



ZNALECKÝ ÚSTAV

společnost s ručením omezeným

IČ: 45 47 76 39, reg. KOS Brno, oddíl C, vložka 4855

Kotlářská 931/53
602 00 Brno

tel. 541211237
email : audit@topauditing.cz

ZNALECKÝ POSUDEK číslo 015/2012

o obvyklé hodnotě akcie na majitele
společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.,
Brno, Soběšická 820/156, Česká republika
IČ 49455842

Objednatel posudku:

**CYRRUS CORPORATE FINANCE, a. s.,
se sídlem v Brně, Veverí 111 (PLATINIUM), PSČ 616 00**

Rozhodné datum ocenění:

1. ledna 2012

**Tento posudek obsahuje 84 stran textu
včetně titulní strany a seznamu příloh a 77 stran příloh.**

V Brně dne 10. 4. 2012

1. Odesílací dopis

Vážená paní/Vážený pane,

zasíláme Vám odhad obvyklé hodnoty akcie na majitele společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, Česká republika, IČ 49455842 o jmenovité hodnotě 1000,- Kč za akcii k datu 1.1. 2012.

Tržní (objektivizovanou) hodnotou rozumíme v souladu s Mezinárodními oceňovacími standardy (IVS 2003) odhadnutou částku, za kterou by se k datu ocenění předmět ocenění směňoval mezi koupěchtivým kupujícím a prodejce chtivým prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, přičemž by každá strana jednala informovaně, rozumně a bez nátlaku.

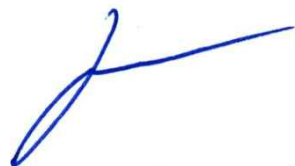
Účelem zpracování znaleckého posudku bylo stanovení obvyklé hodnoty akcií za účelem dražby akcií nepřevzatých v souvislosti s přeměnou podoby cenného papíru (CP) z podoby zaknihované na listinnou.

K ocenění jsme použili přístup výnosový (metoda DCF entity, FCFF). Výslednou hodnotu jsme určili aplikací nejvíce vhodné metody, tj. metody DCF – FCFF pro vlastníky a věřitele, kde další pokračující hodnotu jsme vypočetli z perpetuity na základě použití faktorů tvorby hodnoty.

Jsme toho názoru, že obvyklá hodnota listinné akcie ve formě na majitele, o jmenovité hodnotě jednoho kusu akcie 1000,- Kč, společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, IČ 49455842, k datu 1. lednu 2012 činí :

1.511,-- Kč za akcii o jmenovité hodnotě 1000,- Kč

Slovy : Jedentisícpětsetjedenáct korun českých.



TOP AUDITING, s.r.o.
znalecký ústav

Ing. Štěpán Gregor
jednatel společnosti

V Brně dne 10. dubna 2012

OBSAH

1.	ODESÍLACÍ DOPIS.....	2
	OBSAH	3
1.1	SITUACE	4
1.1.1.	Všeobecná část.....	4
1.1.2.	Úvodní část.....	4
1.1.3.	Podkladová část	5
1.1.4.	Předpoklady a omezující podmínky	7
1.2.	NÁLEZ	8
1.2.1.	Historie organizační struktura a zaměření společnosti	11
1.2.2.	Stav účetnictví a ekonomické údaje o společnosti.....	19
1.2.3.	Hlavní cíle společnosti	27
1.2.4.	Plán na rok 2008-2013.....	28
1.2.4.1.	Charakteristika odvětví vodárenského průmyslu v ČR a závěry znalce vyplývající z analýzy odvětví	28
1.2.4.2.	Stručný popis vývoje ekonomiky ČR z makroekonomického pohledu	30
1.2.4.3.	Plán na období 2008 - 2013.....	43
1.2.4.4.	Stanovení relevantního trhu.....	51
1.2.4.5.	Analýza konkurenčního prostředí.....	51
1.2.5.	Finanční analýza společnosti.....	54
1.2.5.1.	Dlouhodobý tržní potenciál	59
1.3.	POSUDEK	65
1.3.1.	Metodologie ocenění	65
1.3.1.1.	Majetkové metody.....	65
1.3.1.2.	Tržní metody	46
1.3.1.3.	Výnosové metody	67
1.3.2.	Vlastní ocenění.....	69
1.3.2.1.	Použité přístupy a metody ocenění – volba metody	69
1.3.3.	Ocenění výnosovým přístupem – metodou DCF – FCFF (entity)	70
1.3.3.1.	Hodnota neprovozních aktiv	76
1.3.3.2.	Náklady cizího kapitálu	77
1.3.3.3.	Hodnota nákladů vlastního kapitálu.....	77
1.3.3.4.	Stanovení tempa růstu korigovaného provozně hospodář. výsledku.....	79
1.3.3.5.	Stanovení rentability investic	79
1.3.4.	Rekapitulace stanovených cen	81
	ZNALECKÁ DOLOŽKA.....	83
	SEZNAM PŘÍLOH	84

1.1 . SITUACE

1.1.1. VŠEOBECNÁ ČÁST

Předmětem ocenění je stanovení obvyklé hodnoty čistého obchodního majetku společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, Česká republika, IČ 49455842.

Z této hodnoty se stanoví obvyklá hodnota akcií veřejně neobchodovatelných, neregistrovaných cenných papírů – akcií na majitele v listinné podobě společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, Česká republika, IČ 49455842.

Účel posudku

Zjištění obvyklé hodnoty jednoho kusu veřejně neobchodovatelných, neregistrovaných cenných papírů – akcie na majitele o nominální hodnotě 1000,- Kč za akcii společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, Česká republika, IČ 49455842, za účelem dražby akcií nepřevzatých v souvislosti s přeměnou podoby CP z podoby zaknihované na listinnou.

1.1.2. ÚVODNÍ ČÁST

1. Objednatel posudku

Znalecký posudek byl zpracován se souhlasem vedení společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., objednatelem posudku je CYRRUS CORPORATE FINANCE, a. s. se sídlem v Brně, Veverí 111 (PLATINIUM), PSČ 616 00

2. Zpracovatel posudku

Znalecký posudek zpracoval Znalecký ústav zapsaný v seznamu Ministerstva spravedlnosti České republiky - TOP AUDITING, s.r.o., Brno, Kotlářská 931/53, IČ 45477639. Zpracovatel posudku Ing. Karel Veselý.

3. Datum provedení

Znalecký posudek byl zpracován k datu ocenění 1. 1. 2012.

1.1.3 . PODKLADOVÁ ČÁST

Pro vypracování znaleckého posudku bylo použito:

1. Výpis z Obchodního rejstříku Krajského soudu v Brně, oddíl B, vložka číslo: 1181, na obchodní firmu VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842, získaný prostřednictvím internetu.
2. Rozvaha k 31.12. 2004 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .
3. Výkaz zisku a ztrát k 31.12. 2004 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
4. Výroční zpráva společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2004 s přílohou k účetní závěrce.
5. Rozvaha k 31.12. 2005 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .
6. Výkaz zisku a ztrát k 31.12. 2005 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
7. Výroční zpráva společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2005 s přílohou k účetní závěrce.
8. Rozvaha k 31.12. 2006 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .
9. Výkaz zisku a ztrát k 31.12. 2006 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
10. Výroční zpráva společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2006 s přílohou k účetní závěrce.
11. Rozvaha k 31. 12. 2007 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .
12. Výkaz zisku a ztrát k 31. 12. 2007 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
13. Příloha k účetní závěrce VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2007.
14. Rozvaha k 31. 12. 2008 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .

15. Výkaz zisku a ztrát k 31. 12. 2008 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
16. Příloha k účetní závěrce VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2008.
17. Rozvaha k 31. 12. 2009 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .
18. Výkaz zisku a ztrát k 31. 12. 2009 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
19. Příloha k účetní závěrce VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2009.
20. Rozvaha k 31. 12. 2010 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .
21. Výkaz zisku a ztrát k 31. 12. 2010 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
22. Příloha k účetní závěrce VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2010.
23. Rozvaha k 31. 12. 2011 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842 .
24. Výkaz zisku a ztrát k 31. 12. 2011 účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, IČ 49455842.
25. Příloha k účetní závěrce VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, za rok 2011.
26. Další podklady dodané zadavatelem znaleckého posudku případně dohledané znalcem (informace o postavení společnosti na trhu, o obchodní strategii společnosti do budoucna, o konkurenci, aktuální informace o stavu dohadných položek k datu 31.12.2011), atd.
27. Znalec se spoléhal na data interní nebo na data poskytnutá jinými subjekty. Zejména na podklady poskytnuté oceňovanou společností.
Externí veřejné zdroje Patria finance, Česká národní banka, Český statistický úřad, ÚRS Praha, A. Damodaran, oceňovací standardy a odborná literatura a platné české zákony a vyhlášky k datu ocenění, internetové zdroje: www.justice.cz, www.mfcr.cz, www.cyrrus.cz, www.czso.cz, www.patria.cz, www.damodaran.com, www.oecd.org.cz, www.ipoint.cz, www.cnb.cz, www.akcie.cz, www.eurostat.com.
28. Fiskální výhled ČR – MFČR listopad 2011

29. Makroekonomická predikce – MFČR leden 2012
30. Kolokvium 2011 relevantních institucí – průzkum makroekonomických prognóz ČR
31. MAŘÍKOVÁ, P. - MAŘÍK, M. Diskontní míra v oceňování, Praha: 1. vydání, VŠE v Praze, 2001, 101 stran, ISBN 80-245-0228-3.
32. MAŘÍK, M. Metody oceňování podniku: Proces ocenění: Základní metody a postupy. 1. vydání, Praha: Ekopress, 2003, 402 stran, ISBN 80-86119-57-2.
33. KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku, 2. přepracované vydání, Praha: C.H.Beck, 2001, stran 367, ISBN 80-7179-529-1. MUSELÍK, P. Trhy cenných papírů, 1.vydání, Praha Ekopress, s.r.o., 2002, stran 459, ISBN 80-86119-55-6.
34. Šetření za účelem doplnění a ověření údajů.
35. Zákon ČR 151/1997 Sb., o oceňování majetku.
36. Počítačový software EVALENT ver. 3.6 , systém pro stanovení hodnoty podniku. Autorský kolektiv: Prof. Ing. Jiří Fotr, CSc., Ing. Stanislav Hájek.

1.1.4. Předpoklady a omezující podmínky

1. Za skutečnosti právního charakteru nepřebíráme žádnou zodpovědnost. Nebylo provedeno žádné šetření týkající se vlastnických práv nebo závazků oceňovaného majetku. Hodnocení předpokládá, pokud není uvedeno jinak, že nárok vlastníka je právoplatný, majetková práva jsou platná a prodejná a nejsou zatížena žádnými závazky, kterých nemohou být zbavena běžnými postupy.
2. Při našem nejlepším vědomí jsou všechny údaje dále uvedené pravdivé a přesné. Ačkoliv byly získány ze spolehlivých zdrojů, neposkytujeme žádné záruky ani nepřebíráme žádnou zodpovědnost za přesnost jakýchkoliv vyjádření nebo výpočtů, u kterých je uvedeno, že byly poskytnuty někým jiným, a které byly použity při tvorbě této analýzy.
3. Hodnota nebo hodnoty prezentované v této zprávě jsou založeny na předpokladech zde uvedených a jsou platné pouze pro jmenovaný účel nebo účely.
4. Datum hodnocení, pro které jsou závěry a posudky zpracovány, je uvedeno ve zprávě.
5. Analýzy, názory a závěry uvedené v posudku jsou platné jen za omezených podmínek a předpokladů, které jsou uvedeny v posudku a jsou znalcovými osobními, nezaujatými profesionálními analýzami, názory a závěry.
6. Znalecký ústav ani znalec nemá žádné současné ani budoucí zájmy na akcích cílové společnosti, které jsou předmětem posudku, a neexistuje osobní zájem nebo zaujatost vzhledem k výsledku znaleckého posudku.

1.2 . NÁLEZ

Akciová společnost VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, Soběšická 820/156, PSČ 638 01, Česká republika, IČ 49455842, vznikla zápisem do Obchodního rejstříku dne 1. 12. 1993 a je vedená u Krajského soudu v Brně, oddíl B, vložka číslo: 1181. Předmět činnosti, statutární orgány, dozorčí rada, jednání jménem společnosti a další skutečnosti jsou detailně rozepsány ve výpisu z OR, který je přílohou tohoto znaleckého posudku.

Akcie:

221 858 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč.

Stanovy:

Společnost se řídí stanovami upravenými rozhodnutím řádné valné hromady konané dne 15.09.2011.

Rozhodující předmět podnikání:

- provozování vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu

Předmět podnikání:

- zámečnictví, nástrojářství
- opravy silničních vozidel
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- technicko-organizační činnost v oblasti požární ochrany
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví
- speciální ochranná dezinfekce, dezinfekce a deratizace - bez použití toxických nebo vysoce toxických chemických látek a chemických přípravků s výjimkou speciální ochranné dezinfekce, dezinfekce a deratizace v potravinářských a zemědělských provozech,
- poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
- projektová činnost ve výstavbě
- výroba a prodej elektřiny
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- vodoinstalatérství
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- Silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - vnitrostátní příležitostná osobní

Statutární orgán - představenstvo:

předseda představenstva:	Ing. Jindřich Král, dat. nar. 12.11.1964 Blansko, Kollárova 756/5, PSČ 678 01 den vzniku funkce: 10.zář 2010 den vzniku členství v představenstvu: 9.zář 2010
místopředseda představenstva:	Ing. Bc. Jiří Crha, dat. nar. 21.04.1960 Blansko, Dvorská 1505/22, PSČ 678 01 den vzniku funkce: 9.listopadu 2011 den vzniku členství v představenstvu: 21.dubna 2011
člen představenstva:	Ing. Vlastimil Bařinka, dat. nar. 25.05.1958 Moravské Budějovice, Fišerova 1609, PSČ 676 02 den vzniku členství v představenstvu: 20.října 2011
člen představenstva:	Bc. Josef Vojta, dat. nar. 30.01.1970 Bystřice nad Pernštejnem, Beranka 1329, PSČ 593 01 den vzniku členství v představenstvu: 20.října 2011
člen představenstva:	Mgr. Roman Fabeš, dat. nar. 21.12.1959 Telč, Květinová 240, PSČ 588 56 den vzniku členství v představenstvu: 21.dubna 2011

Dozorčí rada:

předseda dozorčí rady:	Ivo Rohovský, dat. nar. 27.05.1947 Měřín, Brněnská 315, PSČ 594 42 den vzniku funkce: 18.srpna 2011 den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2009
1.místopředseda dozorčí rady:	RSDr. Jiří Vlach, dat. nar. 30.06.1949 Dobronín, Příkrá 67/2, PSČ 588 12 den vzniku funkce: 6.srpna 2009 den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2009
2.místopředseda dozorčí rady:	Ing. František Sivera, dat. nar. 29.01.1967 Boskovice, Zahradní 2325/11, PSČ 680 01 den vzniku funkce: 6.srpna 2009 den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2009
člen dozorčí rady:	Ing. Dagmar Zvěřinová, dat. nar. 22.10.1953 Žďár nad Sázavou, Srázná 257/3, PSČ 591 02 den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2009
člen dozorčí rady:	Mgr. Vladimír Šmerda, dat. nar. 27.09.1959 Žabčice, U Hřiště 422, PSČ 664 63 den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2009
člen dozorčí rady:	Jaromír Ambros, dat. nar. 18.05.1949 Rosice, Lesní 1130, PSČ 665 01 den vzniku členství v dozorčí radě: 26.října 2011

- člen dozorčí rady:** Mgr. Jan Kaluža, dat. nar. 20.02.1973
Blansko, Pekařská 1918/4, PSČ 678 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 26.října 2011
- člen dozorčí rady:** Ing. Miroslav Paleček, dat. nar. 27.01.1960
Žďár nad Sázavou, Štursova 1533/7, PSČ 591 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 26.října 2011
- člen dozorčí rady:** Ing. Jiří Novák, dat. nar. 22.11.1951
Brno, Gabriely Preissové 2518/5, PSČ 616 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 6.listopadu 2008
- člen dozorčí rady:** Ing. Věra Šedová, dat. nar. 05.07.1964
Praha 4, Na Záhonech 1482/65, PSČ 141 00
den vzniku členství v dozorčí radě: 16.května 2010
- člen dozorčí rady:** MVDr. Pavel Heřman, dat. nar. 31.05.1949
Třebíč, Smila Osovského 44/2, PSČ 674 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2011
- člen dozorčí rady:** František Plavec, dat. nar. 28.03.1957
Stonařov 330, PSČ 588 33
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2011
- člen dozorčí rady:** Jan Schneider, dat. nar. 20.11.1978
Tišnov, Bezručova 35, PSČ 666 01
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2011
- člen dozorčí rady:** Vladimír Stejskal, dat. nar. 18.05.1958
Letovice, Příční 225/13, PSČ 679 61
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2011
- člen dozorčí rady:** Ing. Tomáš Hájek, dat. nar. 28.01.1973
Ostrovačice, Žebětínská 174, PSČ 664 81
den vzniku členství v dozorčí radě: 23.června 2011
- člen dozorčí rady:** Ing. Barbora Arndt, dat. nar. 19.11.1969
Suchohrdly u Miroslavi 148, PSČ 671 72
den vzniku členství v dozorčí radě: 15.září 2011
- člen dozorčí rady:** Ing. Jiří Žižka, dat. nar. 29.07.1966
Suchohrdly, Těšetická 316, okres Znojmo, PSČ 669 02
den vzniku členství v dozorčí radě: 26.října 2011
- člen dozorčí rady:** Antonín Mlynář, dat. nar. 12.07.1946
Hrotovice, 1.máje 330, PSČ 675 55
den vzniku členství v dozorčí radě: 1.března 2012

Způsob jednání:

a) Jménem společnosti jedná navenek samostatně předseda představenstva či dva členové představenstva společně. Jménem společnosti je oprávněn jednat též člen představenstva samostatně, pokud k tomu byl představenstvem písemně pověřen.

b) Za společnost je oprávněn jednat jako zástupce generální ředitel a jeho náměstci, ředitelé divizí a jejich náměstci, a to na základě písemné plné moci jim udělené společností; nebo jiné osoby, které za tímto účelem společnost udělí písemnou plnou moc.

Podepisování za společnost:

Členové představenstva podepisují jménem společnosti tak, že k vytištěnému nebo napsanému názvu společnosti připojí své podpisy.

Podepisování za společnost na základě plné moci se děje tak, že k vytištěnému nebo napsanému názvu společnosti připojí své podpisy jeden či více zástupců s dodatkem, že jednají za společnost na základě plné moci.

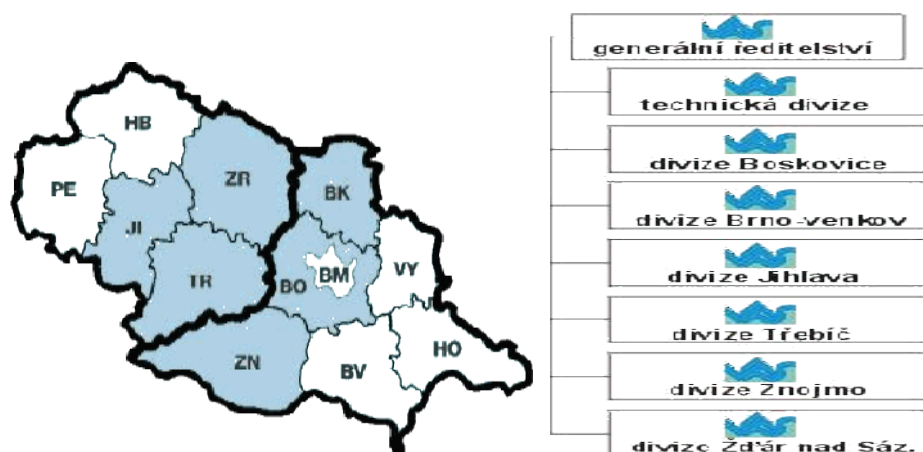
1.2.1. Historie, organizační struktura a zaměření společnosti

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s. (VAS, a.s.) vznikla na konci roku 1993 a je významnou regionální provozní vodárenskou společností. Základními smluvními partnery jsou reprezentanti obecní samosprávy, kteří jsou vlastníky technické infrastruktury. Mimo provozování jejich vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu je společnost také podporuje při plnění jejich úkolů v oblasti rozvoje i obnovy infrastruktury. Municipální charakter společnosti a orientace na zákazníka tvoří základní principy, kterými se společnost řídí při poskytování služeb. Základním posláním společnosti je ochrana zdraví člověka a péče o životní prostředí, což také vyjadřuje motto společnosti: "VODA A LIDÉ - PARTNEŘI PRO ŽIVOT".

Správní a řídicí jednotkou VODÁRENSKÉ AKCIOVÉ SPOLEČNOSTI, a.s. je [Generální ředitelství](#). Společnost zahrnuje divizi technickou a 6 divizí provozních působících na území okresů [Brno-venkov](#), [Boskovice](#), [Jihlava](#), [Třebíč](#), [Znojmo](#) a [Žďár nad Sázavou](#), což je významná část Jihomoravského kraje a kraje Vysočina. Aktuálně společnost provozuje vodohospodářskou infrastrukturu ve více než 650 obcích. Z hlediska fakturovaných objemů vody patří mezi šest největších provozovatelů vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu v České republice - provozuje 6,5 % z délky vodovodní sítě a 5,6 % z délky kanalizační sítě v celé ČR. Společností provozovaná spotřebišťe mají výrazně venkovský charakter, neboť pouze v osmi z nich bydlí více než 10 000 obyvatel (Jihlava, Třebíč, Znojmo, Žďár nad Sázavou, Blansko, Velké Meziříčí, Boskovice, Nové Město na Moravě), zatímco v cca 55 % z celkového počtu obcí, ve kterých společnost působí, bydlí méně než 500 obyvatel.

Přehled o velikosti společnosti poskytují následující technicko-provozní statistické údaje:

Organizační schéma společnosti:



Základní údaje o vodovodech provozovaných VAS, a.s.

		r.2009	r.2010	r.2011
počet zásobovaných obyvatel	osoby	535 633	539 053	537 428
délka vodovodní sítě bez přípojek	km	4 717	4 777	4 842
počet vodovodních přípojek	ks	133 492	134 259	135 505
počet úpraven vody	ks	78	78	75
kapacita vodojemů	m ³	191 704	193 412	193 702
voda pitná vyrobená ve vlastních zařízeních	tis.m ³	27 740	27 002	26 674
voda pitná vyrobená k realizaci	tis.m ³	28 981	28 271	27 989
voda fakturovaná pitná celkem	tis.m ³	22 897	22 348	21 910
- z toho fakturovaná domácnostem	tis.m ³	15 248	15 083	14 976

Základní údaje o kanalizacích provozovaných VAS, a.s.

		r.2009	r.2010	r.2011
počet obyvatel napojených na kanalizaci		416 419	423 981	424 258
- z toho s koncovou ČOV	osoby	404 166	410 863	410 698
délka kanalizační sítě bez přípojek	km	2 151	2 234	2 287
počet kanalizačních přípojek	ks	82 726	86 020	88 088
počet provozovaných ČOV	ks	115	114	115
fakturovaná odpadní voda, vč. srážkové	tis.m ³	20 861	20 877	20 780
- z toho splašková voda z domácností	tis.m ³	12 579	12 608	12 685
množství čištěných odpadních vod	tis.m ³	37 202	42 555	34 212
voda vypouštěná do toků, vč. srážkové	tis.m ³	37 857	43 349	33 159

Společnost působí na území okresů Brno-venkov, Blansko, Jihlava, Třebíč, Znojmo a Žďár nad Sázavou, což je významná část Jihomoravského kraje a kraje Vysočina. Je třeba zdůraznit, že společností provozované spotřebišťe má výrazně venkovský

charakter, neboť 69% obcí má méně než 500 obyvatel, 25% jsou obce do 2000 obyvatel, 5% jsou obce do 10 000 obyvatel (43 obcí) a pouze 1% jsou města větší než 10 000 obyvatel (8 měst). Celé území je součástí regionu (NUTS-2) Jihovýchod, který tvoří kraje Vysočina a Jihomoravský kraj.

Ve srovnání s průměrem v České republice je spotřeba pitné vody nízká, dosahuje pouze 70 až 80 %. Objem fakturované vody na jeden kilometr provozované sítě je o 34 % nižší než je celostátní průměr, podobně podprůměrný (83 %) je počet obyvatel napojených na jeden kilometr provozované sítě.

Základními smluvními partnery jsou reprezentanti obecní samosprávy, kteří jsou vlastníky technické infrastruktury. Mimo provozování vodovodů a kanalizací, jsou také podporováni při plnění úkolů v oblasti rozvoje i obnovy technické infrastruktury.

Municipální charakter společnosti a orientace na zákazníka tvoří základní principy, kterými se společnost řídí při poskytování služeb v rámci provozování vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu. Základním posláním společnosti je ochrana zdraví člověka a péče o životní prostředí.

Zaměření hlavní činnosti:

PRÁCE A ČINNOSTI PRI PROVOZU VODOVODU

Revize těsnosti potrubí, vyhledávání a odstraňování poruch na vodovodním potrubí, odvzdušňování, odkalování a desinfekce vodovodních potrubí, zajištění provozu čerpacích stanic a úpraven vody podle provozních řádů, čištění vodojemů, desinfekce, provádění vodovodních přípojek, montáže vodoměrů, náhradní zásobování pitnou vodou.

PRÁCE A ČINNOSTI PRI PROVOZU KANALIZACÍ

Provoz čistíren odpadních vod, čištění kanalizací a kanalizačních přípojek, odstraňování ucpávek potrubí, kontrola, čištění a údržba všech objektů na kanalizačních sítích, odstraňování poruch a havárií, provádění kanalizačních přípojek, podnikání v oblasti nakládání s odpady - vyvážení žump a septiků.

LABORATORNÍ SLUŽBY - ANALÝZY VOD, KALU, ODPADU A PEVNÝCH MATERIÁLU, DESINFEKCE VODY

Laboratoř akreditovaná ČIA pod č. 1249 pro zkušební laboratoř č. 1249.

Vodohospodářské a ekologické laboratoře, které analyzují pitnou, povrchovou, podzemní a odpadní vodu, kaly, zeminy, odpady a výluhy. Pracoviště je akreditované, což znamená povinnost poskytovat služby akceptovatelné zákazníkům a orgánům využívajícími výsledky zkoušek, zajistit stálý soulad s požadavky zákazníka a pravidly akreditace formulovanými v ČSN EN ISO/IEC17025 a flexibilně a dynamicky rozvíjet ucelený systém jakosti laboratoře. Na základě posouzení jsou pracovníci laboratoře odborně způsobilí vykonávat: 46 chemických zkoušek zahrnujících oblast základního chemického rozboru i oblast stopových analýz anorganických i organických látek v různých maticích, 9 zkoušek z oblasti mikrobiologie, 4 vzorkovací postupy.

SPECIÁLNÍ KANALIZAČNÍ VOZIDLA

Čištění kanalizačních stok včetně odsávání písku a hustého kalu, odstranění ucpávek a kořenů prorostlých do kanalizace včetně odfrézování, proplachování kanalizace tlakovou vodou, čištění kanalizačních vpustí a kanalizačních šachet, zajištění likvidace kalů a písků na skládce, čištění dovážených odpadních vod, vyvážení septiků a žump.

ZEMNÍ PRÁCE, NÁKLADNÍ A OSOBNÍ DOPRAVA, OPRAVY MOTOROVÝCH VOZIDEL**LOKALIZACE UNIKU VODY Z POTRUBÍ**

vyhledávání poruch a podzemních sítí, vyhledávání kabelů v terénu

SPECIALIZOVANÁ PŘEPRAVA CHEMIKÁLIÍ

Přeprava síranu železitého (obchodní jméno PREFLOC), který vyrábí KEMIFLOC a.s., Přerov speciálními auto cisternami, které odpovídají předpisům ADR. Cisterny jsou uvnitř pogumovány a upevněny na podvozcích TATRA T 815.

INŽENÝRSKÁ A PROJEKTOVÁ ČINNOST

Příprava a realizace staveb v oboru vodovodů a kanalizací, včetně uvádění do provozu, vypracování žádosti a potřebných dokladů pro státní podporu a jednání se Státním fondem životního prostředí, organizace výběru zhotovitelů staveb, pasporty stávajících vodovodů a kanalizací, všechny stupně dokumentace staveb vodovodů a kanalizací, zpracování provozních řádů staveb vodovodů a kanalizací.

SPECIALIZOVANÁ MALOOBCHODNÍ A VELKOOBCHODNÍ PRODEJNA

Vodo-instalační materiál a vodovodní baterie, vodárenské armatury a tvarovky, trubní materiál, bytové a domovní vodoměry.

MONITOROVÁNÍ KVALITY A KVANTITY VOD

Úřední měření průtoků odpadních vod

Monitorování na stokových sítích a kanalizačních výustích

Provedení jednorázových týdenních měření průtoků

Monitorování kvality povrchových i odpadních vod

Odběr vzorků s následnou analýzou v akreditované laboratoři

MONITOROVÁNÍ KANALIZACÍ A VRTU TV KAMEROU, ZKOUŠKY VODOTĚSNOSTI, ČIŠTĚNÍ KANALIZACÍ

Monitorování a trasování trubních sítí i v obtížně přístupném terénu

- Monitorování sítí od profilu DN 100 se sklonem měření a měřením ovality
- Trasování potrubí - přesné určení směru a hloubky
- Čištění kanalizace
- Zpracování videozáznamu VHS, SVHS a DVD, fotodokumentace
- a protokolu dle ATVM 143/2
- Zkoušky vodotěsnosti stok a kanalizačních přípojek dle ČSN EN 1610/ ČSN 75 6909,
- zkoušky vodotěsnosti šachet vzduchem, lze je provádět v potrubích od DN 150 po DN 800

Vodohospodářská infrastruktura, kterou VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s. provozuje, je mimořádně rozsáhlá a rozmanitá. Dokládají to jak údaje uvedené v tabulce k tomuto textu, tak informace obsažené v kapitolách týkajících se jednotlivých divizí. Z toho můžeme vidět, že za dobu trvání firmy podstatně narostl rozsah provozované infrastruktury, a to jak vodárenské, tak i kanalizační. Délka provozované vodovodní sítě vzrostla o desítky procent, délka provozované kanalizační sítě se prakticky zdvojnásobila, stejně tak i počet kanalizačních přípojek a čistíren odpadních vod.

To svědčí o značné investiční aktivitě vlastníků vodohospodářské infrastruktury, kterou firma odborně podporuje všemi způsoby. Důsledným a aktivním přístupem pracovníků společnosti byl dosažen vysoký standard provozování a údržby vodohospodářské infrastruktury. Toto lze dokumentovat i tím, že v období let 2003 až 2011 byly sníženy ztráty vody ve vodovodní síti na úroveň, která je z pohledu mezinárodního srovnání považována za velmi dobrý výsledek.

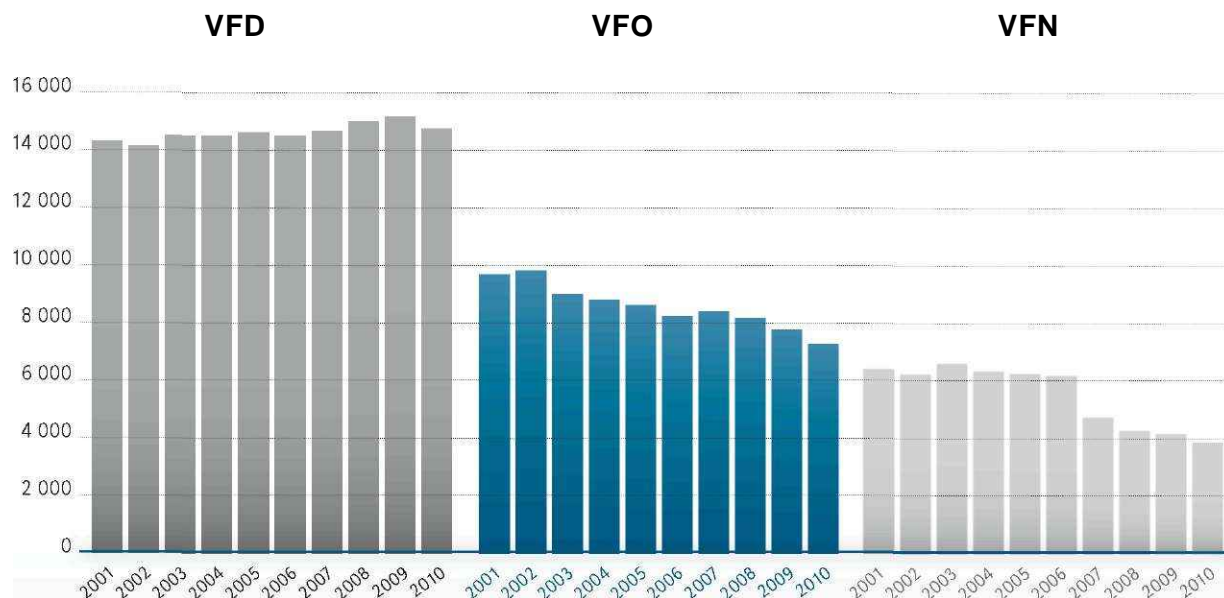
V tomto období byl snížen tzv. ILI index, který vyjadřuje poměr skutečných ztrát vody a nevyhnutelných ztrát vody ve vodovodní síti z hodnoty 3,1 na hodnotu 2,1, což je asi o jednu třetinu.

Chronologie ročních objemů fakturace a ztrát pitné vody (tis. m³/rok)

VFD - voda fakturovaná domácnostem WIH - water invoiced to households

VFO - voda fakturovaná ostatním WIO - water invoiced to others

VNF - voda nefakturovaná (WR-VFC) UFW

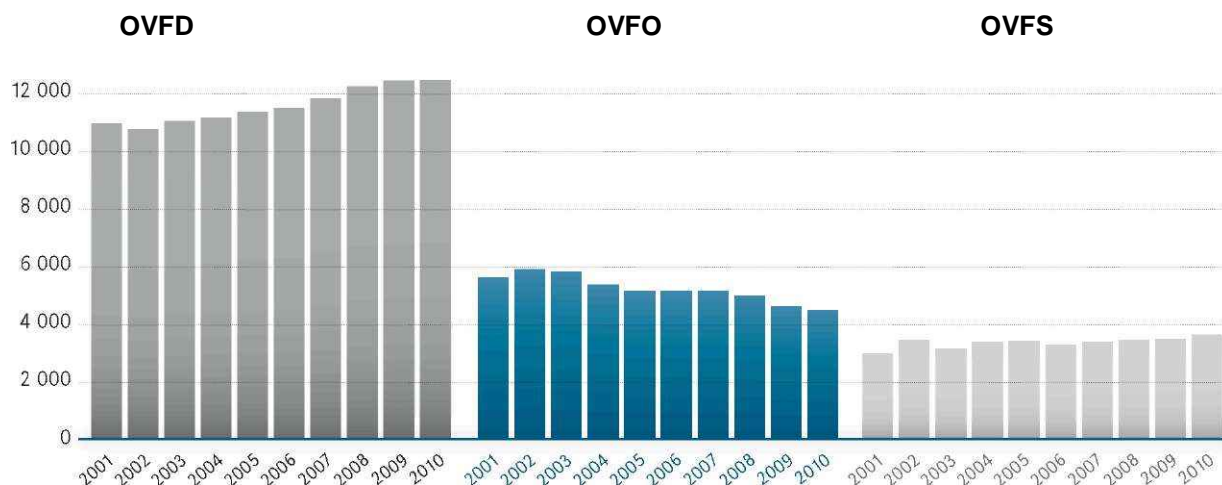


Chronologie ročních objemů fakturace odpadní vody (tis. m³)

OVFD - odpadní voda fakturovaná domácnostem

OVFO - odpadní voda bez srážek fakturovaná ostatním

OVFS - odpadní voda srážková fakturovaná celkem



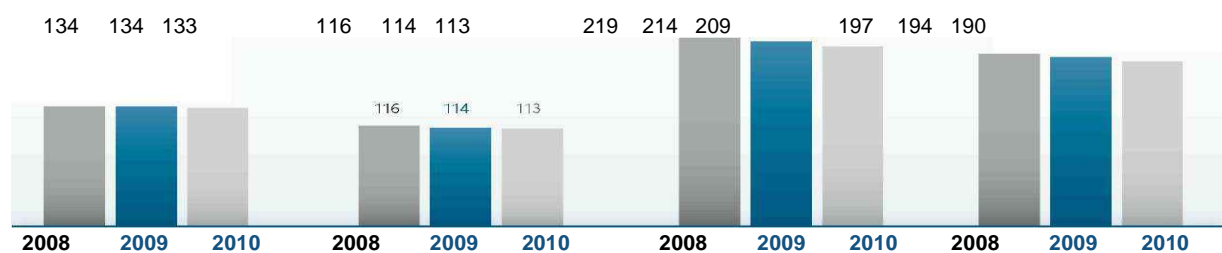
Efektivita provozu vodovodů a kanalizací

Při výrobě a distribuci pitné vody a při odvádění a čištění odpadních vod věnuje společnost trvalou pozornost zvyšování efektivity u hlavních provozních aktivit, optimálnímu využívání lidských zdrojů a zlepšování kvality, rozsahu a dostupnosti poskytovaných služeb zákazníkům. Udržet vysokou efektivitu provozu se daří jen díky vysokému pracovnímu nasazení všech zaměstnanců, racionální organizační struktuře společnosti a také díky důslednému vyhodnocování efektivity jednotlivých technicko-provozních činností.

Hodnocení efektivity provozovaných vodohospodářských systémů

Pro hodnocení systémů zásobování vodou a odvádění odpadních vod jsou využívány některé z hodnotících ukazatelů doporučených mezinárodní nevládní organizací IWA. Vzájemné porovnání ukazatelů umožňuje posoudit charakter provozované lokality. Podkladem pro porovnání výkonnosti jsou celostátně dostupné informace z každoročního plošného šetření Českého statistického úřadu.

Rozptýlenost obyvatel na infrastrukturu (obyv./km)

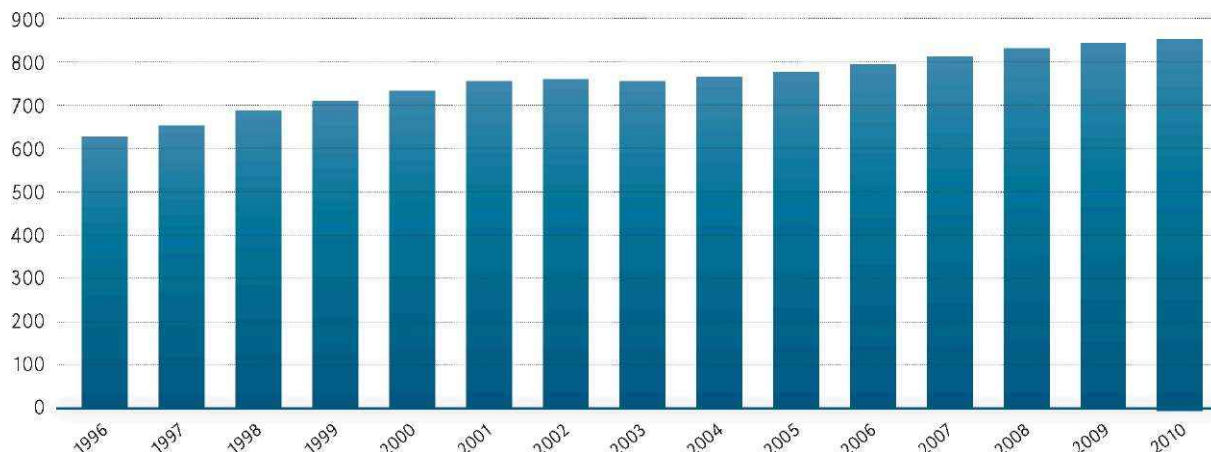


rozptýlenost vodovodů - ČR rozptýlenost vodovodů - VAS

rozptýlenost kanalizací - ČR rozptýlenost kanalizací - VAS,

Chronologický vývoj obslužnosti spotřebitele

Počet obyvatel připojených na vodovody a kanalizace připadající na jednoho zaměstnance



Za uplynulých 14 let se snížil počet zaměstnanců společnosti z 1 317 osob (v roce 1996) na 1 102 osob (v roce 2010), tj. snížení o 215 osob (cca 16 %).

Technicko-ekonomickým ukazatelem, který také prokazuje efektivitu zaměstnanců společnosti, je také obslužnost spotřebitele, tj. počet obyvatel napojených na vodovod a kanalizaci, který připadá na jednoho zaměstnance provozní společnosti poskytující služby v oboru vodovodů a kanalizací - ve společnosti aktuálně připadá 1 zaměstnanec na 851 připojených obyvatel a obslužnost má vzrůstající trend.

Parametry výroby, fakturace a ztrát pitné vody

Ve vlastních zařízeních společnosti bylo vyrobeno 95,5% z celkového objemu pitných vod dodávaných do distribuční sítě, zbývající část pitné vody byla zakoupena od jiných subjektů. Při výrobě pitné vody ve vlastních zařízeních převažovaly povrchové zdroje surové vody (tj. cca 54 % z celkového objemu pitných vod). Nejvýznamnějšími zdroji povrchových vod, které dlouhodobě využíváme, jsou následující vodní nádrže: Hubenova Nová Říše v okrese Jihlava, Vranov a Znojmo v okrese Znojmo, Vír a Mostiště v okrese Žďár nad Sázavou.

V hodnoceném roce byla společností realizována výroba a fakturace pitné vody v souladu s počátečními předpoklady a nevyskytly se žádné podstatné změny, které by zásadním způsobem změnily stávající trendy v této oblasti. Z důvodu ekonomické krize se mírně snížily požadavky zákazníků na množství dodané pitné vody, což mělo pro společnost dopad na objemy výroby a fakturace pitných vod - nastal meziroční pokles fakturovaných objemů pitných vod o 2,4 %, chyběly 2,3 % k dosažení hodnot ročního plánu. Rozhodující podíl na zhoršení meziročních výsledků v oblasti výroby a fakturace pitných vod měla kategorie „ostatních“ spotřebitelů, zejména průmyslových.

