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	IV.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
C. II.	IV.5. Dohadné účty aktivní	3,0%	2,8%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,8%
C. II.	IV.6. Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%
C. III.	1. Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. III.	2. Ostatní krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. IV.	Peněžní prostředky	2,5%	3,7%	5,1%	6,5%	7,5%	8,3%	9,2%	10,0%	10,9%	11,7%	12,6%
C. IV.	1. Peněžní prostředky v pokladně	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
C. IV.	2. Peněžní prostředky na účtech	2,5%	3,7%	5,0%	6,5%	7,4%	8,3%	9,1%	9,9%	10,7%	11,6%	12,4%
D.	Časové rozlišení	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D.	1. Náklady příštích období	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D.	2. Komplexní náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.	3. Příjmy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, vlastní kapitál – vertikální analýza

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
PASIVA CELKEM		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	Vlastní kapitál	86,9%	86,8%	86,6%	86,5%	87,1%	88,0%	89,2%	89,2%	89,3%	89,4%	89,4%
A. I.	Základní kapitál	50,5%	49,7%	48,8%	47,8%	47,0%	46,3%	45,6%	45,0%	44,4%	43,8%	43,2%
A. I. 1	Základní kapitál	50,5%	49,7%	48,8%	47,8%	47,0%	46,3%	45,6%	45,0%	44,4%	43,8%	43,2%
2	Vlastní podíl (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Změny základního kapitálu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	26,7%	27,4%	28,1%	28,9%	30,1%	31,6%	33,3%	35,3%	36,1%	36,9%	37,6%
A. II. 1	Ážio	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
2	Kapitálové fondy	25,0%	25,7%	26,4%	27,2%	28,5%	30,0%	31,7%	33,7%	34,6%	35,4%	36,1%
2.1.	Ostatní kapitálové fondy	25,0%	25,7%	26,4%	27,2%	28,5%	30,0%	31,7%	33,7%	34,6%	35,4%	36,1%
2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměně obchodních korporací (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. III.	Fondy ze zisku	8,5%	8,4%	8,2%	8,1%	7,9%	7,8%	7,7%	7,6%	7,5%	7,4%	7,3%
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Statutární a ostatní fondy	8,5%	8,4%	8,2%	8,1%	7,9%	7,8%	7,7%	7,6%	7,5%	7,4%	7,3%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1,2%	1,2%	1,5%	1,8%	2,1%	2,2%	2,5%	1,4%	1,3%	1,3%	1,3%
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%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, cizí zdroje – vertikální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
B. + C.	Cizí zdroje	13,1%	13,2%	13,3%	13,4%	12,9%	12,0%	10,8%	10,7%	10,6%	10,6%	10,5%
B.	Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Rezerva na daň z příjmů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Ostatní rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.	Závazky	13,1%	13,2%	13,3%	13,4%	12,9%	12,0%	10,8%	10,7%	10,6%	10,6%	10,5%
C. I.	Dlouhodobé závazky	9,2%	9,2%	9,1%	9,0%	8,1%	7,0%	5,7%	5,6%	5,5%	5,4%	5,3%
C. I.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Vyměnitelné dluhopisy</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Ostatní dluhopisy</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1	Závazky k úvěrovým institucím	0,5%	0,7%	1,1%	1,7%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,8%
2	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Závazky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
7	Závazky - podstatný vliv	7,0%	7,2%	7,0%	6,5%	5,8%	4,9%	3,7%	3,6%	3,6%	3,5%	3,5%
8	Odloužený daňový závazek	1,1%	0,9%	0,7%	0,5%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
9	Závazky - ostatní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Závazky ke společníkům</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Dohodné účty pasivní</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Úně závazky</i>	1,1%	0,9%	0,7%	0,5%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C. II.	Krátkodobé závazky	3,9%	4,0%	4,2%	4,5%	4,7%	5,0%	5,1%	5,1%	5,2%	5,2%	5,2%
C. II.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Vyměnitelné dluhopisy</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Ostatní dluhopisy</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1	Závazky k úvěrovým institucím	0,0%	0,1%	0,3%	0,6%	0,8%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
2	Krátkodobé přijaté zálohy	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
3	Závazky z obchodních vztahů	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
4	Krátkodobé směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
6	Závazky - podstatný vliv	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
7	Závazky ostatní	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%	0,9%
	<i>Závazky ke společníkům</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Krátkodobé finanční výpomoc</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	<i>Závazky k zaměstnancům</i>	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
	<i>Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
	<i>Stat - danové závazky a dotace</i>	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
	<i>Dohodné účty pasivní</i>	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
	<i>Úně závazky</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
D.	Časové rozlišení	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
1	Výdaje příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Výnosy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, stálá aktiva brutto – vertikální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	AKTIVA CELKEM BRUTTO	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	Pohledávky za upsany základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.	Dlouhodobý majetek	95,8%	93,3%	94,7%	94,0%	93,5%	93,2%	92,8%	92,5%	92,1%	91,8%	91,5%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
B. I.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1	Ocenitelná práva	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
2	Software	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
2.I	Ostatní ocenitelná práva	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.II	Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
4	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.I	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.II	Dlouhodobý hmotný majetek	95,3%	94,8%	94,2%	93,5%	93,0%	92,6%	92,3%	91,9%	91,6%	91,3%	90,9%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	83,4%	82,9%	82,4%	81,7%	81,3%	80,9%	80,6%	80,2%	79,9%	79,6%	79,3%
B. II.	Pozemky a stavby	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
1	Pozemky	83,0%	82,6%	82,0%	81,3%	80,9%	80,6%	80,2%	79,9%	79,6%	79,2%	78,9%
1.I	Stavby	9,3%	9,2%	9,2%	9,1%	9,1%	9,1%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.I	Pěstičské celky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.II	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
4.III	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
5.I	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.II	Dlouhodobý finanční majetek	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B. III.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	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%	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%	0,0%	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%	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%	0,0%	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%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní odhad