Firma se musela vyrovnat s poklesem spotřeby vody, který za dobu existence firmy činí kolem 20 %, převážně v segmentu ostatních odběratelů. V případě domácností činil pokles přibližně 10 %. Určitou roli hraje i počet obyvatel připojených na vodovod, který narostl o 10 %, zatímco počet obyvatel připojených na kanalizaci vzrostl téměř o 20 %. Klesající dodávka pitné vody je spojena jednak s vývojem cen, jednak s poklesem poptávky ze strany průmyslu a služeb, zejména z důvodu strukturálních změn. Vycházíme-li z předpokladu, že primárním posláním sektoru vodního hospodářství obcí nemá být růst tržeb a zisku, ale má jít především o zajištění maximální dostupnosti kvalitních vodohospodářských služeb co největšímu počtu obyvatel, lze hodnotit uplynulých patnáct let jednoznačně za období úspěšné.

V ekonomické oblasti se firma trvale chová racionálně a obezřetně. Jak dokládají jednotlivé výroční zprávy, je hospodaření firmy průběžně úspěšné. Záměrem je tvorba zisku společnosti v potřebné výši, která odpovídá efektivní správě a obnově provozního majetku společnosti. To se daří i za shora popsaných, méně výhodných externích faktorů v posledních letech a podmínek, které vycházejí z charakteru infrastruktury, přičemž výše vodného a stočného významně nevybočuje z úrovně cen obvyklých v oboru.

Firma je orientována na své zákazníky. Prioritními zákazníky jsou města, obce a jejich svazky, které firmě pronajímají infrastrukturu. Firma odborně podporuje obnovu a rozvoj infrastruktury, nabízí těmto zákazníkům technické poradenství, projekční a inženýrské služby i vymezenou kapacitu stavebně-montážních prací, vedení agend spojených se správou infrastrukturního majetku a další konkrétní výkony. Pečuje též o to, aby zákazníci - přímí odběratelé hlavních firemních produktů pitné vody a odvádění a čištění odpadních vod, měli přiměřený zákaznický komfort, zejména, aby mohli využívat zákaznických středisek umístěných v dostupných vzdálenostech od spotřebišť, aby mohli využívat moderní komunikace prostřednictvím internetového zákaznického portálu a aby se jim dostávaly včas a srozumitelně veškeré potřebné informace.

Systém integrovaného řízení

- Dne 30.6. 2011 získala společnost Certifikát systému environmentálního řízení potvrzující zavedení a shodu systému environmentálního řízení.
- S účinností od 15.5.2011 byla vydána revidovaná Příručka kvality a Příručka environmentálního řízení.
- Dne 4.2.2011 vyhlásil generální ředitel společnosti Environmentální politiku.
- Dne 30.6. 2010 získala společnost Certifikát systému managementu kvality potvrzující zavedení a shodu systému managementu kvality.
- Dne 16.6.2010 inicioval generální ředitel společnosti zahájení procesu certifikace systému environmentálního řízení předáním žádosti certifikačnímu orgánu, následně dne 24.6.2010 certifikační orgán potvrdil splnění podmínek pro přijetí žádosti a zařadil společnost do seznamu žadatelů o certifikaci systému environmentálního řízení.
- Dne 12.5.2010 schválilo představenstvo společnosti Příručku kvality.

- Dne 31.3.2010 vyhlásil generální ředitel společnosti Politiku kvality.
- Dne 10.3.2010 potvrdil certifikační orgán splnění podmínek pro přijetí žádosti a zařadil společnost do seznamu žadatelů o certifikaci systému managementu kvality.
- Dne 2.3.2010 inicioval generální ředitel společnosti zahájení procesu certifikace systému managementu kvality předáním žádosti certifikačnímu orgánu.

1. 2. 2. Stav účetnictví a ekonomické údaje o společnosti

Společnost podléhá dle § 20 odst. 1 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, povinnému auditu účetní závěrky a výroční zprávy, neboť jde o akciovou společnost, která splňuje minimálně jednu ze tří stanovených podmínek za poslední dvě účetní období, tj. úhrn aktiv vyšší než 40 000 tis. Kč (splňuje), úhrn čistého obrátu vyšší než 80 000 tis. Kč (splňuje) a průměrný přepočtený počet zaměstnanců vyšší než 50 (splňuje).

Účetní uzávěrku za rok 2003 až 2011 pravidelně ověřil auditor.

V následujícím přehledu ekonomiky podniku uvádíme základní údaje za období 2007 - 2011. Úplné informace za období 2003 až 2011 jsou ve finanční analýze podniku VAS a.s.

Počet zaměstnanců

Název období (např. 2002)	2007	2008	2009	2010	2011
Počet zaměstnanců	1.147	1.148	1.131	1.102	1.073

Hodnota vlastního kapitálu zjištěná z účetní uzávěrky a vykázaná v rozvaze :

údaje v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011
Vlastní kapitál	482.230	504.933	521.343	538.433	560.782
Základní kapitál	221 858	221 858	221 858	221 858	221 858

Hodnota výsledku hospodaření zjištěná z účetní uzávěrky a vykázaná v rozvaze :

údaje v tis. Kč	2007	2008	2009	2010	2011
HV za účetní období	27.702	26.785	21.325	21.441	26.757
HV před zdaněním	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320

Struktura výnosů a nákladů:

Rozbor struktury	Účetní období				
	2007	2008	2009	2010	2011
a	1	2	3	4	5
Provozní náklady	1.253.375	1.326.652	1.409.653	1.433.325	1.467.340
provozní výnosy	1.241.777	1.358.616	1.443.414	1.460.107	1.504.129
Provozní výsledek hospodaření	-11.598	31.964	33.761	26.782	36.789
Finanční náklady	1.945	2.117	2.169	2.439	2.418
Finanční výnosy	1.666	2.011	1.222	1.421	1.140
Finanční výsledek hospodaření	-279	-106	-947	-1.018	-1.278
Daň z příjmu za běžnou činnost	6.631	6.739	5.733	4.028	6.563
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	27.702	26.785	21.325	21.562	23.756
Mimořádné náklady	0	0	0	121	0
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	3.001
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	-121	3.001
Náklady celkem	1.261.951	1.335.508	1.417.555	1.439.913	1.476.321
Výnosy celkem	1.243.443	1.360.627	1.444.636	1.461.528	1.508.270
Výsledek hospodaření za úč. obd. (bez rezerv)	-18.508	25.119	27.081	21.615	31.949
Výsledek hospodaření před zdaněním	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320

V roce 2007 byl kladný HV dosažen rozpuštěním rezerv vytvořených v minulých obdobích.

Z uvedených ekonomických údajů vyplývá, že vývoj společnosti a jeho hospodářské výsledky se pohybují v intencích předchozích let a mají pozitivně rostoucí charakter.

Fakturace vody

Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
tis. m3	23.879	23.503	23.323	22.990	23.242	23.256	22.897

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
tis. m3	22.348	21.910	21.905	22.389	22.369	22.429	22.380

Ekonomické výsledky k datu 31.12.2011

Dle vyhlášky MF ČR č.500/2002 Sb.	<h2>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT</h2> <p>v plném rozsahu</p> <p>za období 1.1.2011 - 31.12.2011 (v celých tisících Kč)</p>	Obchodní firma a sídlo účetní jednotky VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s. Soběšická 820/156 638 01 Brno
identifikační číslo účetní jednotky 49455842		

Označení	TEXT	Skutečnost v období	
		sledovaném	minulém
I.	Tržby za prodej zboží	2.029	4.291
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1.992	3.934
+	Obchodní marže	37	357
II.	Výkony	1.470.089	1.431.778
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1.472.166	1.430.650
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2.246	1.126
3.	Aktivace	169	2
B.	Výkonová spotřeba	898.542	871.682
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	372.507	365.200
2.	Služby	526.035	506.482
+	Přidaná hodnota	571.584	560.453
C.	Osobní náklady	467.470	460.030
C. 1.	Mzdové náklady	331.863	327.061
2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	3.103	2.364
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	113.095	111.104
4.	Sociální náklady	19.409	19.501
D.	Daně a poplatky	31.190	32.417
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	43.390	42.062
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	24.616	21.228
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3.778	3.052
2.	Tržby z prodeje materiálu	20.838	18.176
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	18.669	16.653
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	185	542
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	18.484	16.111
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	2.596	87
IV.	Ostatní provozní výnosy	4.799	2.723
H.	Ostatní provozní náklady	6.087	6.547
V.	Převod provozních výnosů		
I.	Převod provozních nákladů		
*	Provozní výsledek hospodaření	31.597	26.608

Označení	TEXT	Skutečnost v období	
		sledovaném	minulém
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		
J.	Prodané cenné papíry a podíly		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách s podstatným vlivem		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku		
K.	Náklady z finančního majetku		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti		
X.	Výnosové úroky	1.022	1.324
N.	Nákladové úroky		
XI.	Ostatní finanční výnosy	118	97
O.	Ostatní finanční náklady	2.418	2.439
XII.	Převod finančních výnosů		
P.	Převod finančních nákladů		
*	Finanční výsledek hospodaření	-1.278	-1.018
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	6.563	4.028
Q. 1.	- splatná	5.641	4.169
2.	- odložená	922	-141
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	23.756	21.562
XIII.	Mimořádné výnosy	3.001	
R.	Mimořádné náklady		121
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti		
S. 1.	- splatná		
2.	- odložená		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	3.001	-121
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období	26.757	21.441
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	33.320	25.469

Okamžik sestavení účetního výkazu 22.3.2012	Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis) Ing.Štika Zbyněk	Osoba odpovědná za sestavení účetního výkazu (jméno a podpis) Ing.Štika Zbyněk tel.: 545532 linka: 215
---	----------------------------	---	---

Dle vyhlášky MF ČR
č.500/2002 Sb.

ROZVAHA

v plném rozsahu

k 31.12.2011
(v celých tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo
účetní jednotky

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ

SPOLEČNOST, a.s.

Soběšická 820/156

638 01 Brno

identifikační číslo účetní jednotky
49455842

označení	A K T I V A	Běžné období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	1.629.078	-611.056	1.018.022	952.087
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	940.659	-596.341	344.318	332.764
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	43.004	-36.000	7.004	4.396
B. I. 1.	Zřizovací výdaje				
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
	3. Software	41.536	-35.035	6.501	3.580
	4. Ocenitelná práva	829	-829		
	5. Goodwill				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	136	-136		
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	503		503	816
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	897.655	-560.341	337.314	328.368
B. II. 1.	Pozemky	11.993		11.993	11.815
	2. Stavby	310.071	-108.083	201.988	191.307
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	560.594	-452.258	108.336	112.648
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů				
	5. Základní stádo a tažná zvířata				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	140		140	140
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	14.857		14.857	11.708
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				750
	9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek				
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek				
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				

označení	A K T I V A	Běžné období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C.	Oběžná aktiva	684.724	-14.715	670.009	615.325
C. I.	Zásoby	17.870	-948	16.922	19.006
C. I. 1.	Materiál	17.330	-877	16.453	16.285
2.	Nedokončená výroba a polotovary	365		365	2.610
3.	Výrobky				
4.	Zvířata				
5.	Zboží	175	-71	104	111
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	830		830	1.333
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	830		830	786
6.	Dohadné účty aktivní				
7.	Jiné pohledávky				547
8.	Odložená daňová pohledávka				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	481.166	-13.767	467.399	441.455
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	97.412	-13.767	83.645	86.551
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
3.	Pohledávky - podstatný vliv				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	27.232		27.232	20.739
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	25.914		25.914	25.459
8.	Dohadné účty aktivní	329.311		329.311	308.026
9.	Jiné pohledávky	1.297		1.297	680
C. IV.	Finanční majetek	184.858		184.858	153.531
C. IV. 1.	Peníze	2.149		2.149	1.659
2.	Účty v bankách	182.709		182.709	151.872
3.	Krátkodobý finanční majetek				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek				
D. I.	Časové rozlišení	3.695		3.695	3.998
D. I. 1.	Náklady příštích období	3.656		3.656	3.911
2.	Příjmy příštích období	39		39	87

označení	P A S I V A	Stav v běžném období	Stav v minulém období
	PASIVA CELKEM	1.018.022	952.087
A.	Vlastní kapitál	560.782	538.433
A. I.	Základní kapitál	221.858	221.858
A. I. 1.	Základní kapitál	221.858	221.858
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)		
	3. Změny základního kapitálu		
A. II.	Kapitálové fondy	28.936	28.936
A. II. 1.	Emisní ážio		
	2. Ostatní kapitálové fondy	28.936	28.936
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	82.031	81.639
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	44.373	44.373
	2. Statutární a ostatní fondy	37.658	37.266
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	201.200	184.559
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	201.200	184.559
	2. Neuhrazená ztráta minulých let		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období / + - /	26.757	21.441
B.	Cizí zdroje	453.841	411.207
B. I.	Rezervy	6.729	5.974
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	3.468	3.074
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky		
	3. Rezerva na daň z příjmů		
	4. Ostatní rezervy	3.261	2.900
B. II.	Dlouhodobé závazky	13.303	12.381
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů		
	2. Závazky - ovládací a řídicí osoba		
	3. Závazky - podstatný vliv		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy		
	6. Vydané dluhopisy		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě		
	8. Dohadné účty pasivní		
	9. Jiné závazky		
10.	Odložený daňový závazek	13.303	12.381

označení	P A S I V A	Stav v běžném období	Stav v minulém období
B. III.	Krátkodobé závazky	433.809	392.852
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	81.514	61.704
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba		
3.	Závazky - podstatný vliv		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení		
5.	Závazky k zaměstnancům	25.373	25.084
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	15.374	15.082
7.	Stát - daňové závazky a dotace	5.823	5.107
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	276.139	255.600
9.	Vydané dluhopisy		
10.	Dohadné účty pasivní	29.559	30.205
11.	Jiné závazky	27	70
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		
C. I.	Časové rozlišení	3.399	2.447
C. I. 1.	Výdaje příštích období	3.399	2.447
2.	Výnosy příštích období		

Okamžik sestavení účetního výkazu	Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno a podpis)	Osoba odpovědná za sestavení účetního výkazu (jméno a podpis)
22.3.2012		Ing. Štika Zbyněk	Ing. Štika Zbyněk
			tel. 545532 linka: 215

1.2.3. Hlavní cíle společnosti

Při bilancování je vhodné se zmínit i o perspektivě společnosti. Přes dosažené úspěchy si společnost klade další cíle ve zvyšování výkonnosti a efektivnosti, a to při zachování a dalším rozvoji odborné úrovně a firemního know-how. Růst výše vodného stočného, který bude pokračovat v souladu s požadavky na zabezpečení udržitelného rozvoje provozované infrastruktury, bude vyvolávat přirozený tlak na další zvyšování efektivity ve využívání firemních zdrojů. Bude pokračovat trend ve zvyšování těch nákladů společnosti, které jsou vynakládány do provozu, údržby a oprav pronajatého infrastrukturního majetku. Tento záměr je obsažen v nově schválené strategii společnosti. Cílem je rovněž certifikace hlavních procesů z pohledu systému řízení jakosti podle ISO 9001. Dalším významným cílem je podpora vlastníků infrastruktury při přípravě a realizaci projektů, u kterých se předpokládá spolufinancování z Fondu soudržnosti. Tímto se chce společnost aktivně připojit k zodpovědnosti vlastníků infrastruktury za plnění přístupových dohod ČR k Evropské unii na úseku životního prostředí.

V nejbližších letech společnost čekají úkoly spojené zejména se zkvalitňováním životního prostředí. Společnost se bude podílet na realizaci opatření vyplývajících z přístupových dohod do EU v oblasti nakládání s odpadními vodami.

Hlavní cíle spočívají zejména v realizaci napojení obcí do 2000 obyvatel na splaškovou kanalizaci a postupné realizaci napojení na splaškovou kanalizaci i u obcí do 500 obyvatel.

Mimo provozování vodovodů a kanalizací společnost podporuje vlastníky infrastruktury a spolupracuje s nimi při přípravě a realizaci staveb v oblasti rozvoje i obnovy technické infrastruktury. Nejvýznamnějším realizovaným rozvojovým projektem je Ochrana vod povodí řeky Dyje, jejíž I. etapa v objemu přes miliardu Kč byla uvedena do trvalého provozu a zahrnuje rekonstrukci 8 významných čistíren odpadních vod a 2 rozsáhlé rekonstrukce kanalizačních sítí.

Zároveň byla zahájena příprava II. etapy tohoto projektu, podporovaného z fondů EU a s příznivým dopadem na čistotu vod i mimo území státu.

1.2.4. Plán na rok 2012 – 2016

1.2.4.1. Charakteristika odvětví vodárenského průmyslu v ČR a závěry znalce vyplývající z analýzy odvětví

Rozvoj vodárenské činnosti je v ČR závislý na dotační politice EÚ a ČR a řídí se následujícími zásadami:

Informace o výsledku vyjednávání s Evropskou komisí ve věci problematiky provozních smluv projektů z oblasti vodovodů a kanalizací pro veřejnou potřebu v rámci Operačního programu Životní prostředí pro programovací období 2007-2013

Na základě usnesení vlády ČR č. 619 ze dne 4. června 2007 byly vypracovány tzv. "Podmínky přijatelnosti vodohospodářských projektů pro Operační program Životní prostředí v programovacím období 2007-2013" (dále jen Podmínky přijatelnosti).

Dne 6. srpna 2007 byly Podmínky přijatelnosti odeslány EK jako klíčový podpůrný materiál k dalšímu vyjednávání Prioritní osy 1 „Zlepšování vodohospodářské infrastruktury a snižování rizika povodní“ Operačního programu Životní prostředí (dále jen OP ŽP).

EK přislíbila zaslání stanoviska v odpovídajícím termínu. Navzdory příslibu neobdržela česká strana do dne 7. listopadu 2007 žádné písemné vyjádření EK, a proto bylo ministrem iniciováno jednání v Bruselu, které se uskutečnilo dne 7. listopadu 2007 v sídle DG REGIO. Česká delegace byla vedena ministrem a jednání se dále zúčastnili 1. náměstek ministra Jan Dusík, náměstkyně ministra Rút Bízková a ředitel odboru fondů EU Jan Kříž. Při vyjednávání byly využity poznatky, které vyplynuly z konzultací, které se k dané problematice uskutečnily se zástupci zainteresovaných subjektů.

Ze strany EK se jednání zúčastnila delegace vedená pí. Katarínou Mathernovou, zástupkyní generálního ředitele DG REGIO. Delegace vyjednávala s mandátem vedení DG REGIO. Na jednání byl české straně předložen návrh pozice EK, která částečně ustoupila od svých dřívějších požadavků na zkracování délky stávajících provozních smluv a vypsání nových výběrových řízení.

Z jednání vyplynuly následující závěry:

Nové provozní smlouvy (za nové provozní smlouvy jsou považovány kontrakty uzavřené po schválení OP ŽP)

1. Akceptovány návrhy z Podmínek přijatelnosti, tj. max. délka smlouvy bez investice 10 let, v případě investice ze strany soukromého subjektu je možné délku smlouvy proporčně vůči této investici prodloužit; tarif musí být jako hlavní hodnotící kritérium; tento přístup se bude aplikovat i pro ostatní země EU formou metodického pokynu.

Stávající provozní smlouvy (za stávající jsou považovány všechny kontrakty uzavřené do roku 2007)

1. Zavést nástroje podporující efektivitu a kvalitu služeb, tj. výkonové parametry, monitorovací zprávy a sankce;
2. aplikovat vzorec pro výpočet vodného a stočného tak, aby byla zajištěna dlouhodobá udržitelnost infrastruktury a zároveň přiměřená výhoda/zisk provozovatele;
3. pro podporu z OP ŽP platí, že u všech projektů podpořených z OP ŽP budou po skončení stávajících smluv kontrakty nově soutěženy;
4. ty kontrakty, které jsou platné do konce roku 2015, nejsou překážkou pro financování projektů z OP ŽP podle výše uvedených podmínek;
5. kontrakty, jejichž platnost končí mezi roky 2015-2020, nejsou překážkou pro financování projektů do výše 60 % prostředků poskytnutých z fondů EU (Kohezního fondu) – obecně platí, že financování z EU fondů v této prioritní ose je možné do 85 % uznatelných nákladů;
6. kontrakty, jejichž platnost končí mezi roky 2020-2022 nejsou překážkou pro financování projektů do výše 30 % prostředků poskytnutých z fondů EU;
7. financování z fondů EU není možné u projektů, kde platnost kontraktů mezi vlastníkem a provozovatelem je delší než do konce roku 2022;
8. velké projekty (nad 25 mil. Euro) budou posuzovány individuálně EK, také u nich však platí podmínka ukončení smluvního vztahu do konce roku 2022.

Parametr délky smluv bude brán v úvahu pouze u těch projektů, kde je vlastníkem a/nebo provozovatelem vodohospodářské infrastruktury subjekt s nadpolovičním soukromým vlastnictvím. Dokument, ve kterém budou uvedeny výše pojmenované zásady, bude přílohou OP ŽP, čímž bude operační program dopracován a vložen do systému k projednávání.

Na základě vyjednaných podmínek bude možno z OP ŽP spolufinancovat vodohospodářské projekty v případech, kdy jsou smluvní vztahy mezi vlastníkem a provozovatelem uzavřeny nejdéle do roku 2022. V ostatních případech, tj. tam, kde délka trvání smluvního vztahu překračuje uvedenou dobu, není možné financování z prostředků EU.

V těchto případech je důležité, aby se vláda ČR zabývala finanční podporou projektů k čištění odpadních vod v dotčených aglomeracích, neboť se zavázala k plné implementaci Směrnice Rady 91/271/EHS do 31. 12. 2010.

1.2.4.2. Stručný popis vývoje ekonomiky ČR z makroekonomického pohledu

Predikce byla zpracována na základě údajů, které byly známy k 13. 1. 2012. Politická rozhodnutí, nově publikované statistiky ani vývoj na světových finančních či komoditních trzích po tomto datu už nemohly být brány v úvahu.

Údaje z předchozí predikce z října 2011 jsou vyznačeny kurzívou. Údaje vztahující se k rokům 2014 a 2015 jsou extrapolačním scénářem, který naznačuje směr možného vývoje a není v dalším textu komentován.

Prameny tabulek a grafů: ČSÚ, ČNB, MF ČR, Eurostat, MMF, OECD, ECB, The Economist, Vnější prostředí

Světová ekonomika prochází bouřlivým obdobím vlivem krize na finančních trzích, která výrazně znesnadňuje formulaci reálných předpokladů o budoucím globálním vývoji.

Od říjnové predikce se výhled světové ekonomiky dále zhoršil. Ekonomický výkon v USA a v SRN přitom není špatný, budoucí vývoj je ale zatížen významnými riziky spojenými s dluhovou krizí v eurozóně. Velkou neznámou představuje také možné zpomalení v Číně.

Mezičtvrtletní růst ekonomiky USA se ve 3. čtvrtletí minulého roku zrychlil na 0,5 % (proti 0,4 %). Spotřeba domácností, která je hlavním tahounem růstu, je podporována zlepšováním na trhu práce - míra nezaměstnanosti v prosinci klesla na 8,5 %, přitom ještě v říjnu dosahovala 9,0%. Vedle spotřebitelské důvěry vzrůstá i index nákupních manažerů, což nasvědčuje zvýšení průmyslové výroby v blízké budoucnosti.

Dosud zveřejněné výsledky velkých firem jsou také celkem pozitivní. Poměrný optimismus vládne i na akciových trzích, Dow-Jonesův index se stabilizoval nad 12 000 body. Dolar v listopadu a prosinci vůči euru posílil asi o 10 procent k úrovni 1,28 USD/EUR.

Ekonomice pomáhá akomodativní monetární politika a program vládní pomoci příjemcům hypoték, nicméně není jasné, dosáhl-li již realitní trh svého dna. FED ve své poslední zprávě apeluje na přijetí dalších opatření pro podporu trhu s nemovitostmi. Deficit federálního rozpočtu by se měl v roce 2012 snížit z loňských cca 9 % HDP asi o 1 p.b. Ostrá polarizace politické scény, zesílená navíc letošními prezidentskými volbami, brání dohodě o obsáhlejšímu programu úspor, např. ve vojenských výdajích.

Růst v eurozóně dále zpomaluje. Ve 3. čtvrtletí dosáhl mezičtvrtletní růst 0,1 % (proti 0,3 %), přitom ještě v prvním čtvrtletí rostla EA12 o 0,8 %. Růst je tažen hlavně spotřebou domácností, spotřebitelská i investorská nálada však klesají. Navíc se z finančních trhů do reálné ekonomiky šíří nejistota, vážne např. poskytování úvěrů. Prakticky ve všech zemích růst dále brzdí úsporná rozpočtová politika.

Tahounem EA12 zůstává Německo, které - na rozdíl od eurozóny jako celku - v průběhu roku 2011 překonalo ekonomickou úroveň před krizí. Podle aktuálních odhadů vzrostl HDP Německa za rok 2011 o 3,0 % (proti 2,9 %), mezičtvrtletní růst dosáhl ve 3. čtvrtletí 0,5 % (proti 0,3 %). Ve zbytku eurozóny je však růst nevalný. Francouzská, španělská a italská ekonomika ve dvou posledních čtvrtletích fakticky stagnují, v recesi je Portugalsko a Řecko.

Značné rozdíly mezi jednotlivými státy eurozóny jsou i nadále v míře nezaměstnanosti. Ta v listopadu v eurozóně jako celku stagnovala na 10,3 %, ve Španělsku však vzrostla už na 22,9 %. Vysoká míra nezaměstnanosti je také v Irsku (14,6 %) a na Slovensku (13,5 %). Naopak v Německu nezaměstnanost dále klesla na 5,5 %. Tento faktický projev vícerychlostní eurozóny představuje i výrazný politický problém.

Zásadním problémem pro hospodářskou politiku v eurozóně zůstává i nadále vyřešení dluhové krize a zejména zabránění jejímu prohlubování a rozšiřování. Nejistoty a negativní očekávání, která jsou s ní spojena, jsou hlavním důvodem snižování prognóz a obav z druhého kola recese (více viz subkapitola Dluhová krize v eurozóně).

Polská ekonomika vzrostla ve 3. čtvrtletí 2011 o 1,0 % mezičtvrtletně (proti 0,7 %), míra nezaměstnanosti v listopadu vzrostla na 10,0 %. Ekonomika roste především vlivem investic (zejména do infrastruktury), zatímco růst domácí spotřeby, která ekonomiku provedla celoevropskou recesí bez poklesu, poněkud slábne. Projevuje se tak vliv vládního programu fiskální konsolidace, jehož cílem je snížit deficit z úrovně cca 5,5 % HDP v roce 2011 pod 3 % v roce 2012, i zpomalující zahraniční poptávka. Lze předpokládat, že v roce 2012 ekonomika výrazněji zpomalí.

Slovenská ekonomika rostla ve 3. čtvrtletí, stejně jako v prvním a druhém, o 0,8 % mezičtvrtletně (proti 0,7 %). Růst je tažen hlavně exportem, a to především automobilů. Průmyslová výroba v listopadu vzrostla v meziročním srovnání jen o 0,4 %, což charakterizuje její zpomalování. Ekonomiku trápí vysoká míra nezaměstnanosti, která patrně stojí za již čtyři čtvrtletí trvajícím poklesem spotřeby domácností. Lze proto předpokládat, že i slovenská ekonomika v roce 2012 zpomalí.

Odhad růstu pro eurozónu za rok 2011 ponecháváme na 1,7 %, pro rok 2012 předpokládáme stagnaci (proti růstu o 1,0 %).

U ekonomiky USA zvyšujeme odhad růstu HDP za rok 2011 na 1,7 % (proti 1,6 %), a pro rok 2012 na 2,0 % (proti 1,9 %).

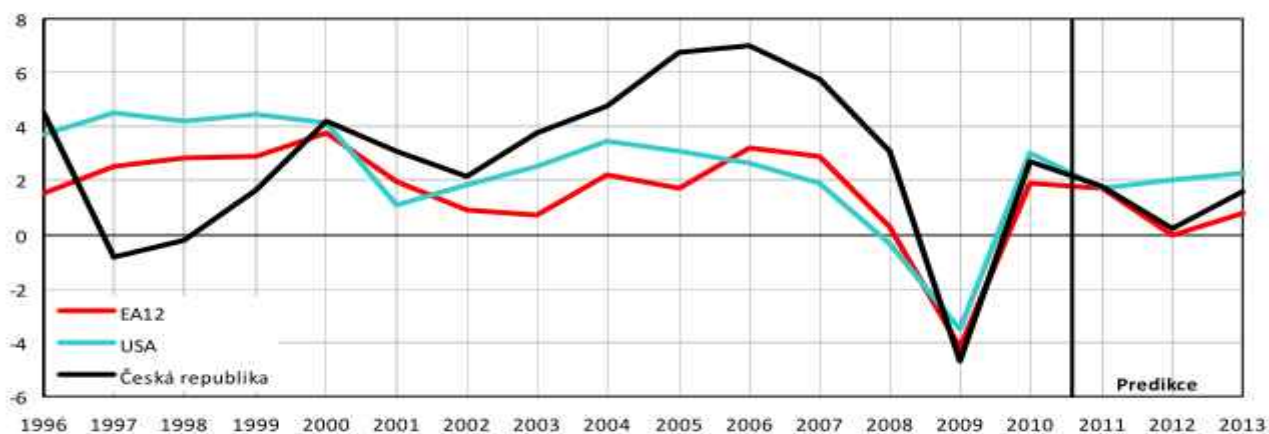
Dluhová krize v eurozóně probíhá s neutuchající intenzitou i v roce 2012. Od vydání minulé Makroekonomické predikce došlo ke zhoršení makroekonomických vyhlídek (viz výše) a nárůstu již tak značné nejistoty. Zvýšilo se také riziko rozšíření nákazy do některých zemí jádra eurozóny. Dva „klíčové krizové“ summity, které se koncem října a začátkem prosince konaly v Bruselu, navíc nepřinesly taková řešení, která by finančními trhy byla vnímána pozitivně déle než několik dní. Ukazuje se také, že zavádění některých klíčových opatření, jež na těchto summitech byla přijata, může být v praxi spojeno s mnoha překážkami.

Tabulka A.I.I: Hrubý domácí produkt - roční
růst ve stálých cenách v %, sezónně neočištěná data

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
								<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>
USA	3,5	3,1	2,7	1,9	-0,3	-3,5	3,0	1,7	2,0	2,3
EU27	2,5	2,0	3,3	3,2	0,3	-4,3	1,9	1,7	0,0	0,8
EA12	2,2	1,7	3,2	2,9	0,3	-4,2	1,9	1,7	0,0	0,8
Německo	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	3,7	3,0	0,1	1,0
Francie	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-2,7	1,5	1,6	-0,1	0,7
Spojené království	3,0	2,1	2,6	3,5	-1,1	-4,4	2,1	1,0	0,3	1,0
Rakousko	2,6	2,4	3,7	3,7	1,4	-3,8	2,3	3,2	0,5	1,3
Maďarsko	4,8	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,5	-0,2	0,8
Polsko	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,2	2,3	2,7
Slovensko	5,1	6,7	8,3	10,5	5,9	-4,9	4,2	3,1	1,2	2,8
Česká republika	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,8	0,2	1,6

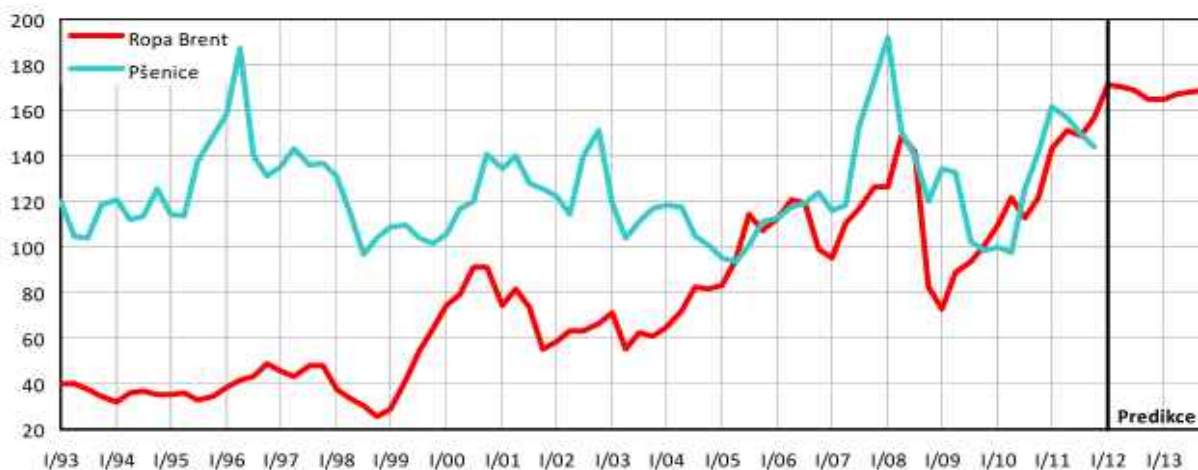
Graf A.1.3: Hrubý domácí produkt

růst proti předchozímu roku v %, sezónně neočištěná data



Graf A.1.6: Korunové indexy světových cen komodit

index 2005=100



Fiskální politika

Podle předběžných odhadů došlo v roce 2011 k citelnému snížení deficitu sektoru vládních institucí na 143 mld. Kč (3,7 % HDP).

Ve srovnání s údaji z říjnové predikce je výše deficitu přibližně stejná (liší se v řádech stovek milionů), do nového odhadu ovšem byla zapracována celá řada nových skutečností, které se objevily během posledního čtvrtletí roku 2011.

V první řadě se jedná o přehodnocení daňových příjmů podle aktuálních výsledků pokladního plnění. Jelikož jsou příjmy vládního sektoru sestaveny v aktuální metodice, je pro potřeby aktualizace stále nutné přijmout některé předpoklady. Celkové zhoršení daňových příjmů o cca 12 mld. Kč tak představuje pouze odhad.

Dluh vládního sektoru na konci roku 2011 odhadujeme na 40,7 % HDP, a vesměs tak setrváváme na říjnovém odhadu.

Hospodaření sektoru vládních institucí v roce 2012 a v letech následujících bude zásadně ovlivněno dynamikou domácí ekonomiky i ekonomik zahraničních obchodních partnerů.

Deficit sektoru vládních institucí by se v roce 2012 mohl prohloubit na 3,8 % HDP, což je o 0,3 p.b. více oproti schválené konsolidační trajektorii (viz Graf A.2.1 a Tabulka A.2.1). Jedná se o odraz nového makroekonomického výhledu, jehož důsledkem je pokles daňových příjmů citlivých na ekonomický vývoj (zejména DPH a přímé daně) stejně jako nárůst některých výdajových agregátů. Vláda proto bude muset přijmout příslušná úsporná opatření.

Rizika zahraniční poptávky jsou značně vychýlena směrem dolů, a v případě jejich realizace bude zřejmě nutné přistoupit k dalším opatřením, aby byla konsolidační trajektorie zachována.

Dluh sektoru vládních institucí v roce 2012 pravděpodobně vzroste na 43,1 % HDP.

Při adekvátní rozpočtové politice by rovněž měl být splněn závazek snížit do roku 2013 deficit vládního sektoru pod 3 % HDP, vyplývající z procedury nadměrného schodku. Střednědobý výhled rozpočtu předpokládá další postupné zlepšování salda vládního sektoru, přičemž cílená deficitní trajektorie sleduje vyrovnanou bilanci v roce 2016.

Měnová politika

ČNB využívá režim cílování inflace k naplnění cíle cenové stability. Usiluje o to, aby se meziroční přírůstek celkového CPI neodchýlil od střednědobého inflačního cíle ve výši 2 % o více než ± 1 p.b. Primárním nástrojem je limitní úroková sazba pro 2T (dvoutýdenní) repo operace, která koncem roku 2011 činila 0,75 %, což lze z dlouhodobého pohledu označit za velmi nízkou hodnotu.

Úrokové diferenciály měnověpolitických sazeb vůči eurozóně i USA jsou nízké. Na konci 4. čtvrtletí roku 2011 činily mezi ČR a EMU -0,25 p.b., vůči USA byly 0,50-0,75 p.b. Tyto diferenciály jsou z hlediska mezinárodních kapitálových toků i směnných kurzů adekvátní.

Krátkodobé úrokové sazby

Průměrná hodnota 3M (tříměsíční) sazby PRIBOR se ve 4. čtvrtletí 2011, obdobně jako v průběhu celého roku, držela na úrovni 1,2 % (shoda s predikcí). Pro rok 2012 počítáme s nepatrným snížením na 1,1 % (beze změny), na rok 2013 očekáváme mírné navýšení na 1,3 %.

Dlouhodobé úrokové sazby

by měly letos stagnovat nad 3 %, jejich pozvolné zvyšování předpokládáme až v roce 2013. Výši průměrných výnosů do splatnosti 10R státních dluhopisů odhadujeme pro rok 2012 na 3,4 % (proti 3,7 %), pro rok 2013 na 3,6 %.

Tabulka A.3.1: Úrokové sazby – roční
průměrné sazby – v % p.a.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
								Odhad	Predikce	Predikce
Repo 2T ČNB (konec roku)	2,50	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75	0,75	.	.
Hlavní refinanční sazba ECB (konec roku)	2,00	2,25	3,50	4,00	2,50	1,00	1,00	0,75	.	.
Hlavní refinanční sazba Fed (konec roku)	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	.	.
PRIBOR 3M ¹⁾	2,36	2,01	2,30	3,09	4,04	2,19	1,31	1,19	1,1	1,3
Dlouhodobé úrokové sazby ²⁾	4,75	3,51	3,78	4,28	4,55	4,67	3,71	3,7	3,4	3,6
Úrokové sazby z úvěrů nefinančním podnikům	4,51	4,27	4,29	4,85	5,59	4,58	4,10	3,9	4,1	4,4
Úrokové sazby z vkladů domácností	1,33	1,24	1,22	1,29	1,54	1,37	1,25	1,2	1,1	1,3
Reálné sazby z úvěrů nefinančním podnikům ³⁾	0,17	3,24	2,68	1,42	2,25	4,27	4,09	1,8	1,6	3,0
Čisté reálné sazby z vkladů domácností s dohodnutou splatností ⁴⁾	-1,64	-1,13	-0,63	-4,11	-2,26	0,17	-1,21	-1,4	-1,4	-0,6

Rating ČR

je momentálně stabilní na dobré investiční úrovni - Standard & Poor's AA-, Moody's a Fitch Ratings A1. Díky tomu je možné očekávat další úspěšné emise vládních dluhopisů, i když existují určitá regionální rizika, např. současné problémy Maďarska. Důvěryhodnost české fiskální politiky se odráží také v negativním spreadu vůči průměrným dlouhodobým sazbám v eurozóně (viz Graf A.3.6), které jsou ovšem kombinací výnosů stabilních zemí a zemí naplno zasažených dluhovou krizí. Rizikem směrem vzhůru by byla další eskalace dluhové krize.

Ekonomická recese z přelomu let 2008 a 2009 způsobila vznik hluboce záporné produkční mezery. Ta podle revidovaných dat dosáhla na konci recese ve 2. čtvrtletí 2009 téměř -4%, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v posttransformačním období. V 1. čtvrtletí 2011 se produkční mezera zmírnila těsně pod -1%, ve 2. a 3. čtvrtletí však HDP víceméně stagnoval a produkční mezera se znovu rozšířila k-1,5 %.

Hluboká recese a následné pomalé oživení způsobily, že se meziroční růst potenciálního produktu v letech 2010 a 2011 snížil až k 1 %. Vzhledem k výše zmíněné nestabilitě výsledků se však domníváme, že tento odhad zřejmě podhodnocuje skutečnost.

Recesí nejvíce zasaženou složkou PP byla souhrnná produktivita výrobních faktorů (SPVF), která v roce 2009 meziročně poklesla o 2,2 %. Ve 3. čtvrtletí 2011 byla SPVF stále o 1,5 % nižší oproti vrcholu cyklu ve 3. čtvrtletí 2008. Výsledkem je zpomalení meziročního růstu trendové SPVF na 0,5 % ve 3. čtvrtletí 2011. Pro srovnání: v roce 2005 bylo dosaženo maxima ve výši 4,0 %.

Hluboký propad investiční aktivity vedl ke snížení příspěvku zásoby kapitálu z 1,2 p.b. v roce 2008 na 0,6 p.b. v roce 2010. Stejný příspěvek vykázala zásoba kapitálu i v 1. až 3. čtvrtletí 2011.

Nabídka práce začíná být do značné míry ovlivněna snižováním počtu obyvatel v produktivním věku, které vyplývá z procesu stárnutí populace i z výrazného snížení imigrace proti situaci zaznamenané v letech 2006 až 2008. V 1.-3. čtvrtletí 2011 byl příspěvek demografického vývoje k růstu potenciálního produktu výrazně negativní ve výši -0,4 p.b. Pozitivní trend participace, měřené poměrem pracovní síly k počtu obyvatel ve věku 15-64 let, který v průběhu recese v roce 2009 akceleroval svůj růst, zatím demografický vývoj kompenzuje zhruba z poloviny.

Graf B.1.4 ilustruje, že ekonomická recese a pomalé překonávání jejích důsledků zatím vedly ke ztrátě úrovně potenciálního produktu ve výši cca 8,2 %.

Graf B.1.4: Úroveň potenciálního produktu a HDP
v mld. Kč, stále ceny roku 2005



Ekonomický výkon

Ekonomický výkon stále ještě nedosáhl úrovně před recesí na přelomu let 2008 a 2009. V 1. čtvrtletí 2011 byl sezónně vyrovnaný reálný HDP o 1,3 % nižší oproti dosavadnímu vrcholu z 3. čtvrtletí 2008. Po mezičtvrtletním růstu o 0,6 % (proti 0,9 % před revizí) v 1. čtvrtletí 2011 začal růst ekonomického výkonu zřejmě vlivem zprostředkovaných efektů dluhové krize v eurozóně zpomalovat na 0,2 % (proti 0,1 %) ve 2. čtvrtletí 2011. Ve 3. čtvrtletí 2011 byl vykázán pokles o 0,1 % (proti růstu o 0,3 %). Současnou fázi ekonomického cyklu tak lze označit za stagnaci.

Drobnými příznivými signály byly růst průmyslové výroby a výsledek obchodní bilance za listopad 2011, které by se mohly odrazit ve velmi mírně pozitivním mezičtvrtletním růstu za 4. čtvrtletí. Ekonomika se tak v roce 2011 mohla vyhnout technické recesi, která je definována jako dva po sobě následující mezičtvrtletní poklesy HDP. Za celý rok 2011 odhadujeme, že se růst zpomalil na 1,8 % (proti 2,1 %).

Další vývoj je velmi nejistý. Ekonomický růst bude zřejmě dusit pesimismus, ztráta důvěry (viz kap. B.2) a obavy z dopadů dluhové krize eurozóny, které se projeví v opatrnějším mikroekonomickém rozhodování, a tudíž v poklesu hrubých domácích výdajů. Rovněž fiskální konsolidace (viz kapitola A.2) se na růstové dynamice projeví negativně.

Pro rok 2012 očekáváme, že stagnace bude víceméně pokračovat - měl by být vykázán růst cca 0,2 % (proti 1,0 %). V roce 2013 by mohlo dojít k zotavení na úroveň 1,6 %. Rizika jsou výrazně vychýlena směrem dolů (viz Graf C.1.2), a to zejména v případě zostření dluhové krize v eurozóně vlivem některé nepříznivé události.

Zhoršení směnných relací vedlo k tomu, že reálný hrubý domácí důchod (RHDD), který odráží důchodovou situaci české ekonomiky, rostl pomaleji než HDP. Ve 3. čtvrtletí 2011 RHDD meziročně vzrostl pouze o 0,2 % (proti 1,2 %). Důchodová situace českých ekonomických subjektů tak zaostává za růstem výkonu. Za celý rok 2011 RHDD pravděpodobně vzrostl o 0,5 % (proti 0,9 %). V roce 2012 by měl se stagnací výkonu a dalším zhoršením směnných relací poklesnout o 0,6 % (proti růstu o 0,3 %). Pro rok 2013 čekáme růst o 1,2 %.

Směnné relace způsobují také nižší než původně očekávaný, růst nominálního HDP, který je rozhodující veličinou pro fiskální předpovědi. Ve 3. čtvrtletí 2011 byl zaznamenán meziroční růst o 1,1 % (proti 2,3 %). Pro rok 2011 se předpokládá nárůst nominálního HDP o 1,5% (proti 2,1%) a pro rok 2012 o 2,2 % (proti 2,8%). V roce 2013 by měl nominální HDP vzrůst o 2,4 %.

V důchodové struktuře HDP zhoršujeme prognózu růstu ziskovosti podnikové sféry proti říjnové prognóze. Ve 3. čtvrtletí 2011 hrubý provozní přebytek meziročně vzrostl o 0,5 % (proti 2,2 %). Za rok 2011 pak lze očekávat, že růst dosáhl 0,8 % (proti 1,5 %). V roce 2012 by mohl přírůstek provozního přebytku dosáhnout 1,0 % (proti 2,2 %). V roce 2013 očekáváme jeho zvýšení k 2,1 %.

Výdajové složky HDP

Sezónně vyrovnaná spotřeba domácností se ve 2. čtvrtletí 2011 mezičtvrtletně snížila, ve 3. čtvrtletí 2011 pak poklesla o 0,5 %. To znamená, že meziroční pokles reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu dosáhl ve 3. čtvrtletí 2011 úrovně 0,4 % (proti 0,3 %). Spotřebu domácností stlačuje jejich nepříznivá příjmová situace, zejména pokles objemu platů v části veřejného sektoru. Za rok 2011 spotřeba domácností zřejmě poklesla o cca 0,4 % (proti 0,6 %).

Predikce růstu reálného objemu mezd i disponibilního důchodu domácností se mírně snižuje.

Spotřebitelské ceny

Průměrná míra inflace v roce 2011 dosáhla 1,9 % (v souladu s predikcí). Průměrná míra inflace zboží (2,4 %) poprvé za období, kdy jsou k dispozici data v tomto členění, tj. od roku 2004, převýšila průměrnou míru inflace služeb (1,1 %). Meziroční růst spotřebitelských cen, jenž se v průběhu prvních třech čtvrtletí roku 2011 držel v poměrně úzkém rozpětí od 1,6 % (v dubnu) do 2,0 % (v květnu), Situace by se měla zlepšit překonáním současných problémů s přílivem prostředků ze strukturálních fondů EU.

Výsledkem působení těchto protichůdných faktorů by měla být zhruba stagnace; v roce 2012 počítáme s růstem 0,1 % (*proti 1,4 %*). Pro rok 2013 počítáme s obnovením růstové dynamiky na úrovni 2,1 %.

Sezónně vyrovnaná spotřeba domácností se ve 2. čtvrtletí 2011 mezičtvrtletně snížila, ve 3. čtvrtletí 2011 pak poklesla o 0,5 %. To znamená, že meziroční pokles reálných výdajů domácností na konečnou spotřebu dosáhl ve 3. čtvrtletí 2011 úrovně 0,4 % (*proti 0,3 %*). Spotřebu domácností stlačuje jejich nepříznivá příjmová situace, zejména pokles objemu platů v části veřejného sektoru. Za rok 2011 spotřeba domácností zřejmě poklesla o cca 0,4 % (*proti 0,6 %*).

Ekonomický výkon

Z hospodářské krize, která ve všech sledovaných zemích, s výjimkou Polska, vedla v roce 2009 k poklesu absolutní úrovně HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly, se většina států postupně zotavuje. V roce 2010 pokračoval propad ekonomické úrovně pouze v Řecku, ke kterému se o rok později přidalo také Portugalsko. Kromě snížení absolutní úrovně došlo v obou ekonomikách rovněž k poklesu relativní ekonomické úrovně vůči zemím EA12. Ta se v Řecku v roce 2011 snížila dokonce o téměř 6 p.b. Naopak pobaltské státy spolu s Polskem zaznamenaly v tomtéž roce nárůst relativní ekonomické úrovně v porovnání s EA12 ve výši 2-4 p.b.

V České republice dosáhla ekonomická úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly v roce 2011 přibližně 19 900 PPS, což odpovídalo 73 % ekonomického výkonu EA12. Po období konvergence, kdy se v letech 2000-2007 v České republice reálná ekonomická úroveň v porovnání se zeměmi EA12 zvýšila o 13 p.b., dochází od roku 2008 v důsledku nízkého růstu reálného HDP na obyvatele ke stagnaci či mírné divergenci. Alternativní přepočet HDP na obyvatele prostřednictvím běžného směnného kurzu bere v úvahu tržní ocenění měny a z něho vyplývající různou úroveň cenových hladin. V případě ČR činil tento ukazatel v roce 2011 cca 14 800 EUR, tedy přibližně polovinu úrovně EA12 (51 %). Vzhledem k očekávané stagnaci ekonomiky a předpokládanému mírnému znehodnocení CZK v roce 2012 však neočekáváme, že předkrizová úroveň roku 2008 bude v horizontu predikce překonána.

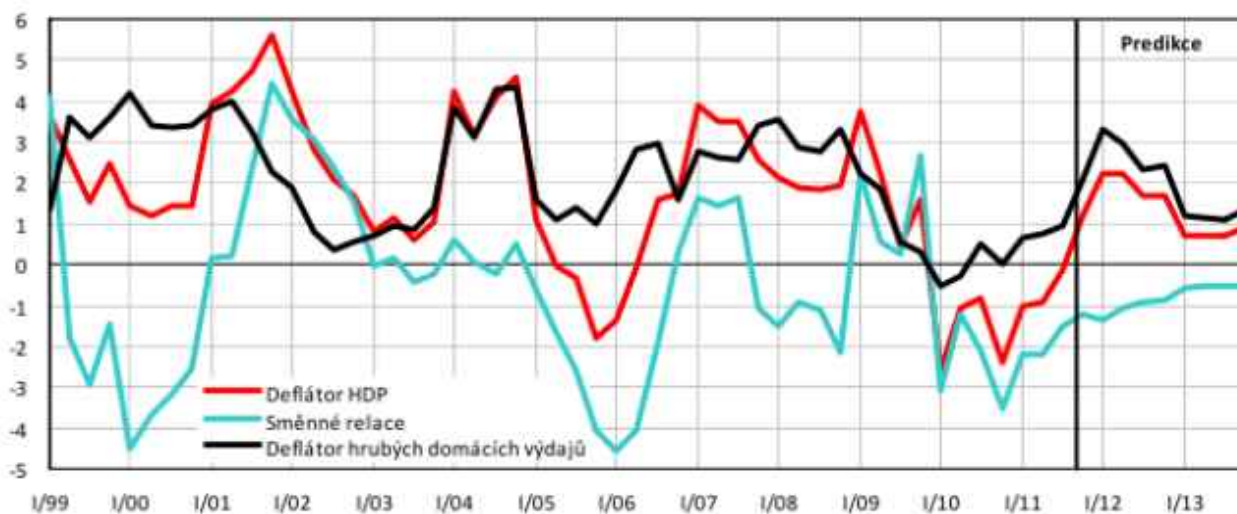
Pokud jde o srovnání cenových hladin, v roce 2011 vzrostla v České republice komparativní cenová hladina HDP o 1 p.b. a dosáhla tak 70 % průměru EA12. Očekávaný mírný pokles relativní cenové hladiny v roce 2012 by měl napomoci ke zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky.

Tabulka C.1.1: HDP reálně – roční
zřetězené objemy, referenční rok 2005

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
						<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč 2005</i>	3335	3526	3635	3465	3560	3622	3630	3689	3787	3923
	<i>růst v %</i>	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,8	0,2	1,6	2,7	3,6
Výdaje domácností na spotřebu ¹⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	1605	1673	1720	1714	1724	1718	1706	1717	1758	1820
	<i>růst v %</i>	4,4	4,2	2,8	-0,4	0,6	-0,4	-0,7	0,7	2,4	3,5
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč 2005</i>	664	666	674	700	704	688	670	671	671	673
	<i>růst v %</i>	-0,6	0,4	1,2	3,8	0,6	-2,3	-2,5	0,1	-0,1	0,3
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč 2005</i>	910	1051	1071	848	898	888	893	908	933	960
	<i>růst v %</i>	10,2	15,5	1,9	-20,8	5,9	-1,2	0,6	1,7	2,7	3,0
– fixní kapitál	<i>mld. Kč 2005</i>	851	964	1004	888	889	887	888	906	929	955
	<i>růst v %</i>	5,8	13,2	4,1	-11,5	0,1	-0,3	0,1	2,1	2,5	2,8
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč 2005</i>	59	87	68	-40	9	1	5	2	4	5
Vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2286	2541	2642	2377	2768	3089	3187	3305	3465	3716
	<i>růst v %</i>	13,8	11,2	4,0	-10,0	16,4	11,6	3,2	3,7	4,8	7,3
Dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč 2005</i>	2129	2402	2467	2180	2529	2730	2785	2863	2979	3169
	<i>růst v %</i>	10,8	12,8	2,7	-11,6	16,0	7,9	2,0	2,8	4,1	6,4
Hrubé domácí výdaje	<i>mld. Kč 2005</i>	3179	3390	3465	3271	3334	3300	3275	3302	3366	3457
	<i>růst v %</i>	4,9	6,6	2,2	-5,6	1,9	-1,0	-0,8	0,8	1,9	2,7
Metodická diskrepance ²⁾	<i>mld. Kč 2005</i>	0	-3	-6	5	-6	-30	-41	-50	-60	-77
Reálný hrubý domácí důchod	<i>mld. Kč 2005</i>	3280	3488	3562	3423	3458	3474	3455	3496	3584	3733
	<i>růst v %</i>	5,3	6,3	2,1	-3,9	1,0	0,5	-0,6	1,2	2,5	4,2

Tabulka.C.1.3: HDP – užití v běžných cenách – roční

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
						<i>Předb.</i>	<i>Odhad</i>	<i>Predikce</i>	<i>Predikce</i>	<i>Výhled</i>	<i>Výhled</i>
Hrubý domácí produkt	<i>mld. Kč</i>	3353	3663	3848	3739	3775	3833	3917	4010	4175	4416
	<i>růst v %</i>	7,6	9,2	5,1	-2,8	1,0	1,5	2,2	2,4	4,1	5,8
Výdaje domácností na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	1629	1748	1883	1880	1900	1929	1976	2018	2107	2226
	<i>růst v %</i>	6,0	7,3	7,8	-0,2	1,1	1,5	2,5	2,1	4,4	5,6
Výdaje vládních inst. na spotřebu	<i>mld. Kč</i>	694	726	759	810	808	792	794	806	817	833
	<i>růst v %</i>	4,0	4,6	4,6	6,6	-0,2	-1,9	0,2	1,5	1,4	1,9
Tvorba hrubého kapitálu	<i>mld. Kč</i>	928	1092	1114	898	947	937	959	981	1017	1059
	<i>růst v %</i>	12,4	17,6	2,0	-19,3	5,4	-1,1	2,4	2,3	3,6	4,2
– fixní kapitál	<i>mld. Kč</i>	860	990	1031	927	923	923	950	978	1013	1054
	<i>růst v %</i>	6,9	15,0	4,2	-10,1	-0,5	0,0	3,0	2,9	3,6	4,0
– změna zásob a cenností	<i>mld. Kč</i>	68	102	83	-29	24	15	9	3	3	5
Saldo zahraničního obchodu	<i>mld. Kč</i>	101	97	92	151	121	175	187	205	233	298
– vývoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2245	2498	2480	2233	2562	2847	3012	3136	3299	3523
	<i>růst v %</i>	11,8	11,3	-0,7	-10,0	14,7	11,1	5,8	4,1	5,2	6,8
– dovoz zboží a služeb	<i>mld. Kč</i>	2144	2401	2388	2082	2441	2672	2825	2931	3066	3225
	<i>růst v %</i>	11,5	12,0	-0,5	-12,8	17,3	9,4	5,7	3,8	4,6	5,2
Hrubý národní důchod ¹⁾	<i>mld. Kč</i>	3180	3401	3668	3489	3521	3575	3647	3719	3856	4063
	<i>růst v %</i>	6,6	6,9	7,8	-4,9	0,9	1,5	2,0	2,0	3,7	5,4
Saldo prvotních důchodů ²⁾	<i>mld. Kč</i>	-172	-261	-180	-250	-254	-258	-270	-291	-318	-352

Graf C.2.4: Deflátor HDP
meziroční indexy deflátoru domácího konečného užití a směnných relací, v %

Mezinárodní srovnání
Prameny: Eurostat, OECD, MMF, propočty MF ČR
Tabulka C.5.1: Úroveň HDP na obyvatele při přepočtu pomocí běžné parity kupní síly

		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
		<i>Odhad</i>									<i>Predikce</i>	
Slovensko	<i>PPS</i>	18 800	19 600	20 700	22 100	22 700	20 500	20 700	21 200	21 700	22 300	
	<i>EAI2=100</i>	78	79	79	80	83	79	78	78	78	78	
Řecko	<i>PPS</i>	20 300	20 400	21 800	22 500	23 100	22 100	21 900	20 900	20 600	21 000	
	<i>EAI2=100</i>	85	82	84	82	84	86	82	77	74	74	
Česká republika	<i>PPS</i>	16 900	17 800	18 900	20 700	20 200	19 300	19 400	19 900	20 200	20 800	
	<i>EAI2=100</i>	71	72	73	75	74	75	73	73	73	73	
Slovensko	<i>PPS</i>	12 300	13 500	15 000	16 900	18 200	17 000	18 000	18 700	19 300	20 100	
	<i>EAI2=100</i>	52	55	57	62	66	66	67	69	69	70	
Portugalsko	<i>PPS</i>	16 700	17 900	18 700	19 600	19 500	18 800	19 500	19 400	19 100	19 600	
	<i>EAI2=100</i>	70	72	72	71	71	73	73	71	69	69	
Estonsko	<i>PPS</i>	12 400	13 800	15 600	17 500	17 300	14 900	15 700	17 100	18 000	19 000	
	<i>EAI2=100</i>	52	56	60	64	63	58	59	63	65	66	
Polsko	<i>PPS</i>	11 000	11 500	12 300	13 600	14 100	14 300	15 300	16 100	16 700	17 500	
	<i>EAI2=100</i>	46	46	47	50	51	55	57	59	60	61	
Maďarsko	<i>PPS</i>	13 600	14 200	14 900	15 400	16 000	15 200	15 800	16 300	16 500	17 000	
	<i>EAI2=100</i>	57	57	57	56	58	59	59	60	59	59	
Litva	<i>PPS</i>	11 000	11 900	13 100	14 800	15 400	12 800	14 000	15 400	16 300	17 300	
	<i>EAI2=100</i>	46	48	50	54	56	50	53	56	59	60	
Lotyšsko	<i>PPS</i>	9 900	10 800	12 200	13 900	14 100	12 000	12 500	13 300	14 000	14 900	
	<i>EAI2=100</i>	41	44	47	50	51	47	47	49	50	52	

Pozn.: Paritou kupní síly je takový poměr mezi měnami, který vyjadřuje schopnost zakoupit stejný soubor statků v obou zemích. Země jsou seřazeny podle ekonomické úrovně v roce 2012.

Prameny: ČSÚ, propočty MF ČR

Tabulka C.2.1: Ceny – roční

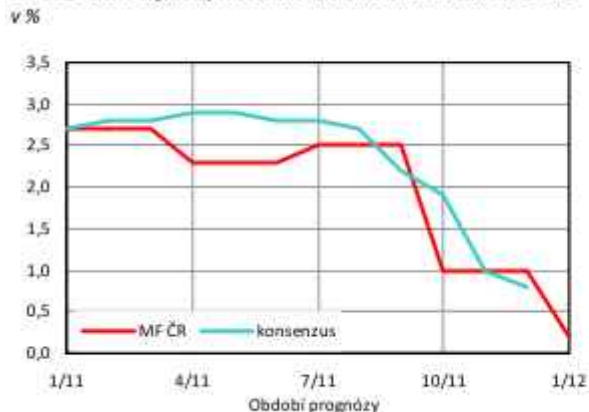
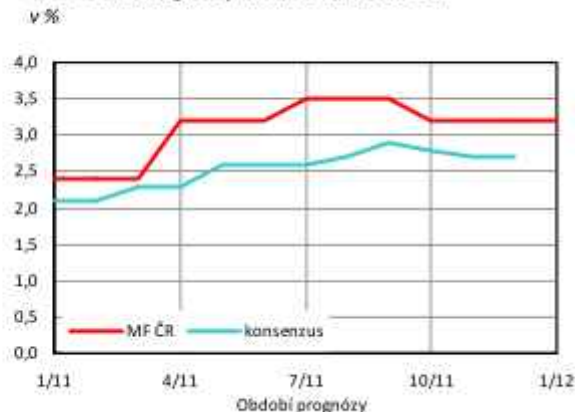
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
							Deflač.	Prodlouž.	Prodlouž.	výhled	výhled
Spotřebitelské ceny											
průměr rolu	průměr 2005=100	102,3	105,4	112,1	113,3	115,0	117,7	120,9	122,7	125,1	127,4
- průměrná míra inflace	rost v %	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,2	1,5	2,0	2,1
prosinec	průměr 2005=100	102,3	107,9	111,8	112,9	115,5	118,3	121,1	123,2	125,5	128,1
	rost v %	1,7	5,4	3,6	1,0	2,3	2,4	2,3	1,7	1,9	2,1
z toho příspěvek											
- administrativních ¹⁾ opatření	prec. body	0,8	2,2	4,3	1,0	1,6	1,2	2,1	0,5	0,6	0,7
- tržního růstu	prec. body	0,8	3,3	-0,7	0,0	0,7	1,2	0,3	1,2	1,1	1,4
HICP ²⁾	průměr 2005=100	102,1	105,1	111,7	112,4	113,7	116,2	120,0	121,8	124,5	127,0
	rost v %	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,1	3,3	1,5	2,0	2,1
Nákladové ceny bytů											
	průměr 2005=100	108,9	131,6	162,4	157,9	151,6	144,4				
	rost v %	8,9	20,8	23,4	-2,8	-4,0	-4,8				
Deflátory											
HDP	průměr 2005=100	100,5	103,9	105,9	107,9	106,1	105,8	107,9	108,7	110,2	112,5
	rost v %	0,5	3,3	1,9	1,9	-1,7	-0,2	1,9	0,8	1,4	2,1
Hrubé domácí výdaje	průměr 2005=100	102,3	105,2	108,4	109,7	109,6	110,8	113,9	115,2	117,1	119,1
	rost v %	2,3	2,8	3,1	1,2	-0,1	1,1	2,7	1,2	1,6	1,7
Spotřeba domácností (vč. NZP)											
	průměr 2005=100	101,5	104,5	109,5	109,7	110,2	112,3	115,8	117,5	119,8	122,3
	rost v %	1,5	2,9	4,8	0,2	0,4	1,9	3,2	1,5	2,0	2,1
Spotřeba vlády											
	průměr 2005=100	104,6	108,9	112,6	115,7	114,8	115,2	118,3	120,1	121,9	123,8
	rost v %	4,6	4,1	3,4	2,7	-0,8	0,4	2,8	1,3	1,5	1,6
Tvorba fixního kapitálu											
	průměr 2005=100	101,0	102,7	102,8	104,4	103,8	104,0	107,1	107,9	109,1	110,3
	rost v %	1,0	1,6	0,1	1,6	-0,6	0,2	2,9	0,8	1,1	1,2
Vývoz zboží a služeb											
	průměr 2005=100	98,2	98,3	95,9	93,9	92,5	92,2	94,3	94,0	95,2	94,8
	rost v %	-1,8	0,1	-4,5	0,0	-1,5	-0,4	2,4	0,4	0,4	-0,5
Dovoz zboží a služeb											
	průměr 2005=100	100,7	99,9	96,8	95,5	96,5	97,9	101,4	102,4	102,9	101,8
	rost v %	0,7	-0,7	-3,1	-1,4	1,1	1,4	3,7	0,9	0,5	-1,1
Směnné relace											
	průměr 2005=100	97,6	98,4	97,0	98,4	95,9	94,2	93,2	92,7	92,5	93,2
	rost v %	-2,4	0,8	-1,4	1,4	-2,5	-1,8	-1,1	-0,5	-0,2	0,7

¹⁾ Změna regulačních maximálních nebo věcně uzemňovaných cen a poplatků daní

²⁾ HICP – harmonizovaný index spotřebitelských cen. Slouží jako jeden z posuzování cenové stability podle Maastrichtských kritérií

Prioritou hospodářské politiky pro následující období je konsolidace veřejných rozpočtů zaměřená nejenom na snížení deficitů vládního sektoru, ale i na zlepšení strukturálních parametrů, jako je kvalita veřejných financí a posílení prorůstových atributů české ekonomiky.

Měnová politika, prováděná Českou národní bankou (ČNB), přešla od roku 2010 na nový střednědobý inflační cíl, neboť již nebylo dále nutné zohledňovat některé specifické potřeby transformující se ekonomiky konvergující k vyspělým zemím. Vysoká kreditibilita ČNB se odráží v pevném ukotvení inflačních očekávání v blízkosti inflačního cíle.

Graf D.1: Prognózy růstu reálného HDP na rok 2012

Graf D.2: Prognózy inflace na rok 2012


Z důvodů ekonomické reformy a nárůstů cen surovin a energií, a vývoji celosvětové ekonomické krize, se očekává v roce 2012 pokles nebo stagnace HDP a nárůst inflace.

S recesí světové ekonomiky se růst HDP predikuje na následující období -1 až 2 p.b. Tato skutečnost může v krátkém časovém horizontu negativně ovlivnit růst všech odvětví národního hospodářství.

Očekává se, že tyto ukazatele budou z dlouhodobého hlediska konvergovat k průměrným ukazatelům EÚ12 a EÚ27.

Průzkum makroekonomických prognóz

Makroekonomický scénář Konvergenčního programu, makroekonomické rámce státního rozpočtu a rozpočtového výhledu a predikce MF ČR jsou pravidelně srovnávány s výsledky šetření makroekonomických ukazatelů u významných relevantních institucí (tzv. Kolokvium). Výsledky 32. Kolokvia, které se konalo v listopadu 2011, vycházejí z předpovědí 17 institucí (MF ČR, MPO, MPSV, ČNB, CERGE-EI, Cyrrus, Česká spořitelna, ČSOB, IES FSV UK, ING, Komerční banka, Liberální institut, Patria, Generali PPF Asset Management, Raiffeisenbank, Svaz průmyslu a dopravy ČR, UniCredit Bank). Pro větší reprezentativnost průzkumu k nim byly přiřazeny prognózy EK, MMF a OECD.

Cílem Kolokvia bylo získat představu o názorech na předpokládaný vývoj naší ekonomiky a vyhodnotit základní tendence v horizontu let 2011 až 2014, přičemž roky 2013 a 2014 jsou chápány jako indikativní výhled. Shrnutí základních ukazatelů a aktuální predikci MF ČR uvádí tabulky č. 1 a 2.

Všeobecně lze shrnout, že základní tendence budoucího vývoje, s nimiž MF ČR počítá v aktuální predikci, jsou prognózami ostatních institucí potvrzeny.

Tabulka 1: Výsledky šetření na léta 2011 a 2012

	2011				2012				
	min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR	
<i>Předpoklady</i>									
HDP zemí EA12	reálný růst v %	1,1	1,5	1,8	1,7	-1,0	0,3	1,0	1,0
Cena ropy Brent	USD/barel	100	110	115	110	95	105	120	107
3M PRIBOR	průměr v %	1,0	1,2	1,5	1,2	0,9	1,1	1,5	1,1
Výnos do spl. 10R st. dluhopisů	průměr v %	3,1	3,6	3,8	3,7	3,0	3,6	3,9	3,7
Měnový kurz CZK/EUR		24,3	24,6	24,9	24,3	23,1	24,4	25,4	23,9
Měnový kurz USD/EUR		1,38	1,39	1,42	1,39	1,32	1,36	1,45	1,35
<i>Hlavní indikátory</i>									
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	1,4	1,9	2,1	2,1	-1,2	0,8	2,1	1,0
Příspěvek změny zásob	p.b.	-0,4	0,2	0,5	0,5	-0,4	0,1	1,5	0,0
Příspěvek zahr. obchodu	p.b.	1,2	1,9	2,5	1,7	-1,0	0,5	1,5	1,0
Spotřeba domácností	reálný růst v %	-0,9	-0,5	-0,1	-0,6	-0,9	0,0	1,6	-0,5
Spotřeba vlády	reálný růst v %	-1,8	-1,2	-0,5	-1,2	-2,5	-0,3	1,1	-0,5
Tvorba fixního kapitálu	reálný růst v %	1,3	2,2	3,6	2,1	-2,3	0,8	3,6	1,4
Deflátor HDP	růst v %	-0,4	0,1	0,8	0,0	0,8	1,7	3,0	1,7
Průměrná míra inflace	v%	1,7	1,9	2,4	1,9	2,0	2,9	3,4	3,2
Zaměstnanost	růst v %	0,2	0,4	0,5	0,4	-0,5	-0,1	0,3	-0,2
Míra nezaměstnanosti VŠPS	v %	6,7	6,8	7,1	6,9	6,5	7,0	7,6	6,9
Objem mezd a platů	nom. růst v %	2,0	2,5	2,9	2,3	1,8	2,7	3,8	2,7
Běžný účet platební bilance	v % HDP	-3,6	-3,0	-2,4	-3,1	-3,8	-3,2	-2,3	-3,3

Pramen: Respondenti průzkumu, propočty MF ČR
Tabulka 2: Výsledky šetření na léta 2013 a 2014

	2013				2014				
	min.	průměr	max.	MFČR	min.	průměr	max.	MFČR	
<i>Předpoklady</i>									
HDP zemí EA12	reálný růst v %	0,1	1,2	1,6	1,6	0,5	1,5	2,2	2,0
Cena ropy Brent	USD/barel	99	108	115	111	100	111	120	115
3M PRIBOR	průměr v %	1,1	1,6	2,0	1,7	1,3	2,2	3,0	2,6
Výnos do spl. 10R st. dluhopisů	průměr v %	3,2	3,8	4,2	3,9	3,3	4,0	4,5	4,2
Měnový kurz CZK/EUR		22,5	23,6	24,3	23,4	22,0	23,4	24,0	22,9
Měnový kurz USD/EUR		1,25	1,33	1,37	1,35	1,30	1,33	1,35	1,35
<i>Hlavní indikátory</i>									
Hrubý domácí produkt	reálný růst v %	1,1	2,1	3,6	2,0	0,8	2,3	3,5	3,3
Příspěvek změny zásob	p.b.	-0,8	-0,1	0,2	0,0	-4,5	-0,8	0,2	0,0
Příspěvek zahr. obchodu	p.b.	0,2	0,6	1,0	0,8	-0,7	0,5	1,4	1,2
Spotřeba domácností	reálný růst v %	0,5	1,7	2,6	1,2	1,0	2,2	3,0	2,5
Spotřeba vlády	reálný růst v %	-1,0	0,6	2,0	-0,2	0,0	0,8	2,5	0,8
Tvorba fixního kapitálu	reálný růst v %	0,0	2,7	4,8	2,8	1,5	2,9	5,0	3,2
Deflátor HDP	růst v %	0,9	1,6	2,6	0,9	1,3	1,7	2,3	1,3
Průměrná míra inflace	v%	1,3	1,9	2,6	1,6	1,3	2,0	2,4	2,1
Zaměstnanost	růst v %	-0,7	0,0	0,6	0,1	-0,2	0,3	0,8	0,5
Míra nezaměstnanosti VŠPS	v %	6,3	6,8	7,7	6,9	5,5	6,5	7,2	6,7
Objem mezd a platů	nom. růst v %	2,9	3,7	4,5	2,9	3,1	3,9	4,7	4,7
Běžný účet platební bilance	v % HDP	-4,2	-3,3	-2,4	-3,8	-3,8	-3,0	-2,2	-3,8

Pramen: Respondenti průzkumu, propočty MF ČR

Hlavní tendence makroekonomického vývoje lze shrnout takto:

V průměru instituce očekávají, že v letošním roce vzroste HDP o 1,9 %. Pro rok 2012 se sice předpokládá zpomalení, přesto by však růst měl zůstat kladný a HDP by se mohl zvýšit o 0,8 %. V letech 2013 a 2014 by pak měl ekonomický růst mírně přesáhnout hranici 2 %. Predikce MFČR je s prognózami ostatních institucí v souladu, pro rok 2014 je však optimističtější

Průměrná míra inflace by se v celém predikčním horizontu, s výjimkou roku 2012, měla držet v blízkosti inflačního cíle ČNB. Jednorázové zvýšení inflace v roce 2012 je dáno zejména očekávaným dopadem změn DPH. Predikce MF ČR se od prognóz ostatních institucí liší pouze nepatrně.

Mírný růst zaměstnanosti, s nímž pro tento rok instituce v průměru počítají, by měl být následován její stagnací v letech 2012 a 2013. Zaměstnanost by měla opět vzrůst až v roce 2014. Predikce MFČR je s prognózami ostatních institucí v souladu.

Prognózy zúčastněných institucí v průměru počítají s mírným nárůstem míry nezaměstnanosti v roce 2012 a pozvolným poklesem nezaměstnanosti v dalších letech. MFČR očekává, že míra nezaměstnanosti bude v letech 2011-2013 stagnovat těsně pod hranicí 7 % a k jejímu snížení dojde až v roce 2014. Odchyly od průměru prognóz jsou nicméně minimální.

Růst objemu mezd a platů by podle aktuálních prognóz měl akcelarovat z 2,5 % v roce 2011 na 3,9 % v roce 2014. Predikce MFČR je s touto tendencí v souladu, pro rok 2013 však počítá s pomalejším zvyšováním mezd a platů, pro rok 2014 naopak s růstem rychlejším.

Tabulky a grafy: Makroekonomická predikce MFČR leden 2012

1.2.4.3. Plán na období 2012 - 2016

Na základě výsledků hospodaření předchozích roků byl sestaven plán výnosů a nákladů oceňované společnosti. Reálnost sestaveného plánu byla konzultována s vedením společnosti. Byly dodrženy růstové faktory tvorby plánu. Přidaná hodnota v letech 2012 až 2016 roste. Do plánu se promítá rychlejší růst materiálových nákladů, zejména růst cen energií a surovin, nájemného, nákladů na opravy a údržbu, služby, mzdové náklady. Provozní HV s výjimkou poklesu v roce 2012 mírně roste. Pokles v roce 2011/ 2012 je dán zejména z důvodu plánovaných vyšších nákladů na opravu sítí a nákladů na provozní vybavení společnosti a růstem energií a zejména mimořádnou úsporou nákladů v roce 2011, která se promítla ve výrazně lepším HV v roce 2011.

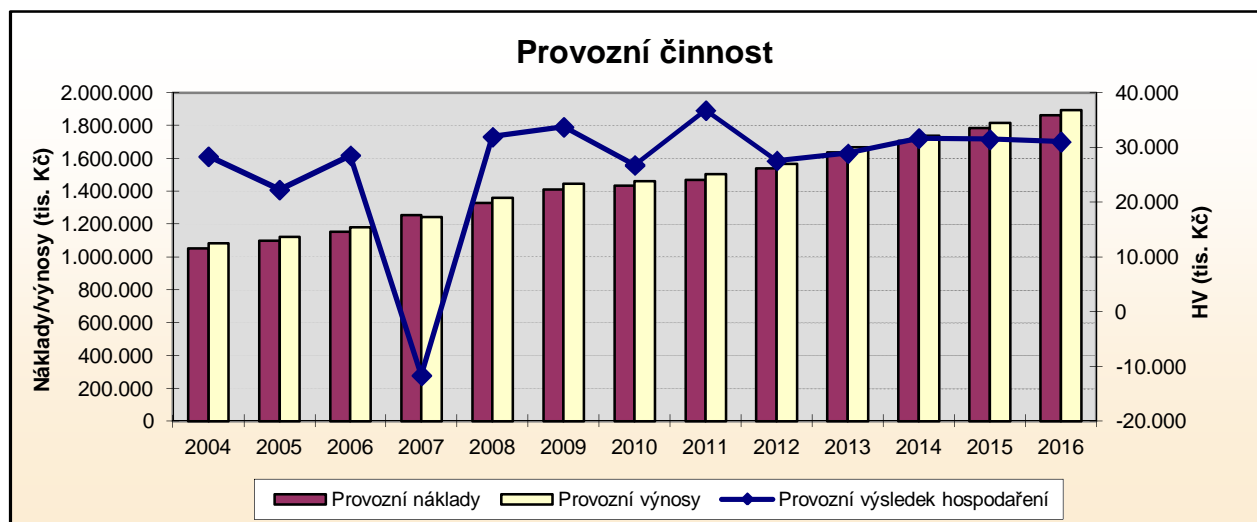
Růst jednotlivých složek plánu je v příloze posudku.

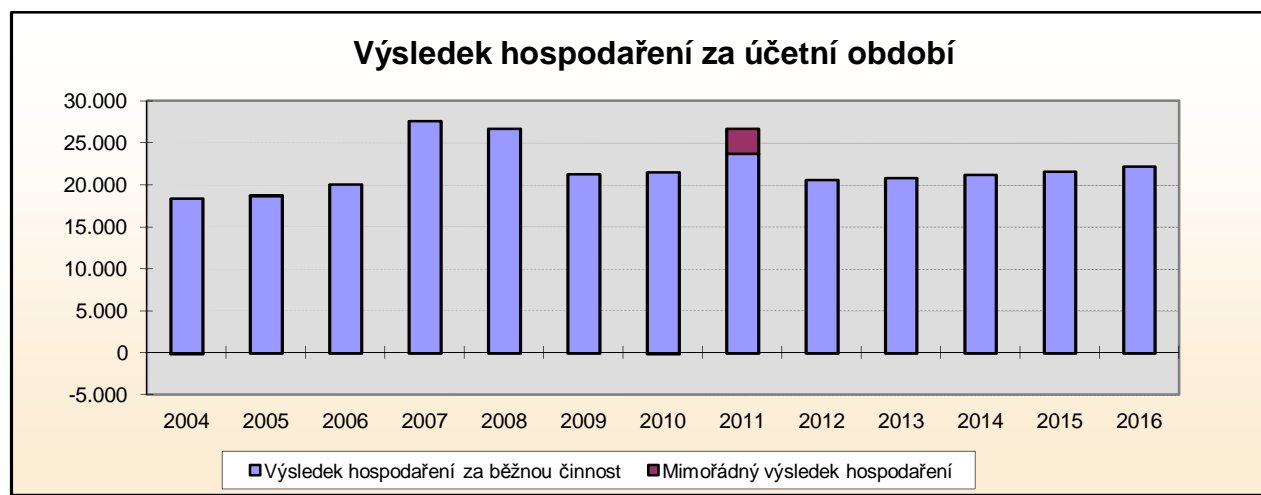
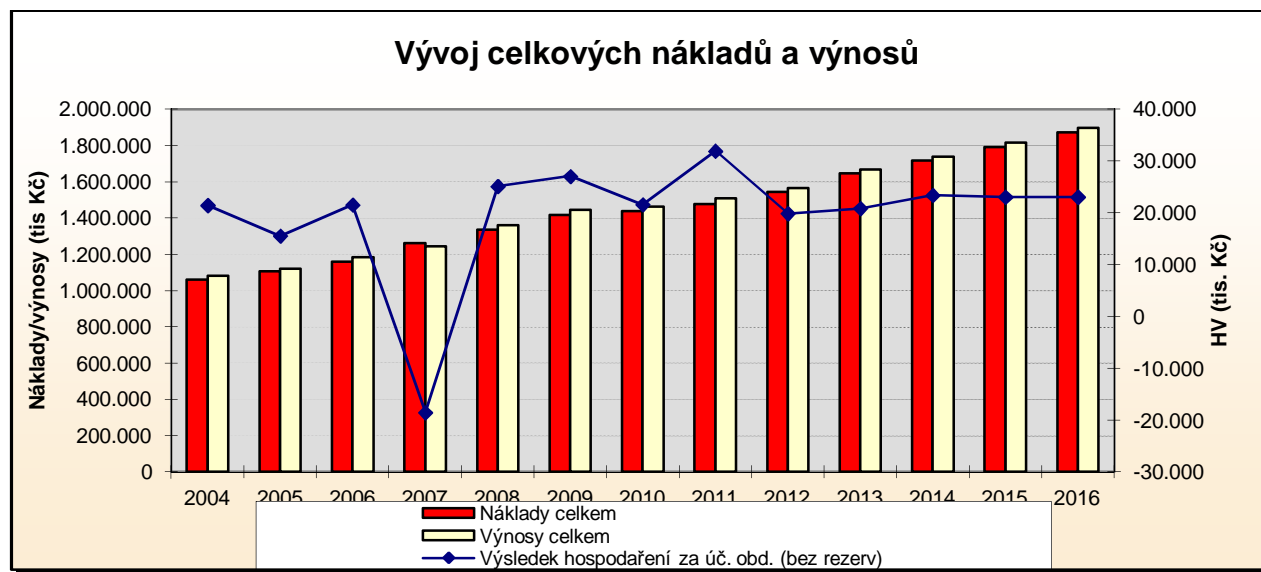
Struktura výnosů a nákladů

Rozbor struktury	Účetní období						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	7	8	9	10	11	12	13
Provozní náklady	1.433.325	1.467.340	1.536.900	1.636.860	1.707.110	1.782.391	1.863.167
Provozní výnosy	1.460.107	1.504.129	1.564.493	1.665.787	1.738.815	1.813.886	1.894.207
Provozní výsledek hospodaření	26.782	36.789	27.593	28.927	31.705	31.495	31.040
Přidaná hodnota	560.453	571.584	579.225	636.622	660.378	693.307	720.035
Finanční náklady	2.439	2.418	2.364	2.682	2.844	2.867	2.503
Finanční výnosy	1.421	1.140	946	975	980	985	1.220
Finanční výsledek hospodaření	-1.018	-1.278	-1.418	-1.707	-1.864	-1.882	-1.283
Daň z příjmu za běžnou činnost	4.028	6.563	6.296	6.347	6.442	6.543	6.691
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	21.562	23.756	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
Mimořádné náklady	121	0	0	0	0	0	0
Mimořádné výnosy	0	3.001	0	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	-121	3.001	0	0	0	0	0
Náklady celkem	1.439.913	1.476.321	1.545.560	1.645.889	1.716.396	1.791.801	1.872.361
Výnosy celkem	1.461.528	1.508.270	1.565.439	1.666.762	1.739.795	1.814.871	1.895.427
Výsledek hos. za úč. období	21.615	31.949	19.879	20.873	23.399	23.070	23.066
Výsledek hosp. před zdaněním	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957

Rozbor struktury	Změna 2010 - 2011		Změna 2011 - 2012		Změna 2012 - 2013	
	abs.	index	abs.	index	abs.	index
a	26	27	28	29	30	31
Provozní náklady	34.015	1,02	69.560	1,05	99.960	1,07
Provozní výnosy	44.022	1,03	60.364	1,04	101.294	1,06
Provozní výsledek hospodaření	10.007	1,37	-9.196	0,75	1.334	1,05
Finanční náklady	-21	0,99	-54	0,98	318	1,13
Finanční výnosy	-281	0,80	-194	0,83	29	1,03
Finanční výsledek hospodaření	-260	1,26	-140	1,11	-289	1,20
Daň z příjmu za běžnou činnost	2.535	1,63	-267	0,96	51	1,01
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2.194	1,10	-3.071	0,87	204	1,01
Mimořádné náklady	-121	0,00	0		0	
Mimořádné výnosy	3.001		-3.001	0,00	0	
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0		0		0	
Mimořádný výsledek hospodaření	3.122	-24,80	-3.001	0,00	0	
Náklady celkem	36.408	1,03	69.239	1,05	100.329	1,06
Výnosy celkem	46.742	1,03	57.169	1,04	101.323	1,06
Výsledek hospodaření za úč. obd.	10.334	1,48	-12.070	0,62	994	1,05
Výsledek hospodaření před zdaněním	7.851	1,31	-6.339	0,81	255	1,01

Rozbor struktury	Změna 2013 - 2014		Změna 2014 - 2015		Změna 2015 - 2016	
	abs.	index	abs.	index	abs.	index
a	32	33	34	35	36	37
Provozní náklady	70.250	1,04	75.281	1,04	80.776	1,05
Provozní výnosy	73.028	1,04	75.071	1,04	80.321	1,04
Provozní výsledek hospodaření	2.778	1,10	-210	0,99	-455	0,99
Finanční náklady	162	1,06	23	1,01	-364	0,87
Finanční výnosy	5	1,01	5	1,01	235	1,24
Finanční výsledek hospodaření	-157	1,09	-18	1,01	599	0,68
Daň z příjmu za běžnou činnost	95	1,01	101	1,02	148	1,02
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	378	1,02	407	1,02	592	1,03
Mimořádné náklady	0		0		0	
Mimořádné výnosy	0		0		0	
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0		0		0	
Mimořádný výsledek hospodaření	0		0		0	
Náklady celkem	70.507	1,04	75.405	1,04	80.560	1,04
Výnosy celkem	73.033	1,04	75.076	1,04	80.556	1,04
Výsledek hospodaření za úč. obd.	2.526	1,12	-329	0,99	-4	1,00
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	<i>473</i>	<i>1,02</i>	<i>508</i>	<i>1,02</i>	<i>740</i>	<i>1,03</i>





Časová řada vybraných ukazatelů plánu

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Počet zaměstnanců	1.073	1.085	1.089	1.089	1.092	1.092
Výsledek hospodaření před zdaněním	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957
Přidaná hodnota	571.584	579.225	636.622	660.378	693.307	720.035
Přidaná hodnota na 1 pracovníka (tis. Kč)	533	534	585	606	635	659
Celkové tržby	1.498.811	1.545.696	1.652.705	1.724.224	1.800.698	1.881.232
Náklady celkem	1.476.321	1.545.560	1.645.889	1.716.396	1.791.801	1.872.361
Výnosy celkem	1.508.270	1.565.439	1.666.762	1.739.795	1.814.871	1.895.427
Zásoby	16.922	15.605	16.265	16.345	16.375	16.400

Jak vyplývá z rozboru jednotlivých ukazatelů plánu v následujících pěti letech, společnost se v tomto období podílí na budování vodohospodářské struktury, která je financována částečně z prostředků evropské unie. Z tohoto důvodu se předpokládá, že společnost nebude vyplácet dividendu a vytvořené zdroje ze zisku budou použity na financování rozvoje vlastních investic, a to taktéž prostřednictvím nájemného u pronajatých vodohospodářských sítí.