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaná rozvaha, oběžná aktiva brutto – vertikální analýza

		Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.											
		Oběžná aktiva BRUTTO											
C.		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
C. I.	Zásoby	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	
C. I.	1. Materiál	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	
2	Nedokončená výroba a polotovary	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
3	3.1. Výrobky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	3.1.I	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	3.1.II	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
4	3.2. Zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
5	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
C. II.	Pohledávky	2,6%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,1%	
C. II.	1. Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	1.1.I. Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	1.1.III. Pohledávky - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	1.1.IV. Odložená daňová pohledávka	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	1.1.V. Pohledávky - ostatní	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	V.1. Pohledávky za společnosti	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	
	V.4. Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
2	Krátkodobé pohledávky	2,6%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,1%	
	2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	
	2.1.I. Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	2.1.III. Pohledávky - podstatný vliv	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	2.1.IV. Pohledávky ostatní	1,9%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	
	IV.1. Pohledávky za společnosti	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	
	IV.3. Stát - daňové pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	IV.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	
	IV.5. Dohadné účty aktivní	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	
	IV.6. Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	
C. III.	1. Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,0%	0,0%	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	
C. IV.	Peněžní prostředky	1,4%	2,1%	2,8%	3,5%	4,0%	4,4%	4,8%	5,2%	5,5%	5,9%	6,2%	
C. IV.	1. Peněžní prostředky v pokladně	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
2	Peněžní prostředky na účtech	1,4%	2,1%	2,7%	3,5%	4,0%	4,4%	4,8%	5,1%	5,5%	5,8%	6,2%	
D.	Časové rozlišení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
1	Náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
2	Komplexní náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
3	Příjmy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 46: Plánovaný výkaz o peněžních tocích

Vodovody a kanalizace Náchod, a.s. – plánovaný výkaz o peněžních tocích (v tisících CZK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
P.	Vodovody a kanalizace Náchod, a.s.										
	16 988	37 430	55 750	76 833	101 481	118 689	133 705	149 174	165 089	181 396	198 319
Z.	21 028	22 464	26 053	27 282	28 390	28 140	27 929	27 697	27 445	27 207	27 739
A.1	53 853	53 914	54 246	54 569	54 894	56 356	57 853	59 389	60 966	62 576	63 556
A.1.1	54 193	54 340	54 860	55 358	56 113	57 897	59 712	61 559	63 438	65 350	66 659
A.1.2	-221	28	27	27	25	26	26	27	27	28	28
A.1.3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.1.4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.1.5	-120	-454	-640	-816	-1 244	-1 567	-1 885	-2 196	-2 500	-2 802	-3 131
A.1.6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.*	74 881	76 378	80 299	81 851	83 284	84 497	85 782	87 087	88 410	89 783	91 295
A.2	-2 123	3 202	1 558	-199	-187	-190	-193	-197	-200	-204	-207
A.2.1	1 229	2 150	539	-1 238	-1 162	-1 182	-1 203	-1 224	-1 245	-1 267	-1 289
A.2.2	-3 046	1 135	1 099	1 120	1 051	1 070	1 089	1 108	1 127	1 147	1 167
A.2.3	-306	-83	-80	-81	-76	-78	-79	-81	-82	-83	-85
A.2.4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.**	72 758	79 580	81 857	81 652	83 097	84 307	85 589	86 890	88 210	89 579	91 088
A.3	-254	-407	-586	-874	-988	-1 045	-1 056	-1 085	-1 132	-1 189	-1 232
A.4	374	861	1 226	1 690	2 233	2 611	2 942	3 282	3 632	3 991	4 363
A.5	0	0	-4 950	-5 184	-5 394	-5 347	-5 306	-5 262	-5 215	-5 169	-5 270
A.6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.***	72 878	80 034	77 548	77 285	78 947	80 527	82 167	83 824	85 496	87 212	88 949
B.1	-62 181	-60 000	-61 749	-62 922	-64 023	-65 144	-66 284	-67 444	-68 624	-69 825	-71 047
B.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.3	670	-972	-973	-973	-973	-974	-974	-974	-973	-973	-28
B.***	-61 511	-60 972	-62 722	-63 895	-64 998	-66 118	-67 257	-68 417	-69 597	-70 797	-71 018
C.1	11 312	0	7 000	12 000	4 000	1 350	1 300	1 250	1 150	250	150
C.2	-2 237	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742
C.2.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.5	-2 237	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742	-742
C.2.6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.***	9 075	-742	6 258	11 258	3 258	608	558	508	408	-492	-592
F.	20 442	18 320	21 083	24 648	17 207	15 017	15 468	15 915	16 307	16 923	17 338
R.	37 430	55 750	76 833	101 481	118 689	133 705	149 174	165 089	181 396	198 319	215 657

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 47: Plánované poměrové ukazatele

Plánované poměrové ukazatele I.