Na základě těchto předpokladů byl sestaven reálný plán výnosů a nákladů společnosti, plán investic a plán financování společnosti. Tyto ukazatele jsme zapracovali do výkazu zisku a ztrát a rozvahy pro roky 2012 až 2016.

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Označení	TEXT	č. řádku	Skutečnost v účetním období					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	b	c	8	9	10	11	12	13
I.	Tržby za prodej zboží	1	2.029	3.350	5.202	5.582	5.582	5.832
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	1.992	1.210	2.760	2.920	3.500	3.657
+	<i>Obchodní marže</i>	3	37	2.140	2.442	2.662	2.082	2.175
II.	<i>Výkony</i>	4	<i>1.470.089</i>	<i>1.528.789</i>	<i>1.636.368</i>	<i>1.706.962</i>	<i>1.784.511</i>	<i>1.864.375</i>
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	1.472.166	1.528.779	1.636.203	1.706.892	1.784.436	1.864.300
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	-2.246	0	0			
3.	Aktivace	7	169	10	165	70	75	75
B.	<i>Výkonná spotřeba</i>	8	<i>898.542</i>	<i>951.704</i>	<i>1.002.188</i>	<i>1.049.246</i>	<i>1.093.286</i>	<i>1.146.515</i>
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	372.507	400.500	442.100	460.329	475.156	498.421
B. 2.	Služby	10	526.035	551.204	560.088	588.917	618.130	648.094
+	<i>Přidaná hodnota</i>	11	<i>571.584</i>	<i>579.225</i>	<i>636.622</i>	<i>660.378</i>	<i>693.307</i>	<i>720.035</i>
C.	<i>Osobní náklady</i>	12	<i>467.470</i>	<i>483.903</i>	<i>520.252</i>	<i>540.736</i>	<i>562.271</i>	<i>587.435</i>
C. 1.	Mzdové náklady	13	331.863	340.630	366.784	381.155	396.226	413.959
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	3.103	2.816	2.938	3.065	3.204	3.347
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	113.095	119.221	128.374	133.404	138.679	144.886
C. 4.	Sociální náklady	16	19.409	21.236	22.156	23.112	24.162	25.243
D.	Daně a poplatky	17	31.190	32.331	31.642	31.647	31.593	32.500
E.	Odpisy DHM a DNM	18	43.390	42.745	50.373	51.312	54.107	54.350
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	24.616	13.567	11.300	11.750	10.680	11.100
III. 1.	Tržby z prodeje dl. majetku	20	3.778	380	100	100	100	100
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	20.838	13.187	11.200	11.650	10.580	11.000
F.	Zůstat. cena prod. dl. majetku a materi.	22	18.669	11.735	9.706	9.985	9.167	9.410
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	185	0	10	10	10	10
F. 2.	Prodaný materiál	24	18.484	11.735	9.696	9.975	9.157	9.400
G. 1.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	2.596	-403	-8	1.066	698	400
IV. 2.	Ostatní provozní výnosy	26	4.799	19.190	12.925	13.455	12.415	12.500
H. 1.	Ostatní provozní náklady	27	6.087	13.272	19.939	21.264	28.467	29.300
V. 2.	Převod provozních výnosů	28						
I. 1.	Převod provozních nákladů	29						
*	Provozní výsledek hospodaření	30	<i>31.597</i>	<i>28.399</i>	<i>28.943</i>	<i>29.573</i>	<i>30.099</i>	<i>30.240</i>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31						
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32						
VII.	<i>Výnosy z dl. finančního majetku</i>	33	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

VII.	1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účet. jedn. podst. vlivem	34						
	2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35						
	3.	Výnosy z ostatního dl. Finan. majetku	36						
VIII.		Výnosy z krátkodob. finančního majetku	37						
K.		Náklady z finančního majetku	38						
IX.		Výnosy z přecenění CP a derivátů	39						
L.		Náklady z přecenění CP a derivátů	40						
M.		Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41						
X.		Výnosové úroky	42	1.022	916	935	940	945	1.100
N.		Nákladové úroky	43	0	0	120	420	420	3
XI.		Ostatní finanční výnosy	44	118	30	40	40	40	120
O.		Ostatní finanční náklady	45	2.418	2.364	2.562	2.424	2.447	2.500
XII.		Převod finančních výnosů	46						
P.		Převod finančních nákladů	47						
*		Finanční výsledek hospodaření	48	-1.278	-1.418	-1.707	-1.864	-1.882	-1.283
Q.		<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	49	<i>6.563</i>	<i>6.296</i>	<i>6.347</i>	<i>6.442</i>	<i>6.543</i>	<i>6.691</i>
S.	1.	- splatná	50	5.641	5.396	5.447	5.542	5.643	5.791
	2.	- odložená	51	922	900	900	900	900	900
**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	23.756	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
XIII.		Mimořádné výnosy	53	3.001					
R.		Mimořádné náklady	54						
S.		<i>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</i>	55	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
S.	1.	- splatná	56						
	2.	- odložená	57						
*		Mimořádný výsledek hospodaření	58	3.001	0	0	0	0	0
		Převod podílů na hosp. výsledku společníkům	59						
***		Výsledek hosp. za účetní období (+/-)	60	26.757	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
		Výsledek hospodaření před zdaněním	61	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Označení	TEXT	řádek	Účetní období (Netto)					
			2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	b	c	8	9	10	11	12	13
	AKTIVA CELKEM	1	1.018.022	1.021.143	1.063.273	1.111.814	1.155.095	1.182.973
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2						
B.	Stálá aktiva	3	344.318	400.142	373.629	380.320	395.686	418.043
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	4	<i>7.004</i>	<i>9.760</i>	<i>9.725</i>	<i>7.173</i>	<i>7.349</i>	<i>7.641</i>
I. 1.	Zřizovací výdaje	5						
2.	Nehmotné výsledky výzkum. a vývoje	6	0	0	0	0	0	0
3.	Software	7	6.501	9.334	9.299	6.747	6.923	7.215
4.	Ocenitelná práva	8		380	380	380	380	380
5.	Goodwill	9						
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10						
7.	Nedokončený dl. nehmotný majetek	11	503	46	46	46	46	46
8.	Poskytnuté zálohy na DNM	12						
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	13	<i>337.314</i>	<i>390.382</i>	<i>363.904</i>	<i>373.147</i>	<i>388.337</i>	<i>410.402</i>

B. II. 1.	Pozemky	14	11.993	11.807	11.807	11.861	11.861	11.861
2.	Stavby	15	201.988	204.291	205.902	203.423	199.355	215.120
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	108.336	153.662	146.046	157.714	176.972	181.200
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17						
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18						
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	140	149	149	149	149	149
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	14.857	20.473	0	0	0	2.072
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	21						
9.	Opravná položka k nabytému majetku	22						
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	23	0	0	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24						
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25						
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26						
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí os., podst. Vliv	27						
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28						
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29						
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	30						
C.	Oběžná aktiva	31	670.009	618.550	687.294	728.868	756.865	762.386
C. I.	<i>Zásoby</i>	32	<i>16.922</i>	<i>15.605</i>	<i>16.265</i>	<i>16.345</i>	<i>16.375</i>	<i>16.400</i>
C. I. 1.	Materiál	33	16.453	14.805	15.465	15.545	15.575	15.600
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	365	365	365	365	365	365
3.	Výrobky	35						
4.	Zvířata	36						
5.	Zboží	37	104	435	435	435	435	435
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38						
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	39	<i>830</i>	<i>1.662</i>	<i>2.067</i>	<i>2.067</i>	<i>2.090</i>	<i>2.107</i>
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40		50	50	50	50	50
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41						
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	43						
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	830	785	1.200	1.200	1.204	1.207
6.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	45						
7.	Jiné pohledávky	46		827	817	817	836	850
8.	Odložená dňová pohledávka	47						
C. III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	48	<i>467.399</i>	<i>501.956</i>	<i>541.035</i>	<i>567.580</i>	<i>594.917</i>	<i>601.816</i>
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	83.645	111.508	111.550	113.375	115.426	120.100
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50						
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	52						
5.	Sociální zabezpečení a zdr. pojištění	53						
6.	Stát - daňové pohledávky	54	27.232	18.267	16.987	16.987	17.012	17.056
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	25.914	21.534	22.572	22.982	23.396	23.520
8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	56	329.311	349.867	389.073	413.383	438.143	440.200
9.	Jiné pohledávky	57	1.297	780	853	853	940	940

C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	184.858	99.327	127.927	142.876	143.483	142.063
C. IV. 1.	Peníze	59	2.149	1.492	1.264	1.264	1.315	1.532
	2. Účty v bankách	60	182.709	97.835	126.663	141.612	142.168	140.531
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	61						
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62						
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv		3.695	2.451	2.350	2.626	2.544	2.544
D. I.	Časové rozlišení	63	3.695	2.451	2.350	2.626	2.544	2.544
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	3.656	2.411	2.100	2.591	2.504	2.504
	2. Komplexní náklady příštích období	65						
	3. Příjmy příštích období	66	39	40	250	35	40	40
	Kontrolní číslo		4.072.088	4.084.572	4.253.092	4.447.256	4.620.380	4.731.892
Označení		řá- dek	2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	b	c	8	9	10	11	12	13
	PASIVA CELKEM	67	1.018.022	1.021.143	1.063.273	1.111.814	1.155.095	1.182.973
A.	Vlastní kapitál	68	560.782	581.616	602.110	623.377	645.051	667.317
A. I.	Základní kapitál	69	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858
A. I. 1.	Základní kapitál	70	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71						
	3. Změny základního kapitálu	72						
A. II.	Kapitálové fondy	73	28.936	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477
A. II. 1.	Emisní ážio	74						
	2. Ostatní kapitálové fondy	75	28.936	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76						
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77						
A. III.	Fondy ze zisku	78	82.031	81.639	81.244	81.244	81.244	81.244
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	79	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373
	2. Statutární a ostatní fondy	80	37.658	37.266	36.871	36.871	36.871	36.871
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	201.200	227.957	248.642	269.531	290.798	312.472
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	201.200	227.957	248.642	269.531	290.798	312.472
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	83						
A. V.	Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)	84	26.757	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
B.	Cizí zdroje	85	453.841	435.828	456.953	484.157	505.752	511.256
B. I.	Rezervy	86	6.729	3.590	2.610	2.630	2.630	2.630
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	3.468	1.180	200	220	220	220
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	88						
	3. Rezerva na daň z příjmů	89						
	4. Ostatní rezervy	90	3.261	2.410	2.410	2.410	2.410	2.410
B. II.	Dlouhodobé závazky	91	13.303	12.381	12.523	12.523	12.523	12.523
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92						
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	93						
	3. Závazky - podstatný vliv	94						
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95						
	5. Přijaté zálohy	96						
	6. Vydané dluhopisy	97						
	7. Směnky k úhradě	98						
	8. Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	99						

9.	Jiné závazky	100							
10.	Odložený daňový závazek	101	13.303	12.381	12.523	12.523	12.523	12.523	12.523
B. III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	102	433.809	419.857	441.820	469.004	490.599	496.103	496.103
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	81.514	59.271	59.572	61.480	64.008	55.400	55.400
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104							
3.	Závazky - podstatný vliv	105							
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106							
5.	Závazky k zaměstnancům	107	25.373	24.186	26.046	26.834	27.976	28.150	28.150
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a ZP	108	15.374	14.564	15.626	16.042	16.593	16.890	16.890
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	5.823	3.994	3.915	3.937	4.431	4.200	4.200
8.	Přijaté zálohy	110	276.139	290.745	310.751	334.229	350.740	365.000	365.000
9.	Vydané dluhopisy	111							
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakt. dodávky)	112	29.559	27.000	25.657	26.219	26.588	26.200	26.200
11.	Jiné závazky	113	27	97	253	263	263	263	263
B. IV.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	114	0	0	0	0	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115							
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116							
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117							
C.	Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv		3.399	3.699	4.210	4.280	4.292	4.400	4.400
C. I.	<i>Časové rozlišení</i>	118	3.399	3.699	4.210	4.280	4.292	4.400	4.400
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	3.399	3.699	4.210	4.280	4.292	4.400	4.400
2.	Výnosy příštích období	120	0						
Kontrolní číslo			4.045.331	4.063.887	4.232.203	4.425.989	4.598.706	4.709.626	4.709.626

1.2.4.4. Stanovení relevantního trhu

Pro ocenění podniku je výchozím krokem vymezení trhu, který je příslušný pro oceňovaný podnik, protože hospodářské výsledky a perspektivy předmětné společnosti jsou ovlivňovány situací v odvětví, ve kterém podniká. Vymezení relevantního trhu a predikce jeho vývoje je také základem pro odhad budoucího tempa růstu tržeb oceňované společnosti.

Z hlediska geografického jsme relevantní trh vymezili na území, kde provozuje svoje sítě, a z hlediska cenového na území celé České republiky, jelikož podmínky soutěže na těchto trzích jsou uvnitř ČR v podstatě homogenní.

Z hlediska kvantitativního jsme vymezili zájmové území, kde provozuje svoje sítě, a z hlediska cenového je relevantním trhem ČR. Ceny za vodné a stočné podléhají cenové regulaci, která stanoví jejich maximální stropní cenu.

1.2.4.5. Analýza konkurenčního prostředí

Z hlediska konkurenčního prostředí můžeme konstatovat, že konkurenční možnosti jsou v tomto oboru podnikání velice malé. Dodávka vody a odvod splaškových a dešťových vod lze charakterizovat v ČR jako částečnou veřejnou službu.

Na místním trhu sice působí řada dalších tuzemských i zahraničních vodárenských společností, a to na základě vlastnictví těchto sítí a nebo formou jejich provozování na základě smluvních vztahů.

Z tohoto pohledu můžeme charakterizovat dané konkurenční prostředí za velmi omezené, protože je prakticky rozdělené daným teritoriem působnosti společnosti, kde má své sítě.

Dle údajů ČSÚ:

Spotřeba vody v Česku loni pokračovala v dalším poklesu, lidé však za její odběr z důvodu růstu ceny vodného zaplatili více peněz než o rok dříve. Vyplývá to z informací, které zveřejnil Český statistický úřad (ČSÚ).

Zatímco celkový objem fakturované vody se snížil o 2,4 procenta na 492,5 milionů metrů krychlových, výběr vodného a stočného vzrostl o více než dvě procenta na 27,2 miliardy korun.

Průměrná spotřeba vody klesla o více než čtyři litry na 138 litrů na osobu denně. U samotných domácností tento ukazatel klesl o tři litry na 89,5 litrů. Obyvatelé Prahy spotřebovávají stále zhruba o čtvrtinu více vody než činí celorepublikový průměr. Kromě domácností omezovali loni odběr vody také zemědělci, kteří jí odebrali o 3,3 procenta méně, u průmyslu zůstala spotřeba na úrovni roku 2009.

Průměrná sazba vodného stoupla v roce 2010 o korunu z 28,10 Kč za metr krychlový na 29,10 koruny. Cena stočného se zvýšila o 1,20 na 26,30 Kč. Vodárenské společnosti na vodném vybraly 14,3 miliardy, na stočném 12,9 miliardy korun.

Češi začali šetřit vodou po jejím skokovém zdražení v 90. letech minulého století. Za posledních 20 let klesla denní spotřeba vody na osobu o více než třetinu. Lidé kvůli rostoucím cenám vody používají úsporné vodovodní baterie či pračky. S rozvojem modernějších technologií se snižuje také spotřeba vody v průmyslu či zemědělství, stále více lidí také využívá vlastní studny.

Vodou z vodovodu bylo v loňském roce zásobeno 9,79 milionu obyvatel České republiky (93,1 procenta populace), což představovalo meziroční nárůst o 0,6 procenta. Délka vodovodní sítě se prodloužila zhruba o 580 kilometrů na 73.448 kilometrů. Dále stoupl také podíl obyvatel žijících v domech napojených na kanalizaci, když se meziročně zvýšil o 83.000 osob na bezmála 82 procent.

Ceny vodného a stočného podléhají cenové regulaci. Pro rok 2012 byly pro jednotlivé společnosti schváleny následující ceny, které jsou uvedeny včetně DPH.

Společnost	Vodné Kč/m ³	Stočné Kč/m ³	Celkem	Meziroční nárůst	Poznámka
Pražské vodovody a kanalizace			66,35	9,88 %	
Severočeské vodovody a kanalizace	42,86	40,44	83,8	6,9 %	
Vodovody a kanalizace Beroun	48,45	34,43	82,88	9,9 %	
Středočeské vodárny					
Vodovody a kanalizace Pardubice	34,7	42,4	77,1	8,7 %	
Královehradecká provozní	38,3	40,2	78,5	9,9 %	dvousložková cena
Vodárna Plzeň a.s.	52,11	31,34	83,45	21,88 %	
Brněnské vodárny a kanalizace	29,99	34,32	64,30	6,90 %	
ČEVAK:					
- České Budějovice	36,60	30,44	67,03		dvousložková cena
- Český Krumlov	34,61	34,29	68,89		dvousložková cena
- Jindřichův Hradec					dvousložková cena
- Prachatice	35,34	36,28	71,62	11,3%	dvousložková cena
Vodohospodářská a obchodní společnost Jičín	37,63	38,32	75,95	8,9 %	
Vodárny a kanalizace Karlovy Vary					dvousložková cena
CHEVAK Cheb	39,33	35,34	74,67	7 %	
Vodovody a kanalizace Náchod	32,78	32,58	65,36	9,1 %	
Vodohospodářském sdružení Turnov	45,18	36,14	81,32	13 %	
Vodovody a kanalizace Trutnov			57,97	6 %	
Vodárenská společnost Chrudim	39,64	32,8	72,44		dvousložková cena, fixní poplatek 1983,6 Kč
Vodovody a kanalizace Vysoké Mýto			61,14		
Vodovody a kanalizace Jablonné nad Orlicí	29,64	35,34	64,98	3,6 %	
Vodárenská akciová společnost					
- Boskovice - Blansko	40,12	41,29	81,41	7 %	
- Ivančice	39	42	81,00	10,7 %	
- Znojmo	40,60	31,37	71,97	9 %	
- Tišnovsko					
- Jihlava	45,35	30,7	76,05	12 %	
- Třebíč	40,21	29,00	78,90	10 %	
- Žďár nad Sázavou	45,00	32,70	77,70	11,1 %	
Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava	34,9	31,52	66,42	8,8 %	
Ostravské vodárny a kanalizace	33,16	33,93	67,09	7,6 %	
Vodovody a kanalizace Vsetín	41,95	30,33	72,28	9,9 %	
Šumperská provozní vodohospodářská společnost	36,78	37,34	74,12	7,8 %	
Vodovody a kanalizace Bruntál	36,46	23,56	60,02	7,5 %	
Moravská vodárenská:					
- Zlínsko	42,16	41,12	83,28	13,8 %	
- Olomoucko	35,34	40,34	75,68	7,2 %	
- Prostějovsko	37,93	35,19	73,12	12 %	
Vodovody a kanalizace Přerov	39,00	28,00	67,00	7,2 %	
Vodovody a kanalizace Jeseník	27,8	35,23	63,03	4,6 %	
Vodovody a kanalizace Kroměříž	32,43	32,34	64,77	5,7 %	
Vodovody a kanalizace Břeclav	35,91	40,81	76,72	9,8%	
Vodovody a kanalizace Hodonín	24,6	31,85	56,45	8,5 %	+ pevná složka 855 Kč
Slovácké vodovody a kanalizace	36,99	32,26	69,25	5,8 %	
Vodárny a kanalizace Vyškov	36,50	33,5	70	7,7 %	
Vodovody a kanalizace Mladá Boleslav	32,40	32,30	64,70	9,9 %	
Vodárny a kanalizace Nymburk	37,81	37,16	74,97	9,3 %	
VODOS Kolín	34,17	36,26	70,43		
Krnovské vodovody a kanalizace	19,95	18,24	38,19		
Vodárny Kladno-Mělník			84,48	9,6 %	
Frydlantská vodárenská společnost	31,39	52,89	84,28	14 %	
Vodohospodářské sdružení obcí západních Čech			68,62		
Jesenická vodohospodářská společnost	27,82	35,23	63,05	4,6 %	

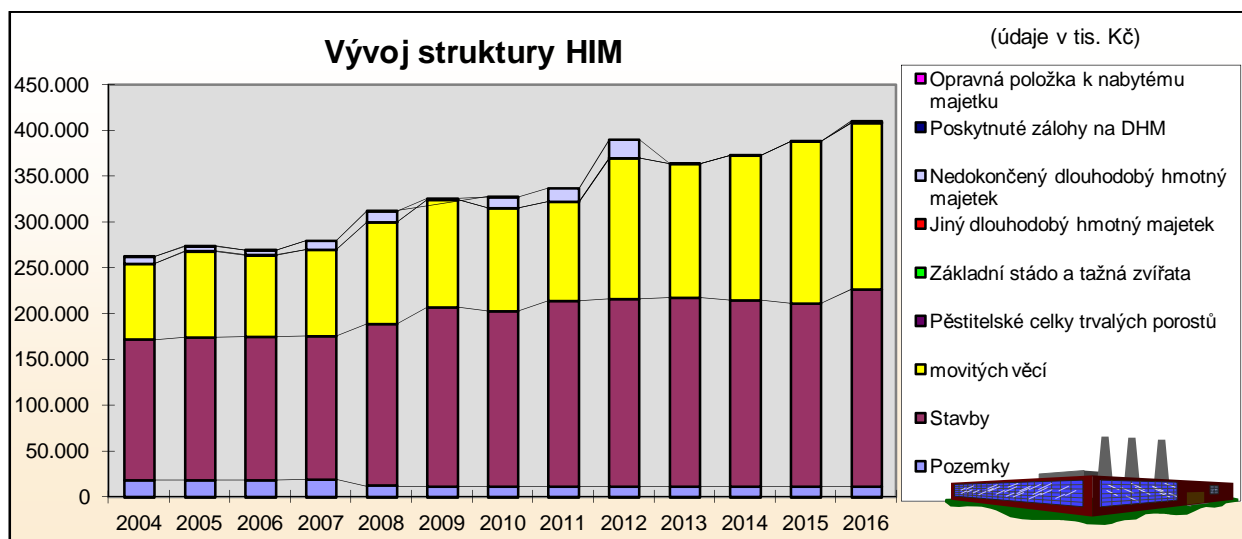
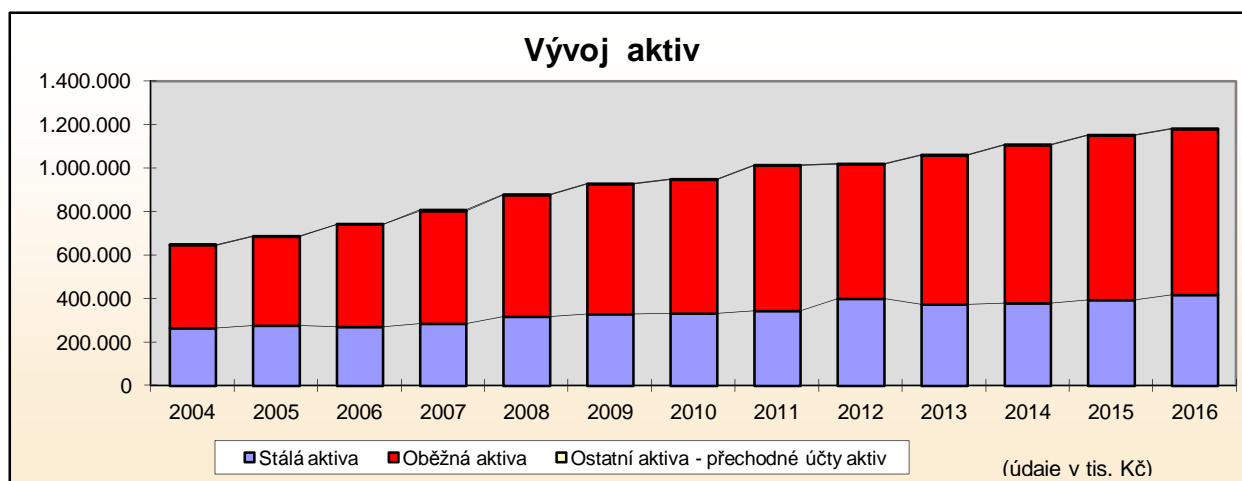
Jak vyplývá z výše uvedené tabulky, ceny VAS jsou zde uvedeny dle jednotlivých divizí a z hlediska jejich výše je můžeme charakterizovat jako poměrně vysoké ve srovnání ostatních vodáren.

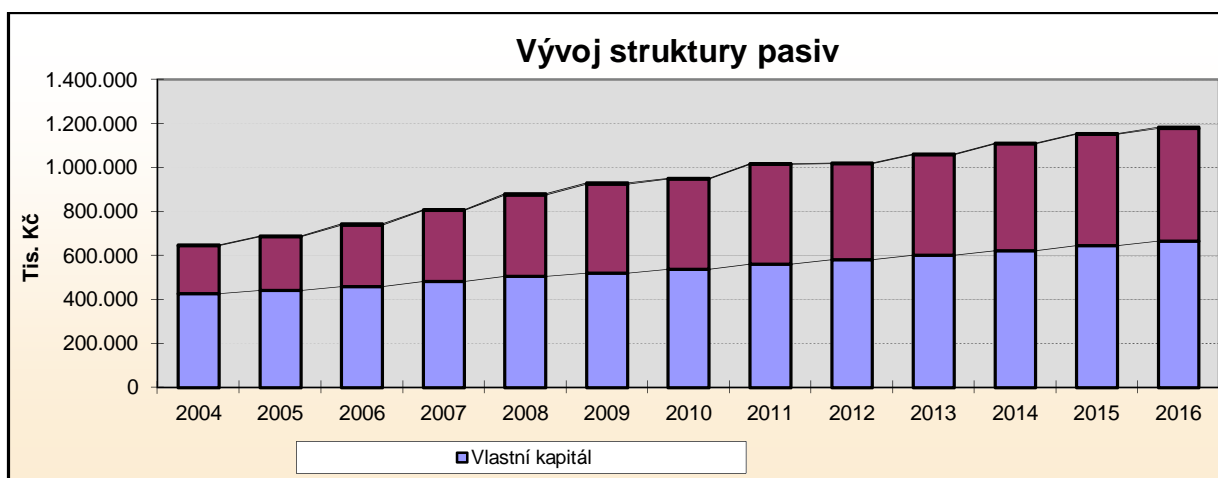
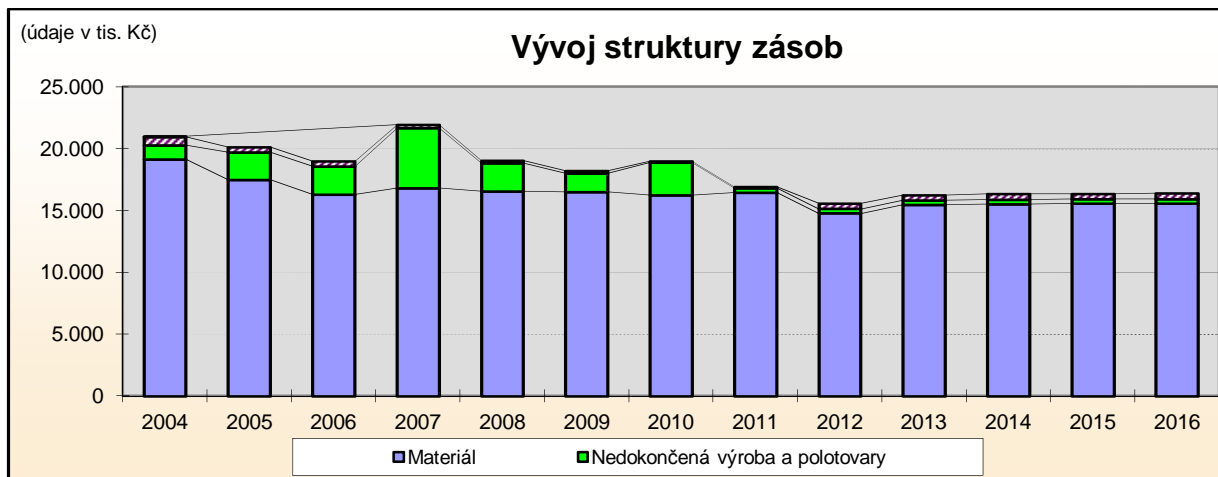
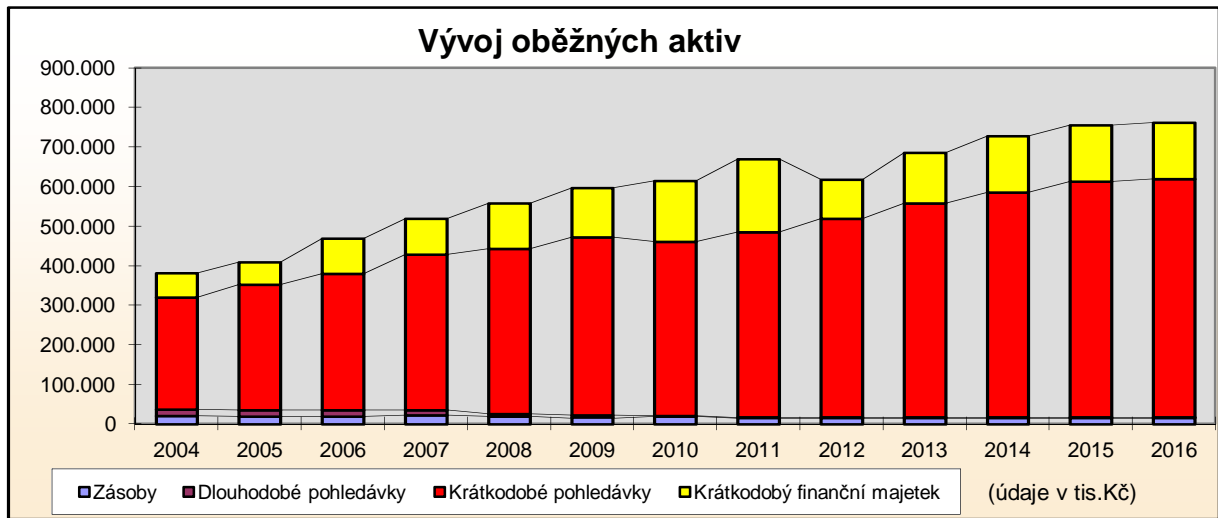
1. 2. 5. Finanční analýza společnosti

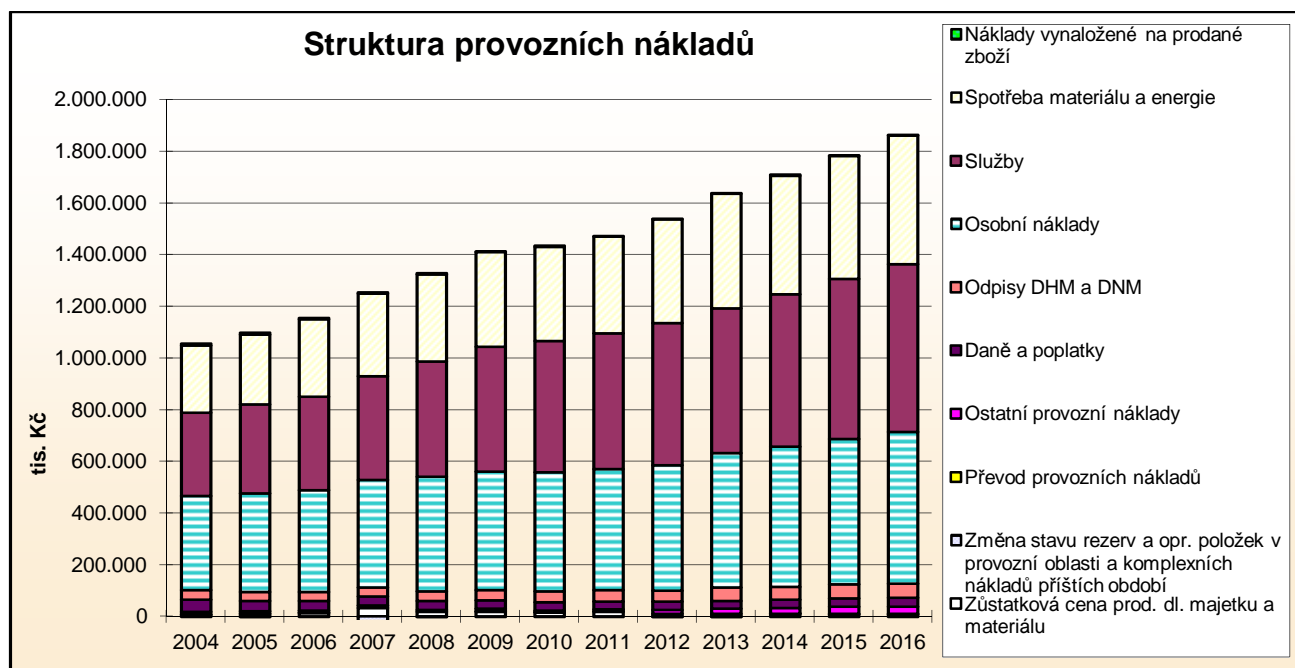
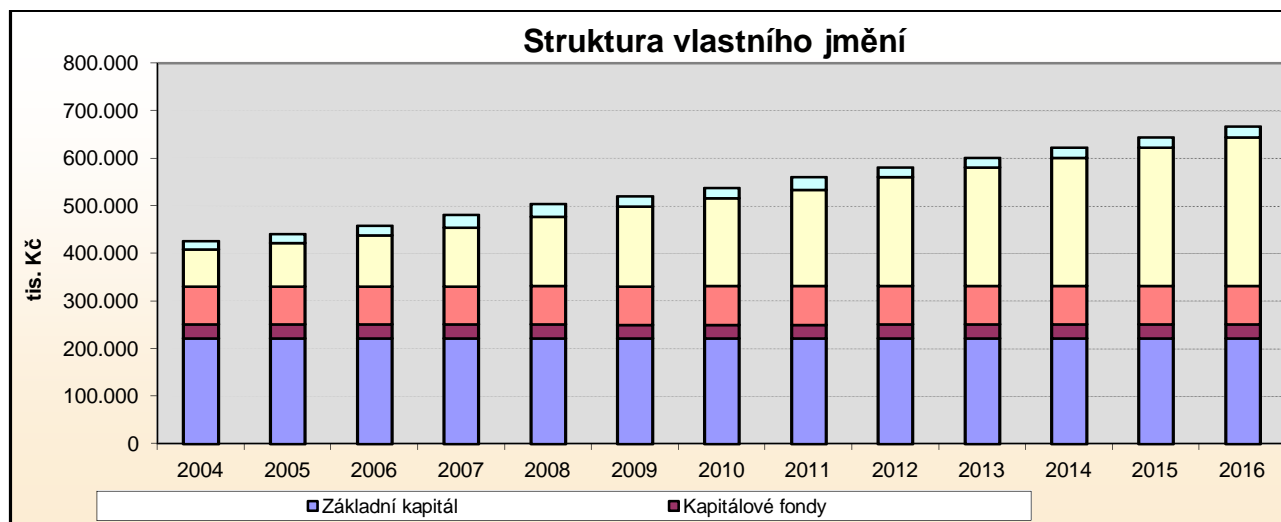
Finanční analýza poskytuje informace o finančním zdraví společnosti, tj. v jakém stavu se nachází k okamžiku ocenění a jaký vývoj lze očekávat do budoucna.

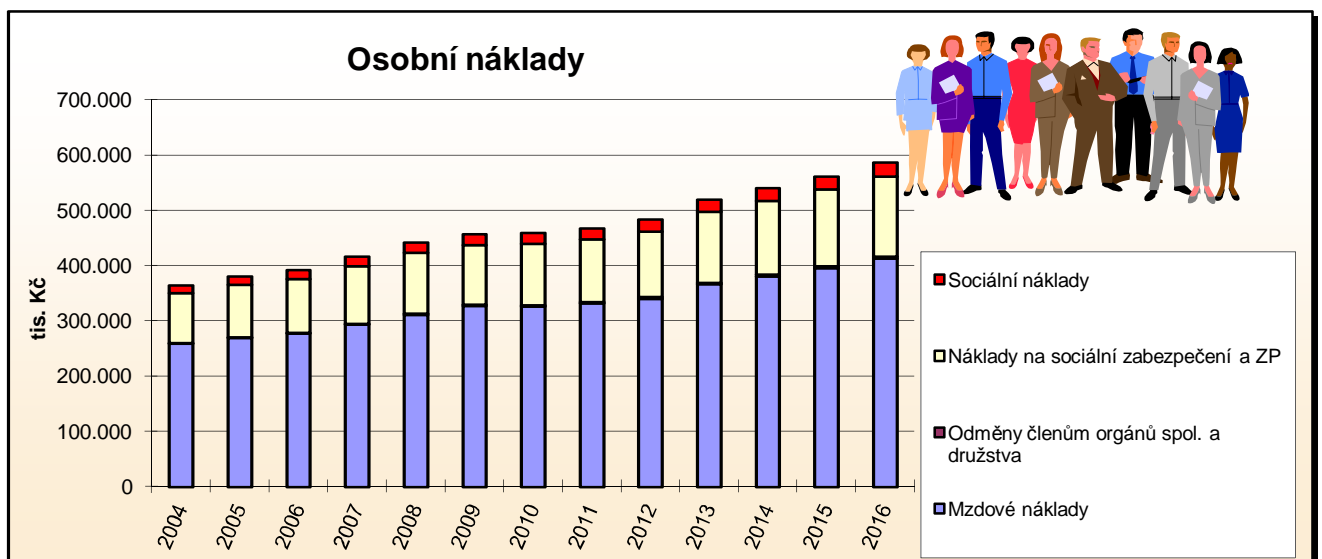
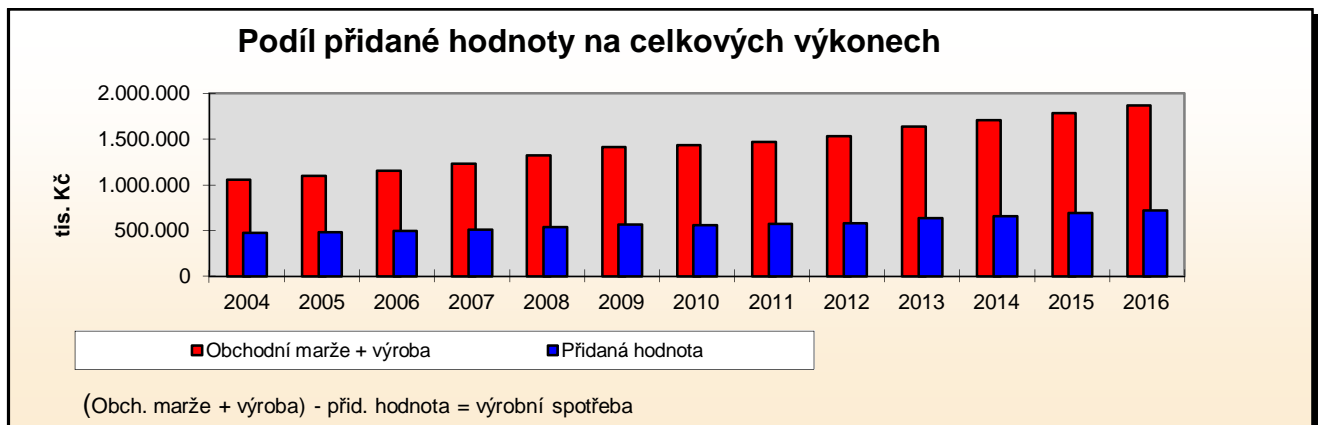
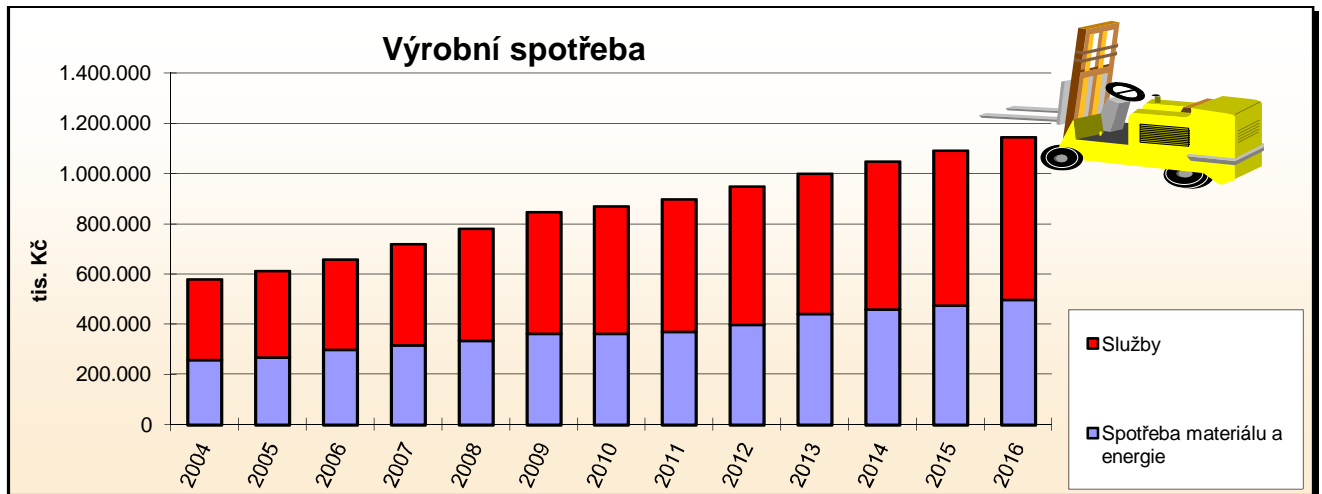
V kontextu s dalšími informacemi pak finanční analýza slouží jako jedno z východisek pro posouzení rizika společnosti (zvláště pak provozního a finančního) a k tvorbě či posouzení reálnosti finančního plánu. Z finanční analýzy se také vychází při určování hodnoty společnosti metodou tržního srovnání.