Ziskové marže	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Hrubá marže	68,8%	68,8%	69,7%	69,7%	69,7%	69,6%	69,6%	69,5%	69,4%	69,4%	69,3%
Marže EBITDA reportované	30,4%	30,3%	31,3%	31,3%	31,3%	31,2%	31,2%	31,1%	31,0%	31,0%	30,9%
Marže EBITDA operační	26,8%	26,8%	27,7%	27,7%	27,7%	27,6%	27,6%	27,5%	27,4%	27,4%	27,3%
Marže provozního zisku	8,5%	8,8%	10,0%	10,2%	10,3%	9,9%	9,2%	8,8%	8,5%	8,5%	8,4%
Marže EBIT operační	4,9%	5,2%	6,4%	6,6%	6,7%	6,3%	5,9%	5,6%	5,2%	4,9%	4,8%
Marže zisku před zdaněním	8,5%	8,9%	10,1%	10,4%	10,6%	10,4%	9,9%	9,9%	9,6%	9,4%	9,4%
Marže čistého zisku	7,0%	7,2%	8,7%	10,5%	12,1%	13,1%	14,9%	8,0%	7,8%	7,6%	7,6%

Produktivita práce	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Mzdová náročnost tržeb	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%
Osobní náklady k přidávané hodnotě	52,2%	52,2%	51,5%	51,5%	51,5%	51,6%	51,6%	51,7%	51,7%	51,8%	51,8%
Produktivita práce z přidávané hodnoty	n.a.	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.	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.	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.	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.	n.a.

Dlouhodobá finanční rovnováha	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Debt ratio	0,13	0,13	0,13	0,14	0,13	0,12	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
Equity ratio	0,87	0,87	0,87	0,86	0,87	0,88	0,89	0,89	0,89	0,89	0,89
Debt to equity ratio	0,15	0,15	0,15	0,16	0,15	0,14	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Úrokové krytí I.	47,38	32,43	28,03	19,81	18,05	16,37	15,53	14,46	13,22	11,98	11,59
Úrokové krytí II.	260,94	165,95	121,61	83,13	74,83	71,79	72,05	71,18	69,26	66,95	65,70
Podíl dlouhodobého majetku na aktivech	0,93	0,92	0,90	0,89	0,88	0,87	0,86	0,85	0,85	0,84	0,83
Krytí dlouhodobého majetku celkovým dlouhodobým kapitálem	1,04	1,05	1,06	1,07	1,08	1,09	1,10	1,11	1,12	1,13	1,14
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	0,94	0,95	0,96	0,97	0,99	1,01	1,03	1,04	1,06	1,07	1,08
Čistý dluh	-4 055	-23 347	-38 404	-52 025	-66 206	-80 847	-95 989	-111 628	-127 757	-144 402	-161 562
Čistý dluh / EBITDA	-0,06	-0,35	-0,54	-0,72	-0,90	-1,08	-1,26	-1,44	-1,63	-1,81	-2,00
Teoretická doba splácení dluhů	2,19	1,86	1,73	1,52	1,23	0,90	0,53	0,23	0,06	-0,12	-0,29

Likvidita	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Běžná	1,87	2,08	2,27	2,44	2,51	2,57	2,67	2,83	2,96	3,11	3,27
Pohotová	1,80	2,01	2,20	2,38	2,45	2,51	2,62	2,77	2,91	3,06	3,22
Hotovostní	0,65	0,94	1,21	1,46	1,58	1,68	1,80	1,96	2,10	2,25	2,41
Obratovost čistého pracovního kapitálu	6,52	4,44	3,57	2,91	2,50	2,28	2,10	1,92	1,77	1,64	1,52

Zdroj: vlastní odhad

Plánované poměrové ukazatele II.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Rentabilita											
ROE	1,4%	1,4%	1,7%	2,1%	2,4%	2,6%	2,9%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
ROA _{EBIT operacní}	0,8%	0,9%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%
ROCE _{EBIT operacní}	0,9%	0,9%	1,1%	1,2%	1,2%	1,1%	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%
Aktivita											
Obrat aktiv	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Obrat dlouhodobého majetku	0,18	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,20	0,20	0,20	0,21	0,21
Obrat zásob	62,31	60,59	60,56	60,56	60,52	60,52	60,52	60,52	60,52	60,52	60,52
Obrat krátkodobých pohledávek	3,75	3,92	4,08	4,14	4,14	4,14	4,14	4,14	4,14	4,14	4,14
Obrat krátkodobých závazků	4,17	4,33	4,19	3,94	3,69	3,51	3,40	3,36	3,35	3,33	3,33
Doba obratu aktiv	2 147	2 141	2 136	2 139	2 143	2 139	2 133	2 127	2 120	2 112	2 104
Doba obratu dlouhodobého majetku	2 002	1 973	1 945	1 919	1 896	1 874	1 851	1 827	1 803	1 778	1 753
Doba obratu zásob	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Doba obratu pohledávek	97	93	89	88	88	88	88	88	88	88	88
Doba obratu krátkodobých závazků	87	84	87	93	99	104	107	108	109	110	110
Ukazatele z cash flow											
Rentabilita vlastního kapitálu z cash-flow	5,7%	6,2%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,7%	5,7%	5,8%	5,8%	5,8%
Krátkodobá likvidita z cash-flow	1,23	1,37	1,26	1,16	1,09	1,04	1,01	1,00	1,00	1,00	1,00
Stupeň oddlužení	0,39	0,41	0,39	0,38	0,38	0,41	0,45	0,48	0,48	0,49	0,49