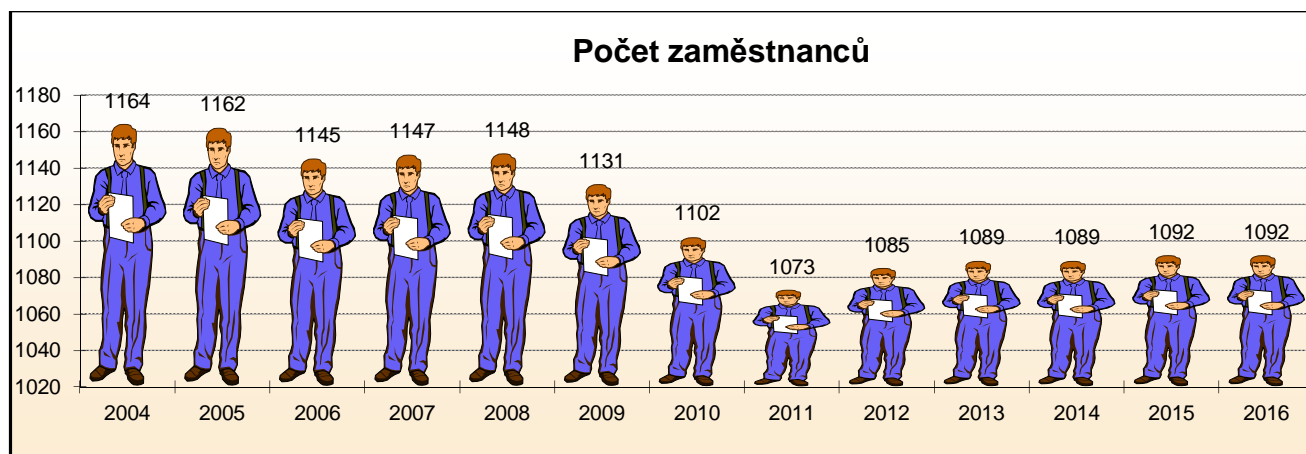
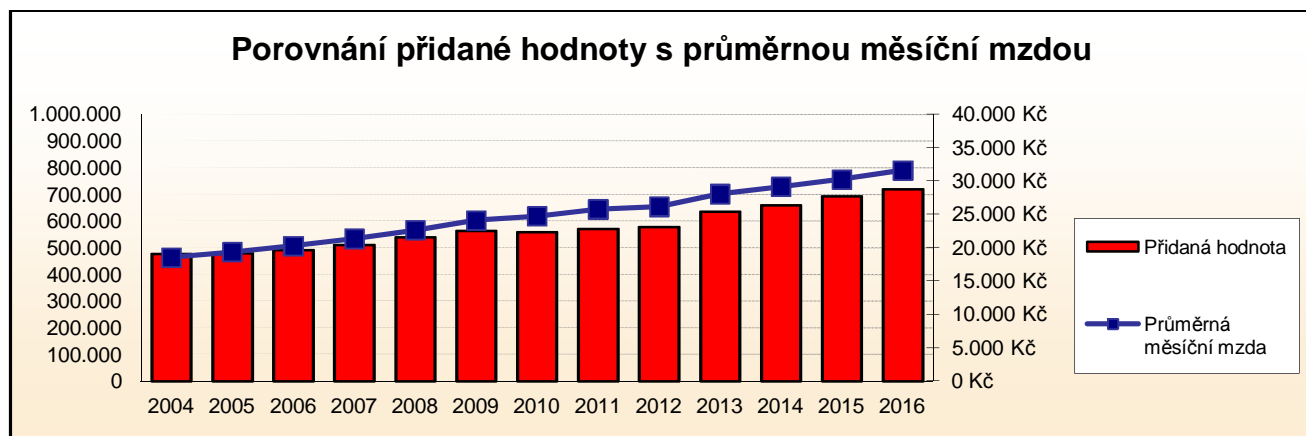
V posudku byla provedena historická finanční analýza společnosti za období let 2004 – 2011 a finanční analýza plánu za období 2012 – 2016.











Na jednotlivých grafech je zdokumentován pozitivní vývoj společnosti v jednotlivých ekonomických ukazatelích. Číselné hodnoty jsou uvedeny v tabulkách finanční analýzy, která je v příloze posudku.

Z provedené finanční analýzy, lze dovést závěry, že společnost má své místo na trhu, z hlediska svého specifického poslání zásobování vodou a likvidací odpadních a splaškových vod se jedná o činnost, která se bude nadále rozvíjet. Z ekonomického hlediska lze konstatovat, že společnost má a bude mít své postavení na trhu.

1.2.5.1. Dlouhodobý tržní potenciál
Vývoj HDP a průměrné míry inflace v letech 2000 - 2011
Tab. č. 2.5.1. HDP v běžných cenách, míra inflace ve spotřebitelských cenách a HDP ve stálých cenách.

Rok	HDP v kupních cenách /obyv. EU27	nominální růst HDP EU27	HDP ČR b.c.	Tempo růstu HDP z b.c.	Míra inflace	Tempo růstu HDP ČR reálné (s.c.)
2000	19 100	7,3%	2 189		103,9	3,6%
2001	19 800	3,7%	2 352	7,4%	104,7	2,5%
2002	20 500	1,0%	2 464	4,8%	101,8	1,9%
2003	20 700	8,5%	2 577	4,6%	100,1	3,6%
2004	21 700	4,8%	2 815	9,2%	102,8	4,5%
2005	22 500	3,6%	2 984	6,0%	101,9	6,3%
2006	23 700	4,0%	3353	7,6%	102,5	7,0%
2007	25 000	5,5%	3 663	9,2%	102,8	5,7%
2008	25 000	0,0%	3 848	5,1%	106,3	3,1%
2009	23 500	-6,0%	3 739	-2,8%	101,0	-4,7%
2010	24 400	3,8%	3 775	1,0%	101,5	2,7%
2011	24550	0,6%	3 833	1,5%	101,9	1,8%

Od května 2011 došlo k prudkému zhoršení výhledu globální ekonomické situace. Prohlubování a rozšiřování dluhové krize na další státy eurozóny a neschopnost evropských politiků tento stav efektivně řešit, vedou k nárůstu nedůvěry ve schopnost vlád problémových zemí splácet dluhy a k nervozitě na finančních trzích. Nákaza se postupně rozšiřuje i na bankovní sektor v eurozóně - snižuje se aktivita na mezibankovních trzích a řadě bank byl v důsledku jejich expozice vůči státním dluhopisům problémových států snížen rating.

Neklid na finančních trzích a nejistá očekávání s pravděpodobnými přesahy do reálné ekonomiky mají i své fiskální konsekvence. Zhoršené makroekonomické výhledy, nutnost konsolidace, závazky vůči Evropské unii či intenzivní dohled finančních trhů a ratingových agentur stručně charakterizují nejenom současné pocity řady vyspělých ekonomik EU.

Ekonomická aktivita v České republice se po recesi z přelomu let 2008 a 2009 pozvolna zvyšuje, přesto se ještě úroveň sezónně očištěného HDP nachází pod dosavadním vrcholem z 3. čtvrtletí 2008. Navíc zatím nedošlo k uzavření záporné produkční mezery, která podle současných propočtů na konci recese (2. čtvrtletí 2009) dosáhla cca -3,5 %, což indikovalo nejnižší využití ekonomického potenciálu v post-transformačním období. Proces uzavírání mezery výstupu se dočasně zastavil ve 2. čtvrtletí 2011, kdy došlo k jejímu rozšíření o 0,2 p.b. na -1,4 %.

Za tímto vývojem stálo poměrně razantní zpomalení růstu reálného HDP, který se ve srovnání s 1. čtvrtletím zvýšil pouze o 0,1 % (meziročně o 2,2 %), čímž zaostal za růstem potenciálu. Mírně kladných mezičtvrtletních růstů by ekonomika měla dosahovat i ve 3. a 4. čtvrtletí, pro celý rok 2011 pak počítáme s růstem HDP o 2,1 %. V roce 2012 by však mělo dojít ke zpomalení růstové dynamiky na 1,0 %, přičemž rizika této predikce jsou vychýlena směrem dolů. S ohledem na vývoj dluhové krize v eurozóně nelze s naprostou jistotou vyloučit ani extrémní možnost opakování recese v podobě z přelomu let 2008 a 2009.

Dominantním faktorem růstu HDP by v roce 2011 i příštím roce měl být zahraniční obchod. Kladný příspěvek k růstu by měl být zaznamenán u tvorby hrubého kapitálu, růst by naopak měla brzdit konečná spotřeba. Proti růstu spotřeby domácností bude působit řada faktorů. Kromě situace na trhu práce, velmi pomalého růstu objemu mezd a platů (v reálném vyjádření by se mzdy a platy měly v roce 2012 dokonce snížit) a zvýšení redukované sazby daně z přidané hodnoty o 4 p.b. v roce 2012 nesmíme zapomenout také na obavy spotřebitelů z případných ekonomických turbulencí, které by mohly nastat v souvislosti s dluhovou krizí v eurozóně. Očekáváme proto, že se spotřeba domácností sníží o 0,6 % v roce 2011 a o 0,5 % v roce 2012.

Spotřebitelské ceny by se měly v roce 2011 zvýšit o 1,9 %. V roce 2012 by měla míra inflace dosáhnout 3,2 %, výrazný dopad do spotřebitelských cen ve výši 1,1 p.b. však očekáváme od zvýšení redukované sazby daně z přidané hodnoty.

Na základě výše uvedených údajů vycházíme z predikce publikované MFČR Fiskální výhled České republiky - listopad 2011, která predikuje hlavní hospodářské ukazatele do roku 2015. V současné době znalec bere na vědomí údaje o zhoršující se dluhové situaci dalších zemí eurozóny zejména Řecka, Španělska, Portugalska a taktéž Itálie.

Rok	HDP ČR b.c.	Tempo růstu HDP z b.c.	Míra inflace	HDP ČR reálné (s.c.)	Tempo růstu HDP ČR reálné (s.c.)	Deflátor HDP
2010	3 775	1,0%	101,5	3560	2,7%	-1,7%
2011	3 833	1,5%	101,9	3622	1,8%	-0,2%
2012	3917	2,2%	103,2	3630	0,2%	1,9%
2013	4010	2,4%	101,5	3689	1,6%	0,8%
2014	4175	4,1%	102,0	3787	2,7%	1,4%
2015	4416	5,8%	102,0	3923	3,6%	2,1%
2016	4553	4,0%	101,8	4021	2,5%	1,5%
2017	4712	3,5%	101,5	4224	2,5%	1,0%

Predikce znalce modře.

HDP v Tržních cenách - zdroj Eurostat

Rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EU.(27.zemí)	1,63%	4,96%	4,25%	5,74%	6,01%	0,56%	-5,79%	4,34%			
Eurozóna	1,05%	4,07%	4,38%	5,58%	6,55%	0,83%	-4,81%	3,76%			
Eurozóna.(17.zemí)	1,10%	4,13%	4,46%	5,64%	6,11%	0,59%	-5,88%	3,76%			
Eurozóna.(16.zemí)	1,08%	4,12%	4,44%	5,63%	6,09%	0,60%	-5,86%	3,76%			
Česká.republika	5,62%	6,70%	5,53%	6,75%	9,65%	-1,08%	-3,99%	0,92%	1,53%	2,93%	3,48%
Německo	2,24%	4,33%	4,13%	4,73%	5,53%	0,37%	-6,64%	5,76%	4,47%	3,02%	3,24%

Znalec po zhodnocení všech dalších ekonomických zdrojů a v souvislosti s prohlubující se finanční krizí v eurozóně a poklesu zejména stavební výroby v ČR a vysoké rozestavěnosti bytového fondu, která vyústí v pravděpodobné problémy hypoteční krize v ČR a v návaznosti na naši závislost zejména na německou ekonomiku dospěl k závěru, že nelze v blízké budoucnosti očekávat tak vysoká tempa růstu HDP, protože celkové tempo růstu ekonomiky ČR je přímo závislé na tempu růstu HDP EÚ12, které není tak vysoké.

Tempa růstu výkonů a výnosů, tržeb a přidané hodnoty VAS Brno z historie a plánu.

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Růst tržeb a výkonů v %	4,89	3,57	4,98	6,84	7,25	6,64	1,45	2,51	4,08	7,14	4,32	4,53	4,48
Růst tržeb v %	19,81	21,14	-37,84	7,41	16,44	-5,46	7,71	-52,71	65,11	55,28	7,30	0,00	4,48
Růst výkonů v %	4,82	3,47	5,28	6,84	7,35	6,68	1,43	2,68	3,99	7,04	4,31	4,54	4,48
Růst přidané hodnoty v %	6,43	0,70	2,38	4,05	5,50	4,23	-0,65	1,99	1,34	9,91	3,73	4,99	3,86

Udržení dlouhodobého tempa růstu v cca 4,5 % je v daném zájmovém území bez náběhu nových přípojních míst nereálné. Proto do budoucna predikujeme maximální tempo růstu výkonů max v úrovni cca 3,5 %. Vzhledem k velikosti společnosti a jejímu postavení na trhu a svému specifickému poslání zásobování daných území vodou a likvidaci splaškových a dešťových vod, odhadujeme dlouhodobě udržitelný tržní potenciál společnosti (pro období po roce 2016) na 3,5 % nominálního růstu ročně b.c., tj. na úrovni makroekonomického potenciálu národního hospodářství (HDP = 3,5% b.c.).

Důvody, které nás vedou ke stanovení tempa růstu v úrovni 3,5 % v b.c plynou z toho, že cena vodného a stočného je limitována. Množství spotřebované vody v rámci zavádění nových technologií obvykle klesá. Veřejná osvěta v oblasti spotřeby vody celosvětově volá po dosahování úspor ve spotřebě pitné vody, Tato skutečnost se přenáší do podvědomí obyvatelstva a nově zaváděné spotřebiče, vodovodní baterie a sprchy jsou úspornější.

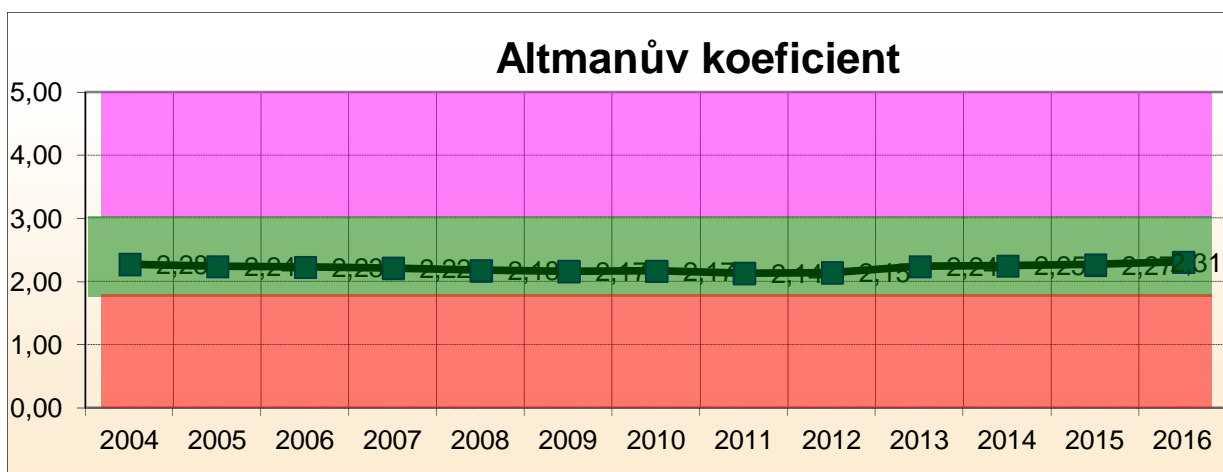
Poskytovaná služba má municipální charakter.

Altmanův koeficient

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Položka	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
X1	0,28	0,27	0,28	0,26	0,23	0,23	0,23	0,23	0,19	0,23	0,23	0,23	0,23
X2	0,12	0,13	0,14	0,15	0,17	0,18	0,19	0,20	0,22	0,23	0,24	0,25	0,26
X3	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02
X4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X5	1,65	1,62	1,58	1,55	1,54	1,54	1,53	1,47	1,51	1,55	1,55	1,56	1,59
Výsledný koeficient	2,28	2,24	2,23	2,22	2,18	2,17	2,17	2,14	2,15	2,24	2,25	2,27	2,31

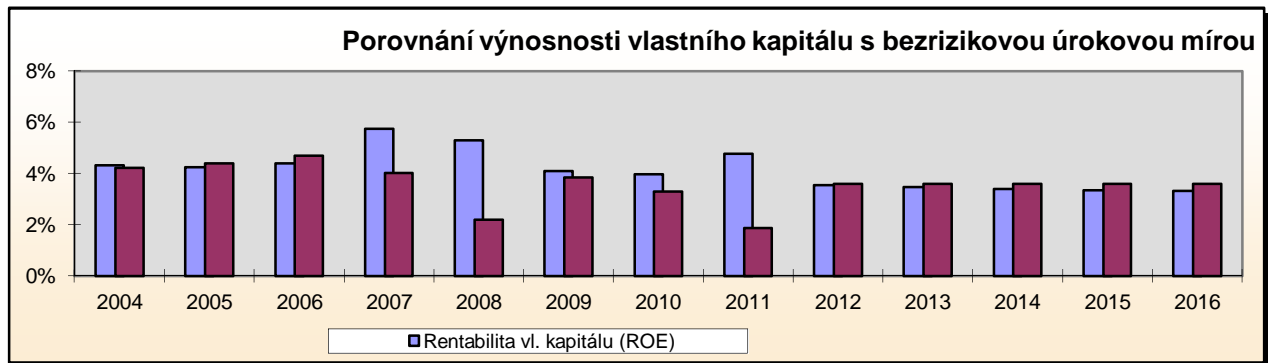
Výsledný koeficient by měl být v intervalu (1,8;3)



Výnosnost vlastního kapitálu

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Rentabilita vl. kapitálu (ROE)	4%	4%	4%	6%	5%	4%	4%
Úroková míra stát. obligací	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita vl. kapitálu (ROE)	5%	4%	3%	3%	3%	3%
Úroková míra stát. obligací	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%



Analýza tržního potenciálu společnosti shrnuje předchozí závěry z jednotlivých dílčích analýz. Její výstupy jsme použili pro sestavení finančního plánu použitého pro ocenění společnosti, a to na základě odhadnutého nominálního tempa růstu tržeb společnosti pro období roků 2012 až 2016. Pro období druhé fáze (po roce 2016) předpokládáme, že tempo růstu bude v úrovni tempa růstu HDP v b.c. 3,5 %. Na základě ekonomické analýzy jsme dospěli k závěru, že predikovaná sazba tempa růstu v druhé fázi je pro společnost VAS Brno reálně dosažitelná.

Na základě prostudování a vyhodnocení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, které jsou v příloze č. 4 posudku, a to provedené jak z historických, tak i plánovaných dat finančního a hospodářského plánu, jsme dospěli k závěru, že společnost má své místo na trhu a jsou reálné předpoklady, že si své postavení na trhu i v budoucnu udrží. To vytváří základní předpoklad pro dlouhodobou existenci společnosti.

1.3 . POSUDEK

1.3.1. Metodologie ocenění

Vzhledem k tomu, že podnik nemá žádnou objektivně danou hodnotu, neexistuje ani jediné správné ocenění, které by bylo použitelné pro všechny účely. Z poměrně širokého okruhu metod určených k ocenění podniku je třeba volit. Především na základě účelu ocenění, ale také rozsahu dat (důležitých pro ocenění), která má oceňovatel k dispozici. Je třeba brát také v úvahu, jedná-li se o ocenění podniku jako celku, majoritního podílu, minoritního podílu, podílu registrovaného na veřejném trhu, přichází-li v úvahu efekt synergie apod.

Základní metody určené pro ocenění podniku lze strukturovat takto:

1. Metody založené na analýze majetku a závazků

- a) účetní hodnota,
- b) likvidační hodnota,
- c) substanční hodnota.

2. Metody založené na analýze trhu

- a) tržní kapitalizace,
- b) srovnání s podobnými podniky, jejichž hodnota je známa,
- c) srovnání s transakcemi s podobnými podniky, jejichž cena je známa.

3. Metody založené na analýze budoucích výnosů

- a) metody diskontovaných peněžních toků,
- b) metody kapitalizovaných čistých výnosů,
- c) kombinované výnosové metody.

1.3.1.1. Majetkové metody

Při tomto přístupu je určitým způsobem oceněna každá majetková složka. Odpočteme-li závazky společnosti, dostaneme hodnotu vlastního kapitálu. K ocenění používáme buď účetní ceny, likvidační ceny nebo ceny reprodukční.

Účetní hodnota

Vycházíme zde z bilance společnosti. Hodnota vlastního kapitálu je potom rozdíl mezi účetní hodnotou celkových aktiv a účetními hodnotami cizích zdrojů a ostatních pasiv.

Likvidační hodnota

Je suma peněz, kterou lze získat prodejem jednotlivých majetkových složek podniku. Podnik je zde nahlížen pouze jako určitý soubor jednotlivých položek majetku a závazků. Tato hodnota tvoří dolní hranici hodnoty podniku.

Substanční hodnota

Základem pro určení substanční hodnoty jsou náklady na znovu pořízení jednotlivých složek majetku. Ve většině případů se tedy snažíme zjistit reprodukční hodnoty jednotlivých aktiv snížené o patřičné opotřebení. Úplná substanční hodnota tvoří horní hranici hodnoty podniku.

1.3.1.2. Tržní metody

Tržní cena akcie (tržní kapitalizace)

Vypovídací schopnost závisí na likviditě titulu obchodovaného na veřejných trzích. V praxi se vychází z průměrné ceny akcie za určité období, aby se vyloučila cenová volatilita.

Srovnání s podobnými podniky, jejichž hodnota je známa

Při tomto přístupu srovnáváme oceňovaný podnik s podniky, které jsou k určitému datu již nějakým způsobem oceněny. Pro srovnání vybíráme podniky, které jsou obchodovány na veřejných trzích. Je třeba si uvědomit, že tímto způsobem jsou oceněny pouze jednotlivé akcie (menšinové podíly). Důležitým bodem u této metody je volba násobitelů. Jejich smyslem je zohlednit rozdíly mezi absolutní velikostí vybraných ukazatelů oceňovaného podniku a porovnávaných firem. Variantou je odvození hodnoty podniku z údajů o podnicích uváděných na burzu.

Srovnání s podobnými transakcemi, jejichž cena je známa

Odlišnost od předchozí metody je především v tom, že nyní můžeme získat přímo hodnotu podniku jako celku (hodnotu vlastního kapitálu společnosti). Zde počítáme násobitele pro hodnotu podniku jako celku na základě skutečně zaplacené ceny za srovnatelné podniky. Variantou může být srovnání s cenou navrhovanou v povinných nabídkách převzetí.

1.3.1.3. Výnosové metody

Metody diskontovaných peněžních toků

Metody diskontovaných peněžních toků (DCF) jsou velmi rozšířené v praxi, zejména v anglosaských zemích. Ovšem i v české praxi získávají na významu.

S pravděpodobným postupným přibližováním stavu českého podnikového sektoru k situaci běžné ve vyspělých ekonomikách lze předpokládat další růst jejich významu. Společným znakem výnosových metod je odvozování hodnoty podniku ze současné hodnoty budoucích užitek (příjmů).

Model DCF s využitím FCFF (DCF entity)

U tohoto modelu je peněžní tok, s kterým pracujeme, určen jak vlastníkům (podílníkům, společníkům, akcionářům), tak věřitelům (cizím investorům). Diskontní míru tedy stanovujeme tak, aby odrážela náklady na celkový kapitál (vlastní i cizí). Výsledkem je ocenění podniku jako celku, nikoli jen vlastního kapitálu. Potřebujeme-li znát hodnotu vlastního kapitálu, je třeba od výsledné hodnoty odečíst hodnotu úročených cizích zdrojů ke dni ocenění. Protože u nás prochází podniková sféra procesem transformace, jeví se výhodnější použít právě tento model. V měnících se podmínkách podnikové sféry je výhodnější pracovat s peněžním tokem pro podílníky a věřitele a také s průměrnými náklady na kapitál.

Model DCF s využitím FCFE (DCF equity)

Tento model pracuje s peněžními toky pro vlastníky. Výsledkem výpočtu v tomto případě je hodnota vlastního jmění. Tento peněžní tok je spojen s vyšším rizikem než tomu bylo u modelu předchozího. To se musí odrazit v použité diskontní míře. Používáme náklady na vlastní kapitál. Modely založené na FCFE se doporučuje používat tehdy, jestliže se jedná o podniky s ustálenou finanční pákou (stabilizovanou strukturou financování), např. pro finanční instituce.

Dividendové diskontní modely

Dividendové diskontní modely (DDM) patří ve vyspělých tržních ekonomikách k modelům, které jsou v podnikové hospodářské praxi hojně využívány. Výpočet tržní hodnoty vlastního jmění je založen na výnosu akcionáře ve tvaru dividendy a kapitálových zisků. Tedy: dividendové diskontní modely berou v úvahu jak dividendu, tak eventuální prodejní cenu akcie v dalším období.

Tento model je vhodný zejména pro podniky, které se vyznačují ustálenou mírou růstu a požadovaná výnosová míra pro akcionáře je větší než očekávaná růstová míra dividend.

Modely založené na EVA

Tento model pracuje s ukazatelem EVA (Economic Value Added), tedy s ekonomickou přidanou hodnotou. Ukazatel EVA vychází z klasického porovnávání nákladů na kapitál a očekávané výnosnosti podniku. Bohatství podniku roste, jestliže efekt jím dosažený převyšuje tzv. náklady ušlé příležitosti.

Metody kapitalizovaných čistých výnosů

Tyto metody jsou využívány hojně hlavně v německy mluvící Evropě. Jako důvod používání tohoto přístupu je uváděna námitka, že reálné období pro plánování peněžních toků stěží přesáhne 3 - 7 let. Předpokládaná chyba je podle některých názorů větší, než když použijeme metodu DCF. Přístup se opírá více než metoda DCF o minulé výsledky. Východiskem jsou rozvahy a výsledovky za posledních 3 - 5 let. Časová řada minulých hospodářských výsledků se upravuje na srovnatelnou reálnou úroveň.

Východisko metody, čisté výnosy, lze tedy chápat jako upravený hospodářský výsledek po daních a po odpočtu placených úroků. Řada srovnatelných hospodářských výsledků je základem pro výpočet tzv. odnímatelného čistého výnosu.

Kombinované výnosové metody

Jedná se o metody, které se snaží o kombinované ocenění majtkové a výnosové.

Metoda střední hodnoty

Máme-li propočtenou výnosovou (V) a substanční (S) hodnotu, vypočteme hodnotu podniku (H) jako průměr. V různých odvětvích má však substanční hodnota různý význam. Proto je někdy lepší namísto prostého průměru použít průměr vážený.

Metoda kapitalizovaných mimořádných čistých výnosů

Hodnota podniku se zde skládá z hodnoty substance (substanční hodnota) a hodnoty „firmy“ (kapitalizované mimořádné čisté výnosy). Hodnota „firmy“ je v tomto případě chápána jako rozdíl mezi výnosovou hodnotou a substanční hodnotou. Jde vlastně jen o jiné označení pojmu goodwill.

1.3.2. Vlastní ocenění

Předmětem ocenění je čistý obchodní majetek společnosti

V kapitole 1.3.2. znalec vybírá vhodnou metodu pro ocenění předmětu.

V kapitolách 1.3.3. a 1.3.4. pak stanovuje na základě vybraných metod konečnou hodnotu předmětu ocenění.

1.3.2.1. Použité přístupy a metody ocenění – volba metody

Na základě výsledků analýzy odvětví a vnitřního potenciálu oceňované společnosti jsme dospěli k závěru, že společnost je schopna dlouhodobé existence, a proto je možné společnost ocenit některou z výnosových metod.

Jako základní přístup pro ocenění společnosti byl ze široké škály přístupů zvolen přístup výnosový (konkrétně metoda FCFF- Free Cash Flow to the Firm), neboť nejlépe odpovídá charakteru společnosti a účelu ocenění.

Metoda DCF FCFF je základním oceňovacím přístupem (z hlediska teoretického i praktického). Měla by být využita vždy, kdy je možno s rozumnou vypovídací schopností sestavit finanční plán a kdy se předpokládá pokračování činnosti společnosti do „nekonečna“ (předpoklad „going concern“). Vychází z důkladné analýzy perspektiv trhu i společnosti. Jistým limitujícím faktorem výnosové metody je zde zejména míra reálnosti použitých predikcí (finančního plánu). Toto riziko jsme se snažili minimalizovat analýzou faktorů, které mají na budoucí vývoj hospodaření firmy vliv. Byl použit finanční plán, který byl vytvořen na základě veřejně dostupných informací i podkladů poskytnutých managementem společnosti.

Pro výpočet metody DCF FCFF použijeme softwarový produkt EVALENT, který ze zadaných hodnot provede matematické výpočty obecně platné pro danou metodu.

Dále provedeme výpočet 2. fáze metodou založenou na tvorbě diskontovaných volných peněžních toků vypočtených na základě perpetuity, která je založena na faktorech tvorby hodnoty. Touto metodou vypočteme hodnotu podniku k datu 1.1. 2012.

Přístupy na základě analýzy trhu nebyly použity. Akcie společnosti nejsou registrované na veřejných trzích a tržní srovnání nemá v podmínkách české ekonomiky vypovídací schopnost (společnosti jsou v době transformace vysoce individuální). Toto obecné tvrzení se týká konkrétně především možnosti použití základního násobitele pro provedení tržního srovnání, tj. ukazatele P/E ($P = \text{cena akcie} / E = \text{zisk na akcii}$), protože zisky společností v období transformace kolísají.

1.3.3. Ocenění výnosovým přístupem - metodou DCF - FCFF (entity)

Obecný postup

Při určování hodnoty předmětu metodou DCF (entity i equity) se vychází z předpokladu, že potenciální kupující by nezaplatil za předmět více, než je hodnota srovnatelného předmětu schopného generovat stejné užítky při stejné míře rizika. Tato metoda převádí užítky generované oceňovaným podnikem v budoucnosti na současnou hodnotu, tzn. že užitek získaný v budoucnosti má menší hodnotu než užitek o stejné nominální výši získaný k datu ocenění (důvody jsou inflace a nenulové riziko obdržení budoucího užitku). Součet těchto současných hodnot, budoucích užitků, je základem pro určení hodnoty podniku.

Za reálná vyjádření užitku se považují očekávané odnímatelné peněžní toky z podniku (cash flow). Termín cash flow užívaný v teorii oceňování ovšem není ekvivalentní pojmu cash flow běžně užívanému v účetnictví. Při oceňování pracujeme s tzv. volným cash flow, tzn. s peněžním tokem z činnosti podniku, který mohou vlastníci nebo věřitelé odnímat, aniž by byla narušena substance podniku. Očekávaný odnímatelný volný cash flow je transformován na jeho současnou hodnotu prostřednictvím kalkulované úrokové míry (diskontní míry).

Vzhledem, k tomu, že předpokládáme, že i v budoucnosti bude část zisku používána na další rozvoj společnosti, použijeme pro ocenění metodu založenou na faktorech tvorby hodnoty.

V souladu s metodikou DCF- FCFF je třeba od vypočtené celkové hodnoty podniku - pro vlastní investory (vlastníky) i cizí investory (věřitele) - odečíst hodnotu úročených závazků k datu ocenění. Tak dospějeme k čisté hodnotě podniku pro vlastníky - hodnotě vlastního kapitálu společnosti.

Vlastní výpočet

Konkrétní číselné hodnoty je možno krok po kroku sledovat v příloze č. 6, 7 a 9.

K dispozici jsme měli (mimo jiné) účetní výkazy společnosti k datu 31.12.2011. Vycházeli jsme také z finančních predikcí pro období let 2012 - 2016, které jsou popsány výše v kapitole 8 - finanční plán.

Postupovali jsme standardní dvoufázovou metodou, kdy první fáze života společnosti zahrnuje období od 1. měsíce roku 2012 do konce roku 2016 (pro toto období známe finanční plán) a druhá fáze života zahrnuje období od začátku roku 2017 do „nekonečna“ (počítá se stabilizací).

Principy a podstata výnosových metod oceňování použitých v Evalentu,

tj. softwarovém produktu, který slouží pro výpočet jednotlivých hodnot ze zadaných dat. Přesný algoritmus je popsán v pracovním manuálu k programu a projektové dokumentaci software EVALENT, proto se zaměříme v další části na metodický popis realizace výpočtu a na definování rozhodujících vstupních veličin.

Charakteristickým rysem přístupu k oceňování uplatněném v programu je to, že primárně určuje hodnotu aktiv, sloužících k hlavní výdělečné (obvykle provozní) činnosti firmy. Výsledkem tohoto ocenění, v závislosti na použité metodě, je tzv. provozní hodnota firmy, resp. provozní hodnota jejího vlastního kapitálu. Výsledná hodnota firmy se pak stanoví jako součet provozní hodnoty firmy a ocenění neprovozních aktiv, které tvoří jednak dlouhodobý finanční majetek (bez dlouhodobého finančního majetku provozně nutného), jednak dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, který není provozně nutný (např. rekreační zařízení apod.).

Provozní hodnota firmy se u těchto metod stanovuje jako součet dvou, resp. tří složek. První složku tvoří součet diskontovaných veličin (volného peněžního toku, ekonomické přidané hodnoty, odnímatelného čistého výnosu) za období, pro které byl zpracováván finanční plán, a které se označuje jako tzv. první fáze (1. fáze).

Druhá složka provozní hodnoty firmy závisí na tom, zda využijeme dvoufázovou nebo třífázovou metodu. Hodnota druhé i třetí fáze se pak stanovuje za období, pro které se již nezpracovává finanční plán. Při uplatnění dvoufázové metody představuje základní přístup ke stanovení druhé fáze tzv. perpetuita. Vychází se zde z předpokladu nepřetržitě pokračujícího fungování oceňované firmy a perpetuita pak představuje součet diskontovaných veličin (volného peněžního toku, ekonomické přidané hodnoty, odnímatelného čistého výnosu) k počátku druhé fáze. Tento součet se označuje jako pokračující hodnota. Vzhledem k tomu, že se ocenění firmy vztahuje vždy k počátku plánovacího období, je třeba převést tuto pokračující hodnotu k okamžiku jejím diskontováním. Při užití základní metody pro stanovení hodnoty firmy, kterou je metoda volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele, lze užít ke stanovení hodnoty druhé fáze i některé další postupy, které blíže popisuje oddíl 5.1.1.1 pracovního manuálu.

U třífázové metody je hodnota firmy tvořena součtem hodnoty první, druhé a třetí fáze. Hodnota první fáze (tj. za období finančního plánu) se stanoví stejně jako u dvoufázové metody. Druhou fází pak tvoří období následující po období finančního plánu, pro které uživatel určuje jeho délku a odhaduje hodnoty relevantních veličin (volného peněžního toku, ekonomické přidané hodnoty, odnímatelného čistého výnosu) v jednotlivých letech této fáze. Hodnota druhé fáze se pak stanoví jako součet diskontovaných veličin za období této fáze, přepočtených k datu ocenění (tj. k počátku první fáze). Pro stanovení hodnoty třetí fáze se užije opět perpetuita (předpoklad nepřetržitě pokračujícího fungování firmy od počátku třetí fáze do nekonečna)¹.

Provozní hodnotu firmy tedy tvoří součet hodnoty firmy za první a druhou fází (u dvoufázové metody), resp. součet hodnoty firmy za první, druhou a třetí fází (třífázová metoda).

System obsahuje dvě modifikace metody diskontovaných peněžních toků, které se odlišují pojetím těchto peněžních toků.

¹ Třetí fáze u dvoufázové metody tedy představuje analogii druhé fáze dvoufázové metody založené na perpetuitě.

Metoda volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele (Free Cash Flow to the Firm) vychází z peněžního toku firmy financované pouze vlastním kapitálem (viz. příloha Tab. IV.1) a reálná struktura financování se respektuje pomocí diskontní sazby. Výsledkem této metody je stanovení provozní hodnoty firmy. Výsledná hodnota firmy se stanoví jako součet její provozní hodnoty a ocenění neprovozních aktiv. Hodnota vlastního kapitálu se stanoví následně jako rozdíl hodnoty firmy a cizího kapitálu vyvolávajícího náklady (zpravidla ve formě nákladových úroků) na počátku plánovacího období. Jednotlivé modifikace této metody se odlišují způsobem stanovení hodnoty druhé, resp. třetí fáze (hodnota 1. fáze je vždy stejná – viz. příloha Tab. IV.2). V případě volby dvoufázové metody je možné hodnotu 2. fáze stanovit:

pomocí perpetuity, tvořené součtem volného peněžního toku 2. fáze, diskontovaného k počátku této fáze (Tab. IV.2B),

pomocí modelu založeného na faktorech tvorby hodnoty, za které se považují tempo růstu korigovaného provozního zisku po zdanění a rentabilita čistých investic (Tab. IV.2F).

Metoda volného peněžního toku pro vlastníky (Free Cash Flow to the Equity) vychází z čistého peněžního toku pro vlastníky, zbývajících po úhradě úroků a splátek cizího kapitálu, poskytnutého věřiteli (příloha, Tab. IV.3). Hodnota 2. fáze u dvoufázové metody se stanoví opět pomocí perpetuity. Tato metoda vede primárně ke stanovení provozní (resp. výsledné) hodnoty vlastního kapitálu, takže hodnota firmy se stanoví následně jako součet zjištěné hodnoty vlastního kapitálu a cizího úročeného kapitálu na počátku plánovacího období.

Stanovení hodnoty firmy iterační metodou

Metody stanovení hodnoty firmy, které vycházejí z vážených průměrných nákladů kapitálu, mají určitý nedostatek. Ten spočívá v tom, že vážené průměrné náklady kapitálu se počítají z účetních hodnot vlastního kapitálu, přičemž by se měly počítat z tržních hodnot tohoto kapitálu. Tyto tržní hodnoty však na počátku oceňování neznáme, neboť jsou až výsledkem výpočtu. Pokud se pak stanovené tržní ocenění vlastního kapitálu výrazněji liší od jeho účetního ocenění, je toto stanovené ocenění zatíženo určitou chybou. Ta je tím větší, čím je větší rozdíl stanoveného tržního ocenění vlastního kapitálu a jeho účetní hodnoty.

K odstranění, resp. ke zmírnění tohoto nedostatku, může přispět iterační metoda, která dospívá k výslednému ocenění v určitém počtu kroků. Iterační metoda začleněná do systému EVALENT navazuje na stanovení hodnoty firmy z volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele s hodnotou 2. fáze určenou pomocí perpetuity.

Použití iterační metody je možné pouze při výpočtu hodnoty podniku ke konci kalendářního (daňového) roku.

Metoda volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele

Tvar volného peněžního toku

Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele (Free Cash Flow to the Firm) zobrazuje v příloze Tab. IV.1. Východiskem pro stanovení tohoto peněžního toku je korigovaný provozní hospodářský výsledek před zdaněním, převzatý z ř. 9 Tab. III.3, který je dále třeba zdanit (ř. 2). Jeho pouhé pronásobení daňovou sazbou však může v některých případech vést

k výsledkům odlišným od skutečných hodnot (vliv přičitatelných a odčitatelných položek, slevy na dani aj.). Proto má uživatel v ř. 4 možnost provést dodatečné úpravy vypočteného korigovaného provozního zisku po zdanění.

Další složky volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele tvoří úpravy o nepeněžní operace, změny pracovního kapitálu a změny provozně nutných stálých aktiv. Jednotlivé složky úprav o nepeněžní operace se přebírají z peněžních toků (metodika 1995, příloha, Tab. I.4). Změny čistého pracovního kapitálu se zjišťují z ř. 9 Tab. III.1 jako rozdíly hodnot na počátku a na konci jednotlivých let. Změna provozně nutných stálých aktiv se určuje opět jako rozdíl hodnot provozně nutných stálých aktiv (součet ř. 13 a 14 v Tab. III.1) na konci a počátku každého roku, korigovaný o odpisy těchto aktiv.

Volný peněžní tok stanovený v ř. 13 v příloze Tab. IV.1 však nemusí sloužit jako základ pro ocenění firmy, ale uživatel může v ř. 14 zadat svoje hodnoty volného peněžního toku stanovené mimo systém, ze kterých pak vychází další propočty hodnoty firmy. Volný peněžní tok užitý ke stanovení hodnoty firmy je pak obsažen v ř. 15 v příloze Tab. IV.1. (Pokud není ř. 14 v některém roce vyplněn, přebírá se do ř. 15 příslušná hodnota z ř. 13. Pokud je volný peněžní tok v ř. 14 zadán, má vždy přednost před údajem vypočteným).

Hodnota 1. fáze

Hodnotu 1. fáze tvoří součet diskontovaného volného peněžního toku za plánovací období. Platí tedy:

$$H_1 = DPT_1 + DPT_2 + \dots + DPT_n, \quad (19)$$

kde H_1 hodnota 1. fáze,
 DPT_i volný peněžní tok i -tého roku plánovacího období, diskontovaný k počátku tohoto období,
 n délka plánovacího období.

Veličiny DPT_i se určují podle vztahu:

$$DPT_i = PT_i \cdot f_i, \quad (20)$$

kde PT_i je volný peněžní tok i -tého roku plánovacího období (veličiny ř. 15, Tab. IV.1 přílohy) a f_i je diskontní faktor i -tého roku. Hodnoty diskontních faktorů jsou uvedeny v ř. 19 Tab. IV.1 přílohy. Tyto hodnoty se stanoví podle vztahu:

pro první období plánu:

$$f_1 = \frac{1}{(1 + r_1^1)}$$

pro další období plánu:

$$f_i = f_{i-1} \cdot \frac{1}{(1 + r_i^i)} \quad (21)$$

kde r_i^i je diskontní sazba (vážené průměrné náklady kapitálu) i -tého roku plánovacího období (1. fáze) v desetinném vyjádření, převzaté z Tab. II.4, přílohy.

Hodnotu 1. fáze

lze získat v Tab. IV.1 přílohy jako údaj v ř. 17 této tabulky (kumulovaný diskontovaný volný peněžní tok) v jeho posledním sloupci, odpovídající poslednímu roku plánovacího období.

Hodnota 2. fáze

System EVALENT nabízí uživateli několik přístupů ke stanovení hodnoty 2. fáze. Většina těchto přístupů určuje nejprve tzv. **pokračující hodnotu**, tj. ocenění firmy k počátku 2. fáze, tj. za období, pro které již nebyl stanoven finanční plán. Diskontováním pokračující hodnoty k datu ocenění získáme hodnotu 2. fáze. Jako diskontní faktor se zde bere diskontní faktor posledního roku plánovacího období.

Hodnoty 2. fáze stanovené jednotlivými přístupy získá uživatel v Tab. IV.2 přílohy. Vzhledem k tomu, že tyto přístupy využívají některé společné vstupy, jsou tyto shrnuty v oddíle A Tab. IV.2 přílohy.

Společné vstupy zahrnují:

veličiny potřebné ke stanovení **vážených průměrných nákladů kapitálu** pro 2. fázi; tyto veličiny zadává uživatel (podíl vlastního kapitálu, náklady vlastního i cizího kapitálu, sazba daně z příjmů), přičemž pro určení nákladů vlastního kapitálu mohou poskytnout určitou podporu některé metody stanovení těchto nákladů, obsažené v Tab. II.3. přílohy. Vypočtenou hodnotu vážených průměrných nákladů kapitálu získá uživatel v ř. 8,

počet emitovaných akcií v posledním roce historie převzatý z Tab.I.3. ř4. přílohy,

hodnotu neprovozních aktiv převzaté z Tab. III.2, ř. 9, přílohy,

úročený cizí kapitál převzatý Tab. III.1, ř. 26, přílohy,

hodnota vlastního kapitálu; výsledná hodnota firmy snižená o úročený cizí kapitál a dlouhodobé závazky neúročené, oboje k datu ocenění (ř. 6 a 7 společných vstupů),

hodnota akcie; hodnota vlastního kapitálu připadající na jednu emitovanou akcii.

Hodnota 2. fáze z perpetuity

Perpetuita představuje součet nekonečně dlouhé řady volného peněžního toku 2. fáze, diskontovaného k počátku této fáze. Tuto perpetuitu je pak třeba diskontovat k datu ocenění (počátku plánovacího období), tj. převést ji na současnou hodnotu pronásobením diskontním faktorem posledního roku plánovacího období.

Perpetuita P se stanoví podle vztahu:

$$P = \frac{PT_{n+1}}{r_2 - g_2}, \quad (22)$$

kde PT_{n+1} volný peněžní tok v roce $n+1$, tj. v 1. roce 2. fáze,
 r_2 diskontní sazba (vážené průměrné náklady kapitálu) 2. fáze,
 g_2 tempo růstu volného peněžního toku ve 2. fázi.

Diskontní sazba r_2 ve vztahu (22) se přebírá z ř. 7 Tab. IV.2A přílohy. Volný peněžní tok v 1. roce 2. fáze se zadává v ř. 2 Tab. IV.2B přílohy a tempo jeho růstu v ř. 4 této tabulky. Jako určité podklady pro stanovení těchto dvou veličin získá uživatel informaci o průměrném

tempu růstu volného peněžního toku v 1. fázi (ř. 3 Tab. IV. 2B přílohy) a o výši volného peněžního toku v posledním roce plánovacího období (ř. 1 Tab. IV.2B).

Hodnota 2. fáze se stanoví podle vztahu

$$H_2 = P \cdot f_n, \quad (23)$$

kde P je perpetuita stanovená podle vztahu (22) a f_n diskontní faktor posledního roku plánovacího období.

Poznámka: Použití perpetuity jako modelu pro stanovení hodnoty 2. fáze, předpokládá, že diskontní sazba je vyšší než tempo růstu volného peněžního toku ve 2. fázi ($r_2 > g_2$). V případě, že se g_2 blíží k r_2 , roste funkce (22) nade všechny meze. Pro tempo růstu g_2 vyšší než diskontní sazba r_2 vztah (22) neplatí. Stejně podmínky platnosti se vztahují ke stanovení hodnoty 2. fáze pomocí vztahů (24), (26), (29) a (31), ke stanovení hodnoty 3. fáze pomocí vztahu (32) a pro stanovení hodnoty firmy podle vztahů (33) a (35).

Hodnota 2. fáze založená na faktorech tvorby hodnoty

Za faktory tvorby hodnoty se považují

tempo růstu KPHV po zdanění,

rentabilita čistých investic, tj. přírůstků provozně nutného investovaného kapitálu.

Rentabilita čistých investic se stanovuje jako poměr přírůstků KPHV po zdanění v následujícím roce k čistým investicím v daném roce. Přitom se předpokládá, že míra investic (vyjádřená podílem g_2/RCI ve vztahu (24)) zůstává po celou druhou fázi stabilní².

Hodnota 2. fáze se určí podle vztahu:

$$H_2 = \frac{KPHV_{n+1} \cdot \left(1 - \frac{g_2}{RCI}\right)}{r_2 - g_2} \cdot f_n \quad (24)$$

kde $KPHV_{n+1}$	korigovaný provozní hospodářský výsledek po zdanění v 1. roce 2. fáze,
RCI	rentabilita čistých investic,
g_2	tempo růstu korigovaného provozního hospodářského výsledku po zdanění ve 2. fázi,
r_2	diskontní sazba (vážené průměrné náklady kapitálu) ve 2. fázi ³ ,
f_n	diskontní faktor posledního roku plánovacího období.

Korigovaný provozní hospodářský výsledek po zdanění v 1. roce 2. fáze, jeho tempo růstu a rentabilitu čistých investic ve 2. fázi zadává uživatel v ř. 2, 4, a 6 Tab. IV.2F přílohy. Jako podpůrné veličiny pro odhady těchto parametrů jsou v této tabulce uvedeny hodnoty korigovaného provozního hospodářského výsledku po zdanění v posledním roce plánovacího období (ř. 1 Tab. IV.2F přílohy), průměrné tempo jeho růstu v 1. fázi (ř. 3 Tab. IV.2F přílohy) a průměrná rentabilita čistých investic v 1. fázi (ř. 5 Tab. IV.2F přílohy). Vážené průměrné náklady kapitálu se přebírají z ř. 7 Tab. IV.2A přílohy.

² Blíže k této metodě viz již citovaná publikace M. Maříka.

³ Viz poznámku k použití perpetuity ve volných peněžních tocích pro vlastníka a věřitele.

Vstupní data a hodnoty

Do systému EVALENT vstupují následující data:

- 1) Finanční plán na období 2012 až 2016 (ve formě účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztrát v hodnotách netto) viz. příloha č. 2.
- 2) Historická data pro období 2003 až 2011 (ve formě účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztrát v hodnotách netto) viz. příloha č. 2.
- 3) Aktuální data pro období k datu ocenění (ve formě účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztrát v hodnotách netto) (používají se pro ocenění v průběhu roku)
- 4) Doplnkové vstupní údaje viz. tabulka I.3, příloze.
- 5) Hodnota neprovozních aktiv oceněných samostatně v této části posudku, tabulka vstupu III.2, v příloze.
- 6) Hodnoty pro stanovení nákladů cizího (úročeného) kapitálu, tabulka vstupu II. 2a., v příloze.
- 7) Hodnoty pro stanovení nákladů vlastního kapitálu a výpočet diskontní míry, tabulka vstupu II.3, v příloze.
- 8) Hodnoty tempa růstu korigovaného provozního hospodářského výsledku po zdanění (KPHV) ve druhé (třetí) fázi. Měla by odpovídat tempu růstu VPT.
- 9) Hodnota rentability čistých investic (RČI) ve druhé (třetí) fázi. Při této metodě výpočtu se nepoužije,
- 10) Hodnoty tempa růstu volného peněžního toku (VPT) ve druhé (třetí) fázi. Tato metoda výpočtu nebude použita.

1.3.3.1. Hodnota neprovozních aktiv

Stanovení obvyklé hodnoty samostatně oceněných neprovozních aktiv:

Z analýzy finanční činnosti společnosti vyplynulo, že společnost nevlastní dlouhodobý finanční majetek, který nepotřebuje ke své obchodní činnosti.

Jiné dlouhodobé pohledávky jsou tvořeny zejména poskytnutými zálohami. Z tohoto hlediska je považujeme za nepotřebná provozní aktiva do celkové výše celkových dlouhodobých pohledávek ve výši 830 tis. Kč.

1.3.3.2. Náklady cizího kapitálu

Společnost nemá úročené dlouhodobé a krátkodobé bankovní úvěry.

Náklady na cizí kapitál se určí jako alternativní výnosnost srovnatelně rizikové investice. Nejprve odhadneme rating úročených závazků (pomocí ukazatele úrokového krytí). Pak zjistíme bezrizikovou míru pro náklady na cizí kapitál a tuto míru zvýšíme o přírážku odpovídající úrovni ratingu a odhadneme tak tržní výnosnost úvěrů přijatých podnikem.

Výpočet průměrných hodnot je proveden formou jednotné úrokové míry formou vlastního zadání v Tab. II.2 F, v příloze. Jejich výpočet je proveden na základě vážených průměrných hodnot čerpání bankovních úvěrů a půjček.

Společnost ke své činnosti nevyužívá bankovních úvěrů. Proto byla zadána jednotná průměrná úroková míra cizího kapitálu.

1.3.3.3. Hodnota nákladů vlastního kapitálu

Náklady na vlastní kapitál jsou určeny očekávanou výnosností alternativní investice do srovnatelného podniku (zejména z hlediska rizika investice). Jedná se tedy o náklady obětované příležitosti. Existuje více způsobů, jak určit náklady vlastního kapitálu. K výpočtu byla použita metoda CAPM (model oceňování kapitálových aktiv).

Podle nejnovější literatury je v současnosti nejpodloženější metodou metoda CAPM. Metoda CAPM představuje zatím jediný teoreticky podložený a ve světové praxi uznávaný způsob, jak kalkulovat diskontní míru pro tržní ocenění. Vzhledem k malé využitelnosti a spolehlivosti dat z tuzemského kapitálového trhu se doporučuje základní rovnici naplnit daty z USA a upravit o aktuální riziko země

Základní rovnice:

$$r_{VK} = r_{(A)} + \beta_{(USA)} * RPKT_{(USA)} + RPZ$$

r = aktuální průměrná výnosnost 10 letých státních dluhopisů ČR

β = odvětvové nezadlužené „beta“ (vyjadřující míru systematického tržního rizika) přenesené z EVROPY a upravené na zadlužení v tržních cenách konkrétního podniku,

RPKT = riziková prémie kapitálového trhu, doporučuje se používat prémii z trhu ČR,

RPZ = riziková prémie země, tj. riziko selhání země a volatilita trhu akcií k volatilitě vládních dluhopisů.

$r_{(A)}$ - pro 1. fázi jsme použili průměrnou výnosnost desetiletých státních dluhopisů, která činí 3,59 % p.a. (zdroj Cyrrus, Blomberg) k 1.1.2012

Koeficient beta byl převzat jako nezadlužený koeficient beta odvětví „zpracování vody“ činí 0,23 (pro Evropu) (viz www.damodaran.com – únor 2012). Tento koeficient byl dále upraven o konkrétní plánované reálné zadlužení oceňované společnosti.

$$\beta_z = \beta_n \cdot (1 + (1 - \text{daňová sazba}) \cdot \text{CKA/K})$$

Rizikové prémie kapitálového trhu, jak se v současnosti uvádí 6,00 %.

RPZ - v případě horšího ratingu konkrétní země se přičítá dodatečná prémie. Investiční rating České republiky dosahuje hodnoty A1, základní dodatečná prémie tedy činí 1,28 %.

Další přírážky se v našem případě nepoužijí.

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU - CAPM S RIZIKOVOU PRÉMIÍ ZEMĚ

$r_{(A)}$ (aktuální výnosnost 10 letých státních dluhopisů)	3,59%
Beta nezadlužené pro vodárenské činnosti	0,33
Riziková prémie kap. trhu USA (průměr 1926-2005)	6,00%
Rating České republiky	A1
Riziko selhání země (prémie USA dluhopisů oproti A1)	1,28%
Riziková přírážka za menší společnost	0%
Riziková přírážka za menší likviditu vlastnických podílů - odhad	0%
RPZ	7,28%

Takto zjištěné hodnoty se zadají do tabulky II. 3 příloze, náklady vlastního kapitálu a provede se výpočet nákladů vlastního kapitálu pro jednotlivé roky a pro období druhé (třetí) fáze.

1.3.3.4. Stanovení hodnoty tempa růstu korigovaného provozního hospodářského výsledku po zdanění (KPHV) ve druhé (třetí) fázi

Parametrem klíčovým pro další výpočty je *tempo růstu KPHV*. Zde musíme počítat s tím, že v delší perspektivě se tempo růstu většiny firem bude pravděpodobně blížit tempu růstu celého národního hospodářství (nominální tempo růstu HDP b.c. se předpokládá, že se bude pohybovat kolem hodnoty 3,5 %).

Tempo růstu HDP po roce 2016 jsme stanovili na hodnotu 3,5 %, (tj. dlouhodobě udržitelný růst HDP po roce 2016), viz str. 59 posudku.

Vzhledem k velikosti společnosti a jejímu postavení na trhu a svému specifickému poslání zásobování daných území vodou a likvidaci splaškových a dešťových vod, odhadujeme dlouhodobě udržitelný tržní potenciál společnosti (pro období po roce 2016) na 3,5 % nominálního růstu ročně b.c., tj. na úrovni makroekonomického potenciálu národního hospodářství (HDP = 3,5 % b.c.).

Tempo růstu KPHP pro druhou fázi tedy stanovíme na úrovni 3,5 %.

1.3.3.5. Stanovení rentability investic

Předpokládá se tedy, že podíl vlastních zdrojů pro investice ze zisku bude o něco vyšší než obvyklých 33 %, předpokládá se, že jeho výše bude výrazně nad jeho doporučené hodnoty.

Rentabilita investic během první fáze značně kolísala, její průměrná hodnota je záporná a nedosáhla nákladů WACC. Vzhledem k tomu předpokládáme, že rentabilita investic bude v blízké budoucnosti dlouhodobě růst. Klesne potřeba používat na investice zdroje vytvořené ze zisku. Tato skutečnost je dána požadavkem podílu investic z vlastních zdrojů.

Předpokládáme, že i v dalším období bude společnost investovat část svého zisku do dalšího rozvoje podniku. Rentabilitu investic stanovujeme mírně nad náklady

WACC = 6,30 % tedy $r_i = 6,3 \%$

Platí závislost $r_i = g/m_i$ za splnění podmínky $m_i \geq WACC$

r_i = rentabilita investic,

g = tempo růstu, m_i = míra investic,

WACC = vážené náklady kapitálu

Jako pomocného nástroje pro stanovení očekávané rentability investic (r_i) použijeme právě míry investic. (Doporučuje se obvyklá míra investic alespoň 33 %.)

Další podmínkou je, že rentabilita investic musí být vyšší než náklady kapitálu WACC. Vypočteme očekávanou rentabilitu investic jako podíl tempa růstu g a míry investic m_i :

$$r_i = g/m_i = 3,5 / 33 = 10,7$$

když platí, že $WACC = 6,3 \% < r_i = 10,7 \%$

$$m_i = 0,33$$

Míra čistých investic se předpokládá 33 %.

1.3. 4. Rekapitulace stanovených cen

Ocenění popsané v kapitole 1.3.3. bylo zpracováno do přehledných tabulek, které jsou v příloze č. 7.

Ocenění bylo provedeno výnosovými metodami na základě finančního plánu za období 2012 až 2016 a reálných hodnot k datu 1.1.2012.

Metoda FCFF ocenění k 1.1. 2012

K ocenění byla použita třífázová metoda.

1. fáze byla oceněna metodou => volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele,
2. fáze nebyla použita,
3. fáze byla oceněna na základě perpetuity s použitím odhadů faktorů tvorby hodnoty.

Metoda	Hodnota firmy v tis. Kč	Hodnota vlastního kapitálu v tis. Kč	Hodnota akcie o nominálu 1 000,-Kč
FCFF-DCF	335 304	335 304	1 511,00 Kč

Cena byla stanovena k datu 1.1.2012 podle metody FCFF - DCF pro vlastníky a věřitele, hodnota 3. fáze s použitím perpetuity s použitím odhadu faktorů tvorby hodnoty.

Na základě provedeného šetření jsme došli k názoru, že hodnota čistého obchodního majetku společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., IČ 49455842, zjištěná na základě metody DCF - FCFF k datu 1. ledna 2012 je 335 304 000,- Kč.

Slovy: Třistatřicetpětmiliónůtřistačtyřtisíce korun českých.

Stanovujeme obvyklou hodnotu akcie na 1 511,- Kč za 1 akcii o jmenovité hodnotě 1 000,- Kč firmy VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., IČ 49455842, k datu 1. ledna 2012.

Slovy : Jedentisícpětsetjedenáct korun českých.

Takto zjištěná obvyklá hodnota je cenou zjištěnou za účelem převodu vlastnického práva k 1 ks kmenové akcie na majitele v listinné podobě, nekotované na oficiálních trzích (veřejně neobchodovatelné akcie) k datu ocenění 1. 1. 2012 a to za účelem dražby akcií nepřevzatých v souvislosti s přeměnou podoby CP z podoby zaknihované na listinnou.

Stanovená cena je platná za předpokladu, že v době mezi vyhotovením posudku a převodem akcií nedojde k významné změně aktiv a pasiv posuzované společnosti, která by významně ovlivnila vstupní údaje pro stanovení obvyklé ceny.

Prohlašujeme, že pro provedení tohoto znaleckého posudku jsme osobou nezávislou.

V Brně dne 10. 4. 2012



TOP AUDITING
společnost s ručením omezeným
B r n o

Znalecký ústav
zapsaný v seznamu Ministerstva spravedlnosti ČR
pod č.j. 63/97-000

Znalecká doložka

Znalecký posudek jsme podali jako ústav, který byl Ministerstvem spravedlnosti ČR dne 4.8.1997 pod čj. 63/97-OOD zapsán do prvního oddílu seznamu ústavů kvalifikovaných pro znaleckou činnost v oboru ekonomika s rozsahem znaleckého oprávnění pro oceňování majetkových práv vyplývajících z průmyslových práv a práv na označení a výrobně technických poznatků, práv odpovídajících věcným břemenům, veřejně obchodovatelných cenných papírů obchodovaných na veřejném trhu, veřejně obchodovatelných cenných papírů neobchodovaných na veřejném trhu a veřejně neobchodovatelných cenných papírů, platebních prostředků a platebních karet, cenin a vkladů, pohledávek a závazků, nároků ze životního pojištění a penzijního připojištění se státním příspěvkem, podílů v obchodních společnostech a účastí v družstvech, podniku, dalších složek aktiv a pasiv podniku, nemovitostí a movitých věcí a pro účetnictví. Znalecký posudek je zapsán ve znaleckém deníku pod číslem 015/2012.

Zpracovatel posudku Ing. Karel Veselý

Seznam příloh

počet stran

1) Finanční analýza společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno	34
2) Historická data účetních výkazů za období let 2003 – 2011 a finanční plán společnosti na období let 2011 – 2016 VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno	11
3) Doplnkové vstupy, peněžní toky a soustava poměrových ukazatelů použitých pro ocenění	4
4) Struktura kapitálu, provozně nutný kapitál, ocenění neprovozních aktiv, korekce provozního HV a tempo růstu vybraných hodnot, vnitřní tempo růstu III. fáze a udržitelné tempo růstu III. fáze ve společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno	12
5) Parametry pro výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál a volný peněžní tok (FCFF) ve společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno,	4
6) Ocenění čistého obchodního majetku společnosti VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., se sídlem Brno, metodou DCF – FCFF, a to metodou dvoufázovou na základě perpetuity s metodou druhé (třetí) fáze s použitím odhadu faktorů tvorby hodnoty a stanovení obvyklé hodnoty jednoho kusu akcie o nominální hodnotě 1.000,- Kč	2

Vstupní data pro finanční analýzu

FinAnalysis

Vítejte

pro MS Excel™

Verze 2.1

Autor softwaru:

© 2005 Ing. Martin Bočánek, Chotíkov 107, PSČ 330 17, Plzeň-sever
E-mail: mbocanek@seznam.cz; www.mujsweb.cz/www/mbocanek

Doplňující údaje k finanční analýze:

Perioda

- měsíc
 čtvrtletí
 pololetí
 rok

	období 1	období 2	období 3	období 4	období 5	období 6	období 7	období 8	období 9	období 10	období 11	období 12	období 13
Název období (např. 2002)	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Počet zaměstnanců	1164	1162	1145	1147	1148	1131	1102	1073	1085	1089	1089	1092	1092

Název analyzované firmy: VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Průměrná měsíční mzda v odvětví													
Úroková míra státních obligací													
Nominální hodnota 1 akcie	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Počet vydaných kmenových akcií	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858
Dividenda na akcii													
Průměrná tržní cena akcie													
Vyprodukované fyzické množství	23503	23323	22990	23242	23256	22897	22348	21910	21905	22389	22369	22429	22380
Jednotky	tis. m3 vody např. kg, ks, litry atd.												

Doplňující údaje k výkazům sestavovaných ve zkráceném rozsahu:

Zůstatky na účtech pro jednotlivá období:

Období	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Účtová třída zaměstnanci:													
521													
522													
Účtová třída NIM:													
012													
013													
014													
018													
Účtová třída oprávek k NIM:													
072													
073													
074													
078													

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Označení	TEXT	č. řádku	Skutečnost v účetním období												
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	b	c	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
I.	Tržby za prodej zboží	1	6.235	7.553	4.695	5.043	4.214	3.984	4.291	2.029	3.350	5.202	5.582	5.582	5.832
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	5.739	6.811	4.259	4.375	3.769	3.585	3.934	1.992	1.210	2.760	2.920	3.500	3.657
+	<i>Obchodní marže</i>	3	496	742	436	668	445	399	357	37	2.140	2.442	2.662	2.082	2.175
II.	<i>Výkony</i>	4	1.059.134	1.095.852	1.153.675	1.232.610	1.323.185	1.411.554	1.431.778	1.470.089	1.528.789	1.636.368	1.706.962	1.784.511	1.864.375
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	1.055.597	1.093.930	1.152.718	1.227.709	1.325.290	1.411.664	1.430.650	1.472.166	1.528.779	1.636.203	1.706.892	1.784.436	1.864.300
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	1.063	1.030	62	3.474	-2.574	-408	1.126	-2.246	0	0	70	75	75
3.	Aktivace	7	2.474	892	895	1.427	469	298	2	169	10	165			
B.	<i>Výkonná spotřeba</i>	8	581.372	614.991	661.061	720.269	782.396	847.812	871.682	898.542	951.704	1.002.188	1.049.246	1.093.286	1.146.515
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	259.656	271.153	299.448	318.627	336.399	364.822	365.200	372.507	400.500	442.100	460.329	475.156	498.421
B. 2.	Služby	10	321.716	343.838	361.613	401.642	445.997	482.990	506.482	526.035	551.204	560.088	588.917	618.130	648.094
+	<i>Přidaná hodnota</i>	11	478.258	481.603	493.050	513.009	541.234	564.141	560.453	571.584	579.225	636.622	660.378	693.307	720.035
C.	<i>Osobní náklady</i>	12	364.587	380.521	393.037	416.961	442.063	457.848	460.030	467.470	483.903	520.252	540.736	562.271	587.435
C. 1.	Mzdové náklady	13	259.042	270.025	278.409	293.848	311.583	327.333	327.061	331.863	340.630	366.784	381.155	396.226	413.959
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	1.038	1.038	1.014	2.050	2.353	2.354	2.364	3.103	2.816	2.938	3.065	3.204	3.347
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	90.573	94.647	97.518	103.503	109.697	108.209	111.104	113.095	119.221	128.374	133.404	138.679	144.886
C. 4.	Sociální náklady	16	13.934	14.811	16.096	17.560	18.430	19.952	19.501	19.409	21.236	22.156	23.112	24.162	25.243
D.	Daně a poplatky	17	46.588	40.646	35.661	32.900	32.696	32.115	32.417	31.190	32.331	31.642	31.647	31.593	32.500
E.	Odpisy DHM a DNM	18	38.559	34.186	35.609	35.429	39.274	40.541	42.062	43.390	42.745	50.373	51.312	54.107	54.350
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	11.058	15.139	17.361	22.285	28.849	21.920	21.228	24.616	13.567	11.300	11.750	10.680	11.100
III. 1.	Tržby z prodeje dl. majetku	20	4.524	6.508	4.159	8.588	15.822	5.661	3.052	3.778	380	100	100	100	100
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	6.534	8.631	13.202	13.697	13.027	16.259	18.176	20.838	13.187	11.200	11.650	10.580	11.000
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	6.428	10.507	13.901	33.818	17.935	18.336	16.653	18.669	11.735	9.706	9.985	9.167	9.410
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	667	2.804	2.432	21.976	6.579	4.229	542	185	0	10	10	10	10
F. 2.	Prodáný materiál	24	5.761	7.703	11.469	11.842	11.356	14.107	16.111	18.484	11.735	9.696	9.975	9.157	9.400
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1.508	-1.618	695	-23.105	-833	2.878	87	2.596	-403	-8	1.066	698	400
IV. 2.	Ostatní provozní výnosy	26	3.456	3.016	5.292	4.944	3.201	3.078	2.723	4.799	19.190	12.925	13.455	12.415	12.500
H. 1.	Ostatní provozní náklady	27	9.773	10.010	9.635	9.623	8.519	9.416	6.547	6.087	13.272	19.939	21.264	28.467	29.300
V. 2.	Převod provozních výnosů	28													
I. 1.	Převod provozních nákladů	29													
*	Provozní výsledek hospodaření	30	25.329	25.506	27.165	34.612	33.630	28.005	26.608	31.597	28.399	28.943	29.573	30.099	30.240
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31													
J.	Prodáné cenné papíry a vklady	32													
VII.	<i>Výnosy z dl. finančního majetku</i>	33	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34													
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35													
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36													
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37													
K.	Náklady z finančního majetku	38													
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39													
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40													

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Označení	TEXT	č. řádku	Skutečnost v účetním období												
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	b	c	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41													
X.	Výnosové úroky	42	987	523	775	1.623	1.830	1.081	1.324	1.022	916	935	940	945	1.100
N.	Nákladové úroky	43	1	1	20		3	0	0	0	0	120	420	420	3
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	107	135	83	43	181	141	97	118	30	40	40	40	120
O.	Ostatní finanční náklady	45	1.599	1.793	1.727	1.945	2.114	2.169	2.439	2.418	2.364	2.562	2.424	2.447	2.500
XII.	Převod finančních výnosů	46													
P.	Převod finančních nákladů	47													
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-506	-1.136	-889	-279	-106	-947	-1.018	-1.278	-1.418	-1.707	-1.864	-1.882	-1.283
Q.	<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	49	6.381	5.634	6.132	6.631	6.739	5.733	4.028	6.563	6.296	6.347	6.442	6.543	6.691
S.	1. - splatná	50	6.918	3.825	4.720	6.841	6.812	5.035	4.169	5.641	5.396	5.447	5.542	5.643	5.791
	2. - odložená	51	-537	1.809	1.412	-210	-73	698	-141	922	900	900	900	900	900
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	18.442	18.736	20.144	27.702	26.785	21.325	21.562	23.756	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
XIII.	Mimořádné výnosy	53	39	75	0					3.001					
R.	Mimořádné náklady	54	43	16	0				121						
S.	<i>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</i>	55	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S.	1. - splatná	56													
	2. - odložená	57													
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-4	59	0	0	0	0	-121	3.001	0	0	0	0	0
	Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59													
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	18.438	18.795	20.144	27.702	26.785	21.325	21.441	26.757	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957

Přehled o peněžních tocích - Cash flow (tis. Kč)

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

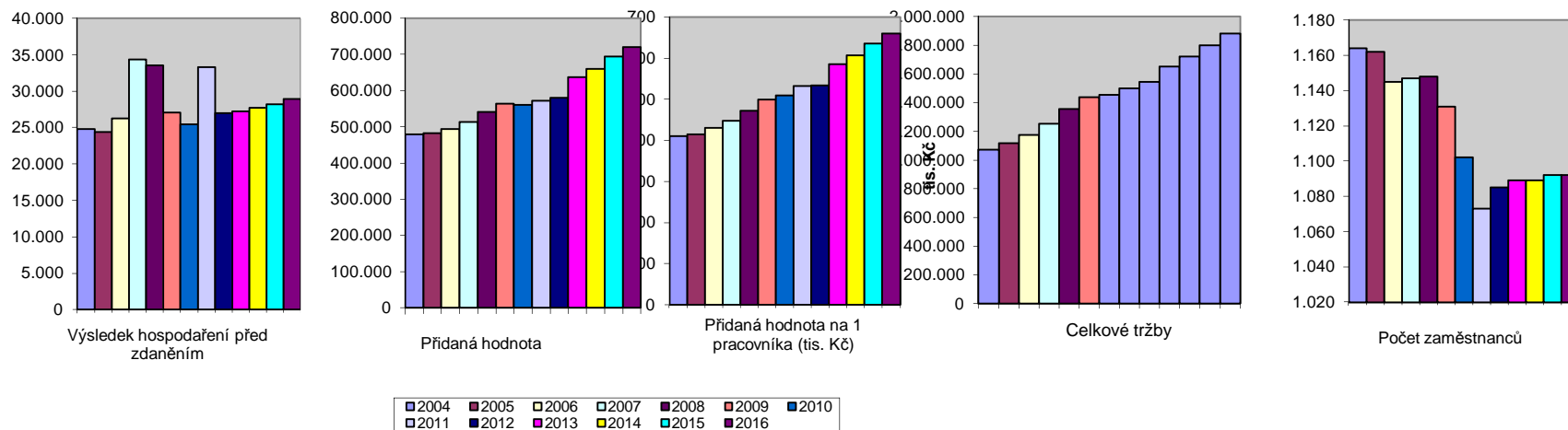
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období												
		60.789	56.537	89.369	90.898	115.034	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927	142.876	143.483
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)													
Z	Účetní zisk nebo ztráta z b.č. před zdaněním												
	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957
A 1	Úpravy o nepeněžní operace												
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A 1.1	Odpisy stálých aktiv												
A 1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv												
A 1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv												
A 1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisku												
A 1.5	Vyúčtované nákladové úroky bez kap. úroků a vyúčtované výnosové úroky												
A 1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace												
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami												
	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957
A 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu												
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A 2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení dohadných účtů aktivních												
A 2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení dohadných účtů pasivních												
A 2.3	Změna stavu zásob												
A 2.4	Změna stavu krátkodobého fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů												
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami												
	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957
A 3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků												
A 4.	Přijaté úroky												
A 5.	Zaplacená daň z příjmů za b.č. a za doměrky za minulá období												
A 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. účetními případy												
A 7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku												
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti												
	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957
Peněžní toky z investiční činnosti													
B 1	Výdaje spojené s nabytím												
B 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv												
B 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám												
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti												
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní toky z finanční činnosti													
C 1	Dopady změn v dl. a kr. závazků												
C 2	Dopady změn vlast. kapitálu na peněžní prostředky												
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C 2.1	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu												
C 2.2	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům												
C 2.3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů												
C 2.4	Úhrada ztráty společníky												
C 2.5	Přímé platby na vrub fondů												
C 2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku												
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti												
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků												
	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957
R	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období												
	24.819	85.218	82.813	123.702	124.422	142.092	150.346	186.851	211.839	126.563	155.636	171.093	172.440

Časová řada ve vybraných ukazatelích

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Počet zaměstnanců	1.164	1.162	1.145	1.147	1.148	1.131	1.102	1.073	1.085	1.089	1.089	1.092	1.092
Výsledek hospodaření před zdaněním	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957
Přidaná hodnota	478.258	481.603	493.050	513.009	541.234	564.141	560.453	571.584	579.225	636.622	660.378	693.307	720.035
Přidaná hodnota na 1 pracovníka (tis. Kč)	411	414	431	447	471	499	509	533	534	585	606	635	659
Celkové tržby	1.072.890	1.116.622	1.174.774	1.255.037	1.358.353	1.437.568	1.456.169	1.498.811	1.545.696	1.652.705	1.724.224	1.800.698	1.881.232
Náklady celkem	1.061.070	1.105.116	1.161.042	1.261.951	1.335.508	1.417.555	1.439.913	1.476.321	1.545.560	1.645.889	1.716.396	1.791.801	1.872.361
Výnosy celkem	1.082.524	1.120.675	1.182.576	1.243.443	1.360.627	1.444.636	1.461.528	1.508.270	1.565.439	1.666.762	1.739.795	1.814.871	1.895.427
Zásoby	21.047	20.143	19.003	21.978	19.042	18.226	19.006	16.922	15.605	16.265	16.345	16.375	16.400

Retrospektiva podniku

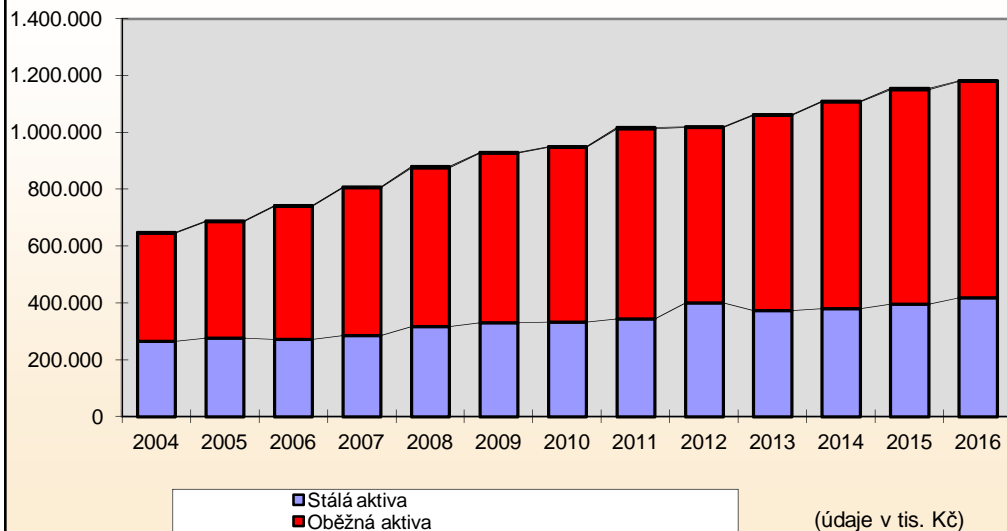


Vývoj majetkové struktury

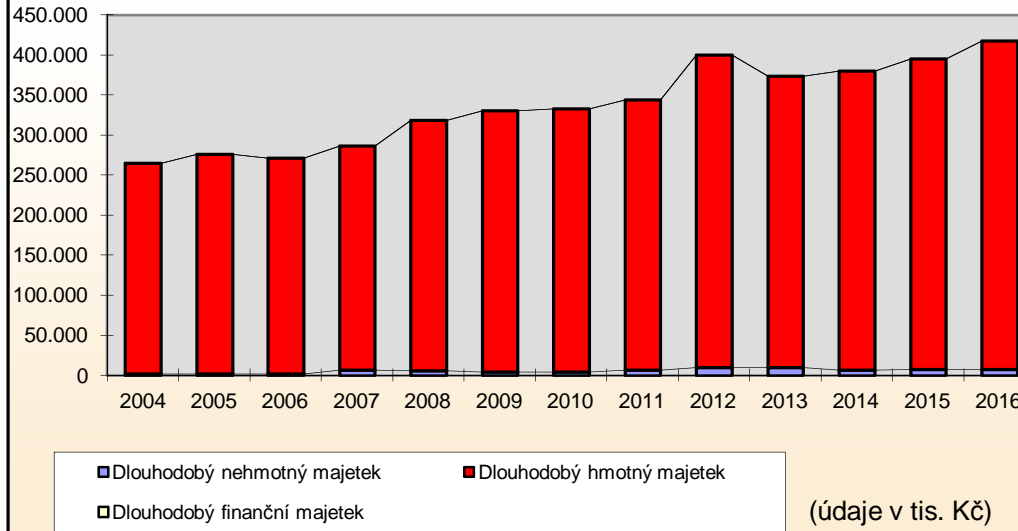
VODÁRENSKÁ AKČIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Bmo.