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 48: Plánované absolutní ukazatele

Plánované absolutní ukazatele (v tisících CZK)

Úroveň výnosů a zisku	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Výnosy	253 854	259 410	264 688	270 158	275 398	280 557	285 752	291 041	296 427	301 910	307 496
Tržby	247 539	252 490	257 287	262 175	266 763	271 432	276 182	281 015	285 933	290 937	296 028
Přidaná hodnota	170 183	173 587	179 355	182 789	185 988	188 998	192 112	195 277	198 495	201 794	205 266
EBITDA reportovaná	75 349	76 603	80 530	82 086	83 525	84 742	86 032	87 341	88 669	90 046	91 563
Provozní zisk	21 156	22 263	25 670	26 728	27 412	26 845	26 320	25 782	25 231	24 696	24 904
Zisk před zdaněním	21 028	22 464	26 053	27 282	28 390	28 140	27 929	27 697	27 445	27 207	27 739
Čistý zisk	17 228	18 264	22 403	27 598	32 396	35 594	41 022	22 435	22 230	22 037	22 469
EBITDA operační	66 217	67 541	71 294	72 675	73 947	74 997	76 116	77 251	78 403	79 600	80 934
EBIT operační	12 023	13 201	16 434	17 317	17 834	17 100	16 404	15 692	14 965	14 250	14 275
Čistý pracovní kapitál											
Zásoby	4 126	4 208	4 288	4 370	4 446	4 524	4 603	4 684	4 766	4 849	4 934
Krátkodobé pohledávky	65 495	63 298	62 714	63 905	65 024	66 162	67 319	68 497	69 696	70 916	72 157
Peněžní prostředky a ekvivalenty	37 430	55 750	76 833	101 481	118 689	133 705	149 174	165 089	181 396	198 319	215 657
Časové rozlišení aktivní	860	877	893	910	926	942	959	976	993	1 010	1 028
Pracovní kapitál brutto	107 910	124 133	144 728	170 666	189 084	205 333	222 055	239 245	256 850	275 094	293 775
Krátkodobé závazky	57 243	59 388	63 498	69 628	74 939	79 669	82 817	84 235	86 472	88 129	89 506
Časové rozlišení pasivní	860	877	893	910	926	942	959	976	993	1 010	1 028
Čistý pracovní kapitál	49 807	63 868	80 338	100 128	113 219	124 722	138 279	154 035	169 386	185 954	203 241

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 49: Plánované komplexní hodnocení podniku

Metody komplexního hodnocení podniku – bonitní a bankrotní modely – plán

Bonitní a bankrotní modely		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Altmanovo Z' Score pro neobchodované podniky		3,01	3,00	2,98	2,95	3,09	3,34	3,74	3,77	3,80	3,83	3,86
Hodnocení (1,23; 2,90)		prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita
IN05		1,59	1,61	1,62	1,63	1,68	1,75	1,88	1,90	1,92	1,94	1,96
Hodnocení (0,90; 1,60)		šedá zóna	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty	tvorba hodnoty
Kralický rychlý test		1,75	1,75	1,50	1,50	1,25	1,25	1,00	1,50	1,50	1,75	1,75
Hodnocení (2; 3)		prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 50: Korig. provozní výsledek hospodaření

Plánovaný korigovaný provozní výsledek hospodaření (v tisících CZK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Provozní výsledek hospodaření	21 156	22 263	25 670	26 728	27 412	26 845	26 320	25 782	25 231	24 696	24 904
Tržby z prodeje neprovozního dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tržby z prodeje materiálu, neprovozního oběžného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného neprovozního dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného materiálu, neprovozního oběžného majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Odpisy neprovozního dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tvorba opravných položek spojených s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zúčtování opravných položek spojených s neprovozním majetkem	0	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	0
Další náklady spojené s neprovozním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek zohledňující pouze hlavní podnikatelskou činnost	21 156	22 263	25 670	26 728	27 412	26 845	26 320	25 782	25 231	24 696	24 904
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Přijaté úroky z provozně nutného krátkodobého finančního majetku	290	465	514	587	714	787	826	847	876	897	916
Další finanční výnosy plynoucí z provozně nutného majetku	124	126	129	131	133	136	138	141	143	145	148
Finanční náklady spojené s provozně nutným majetkem	371	379	386	393	400	407	414	422	429	436	444
Core EBIT (KPVH)	21 198	22 476	25 927	27 053	27 859	27 361	26 870	26 348	25 821	25 302	25 524
Sazba DPPO	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
Upravená daň z příjmů	4 028	4 270	4 926	5 140	5 293	5 199	5 105	5 006	4 906	4 807	4 849
Core EBIT (KPVH) po daních	17 170	18 205	21 001	21 913	22 566	22 162	21 764	21 342	20 915	20 494	20 674
Tvorba opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	0	28	27	27	25	26	26	27	27	28	28
Zúčtování opravných položek a rezerv týkajících se provozního majetku	221	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Odpisy provozně nutného oběžného majetku (zejména pohledávky)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní nepeněžní výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní nepeněžní náklady	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Core EBIT (KPVH) po daních upravený o nepeněžní operace	16 950	18 233	21 027	21 940	22 591	22 188	21 791	21 368	20 942	20 522	20 702
Odpisy provozně potřebného dlouhodobého majetku	54 193	54 340	54 860	55 358	56 113	57 897	59 712	61 559	63 438	65 350	66 659
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	71 143	72 573	75 887	77 299	78 704	80 085	81 503	82 927	84 380	85 873	87 361