Stav k 31. 12.																											
Položka	řádek v roz- vaze	2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
		Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
AKTIVA CELKEM	1	649.651	100,0%	689.674	100,0%	743.924	100,0%	809.220	100,0%	880.572	100,0%	930.611	100,0%	952.087	100,0%	1.018.022	100,0%	1.021.143	100,0%	1.063.273	100,0%	1.111.814	100,0%	1.155.095	100,0%	1.182.973	100,0%
Stálá aktiva	3	265.384	40,9%	276.538	40,1%	271.688	36,5%	286.711	35,4%	318.552	36,2%	330.617	35,5%	332.764	35,0%	344.318	33,8%	400.142	39,2%	373.629	35,1%	380.320	34,2%	395.686	34,3%	418.043	35,3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4	2.471	0,9%	2.440	0,9%	1.991	0,7%	6.889	2,4%	5.896	1,9%	4.583	1,4%	4.396	1,3%	7.004	2,0%	9.760	2,4%	9.725	2,6%	7.173	1,9%	7.349	1,9%	7.641	1,8%
Dlouhodobý hmotný majetek	13	262.913	99,1%	274.098	99,1%	269.697	99,3%	279.822	97,6%	312.656	98,1%	326.034	98,6%	328.368	98,7%	337.314	98,0%	390.382	97,6%	363.904	97,4%	373.147	98,1%	388.337	98,1%	410.402	98,2%
<i>Pozemky</i>	14	18.464	7,0%	18.387	6,7%	18.927	7,0%	19.201	6,9%	13.307	4,3%	11.949	3,7%	11.815	3,6%	11.993	3,6%	11.807	3,0%	11.807	3,2%	11.861	3,2%	11.861	3,1%	11.861	2,9%
<i>Stavby</i>	15	153.616	58,4%	156.341	57,0%	156.501	58,0%	156.790	56,0%	175.528	56,1%	195.631	60,0%	191.307	58,3%	201.988	59,9%	204.291	52,3%	205.902	56,6%	203.423	54,5%	199.355	51,3%	215.120	52,4%
<i>movitých věcí</i>	16	82.670	31,4%	93.691	34,2%	88.706	32,9%	93.956	33,6%	111.231	35,6%	116.835	35,8%	112.648	34,3%	108.336	32,1%	153.662	39,4%	146.046	40,1%	157.714	42,3%	176.972	45,6%	181.200	44,2%
<i>Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	17	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Základní stádo a tažná zvířata</i>	18	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Jiný dlouhodobý hmotný majetek</i>	19	149	0,1%	149	0,1%	149	0,1%	149	0,1%	149	0,0%	140	0,0%	140	0,0%	140	0,0%	149	0,0%	149	0,0%	149	0,0%	149	0,0%	149	0,0%
<i>Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	20	7.540	2,9%	5.056	1,8%	5.075	1,9%	9.726	3,5%	12.161	3,9%	1.479	0,5%	11.708	3,6%	14.857	4,4%	20.473	5,2%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	2.072	0,5%
<i>Poskytnuté zálohy na DHM</i>	21	474	0,2%	474	0,2%	339	0,1%	0	0,0%	280	0,1%	0	0,0%	750	0,2%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>Opravná položka k nabytému majetku</i>	22	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Oběžná aktiva	31	382.178	58,8%	410.269	59,5%	469.879	63,2%	519.323	64,2%	558.819	63,5%	597.406	64,2%	615.325	64,6%	670.009	65,8%	618.550	60,6%	687.294	64,6%	728.868	65,6%	756.865	65,5%	762.386	64,4%
Zásoby	32	21.047	5,5%	20.143	4,9%	19.003	4,0%	21.978	4,2%	19.042	3,4%	18.226	3,1%	19.006	3,1%	16.922	2,5%	15.605	2,5%	16.265	2,4%	16.345	2,2%	16.375	2,2%	16.400	2,2%
Dlouhodobé pohledávky	39	16.832	4,4%	15.378	3,7%	16.086	3,4%	13.468	2,6%	6.468	1,2%	4.349	0,7%	1.333	0,2%	830	0,1%	1.662	0,3%	2.067	0,3%	2.067	0,3%	2.090	0,3%	2.107	0,3%
Krátkodobé pohledávky	48	283.510	74,2%	318.211	77,6%	345.421	73,5%	392.979	75,7%	418.275	74,8%	449.954	75,3%	441.455	71,7%	467.399	69,8%	501.956	81,2%	541.035	78,7%	567.580	77,9%	594.917	78,6%	601.816	78,9%
Krátkodobý finanční majetek	58	60.789	15,9%	56.537	13,8%	89.369	19,0%	90.898	17,5%	115.034	20,6%	124.877	20,9%	153.531	25,0%	184.858	27,6%	99.327	16,1%	127.927	18,6%	142.876	19,6%	143.483	19,0%	142.063	18,6%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	0	2.089	0,3%	2.867	0,4%	2.357	0,3%	3.186	0,4%	3.201	0,4%	2.588	0,3%	3.998	0,4%	3.695	0,4%	2.451	0,2%	2.350	0,2%	2.626	0,2%	2.544	0,2%	2.544	0,2%

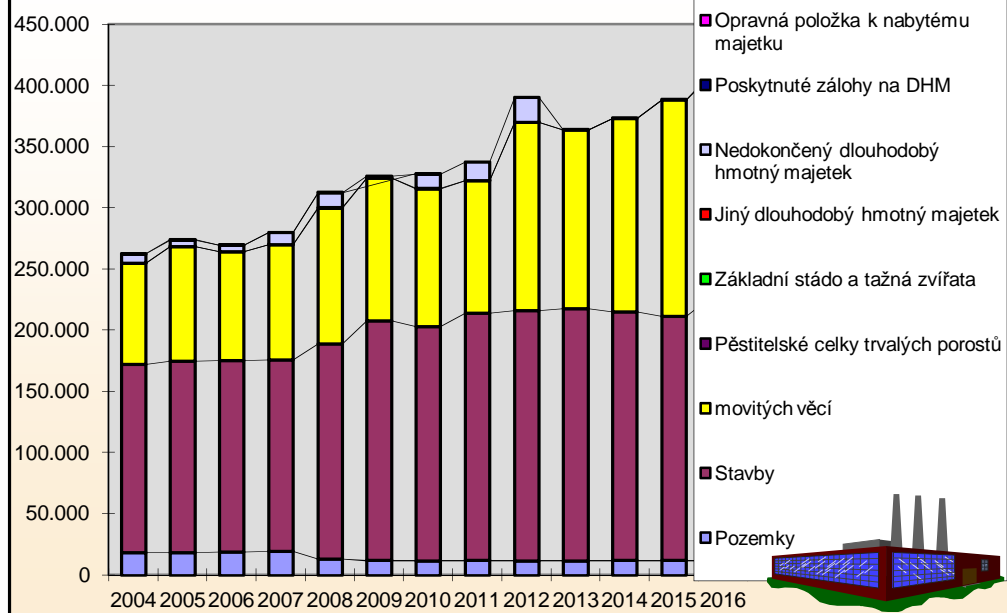
Vývoj aktiv



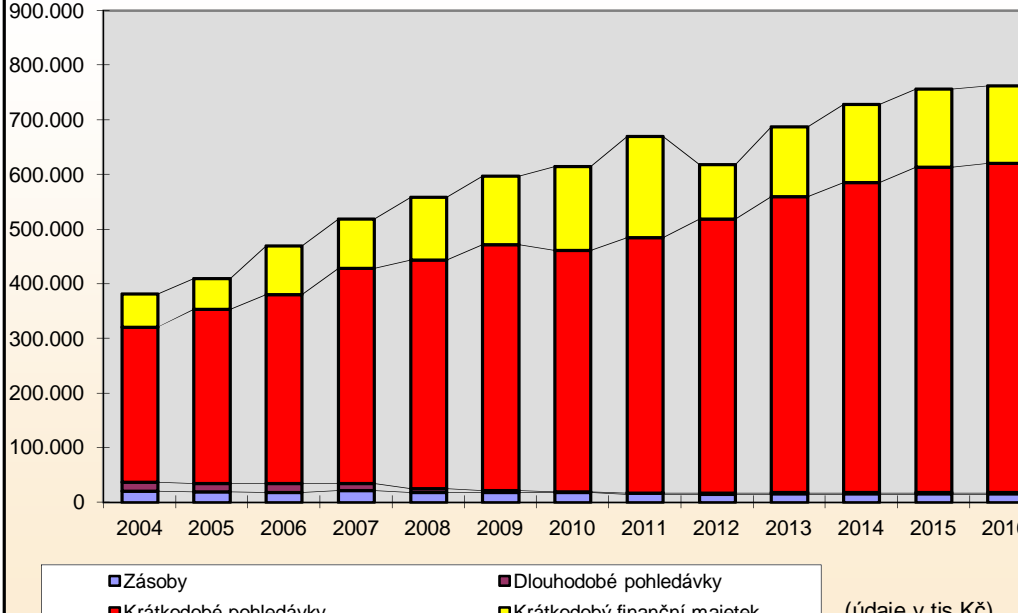
Vývoj stálých aktiv



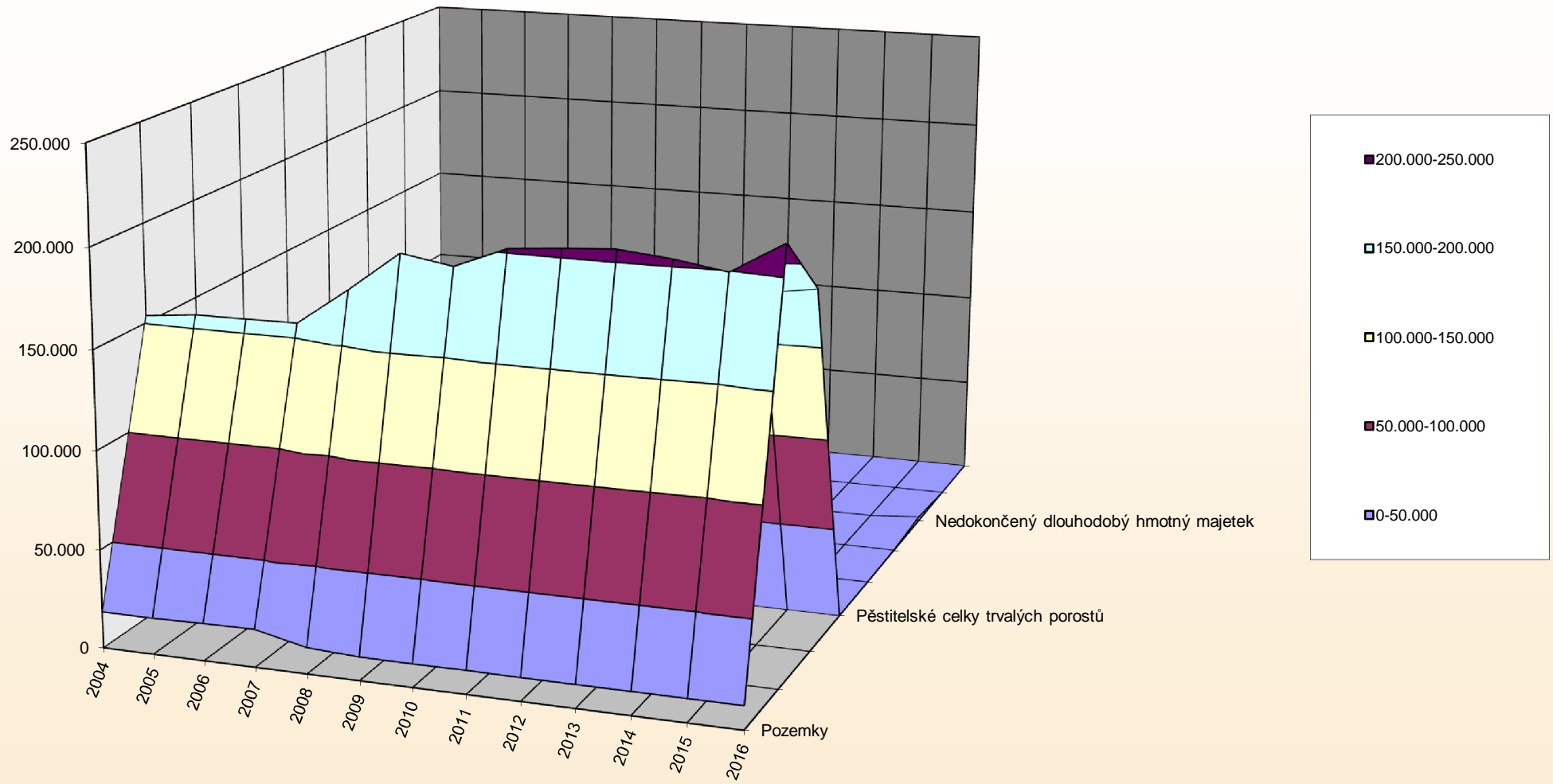
Vývoj struktury HIM



Vývoj oběžných aktiv



Vývoj struktury HIM

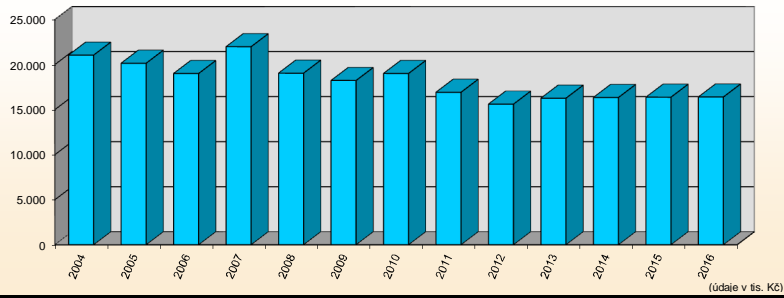


(údaje v tis. Kč)

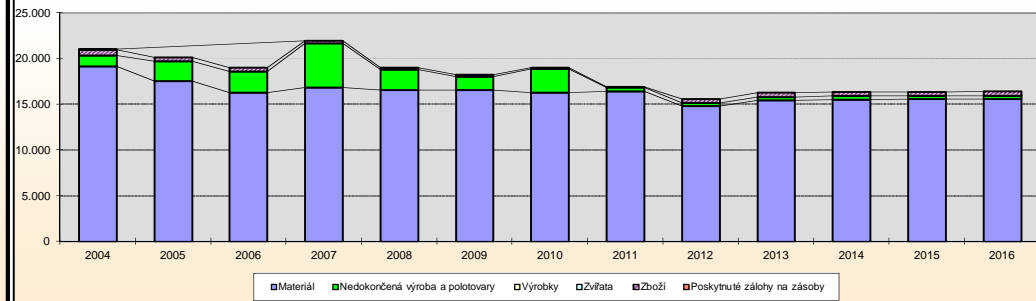
Vývoj struktury zásob

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno.

Položka	řádek v roz- vaze	2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
		Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
Zásoby	32	21.047	100%	20.143	100%	19.003	100%	21.978	100%	19.042	100%	18.226	100%	19.006	100%	16.922	100%	15.605	100%	16.265	100%	16.345	100%	16.375	100%	16.400	100%
Materiál	33	19.154	91%	17.535	87%	16.326	86%	16.853	77%	16.577	87%	16.538	91%	16.285	86%	16.453	97%	14.805	95%	15.465	95%	15.545	95%	15.575	95%	15.600	95%
Nedokončená výroba a polotovary	34	1.169	6%	2.199	11%	2.260	12%	4.835	22%	2.261	12%	1.484	8%	2.610	14%	365	2%	365	2%	365	2%	365	2%	365	2%	365	2%
Výrobky	35	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Zvířata	36	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Zboží	37	679	3%	409	2%	417	2%	290	1%	204	1%	204	1%	111	1%	104	1%	435	3%	435	3%	435	3%	435	3%	435	3%
Poskytnuté zálohy na zásoby	38	45	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Zásoby


(údaje v tis. Kč)

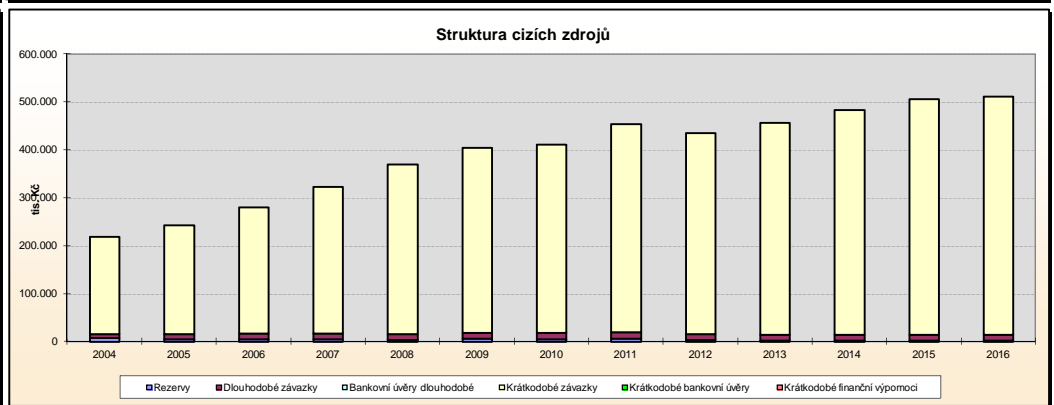
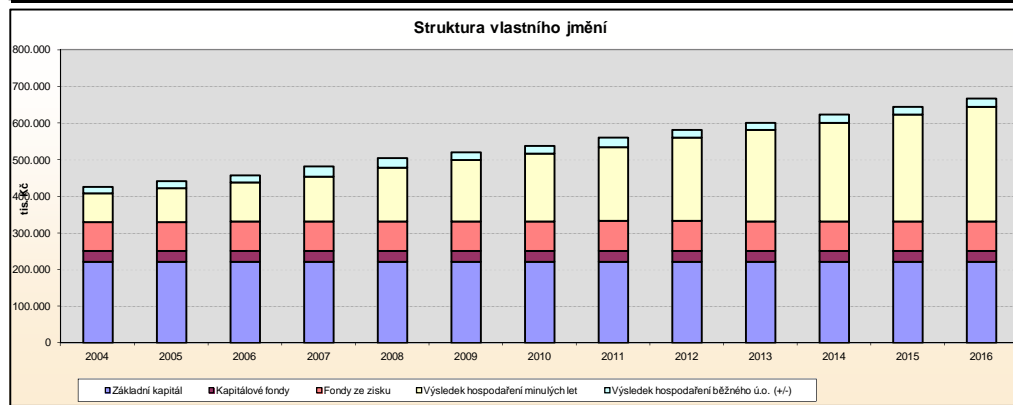
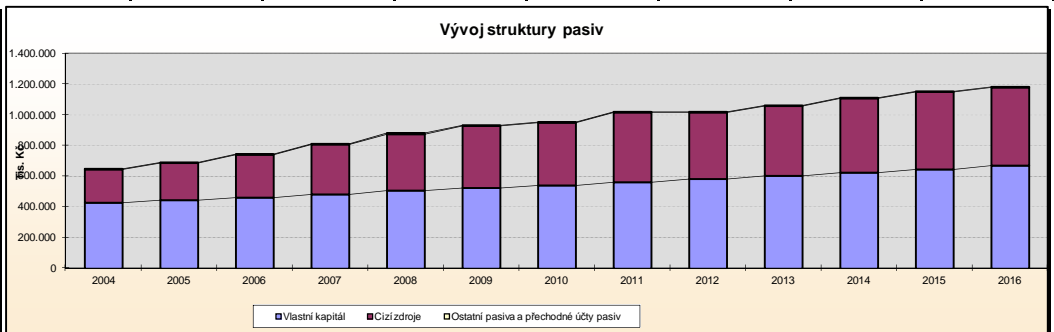
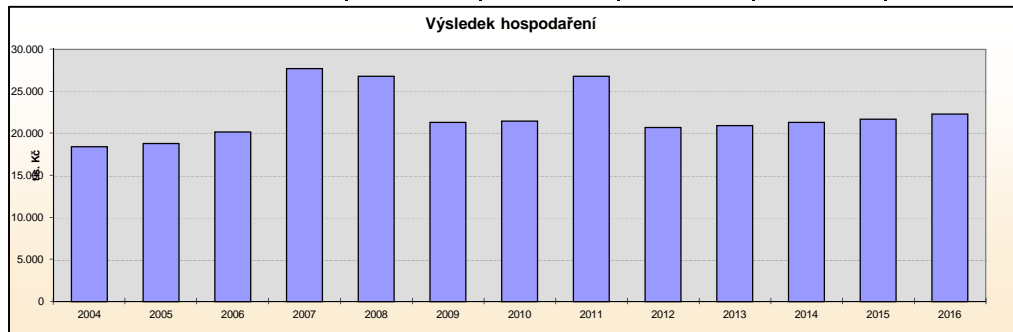
Vývoj struktury zásob


Vývoj struktury pasiv

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Stav k 31. 12.

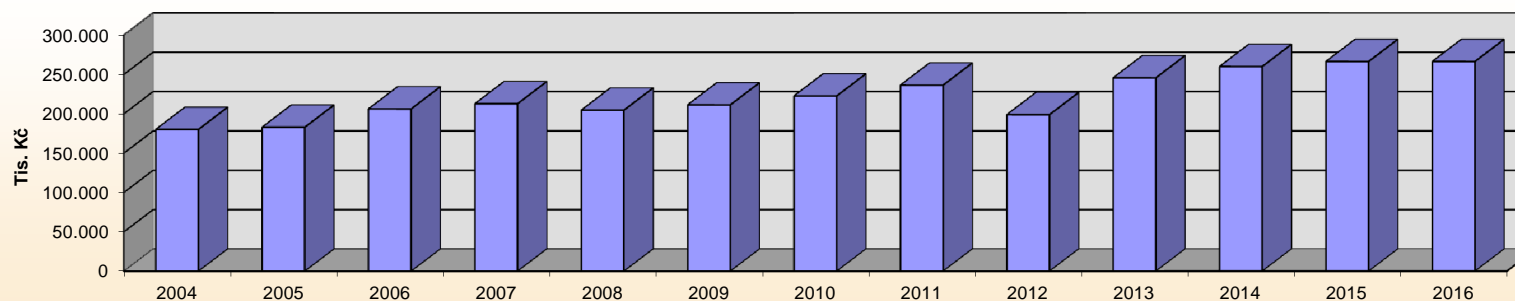
Položka	řádek v rozvaze	2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
		Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
PASIVA CELKEM	67	649.651	100%	689.674	100%	743.924	100%	809.220	100%	880.572	100%	930.611	100%	952.087	100%	1.018.022	100%	1.021.143	100%	1.063.273	100%	1.111.814	100%	1.155.095	100%	1.182.973	100%
Vlastní kapitál	68	427.118	66%	442.135	64%	458.591	62%	482.230	60%	504.933	57%	521.343	56%	538.433	57%	560.782	55%	581.616	57%	602.110	57%	623.377	56%	645.051	56%	667.317	56%
Základní kapitál	69	221.858	52%	221.858	50%	221.858	48%	221.858	46%	221.858	44%	221.858	43%	221.858	41%	221.858	40%	221.858	38%	221.858	37%	221.858	36%	221.858	34%	221.858	33%
Kapitálové fondy	73	29.477	7%	29.477	7%	29.477	6%	29.477	6%	29.477	6%	28.881	6%	28.936	5%	28.936	5%	29.477	5%	29.477	5%	29.477	5%	29.477	5%	29.477	4%
Fondy ze zisku	78	79.495	19%	79.517	18%	79.809	17%	80.246	17%	80.864	16%	81.245	16%	81.639	15%	82.031	15%	81.639	14%	81.244	13%	81.244	13%	81.244	13%	81.244	12%
Výsledek hospodaření minulých let	81	77.850	18%	92.488	21%	107.303	23%	122.947	25%	145.949	29%	168.034	32%	184.559	34%	201.200	36%	227.957	39%	248.642	41%	269.531	43%	290.798	45%	312.472	47%
Výsledek hospodaření běžného ú.o. (+/-)	84	18.438	4%	18.795	4%	20.144	4%	27.702	6%	26.785	5%	21.325	4%	21.441	4%	26.757	5%	20.685	4%	20.889	3%	21.267	3%	21.674	3%	21.256	3%
Cizí zdroje	85	218.655	34%	243.014	35%	280.848	38%	323.658	40%	370.479	42%	404.800	43%	411.207	43%	453.841	45%	435.828	43%	456.953	43%	484.157	44%	505.752	44%	511.256	43%
Rezervy	86	7.565	3%	4.861	2%	4.921	2%	5.056	2%	4.267	1%	6.029	1%	5.974	1%	6.729	1%	3.590	1%	2.610	1%	2.630	1%	2.630	1%	2.630	1%
Dlouhodobé závazky	87+104	8.886	4%	10.695	4%	12.108	4%	11.898	4%	11.825	3%	12.523	3%	12.381	3%	13.303	3%	12.381	3%	12.523	3%	12.523	3%	12.523	2%	12.523	1%
Krátkodobé závazky	94+105+106	202.204	92%	227.458	94%	263.819	94%	306.704	95%	354.387	96%	386.248	95%	392.852	96%	433.809	96%	419.857	96%	441.820	97%	469.004	97%	490.599	97%	496.103	42%
Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv	0	3.878	1%	4.525	1%	4.485	1%	3.332	0%	5.160	1%	4.468	0%	2.447	0%	3.399	0%	3.699	0%	4.210	0%	4.280	0%	4.292	0%	0	0%



Pracovní kapitál

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Položka	Řádek	Stav k 31. 12.												
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	31	382.178	410.269	469.879	519.323	558.819	597.406	615.325	670.009	618.550	687.294	728.868	756.865	762.386
Zásoby	32	21.047	20.143	19.003	21.978	19.042	18.226	19.006	16.922	15.605	16.265	16.345	16.375	16.400
Materiál	33	19.154	17.535	16.326	16.853	16.577	16.538	16.285	16.453	14.805	15.465	15.545	15.575	15.600
Nedokončená výroba a polotovary	34	1.169	2.199	2.260	4.835	2.261	1.484	2.610	365	365	365	365	365	365
Výrobky	35	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zvířata	36	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zboží	37	679	409	417	290	204	204	111	104	435	435	435	435	435
Poskytnuté zálohy na zásoby	38	45	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	48	283.510	318.211	345.421	392.979	418.275	449.954	441.455	467.399	501.956	541.035	567.580	594.917	601.816
Krátkodobý finanční majetek	58	60.789	56.537	89.369	90.898	115.034	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927	142.876	143.483	142.063
Krátkodobé závazky	102	202.204	227.458	263.819	306.704	354.387	386.248	392.852	433.809	419.857	441.820	469.004	490.599	496.103
Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky celkem	X	202.204	227.458	263.819	306.704	354.387	386.248	392.852	433.809	419.857	441.820	469.004	490.599	496.103
<i>Pracovní kapitál netto (ř. 31 - ř. X)</i>		179.974	182.811	206.060	212.619	204.432	211.158	222.473	236.200	198.693	245.474	259.864	266.266	266.283

Pracovní kapitál netto

Struktura výnosů a nákladů

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

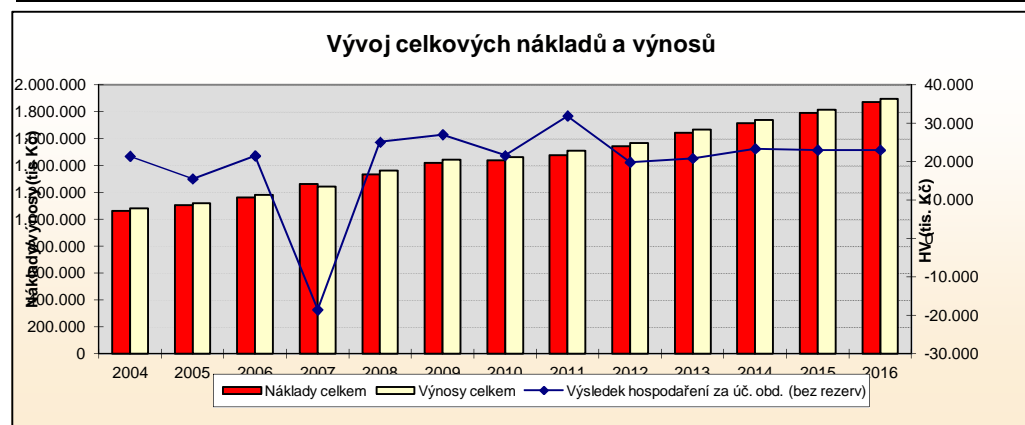
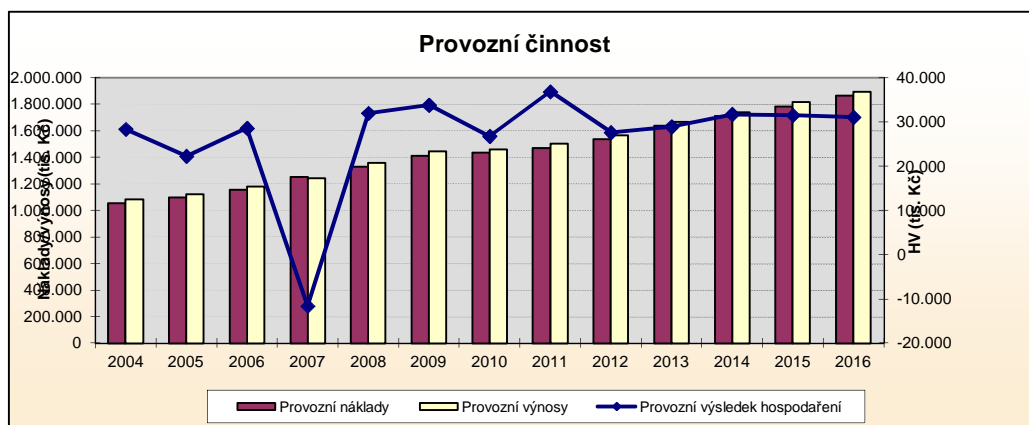
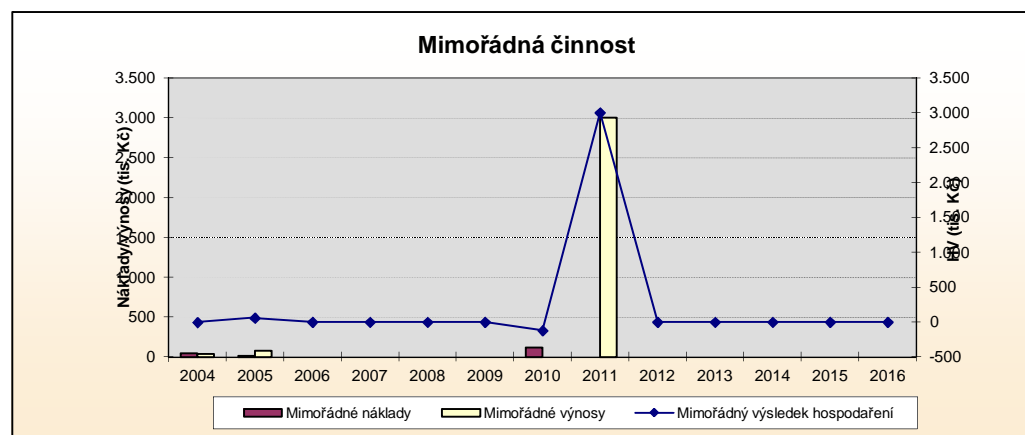
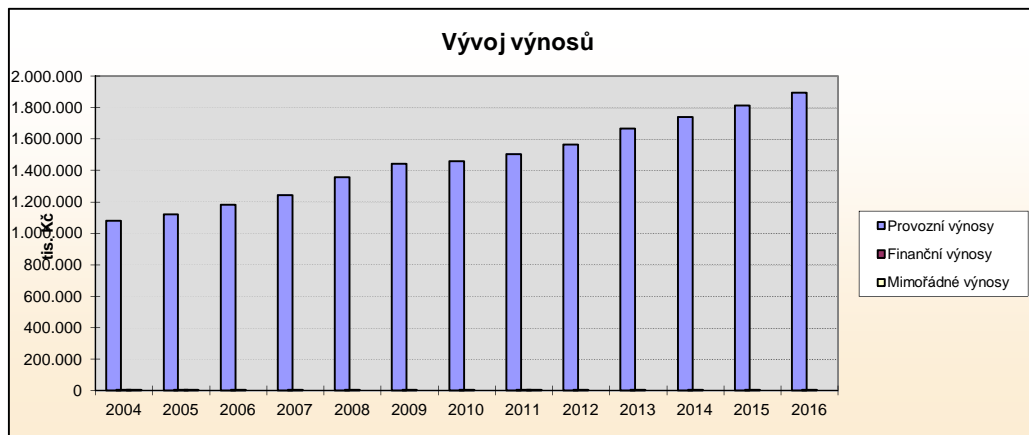
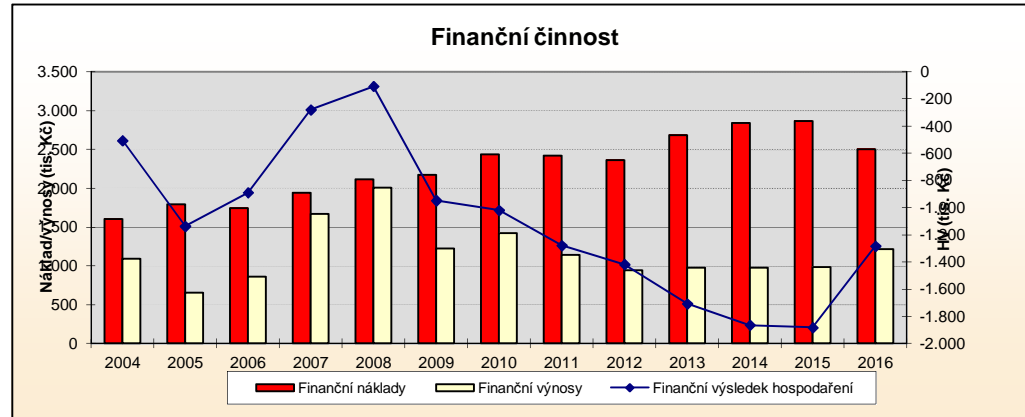
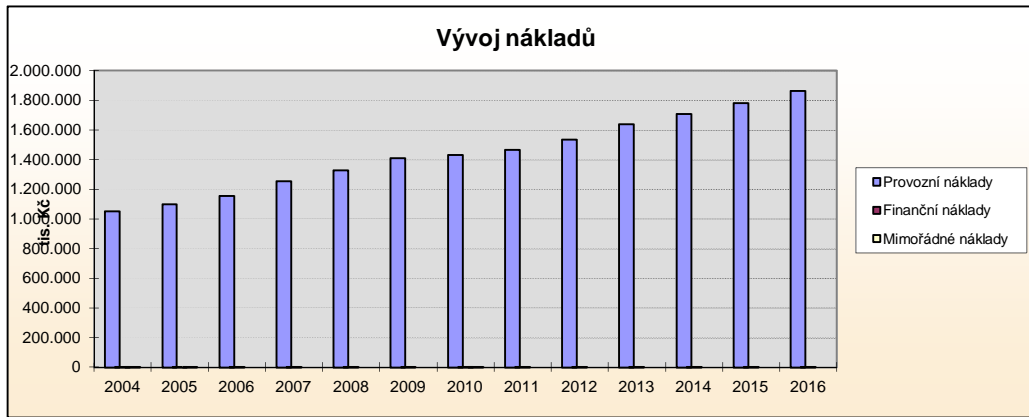
Rozbor struktury	Řádek	Účetní období												
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	b	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Provozní náklady		1.053.046	1.097.672	1.153.163	1.253.375	1.326.652	1.409.653	1.433.325	1.467.340	1.536.900	1.636.860	1.707.110	1.782.391	1.863.167
Provozní výnosy		1.081.391	1.119.942	1.181.718	1.241.777	1.358.616	1.443.414	1.460.107	1.504.129	1.564.493	1.665.787	1.738.815	1.813.886	1.894.207
Provozní výsledek hospodaření	29	28.345	22.270	28.555	-11.598	31.964	33.761	26.782	36.789	27.593	28.927	31.705	31.495	31.040
Finanční náklady		1.600	1.794	1.747	1.945	2.117	2.169	2.439	2.418	2.364	2.682	2.844	2.867	2.503
Finanční výnosy		1.094	658	858	1.666	2.011	1.222	1.421	1.140	946	975	980	985	1.220
Finanční výsledek hospodaření	50	-506	-1.136	-889	-279	-106	-947	-1.018	-1.278	-1.418	-1.707	-1.864	-1.882	-1.283
Daň z příjmu za běžnou činnost	49	6.381	5.634	6.132	6.631	6.739	5.733	4.028	6.563	6.296	6.347	6.442	6.543	6.691
Výsledek hospodaření za běžnou činnos	52	18.442	18.736	20.144	27.702	26.785	21.325	21.562	23.756	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
Mimořádné náklady	54	43	16	0	0	0	0	121	0	0	0	0	0	0
Mimořádné výnosy	53	39	75	0	0	0	0	0	3.001	0	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	58	-4	59	0	0	0	0	-121	3.001	0	0	0	0	0
Náklady celkem		1.061.070	1.105.116	1.161.042	1.261.951	1.335.508	1.417.555	1.439.913	1.476.321	1.545.560	1.645.889	1.716.396	1.791.801	1.872.361
Výnosy celkem		1.082.524	1.120.675	1.182.576	1.243.443	1.360.627	1.444.636	1.461.528	1.508.270	1.565.439	1.666.762	1.739.795	1.814.871	1.895.427
Výsledek hospodaření za úč. obd. (bez rezerv)	63	21.454	15.559	21.534	-18.508	25.119	27.081	21.615	31.949	19.879	20.873	23.399	23.070	23.066
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	61	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957

Rozbor struktury	Řádek	Změna 2004 - 2005		Změna 2005 - 2006		Změna 2006 - 2007		Změna 2007 - 2008		Změna 2008 - 2009		Změna 2009 - 2010		Změna 2010 - 2011		Změna 20
		abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.
a	b	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
Provozní náklady		44.626	1,04	55.491	1,05	100.212	1,09	73.277	1,06	83.001	1,06	23.672	1,02	34.015	1,02	69.560
Provozní výnosy		38.551	1,04	61.776	1,05	60.059	1,05	116.839	1,09	84.798	1,06	16.693	1,01	44.022	1,03	60.364
Provozní výsledek hospodaření	29	-6.075	0,79	6.285	-0,41	-40.153	-0,41	43.562	-2,76	1.797	1,06	-6.979	0,79	10.007	1,37	-9.196
Finanční náklady		194	1,12	-47	1,11	198	1,11	172	1,09	52	1,02	270	1,12	-21	0,99	-54
Finanční výnosy		-436	0,60	200	1,94	808	1,94	345	1,21	-789	0,61	199	1,16	-281	0,80	-194
Finanční výsledek hospodaření	50	-630	2,25	247	0,31	610	0,31	173	0,38	-841	8,93	-71	1,07	-260	1,26	-140
Daň z příjmu za běžnou činnost	49	-747	0,88	498	1,08	499	1,08	108	1,02	-1.006	0,85	-1.705	0,70	2.535	1,63	-267
Výsledek hospodaření za běžnou činnos	52	294	1,02	1.408	1,38	7.558	1,38	-917	0,97	-5.460	0,80	237	1,01	2.194	1,10	-3.071
Mimořádné náklady	54	-27	0,37	-16		0		0		0		121		-121	0,00	0
Mimořádné výnosy	53	36	1,92	-75		0		0		0		0		3.001		-3.001
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0		0		0		0		0		0		0		0
Mimořádný výsledek hospodaření	58	63	-14,75	-59		0		0		0		-121		3.122	-24,80	-3.001
Náklady celkem		44.046	1,04	55.926	1,09	100.909	1,09	73.557	1,06	82.047	1,06	22.358	1,02	36.408	1,03	69.239
Výnosy celkem		38.151	1,04	61.901	1,05	60.867	1,05	117.184	1,09	84.009	1,06	16.892	1,01	46.742	1,03	57.169
Výsledek hospodaření za úč. obd. (bez rezerv)	63	-5.895	0,73	5.975	-0,86	-40.042	-0,86	43.627	-1,36	1.962	1,08	-5.466	0,80	10.334	1,48	-12.070
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	61	-390	0,98	1.847	1,31	8.057	1,31	-809	0,98	-6.466	0,81	-1.589	0,94	7.851	1,31	-6.339

Rozbor struktury	Řádek	11 - 2012	Změna 2012 - 2013		Změna 2013 - 2014		Změna 2014 - 2015		Změna 2015 - 2016	
		index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index
a	b	29	30	31	32	33	34	35	36	37
Provozní náklady		1,05	99.960	1,07	70.250	1,04	75.281	1,04	80.776	1,05
Provozní výnosy		1,04	101.294	1,06	73.028	1,04	75.071	1,04	80.321	1,04
Provozní výsledek hospodaření	29	0,75	1.334	1,05	2.778	1,10	-210	0,99	-455	0,99
Finanční náklady		0,98	318	1,13	162	1,06	23	1,01	-364	0,87
Finanční výnosy		0,83	29	1,03	5	1,01	5	1,01	235	1,24
Finanční výsledek hospodaření	50	1,11	-289	1,20	-157	1,09	-18	1,01	599	0,68
Daň z příjmu za běžnou činnost	49	0,96	51	1,01	95	1,01	101	1,02	148	1,02
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	0,87	204	1,01	378	1,02	407	1,02	592	1,03
Mimořádné náklady	54		0		0		0		0	
Mimořádné výnosy	53	0,00	0		0		0		0	
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55		0		0		0		0	
Mimořádný výsledek hospodaření	58	0,00	0		0		0		0	
Náklady celkem		1,05	100.329	1,06	70.507	1,04	75.405	1,04	80.560	1,04
Výnosy celkem		1,04	101.323	1,06	73.033	1,04	75.076	1,04	80.556	1,04
Výsledek hospodaření za úč. obd. (bez rezerv)	63	0,62	994	1,05	2.526	1,12	-329	0,99	-4	1,00
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	61	0,81	255	1,01	473	1,02	508	1,02	740	1,03

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,



Struktura provozních nákladů

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

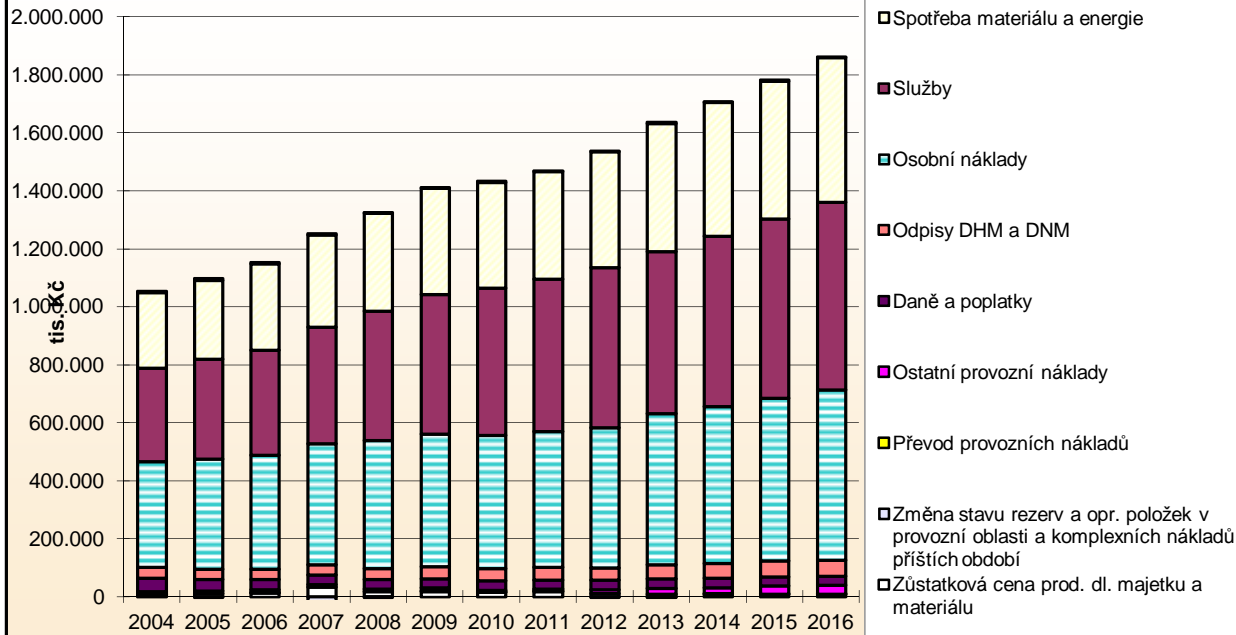
Rozbor struktury	Řádek	Účetní období												
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
a	b	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Náklady vynaložené na prodané zboží	2	5.739	6.811	4.259	4.375	3.769	3.585	3.934	1.992	1.210	2.760	2.920	3.500	3.657
Výkonná spotřeba	8	581.372	614.991	661.061	720.269	782.396	847.812	871.682	898.542	951.704	1.002.188	1.049.246	1.093.286	1.146.515
Spotřeba materiálu a energie	9	259.656	271.153	299.448	318.627	336.399	364.822	365.200	372.507	400.500	442.100	460.329	475.156	498.421
Služby	10	321.716	343.838	361.613	401.642	445.997	482.990	506.482	526.035	551.204	560.088	588.917	618.130	648.094
Přidaná hodnota	11	478.258	481.603	493.050	513.009	541.234	564.141	560.453	571.584	579.225	636.622	660.378	693.307	720.035
Osobní náklady	12	364.587	380.521	393.037	416.961	442.063	457.848	460.030	467.470	483.903	520.252	540.736	562.271	587.435
Mzdové náklady	13	259.042	270.025	278.409	293.848	311.583	327.333	327.061	331.863	340.630	366.784	381.155	396.226	413.959
Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	1.038	1.038	1.014	2.050	2.353	2.354	2.364	3.103	2.816	2.938	3.065	3.204	3.347
Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	90.573	94.647	97.518	103.503	109.697	108.209	111.104	113.095	119.221	128.374	133.404	138.679	144.886
Sociální náklady	16	13.934	14.811	16.096	17.560	18.430	19.952	19.501	19.409	21.236	22.156	23.112	24.162	25.243
Daně a poplatky	17	46.588	40.646	35.661	32.900	32.696	32.115	32.417	31.190	32.331	31.642	31.647	31.593	32.500
Odpisy DHM a DNM	18	38.559	34.186	35.609	35.429	39.274	40.541	42.062	43.390	42.745	50.373	51.312	54.107	54.350
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	6.428	10.507	13.901	33.818	17.935	18.336	16.653	18.669	11.735	9.706	9.985	9.167	9.410
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	25	1.508	-1.618	695	-23.105	-833	2.878	87	2.596	-403	-8	1.066	698	400
Ostatní provozní náklady	27	9.773	10.010	9.635	9.623	8.519	9.416	6.547	6.087	13.272	19.939	21.264	28.467	29.300
Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Celkové provozní náklady		1.054.554	1.096.054	1.153.858	1.230.270	1.325.819	1.412.531	1.433.412	1.469.936	1.536.497	1.636.852	1.708.176	1.783.089	1.863.567