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 51: Volné peněžní toky

Plánované volné peněžní toky (v tisících CZK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Core EBITDA po daních upravená o nepeněžní operace	71 143	72 573	75 887	77 299	78 704	80 085	81 503	82 927	84 380	85 873	87 361
Brutto investice do provozně potřebných stálých aktiv	62 181	60 000	61 749	62 922	64 023	65 144	66 284	67 444	68 624	69 825	71 047
Změna provozně potřebného pracovního kapitálu v brutto hodnotách	10 631	-6 349	1 778	8 745	12 225	15 337	20 149	887	1 300	1 013	876
FCFF	-1 669	18 922	12 360	5 631	2 456	-395	-4 930	14 597	14 456	15 035	15 438
Nákladové úroky po zdanění	206	330	475	708	800	846	856	879	917	963	998
Změna úročeného cizího kapitálu	12 006	-973	6 027	11 027	3 025	376	326	277	177	278	178
FCFE	10 132	17 620	17 912	15 950	4 681	-865	-5 459	13 995	13 717	14 349	14 619

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 52: Náklady kapitálu

Náklady kapitálu

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2. fáze
Bezriziková sazba	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	1,425%	2,664%
Nezadlužená beta	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202	0,202
Riziková přírůžka trhu	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%	4,661%
Koeficient vlivu rizika země na daný podnik	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Riziková přírůžka země	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%
Prémie za malou společnost	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%	3,580%
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	7,378%	8,616%
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2. fáze
Riziko selhání země	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%	0,794%
Podíl volatily 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	2,8
Úprava podílu volatilit dle modifikace BUUS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Riziková přírůžka země	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%	1,429%
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2. fáze
Cizí kapitál k 1.1.	23 707	33 375	32 403	38 429	49 457	52 482	52 858	53 184	53 461	53 639	53 916	54 095
Podíl cizího kapitálu k 1.1.	11,8%	16,6%	16,5%	19,5%	24,2%	24,3%	22,9%	21,1%	21,0%	20,8%	20,7%	20,5%
Podíl vlastního kapitálu k 1.1.	88,2%	83,4%	83,5%	80,5%	75,8%	75,7%	77,1%	78,9%	79,0%	79,2%	79,3%	79,5%
Podíl cizího a vlastního kapitálu k 1.1.	13,4%	19,9%	19,8%	24,3%	31,9%	32,1%	29,6%	26,7%	26,5%	26,3%	26,1%	25,9%
Náklady vlastního kapitálu zadlužené	7,59%	7,95%	7,87%	8,03%	8,46%	8,49%	8,41%	8,30%	8,28%	8,25%	8,23%	9,43%
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2. fáze
Náklady cizího kapitálu nominální	1,188%	1,219%	1,809%	2,275%	1,998%	1,990%	1,999%	2,041%	2,118%	2,217%	2,285%	3,664%
Daňová sazba	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Náklady cizího kapitálu po dani	0,96%	0,99%	1,47%	1,84%	1,62%	1,61%	1,62%	1,65%	1,72%	1,80%	1,85%	2,97%
Průměrně vážené náklady kapitálu	6,80%	6,79%	6,81%	6,82%	6,80%	6,82%	6,86%	6,90%	6,90%	6,90%	6,91%	8,10%

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 53: Podklady pro pokračující hodnotu

Podklady pro pokračující hodnotu (v tisících CZK)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Přírůstek KPVH před odpisy po daních	3 448	10 810	-3 238	3 240	-2 244	1 175	3 445	-1 194	-2 150	2 413	-88
Přírůstek KPVH po daních	2 597	11 913	-3 875	2 211	-3 051	-120	-1 261	-1 351	-4 598	501	-1 354
Investice netto	36 539	35 655	18 994	48 297	29 747	36 349	22 395	17 619	-10 288	62 333	21 448
Tempo růstu tržeb	4,5%	7,3%	1,2%	1,3%	1,3%	0,2%	2,9%	2,4%	-0,7%	4,3%	3,7%
Tempo růstu PNIK	3,8%	3,6%	1,8%	4,6%	2,7%	3,2%	1,9%	1,5%	-0,9%	5,2%	1,7%
Tempo růstu core EBITDA po daních	6,4%	18,9%	-4,8%	5,0%	-3,3%	1,8%	5,1%	-1,7%	-3,1%	3,6%	-0,1%
Tempo růstu core EBIT po daních	18,3%	70,8%	-13,5%	8,9%	-11,3%	-0,5%	-5,3%	-6,0%	-21,6%	3,0%	-7,9%
Tempo růstu FCF	396,0%	-64,9%	-184,8%	-461,8%	-73,0%	117,4%	-102,0%	1397,1%	635,1%	-267,3%	-87,6%
Rentabilita PNIK (core EBITDA po daních)	5,9%	6,8%	6,3%	6,4%	6,0%	5,9%	6,0%	5,8%	5,5%	5,8%	5,5%
Rentabilita PNIK (core EBIT po daních)	1,7%	2,9%	2,4%	2,6%	2,2%	2,1%	1,9%	1,8%	1,4%	1,4%	1,3%
Rentabilita investic netto	14,3%	32,6%	-10,9%	11,6%	-6,3%	-0,4%	-3,5%	-6,0%	-26,1%	-4,9%	-2,2%
Míra investic	217,2%	124,1%	76,4%	178,4%	123,8%	152,1%	98,9%	82,8%	-61,6%	362,5%	135,4%
Obrát investovaného kapitálu	0,19	0,20	0,19	0,19	0,19	0,18	0,18	0,18	0,18	0,19	0,19

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Přírůstek KPVH před odpisy po daních	1 752	1 430	3 314	1 411	1 405	1 381	1 418	1 425	1 453	1 492	1 489
Přírůstek KPVH po daních	1 111	1 283	2 794	913	651	-403	-398	-422	-427	-420	180
Investice netto	18 618	-689	8 667	16 309	20 135	22 584	26 721	6 772	6 486	5 488	5 264
Tempo růstu tržeb	5,5%	2,0%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Tempo růstu PNIK	1,5%	-0,1%	0,7%	1,2%	1,5%	1,7%	2,0%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%
Tempo růstu core EBITDA po daních	2,5%	2,0%	4,6%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%	1,8%	1,8%	1,7%
Tempo růstu core EBIT po daních	7,0%	7,6%	15,3%	4,3%	3,0%	-1,8%	-1,8%	-1,9%	-2,0%	-2,0%	0,9%
Tempo růstu FCF	-70,2%	-1233,9%	-34,7%	-54,4%	-56,4%	-116,1%	1147,2%	-396,1%	-1,0%	4,0%	2,7%
Rentabilita PNIK (core EBITDA po daních)	5,5%	5,6%	5,8%	5,9%	5,9%	5,9%	6,0%	5,9%	6,0%	6,1%	6,2%
Rentabilita PNIK (core EBIT po daních)	1,3%	1,4%	1,6%	1,7%	1,7%	1,6%	1,6%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
Rentabilita investic netto	5,2%	6,9%	-405,6%	10,5%	4,0%	-2,0%	-1,8%	-1,6%	-6,3%	-6,5%	3,3%
Míra investic	109,8%	-3,8%	41,2%	74,3%	89,1%	101,8%	122,6%	31,7%	31,0%	26,7%	25,4%
Obrát investovaného kapitálu	0,19	0,19	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,21	0,21

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 54: Model diskontovaných peněžních toků

Model diskontovaných peněžních toků (v tisících CZK)

DCF Entity		2H2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	PH
Náklady vlastního kapitálu po vyladění kapitálové struktury	ρ_{WACC}	7,59%	7,95%	7,87%	8,03%	8,46%	8,49%	8,41%	8,30%	8,28%	8,25%	8,23%	9,43%
Průměrné vážené náklady kapitálu	WACC	6,80%	6,79%	6,81%	6,82%	6,80%	6,82%	6,86%	6,90%	6,90%	6,90%	6,91%	8,10%
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(0)}$	200 993	201 124	195 869	196 850	204 651	216 117	231 259	252 043	254 826	257 951	260 727	263 299
Cizí kapitál k počátku období	CK	-	23 707	32 403	38 429	49 457	52 482	52 858	53 184	53 461	53 639	53 916	54 095
Výsledný podíl cizího kapitálu	CK/K	11,8%	16,6%	16,5%	19,5%	24,2%	24,3%	22,9%	21,1%	21,0%	20,8%	20,7%	20,5%
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(0)}$	177 286	167 749	163 466	158 421	155 195	163 635	178 401	198 858	201 365	204 313	206 811	209 204
Hodnota neprovozních aktiv k počátku období		+	2 430										
Hodnota podniku netto k počátku období	H_t	=	179 716										
DCF APV													
Náklady vlastního kapitálu nezadlužené	ρ_{WACC}	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	7,38%	8,62%
Hodnota nezadlužené firmy k počátku období	DS	183 232	183 350	177 955	178 723	186 278	197 565	212 536	233 146	235 750	238 686	241 261	243 622
Současná hodnota daňových štítů		+	17 761	17 775	18 127	18 373	18 552	18 723	18 897	19 076	19 265	19 466	19 677
Hodnota podniku brutto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(0)}$	=	200 993	201 124	195 869	196 850	204 651	216 117	231 259	252 043	254 826	260 727	263 299
Cizí kapitál k počátku období	CK	-	23 707	32 403	38 429	49 457	52 482	52 858	53 184	53 461	53 639	53 916	54 095
Hodnota podniku netto PROVOZNI k počátku období	$H_{t(0)}$	=	177 286	167 749	163 466	158 421	163 635	178 401	198 858	201 365	204 313	206 811	209 204
Hodnota provozně nepotřebných aktiv		+	2 430										
Hodnota podniku netto k počátku období	H_t	=	179 716										

Zdroj: vlastní odhad

Příloha 55: Peer group – ocenění tržním srovnáním

Vybraná peer group – identifikace, oborové zařazení

Identifikace společnosti					Obor BICS				
Ticker		Název společnosti	Země sídla	Kód země	Web	Level 1	Level 2	Level 3	Level 4
VIE FP Equity	*	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FRANCE	FR	www.veolianoorthamerica.com	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks
UU/ LN Equity	*	UNITED UTILITIES GROUP PLC	BRITAIN	GB	www.unitedutilities.com	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks
SVT LN Equity	*	SEVERN TRENT PLC	BRITAIN	GB	www.severntrent.co.uk	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks
PNN LN Equity	*	PENNON GROUP PLC	BRITAIN	GB	www.pennon-group.co.uk	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks
AGUAS/A CI Equity	*	AGUAS ANDINAS SA-A	CHILE	CL	www.aguasandinas.cl	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks
TVEAT ET Equity	*	AS TALLINNA VESI-A EQUITY	ESTONIA	EE	www.tallinnavesi.ee	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks
AQU PW Equity	*	AQUA SA	POLAND	PL	www.aqua.com.pl	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks
WATR LN Equity	*	WATER INTELLIGENCE PLC	UNITED STATES	US	www.waterintelligence.co.uk	Utilities	Utilities	Utility Networks	Water Networks

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

Vybraná peer group – nezadlužená beta, pětileté průměry ukazatelů

Identifikace společnosti			Nezadlužená beta		Pětileté průměry ukazatelů				
Ticker		Název společnosti	30.11.2019	Beta	P/E	P/BV	P/S	P/CF	EV/EBITDA
VIE FP Equity	*	VEOLIA ENVIRONNEMENT	29.11.2019	0,20	30,17	1,37	0,41	5,27	7,44
UU/ LN Equity	*	UNITED UTILITIES GROUP PLC	29.11.2019	0,18	16,79	2,16	3,44	7,77	12,46
SVT LN Equity	*	SEVERN TRENT PLC	29.11.2019	0,11	21,85	5,27	2,85	8,30	11,92
PNN LN Equity	*	PENNON GROUP PLC	29.11.2019	0,18	19,52	2,50	2,31	10,71	12,39
AGUAS/A CI Equity	*	AGUAS ANDINAS SA-A	29.11.2019	0,45	16,89	3,61	4,64	10,20	10,95
TVEAT ET Equity	*	AS TALLINNA VESI-A EQUITY	29.11.2019	0,44	15,95	2,69	4,20	7,68	8,80
AQU PW Equity	*	AQUA SA			18,24	0,54	1,33	4,37	
WATR LN Equity	*	WATER INTELLIGENCE PLC	29.11.2019	0,48	23,09	2,85	1,18	49,72	19,37

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

Vybraná peer group – ukazatele za rok 2018 I.

Identifikace společnosti			P/E				P/BV				P/CF			
Ticker		Název společnosti	P/E	Average	High	Low	P/BV	Average	High	Low	P/CF	Average	High	Low
VIE FP Equity	*	VEOLIA ENVIRONNEMENT	20,27	27,46	32,06	20,27	1,66	1,40	1,66	1,22	5,08	5,16	6,02	4,52
UU/ LN Equity	*	UNITED UTILITIES GROUP PLC	13,76	13,45	16,60	10,31	1,65	2,07	2,55	1,59	5,96	7,05	8,72	5,41
SVT LN Equity	*	SEVERN TRENT PLC	18,11	15,75	18,66	12,45	4,44	5,59	6,63	4,42	7,36	7,69	9,12	6,08
PNN LN Equity	*	PENNON GROUP PLC	13,40	19,73	23,72	13,40	2,01	2,68	3,22	1,99	7,33	9,60	11,54	7,13
AGUAS/A CI Equity	*	AGUAS ANDINAS SA-A	17,17	16,74	18,18	15,36	3,66	3,64	3,95	3,34	9,51	10,92	11,87	9,51
TVEAT ET Equity	*	AS TALLINNA VESI-A EQUITY	7,93	28,78	31,53	7,93	1,87	2,42	2,65	1,87	5,83	6,54	7,15	5,83
AQU PW Equity	*	AQUA SA	18,84	20,41	22,71	18,84	0,58	0,58	0,65	0,55	4,51	4,47	4,97	4,20
WATR LN Equity	*	WATER INTELLIGENCE PLC	30,62	47,80	72,28	29,12	3,18	7,34	11,11	3,18	44,89	70,10	105,99	42,71

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

Vybraná peer group – ukazatele za rok 2017 II.

Identifikace společnosti			EV/S				EV/EBITDA				EV/EBIT			
Ticker		Název společnosti	EV/S	Average	High	Low	EV/EBITDA	Average	High	Low	EV/EBIT	Average	High	Low
VIE FP Equity	*	VEOLIA ENVIRONNEMENT	0,79	0,78	0,85	0,72	7,13	7,17	7,83	6,69	15,72	16,52	18,03	15,41
UU/ LN Equity	*	UNITED UTILITIES GROUP PLC	7,07	7,61	8,41	6,81	12,12	13,36	14,77	11,96	19,30	21,41	23,68	19,17
SVT LN Equity	*	SEVERN TRENT PLC	5,86	6,30	6,87	5,65	11,59	11,97	13,06	10,74	18,83	19,34	21,10	17,35
PNN LN Equity	*	PENNON GROUP PLC	4,15	4,61	5,09	4,00	11,30	13,14	14,50	11,30	17,73	21,24	23,45	17,73
AGUAS/A CI Equity	*	AGUAS ANDINAS SA-A	6,20	6,21	6,58	5,85	10,67	10,50	11,14	9,90	14,12	13,94	14,79	13,14
TVEAT ET Equity	*	AS TALLINNA VESI-A EQUITY	3,60	4,32	4,65	3,60	6,90	15,15	16,31	6,90	8,39	23,75	25,57	8,39
AQU PW Equity	*	AQUA SA	1,14	1,20	1,35	1,11	3,39	3,50	3,95	3,24	12,85	13,80	15,56	12,78
WATR LN Equity	*	WATER INTELLIGENCE PLC	1,52	3,29	5,07	1,67	14,65	33,07	50,96	16,17	19,75	45,76	70,52	21,79

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

Vybraná peer group – tržní kapitalizace

Identifikace společnosti			Měna	Jednotky	Mcap	Cash a ekvivalenty	Prioritní akcie	Menšinové podíly	Dluh	EV
VIE FP Equity	*	VEOLIA ENVIRONNEMENT	CZK	MLN	255 557,8	130 936,4	0,0	29 823,6	372 986,1	527 431,0
UU/ LN Equity	*	UNITED UTILITIES GROUP PLC	CZK	MLN	140 786,4	14 718,4	0,0	0,0	228 346,3	354 414,3
SVT LN Equity	*	SEVERN TRENT PLC	CZK	MLN	127 839,8	1 474,7	0,0	0,0	160 684,8	287 049,8
PNN LN Equity	*	PENNON GROUP PLC	CZK	MLN	77 939,2	16 891,6	8 562,7	43,3	97 741,9	167 395,5
AGUAS/A CI Equity	*	AGUAS ANDINAS SA-A	CZK	MLN	75 630,2	1 294,6	0,0	1 566,2	30 646,6	106 548,5
TVEAT ET Equity	*	AS TALLINNA VESI-A EQUITY	CZK	MLN	4 941,0	1 589,6	0,0	0,0	2 463,9	5 815,3
AQU PW Equity	*	AQUA SA	CZK	MLN	1 238,9	252,9	0,0	0,0	33,5	1 019,5
WATR LN Equity	*	WATER INTELLIGENCE PLC	CZK	MLN	926,6	112,7	0,0	2,3	54,8	870,9

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

Vybraná peer group – výsledky za finanční rok 2018

Identifikace společnosti			Výsledky za zadaný finanční rok										
Ticker		Název společnosti	Tržby	EBITDA	EBIT	Provozní zisk	Zisk před zdaněním	Čistý zisk	Aktiva	Dl. aktiva	Oběžná aktiva	Vlastní kapitál	Cizí zdroje
VIE FP Equity	*	VEOLIA ENVIRONNEMENT	664 600,5	73 687,8	33 438,9	33 438,9	22 007,1	11 267,7	967 426,7	572 834,0	394 592,7	183 854,0	783 572,7
UU/ LN Equity	*	UNITED UTILITIES GROUP PLC	51 033,5	29 788,7	18 710,5	18 710,5	12 704,0	10 425,4	375 276,6	342 090,8	33 185,7	85 162,0	290 114,6
SVT LN Equity	*	SEVERN TRENT PLC	49 875,2	25 222,8	15 532,3	15 532,3	8 855,5	7 432,5	272 025,4	256 839,4	15 186,0	28 770,2	243 255,2
PNN LN Equity	*	PENNON GROUP PLC	41 049,1	15 088,4	9 616,9	9 616,9	7 729,4	6 529,9	177 885,2	147 905,7	29 979,4	47 303,9	130 581,3
AGUAS/A CI Equity	*	AGUAS ANDINAS SA-A	17 978,8	10 458,4	7 900,3	7 900,3	6 298,8	4 611,8	61 717,4	56 260,9	5 456,4	22 244,6	39 472,8
TVEAT ET Equity	*	AS TALLINNA VESI-A EQUITY	1 610,3	839,5	691,0	691,0	665,6	619,4	6 427,1	4 628,3	1 798,8	2 644,6	3 782,5
AQU PW Equity	*	AQUA SA	899,1	301,7	79,6	79,6	83,9	66,0	2 897,7	2 475,2	422,4	2 121,7	776,0
WATR LN Equity	*	WATER INTELLIGENCE PLC	553,7	57,5	42,7	42,7	38,1	28,1	465,4	247,8	217,5	293,8	171,5

Zdroj: Bloomberg Terminal, vlastní výběr