Rozbor struktury	Řádek	Změna 2004 - 2005		Změna 2005 - 2006		Změna 2006 - 2007		Změna 2007 - 2008		Změna 2008 - 2009		Změna 2009 - 2010		Změna 2010 - 2011		Změna 2011 - 2012
		abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.
a	b	14	15	15	16	16	17	17	18	18	19	19	20	20	21	21
Náklady vynaložené na prodané zboží	2	1.072	1,19	-2.552	0,63	116	1,03	-606	0,86	-184	0,95	349	1,10	-1.942	0,51	-782
Výkonná spotřeba	8	33.619	1,06	46.070	1,07	59.208	1,09	62.127	1,09	65.416	1,08	23.870	1,03	26.860	1,03	53.162
Spotřeba materiálu a energie	9	11.497	1,04	28.295	1,10	19.179	1,06	17.772	1,06	28.423	1,08	378	1,00	7.307	1,02	27.993
Služby	10	22.122	1,07	17.775	1,05	40.029	1,11	44.355	1,11	36.993	1,08	23.492	1,05	19.553	1,04	25.169
Přidaná hodnota	11	3.345	1,01	11.447	1,02	19.959	1,04	28.225	1,06	22.907	1,04	-3.688	0,99	11.131	1,02	7.641
Osobní náklady	12	15.934	1,04	12.516	1,03	23.924	1,06	25.102	1,06	15.785	1,04	2.182	1,00	7.440	1,02	16.433
Mzdové náklady	13	10.983	1,04	8.384	1,03	15.439	1,06	17.735	1,06	15.750	1,05	-272	1,00	4.802	1,01	8.767
Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0	1,00	-24	0,98	1.036	2,02	303	1,15	1	1,00	10	1,00	739	1,31	-287
Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	4.074	1,04	2.871	1,03	5.985	1,06	6.194	1,06	-1.488	0,99	2.895	1,03	1.991	1,02	6.126
Sociální náklady	16	877	1,06	1.285	1,09	1.464	1,09	870	1,05	1.522	1,08	-451	0,98	-92	1,00	1.827
Daně a poplatky	17	-5.942	0,87	-4.985	0,88	-2.761	0,92	-204	0,99	-581	0,98	302	1,01	-1.227	0,96	1.141
Odpisy DHM a DNM	18	-4.373	0,89	1.423	1,04	-180	0,99	3.845	1,11	1.267	1,03	1.521	1,04	1.328	1,03	-645
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	4.079	1,63	3.394	1,32	19.917	2,43	-15.883	0,53	401	1,02	-1.683	0,91	2.016	1,12	-6.934
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	25	-3.126	-1,07	2.313	-0,43	-23.800	-33,24	22.272	0,04	3.711	-3,45	-2.791	0,03	2.509	29,84	-2.999
Ostatní provozní náklady	27	237	1,02	-375	0,96	-12	1,00	-1.104	0,89	897	1,11	-2.869	0,70	-460	0,93	7.185
Převod provozních nákladů	29	0		0		0		0		0		0		0		0
Celkové provozní náklady		41.500		57.804		76.412		95.549		86.712		20.881		36.524		66.561

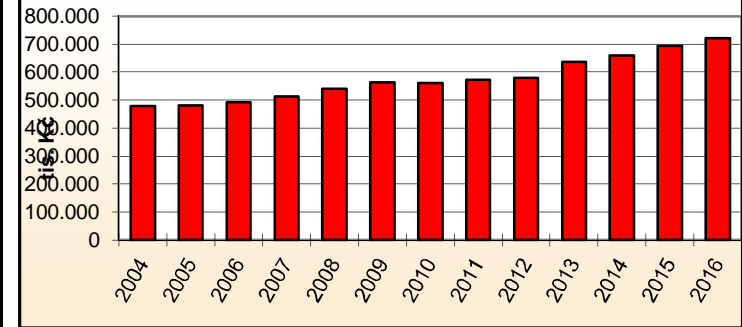
Rozbor struktury	Řá- dek	2011 - 2012		Změna 2012 - 2013		Změna 2013 - 2014		Změna 2014 - 2015		Změna 2015 - 2016	
		index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.	index	abs.
a	b	22	22	23	23	24	24	25	25	26	26
Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0,61	1.550	2,28	740	1,27	740	1,27	157	1,04	157
Výkonná spotřeba	8	1,06	50.484	1,05	91.098	1,09	91.098	1,09	53.229	1,05	53.229
Spotřeba materiálu a energie	9	1,08	41.600	1,10	33.056	1,07	33.056	1,07	23.265	1,05	23.265
Služby	10	1,05	8.884	1,02	58.042	1,10	58.042	1,10	29.964	1,05	29.964
Přidaná hodnota	11	1,01	57.397	1,10	56.685	1,09	56.685	1,09	26.728	1,04	26.728
Osobní náklady	12	1,04	36.349	1,08	42.019	1,08	42.019	1,08	25.164	1,04	25.164
Mzdové náklady	13	1,03	26.154	1,08	29.442	1,08	29.442	1,08	17.733	1,04	17.733
Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0,91	122	1,04	266	1,09	266	1,09	143	1,04	143
Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	1,05	9.153	1,08	10.305	1,08	10.305	1,08	6.207	1,04	6.207
Sociální náklady	16	1,09	920	1,04	2.006	1,09	2.006	1,09	1.081	1,04	1.081
Daně a poplatky	17	1,04	-689	0,98	-49	1,00	-49	1,00	907	1,03	907
Odpisy DHM a DNM	18	0,99	7.628	1,18	3.734	1,07	3.734	1,07	243	1,00	243
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0,63	-2.029	0,83	-539	0,94	-539	0,94	243	1,03	243
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	25	-0,16	395	0,02	706	-87,25	706	-87,25	-298	0,57	-298
Ostatní provozní náklady	27	2,18	6.667	1,50	8.528	1,43	8.528	1,43	833	1,03	833
Převod provozních nákladů	29		0		0		0		0		0
Celkové provozní náklady			100.355		146.237		146.237		80.478		80.478

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

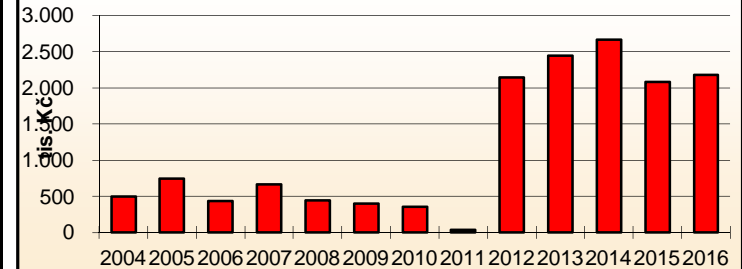
Struktura provozních nákladů



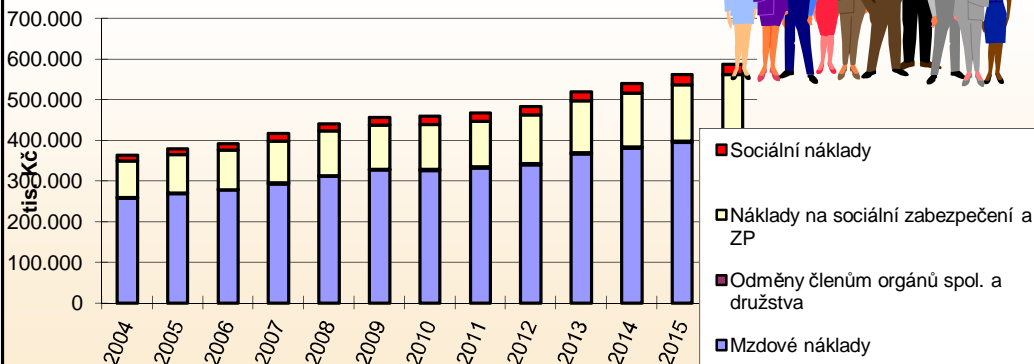
Přidaná hodnota



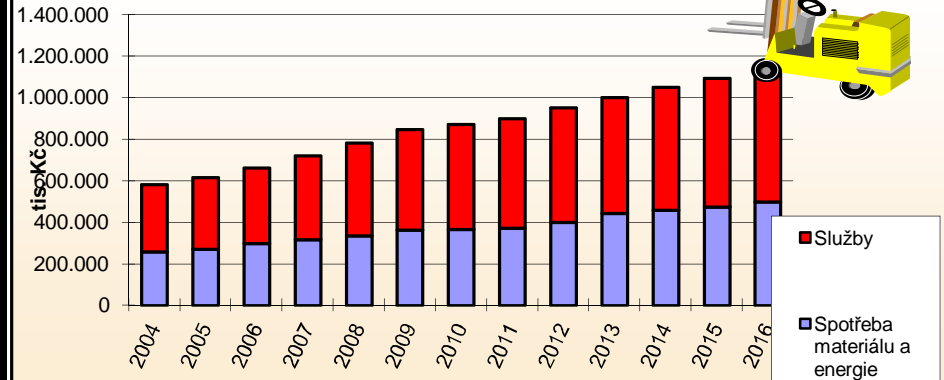
Obchodní marže



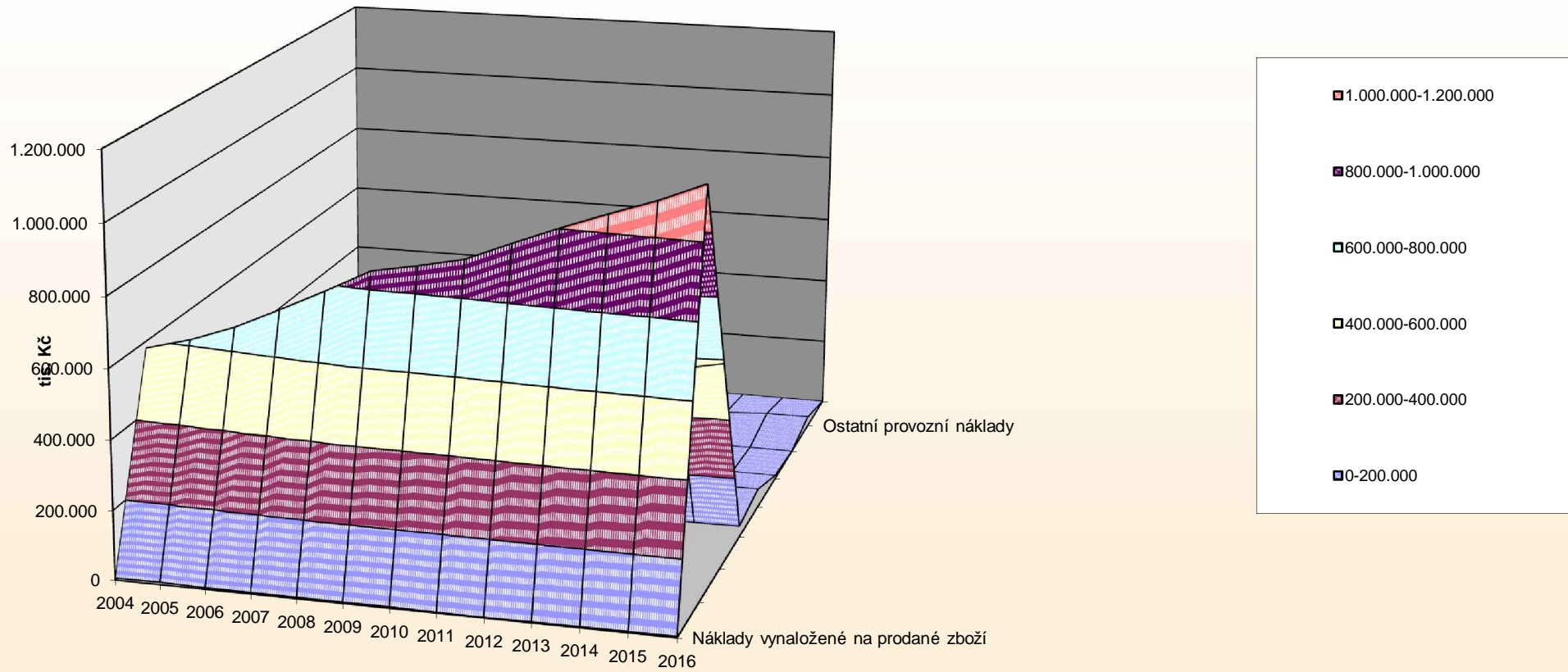
Osobní náklady

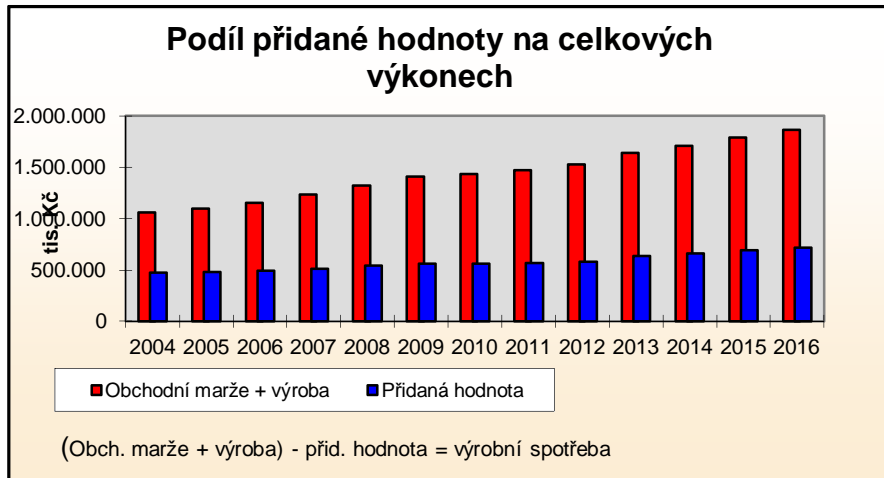
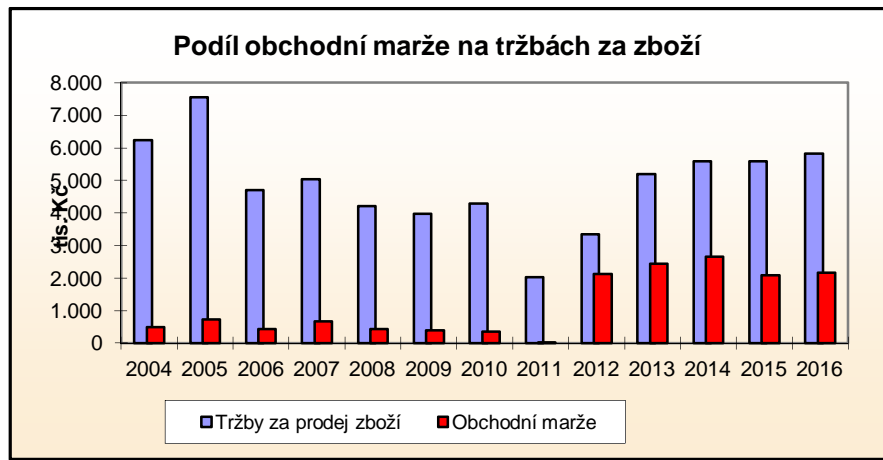


Výrobní spotřeba



Struktura provozních nákladů





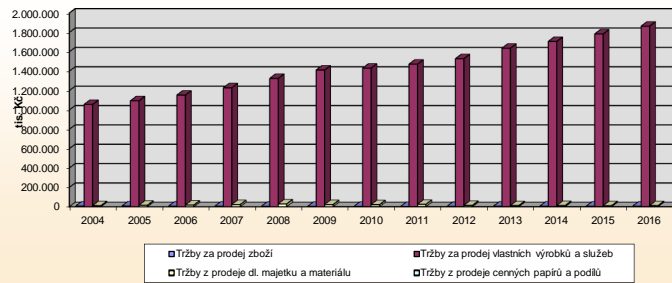
Struktura tržeb

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno.

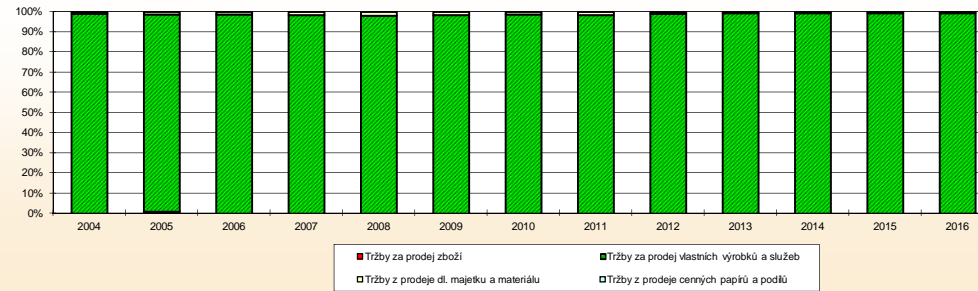
Stav k 31. 12.

Položka	řádek ve výsle- dovce	2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
		Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%	Absolutní částka	%
Celkové tržby		1.072.890	100%	1.116.622	100%	1.174.774	100%	1.255.037	100%	1.358.353	100%	1.437.568	100%	1.456.169	100%	1.498.811	100%	1.545.696	100%	1.652.705	100%	1.724.224	100%	1.800.698	100%	1.881.232	100%
Tržby za prodej zboží	1	6.235	1%	7.553	1%	4.695	0%	5.043	0%	4.214	0%	3.984	0%	4.291	0%	2.029	0%	3.350	0%	5.202	0%	5.582	0%	5.582	0%	5.832	0%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	1.055.597	98%	1.093.930	98%	1.152.718	98%	1.227.709	98%	1.325.290	98%	1.411.664	98%	1.430.650	98%	1.472.166	98%	1.528.779	99%	1.636.203	99%	1.706.892	99%	1.784.436	99%	1.864.300	99%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	11.058	1%	15.139	1%	17.361	1%	22.285	2%	28.849	2%	21.920	2%	21.228	1%	24.616	2%	13.567	1%	11.300	1%	11.750	1%	10.680	1%	11.100	1%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Vývoj tržeb



Struktura tržeb



Poměrové ukazatele

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

č.	Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	Rentabilita a nákladovost													
1.1.	Rentabilita aktiv (ROA)	2,84%	2,73%	2,71%	3,42%	3,04%	2,29%	2,25%	2,63%	2,03%	1,96%	1,91%	1,88%	1,88%
1.2.	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	4,32%	4,25%	4,39%	5,74%	5,30%	4,09%	3,98%	4,77%	3,56%	3,47%	3,41%	3,36%	3,34%
1.3.	Rentabilita tržeb	1,72%	1,68%	1,71%	2,21%	1,97%	1,48%	1,47%	1,79%	1,34%	1,26%	1,23%	1,20%	1,18%
1.4.	Rentabilita dlouhodobého kapitálu	4,23%	4,15%	4,28%	5,61%	5,18%	3,99%	3,89%	4,66%	3,48%	3,40%	3,34%	3,30%	3,28%
1.5.	Rentabilita nákladů	1,74%	1,70%	1,73%	2,20%	2,01%	1,50%	1,49%	1,81%	1,34%	1,27%	1,24%	1,21%	1,19%
1.6.	Čisté ziskové rozpětí	1,98%	1,39%	1,82%	-1,49%	1,85%	1,87%	1,48%	2,12%	1,27%	1,25%	1,34%	1,27%	1,22%
1.7.	Nákladovost	0,99	0,99	0,99	1,01	0,98	0,99	0,99	0,98	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
2.	Likvidita													
2.1.	Běžná	1,89	1,80	1,78	1,69	1,58	1,55	1,57	1,54	1,47	1,56	1,55	1,54	1,54
2.2.	Pohotová	1,79	1,72	1,71	1,62	1,52	1,50	1,52	1,51	1,44	1,52	1,52	1,51	1,50
2.3.	Okamžitá	0,30	0,25	0,34	0,30	0,32	0,32	0,39	0,43	0,24	0,29	0,30	0,29	0,29
2.4.	Provozní	0,32	0,26	0,24	0,23	0,21	0,18	0,17	0,17	0,17	0,18	0,17	0,17	0,17
2.5.	Podíl prac. kapitálu na celkových aktivech	0,28	0,27	0,28	0,26	0,23	0,23	0,23	0,23	0,19	0,23	0,23	0,23	0,23
3.	Aktivita													
3.1.	Obrat aktiv	1,65	1,62	1,58	1,55	1,54	1,54	1,53	1,47	1,51	1,55	1,55	1,56	1,59
3.2.	Obrat stálých aktiv	4,04	4,04	4,32	4,38	4,26	4,35	4,38	4,35	3,86	4,42	4,53	4,55	4,50
3.3.	Obrat HIM	4,08	4,07	4,36	4,49	4,34	4,41	4,43	4,44	3,96	4,54	4,62	4,64	4,58
3.4.	Obrat oběžných aktiv	2,81	2,72	2,50	2,42	2,43	2,41	2,37	2,24	2,50	2,40	2,37	2,38	2,47
3.5.	Doba obratu stálých aktiv (ve dnech)	90	90	84	83	86	84	83	84	94	83	81	80	81
3.6.	Doba obratu HIM (ve dnech)	89	90	84	81	84	83	82	82	92	80	79	79	80
3.7.	Doba obratu oběžných aktiv (ve dnech)	130	134	146	151	150	152	154	163	146	152	154	153	148
3.8.	Doba obratu zásob (ve dnech)	7	7	6	6	5	5	5	4	4	4	3	3	3
3.9.	Doba obratu pohledávek (ve dnech)	102	109	112	118	114	115	111	114	119	120	121	121	117
3.10.	Doba obratu dluhů (ve dnech)	31	31	34	24	35	33	26	33	23	22	21	21	18
3.11.	Doba samoreprodukce	10,7	11,3	10,3	8,4	9,5	12,2	13,1	10,3	14,8	13,7	13,7	14,0	14,4
4.	Struktura kapitálu													
4.1.	Zadluženost (1)	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
4.2.	Zadluženost (2)	0,01	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
4.3.	Zadluženost (3)	0,32	0,35	0,37	0,39	0,42	0,43	0,43	0,44	0,42	0,43	0,43	0,44	0,43
4.4.	Zadluženost vlastního jmění	0,49	0,54	0,60	0,66	0,73	0,76	0,75	0,80	0,74	0,75	0,77	0,78	0,76
4.5.	Míra finanční samostatnosti	2,02	1,86	1,66	1,51	1,38	1,31	1,33	1,25	1,35	1,33	1,29	1,28	1,31
4.6.	Podíl vlast. zdrojů na celk. aktivech	65,7%	64,1%	61,6%	59,6%	57,3%	56,0%	56,6%	55,1%	57,0%	56,6%	56,1%	55,8%	56,4%
4.7.	Finanční páka	1,52	1,56	1,62	1,68	1,74	1,79	1,77	1,82	1,76	1,77	1,78	1,79	1,77
4.8.	Úrokové krytí	18439,00	18796,00	1008,20		8929,33					175,08	51,64	52,60	7423,00
4.9.	Doba návratnosti úvěru	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4.10.	Poměr Cash-flow z provozní činnosti ke stavu celkov. závazků	11,8%	10,3%	9,5%	10,8%	9,2%	6,8%	6,3%	7,5%	6,2%	6,0%	5,8%	5,6%	5,7%
5.	Kapitálový trh													
5.1.	Čistý zisk na akcii (EPS)	83 Kč	85 Kč	91 Kč	125 Kč	121 Kč	96 Kč	97 Kč	121 Kč	93 Kč	94 Kč	96 Kč	98 Kč	100 Kč
5.2.	Peněžní tok na akcii	257 Kč	239 Kč	251 Kč	285 Kč	298 Kč	279 Kč	286 Kč	316 Kč	286 Kč	321 Kč	327 Kč	342 Kč	345 Kč
5.3.	Dividenda na akcii (DA)	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
5.4.	Dividendový výnos													
5.5.	Cena akcie k zisku P/E	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5.6.	Ziskový výnos													
5.7.	Účetní hodnota akcie	1.925 Kč	1.993 Kč	2.067 Kč	2.174 Kč	2.276 Kč	2.350 Kč	2.427 Kč	2.528 Kč	2.622 Kč	2.714 Kč	2.810 Kč	2.907 Kč	3.008 Kč
5.8.	Cena (akcie) k (tržní) hodnotě	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5.9.	Výplatní poměr	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
5.10.	Výplatní poměr k nom. Hodnotě akcie	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Tržní hodnota podniku (v tis. Kč) *)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

*) Tržní hodnota podniku je stanovena jako součin celk. počtu kmenových akcií a průměrné tržní ceny jedné akcie

Zpřesněné poměrové ukazatele

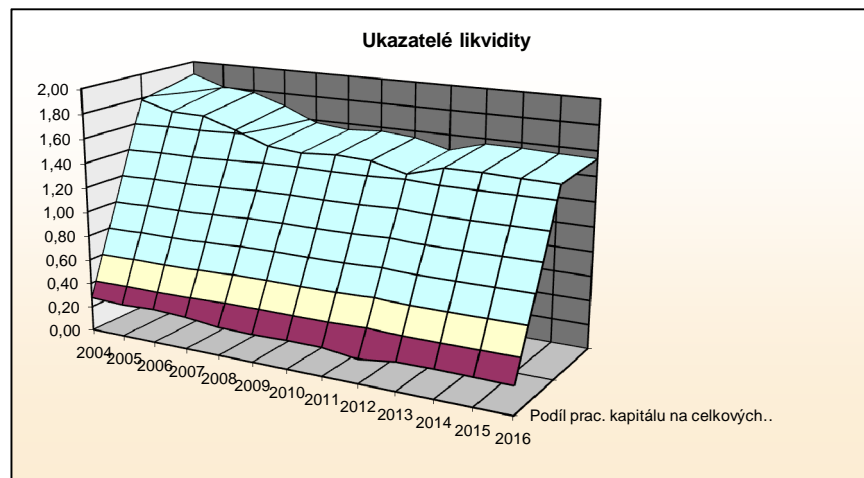
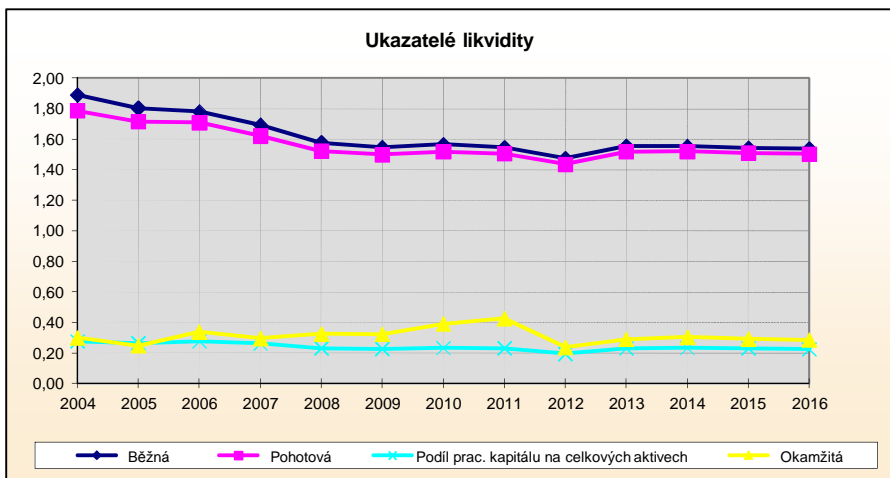
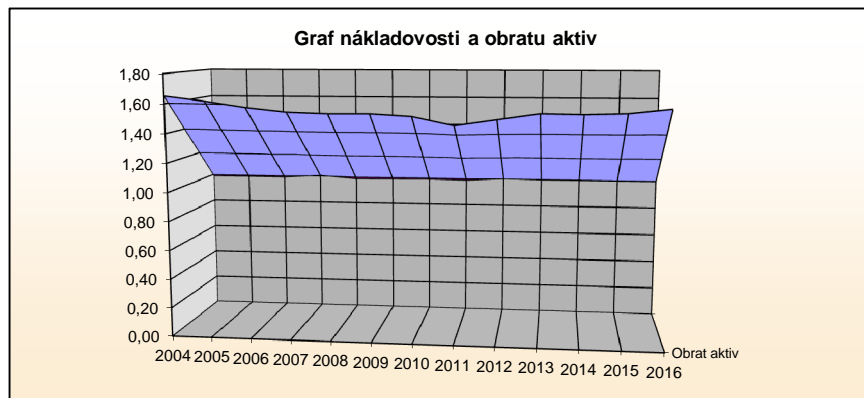
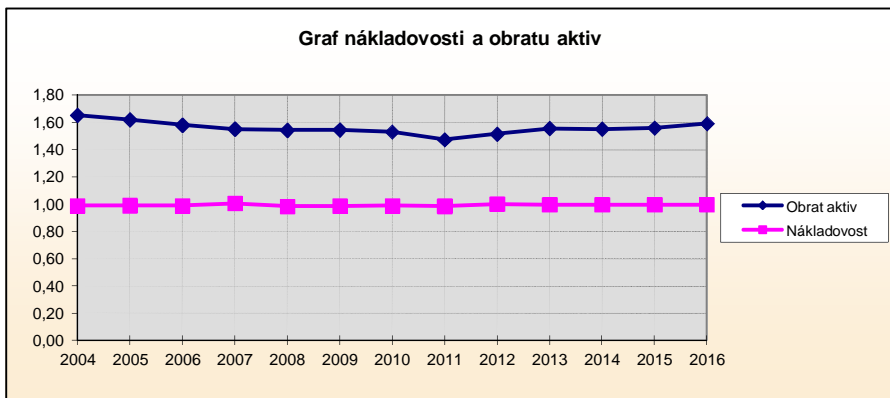
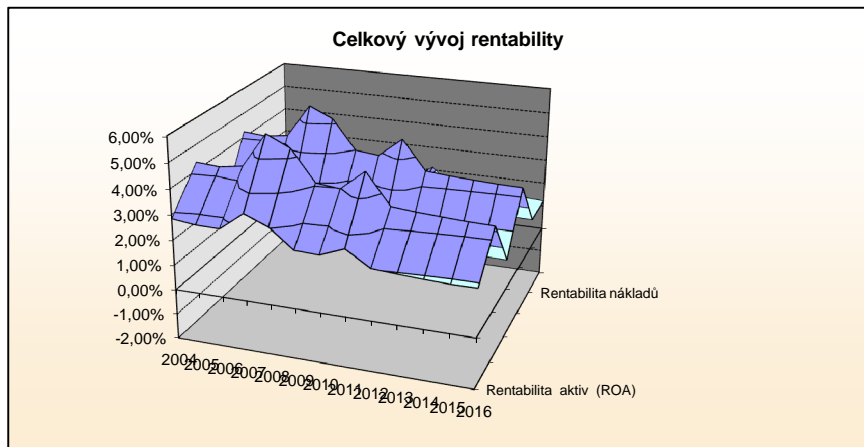
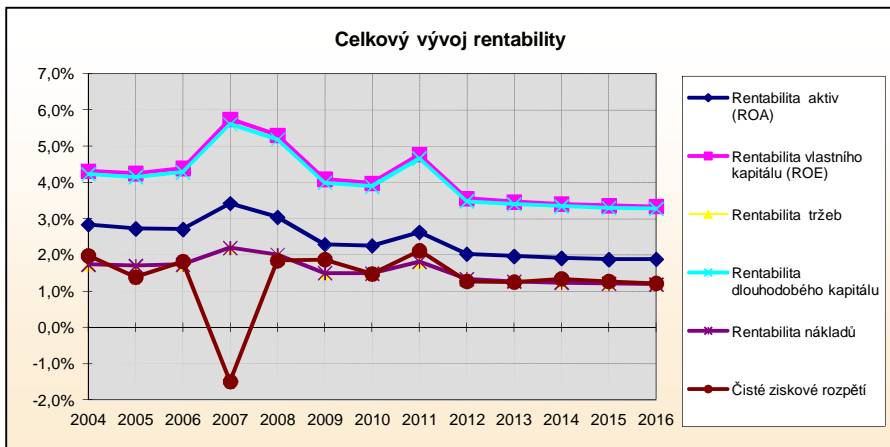
(Poměroví ukazatelé zaměřené na hlavní činnost)

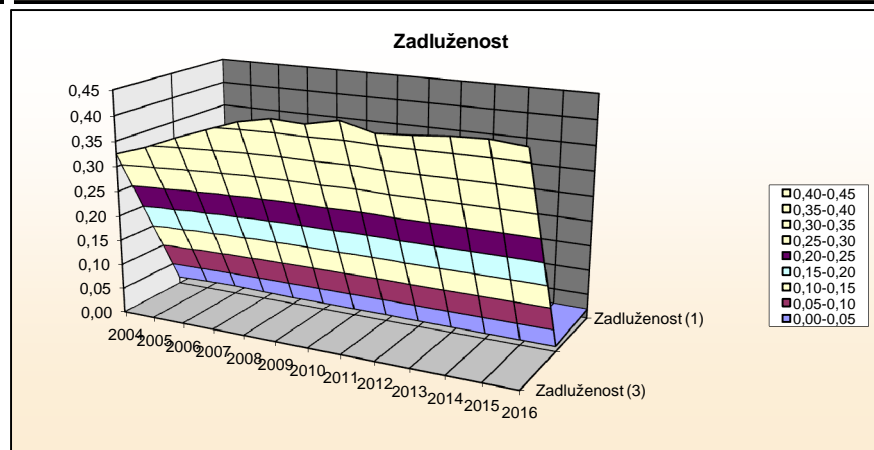
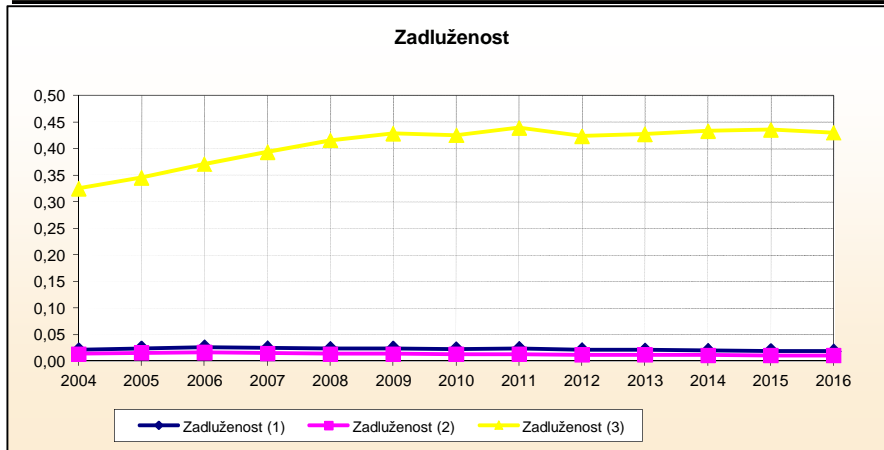
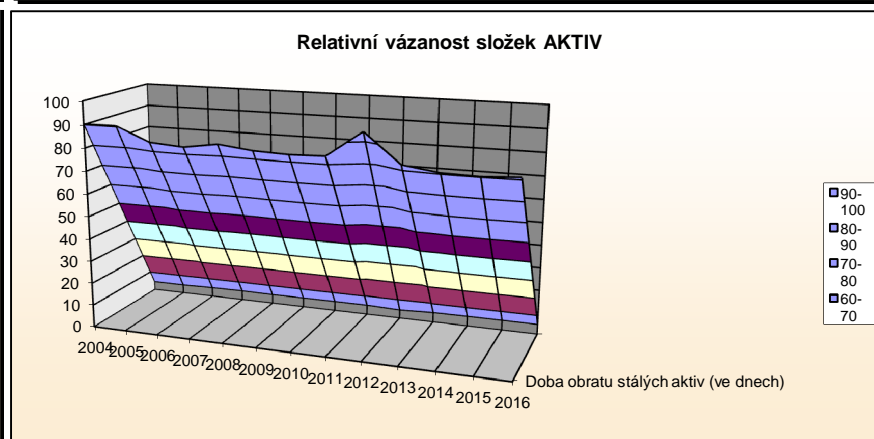
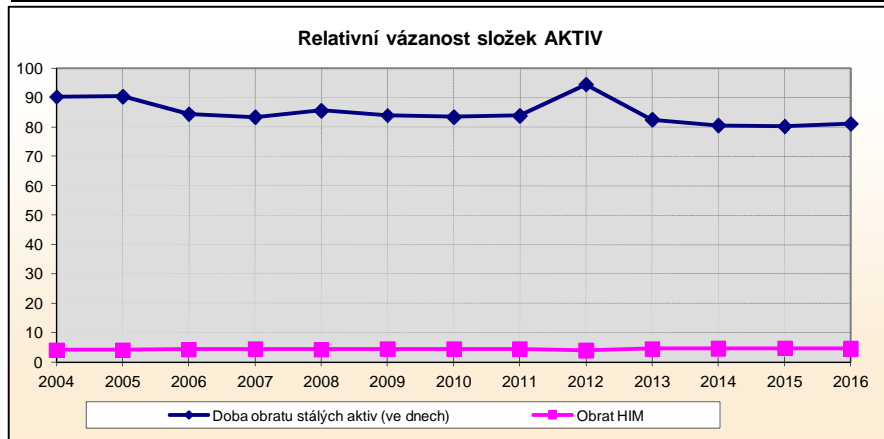
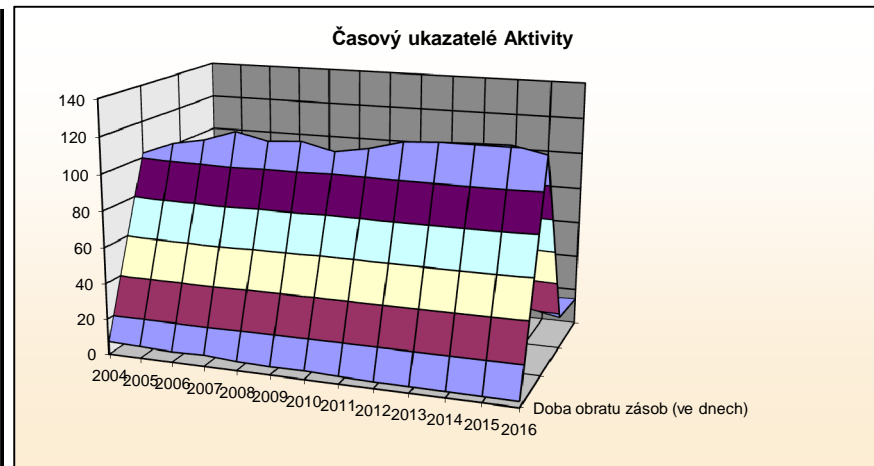
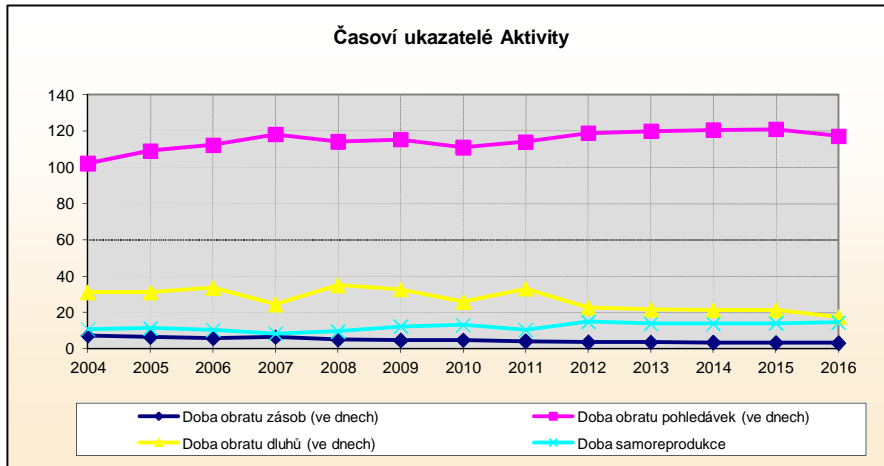
č.	Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	Rentabilita													
1.1a.	Rentabilita aktiv (ROA) *	3,82%	3,54%	3,53%	4,24%	3,81%	2,91%	2,68%	3,27%	2,64%	2,57%	2,53%	2,48%	2,45%
1.2a.	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) *	5,81%	5,53%	5,73%	7,12%	6,64%	5,19%	4,73%	5,94%	4,64%	4,54%	4,51%	4,44%	4,34%
1.3a.	Rentabilita tržeb *)	2,31%	2,19%	2,24%	2,74%	2,47%	1,88%	1,75%	2,22%	1,75%	1,66%	1,63%	1,59%	1,54%
1.3b.	Rentabilita tržeb *) **)	2,34%	2,22%	2,27%	2,79%	2,52%	1,91%	1,77%	2,26%	1,76%	1,67%	1,64%	1,60%	1,55%
1.4a.	Rentabilita dlouhodobého kapitálu *)	5,69%	5,39%	5,59%	6,95%	6,49%	5,07%	4,62%	5,80%	4,54%	4,45%	4,42%	4,35%	4,26%
1.5a.	Rentabilita nákladů *)	2,34%	2,21%	2,26%	2,72%	2,51%	1,91%	1,77%	2,26%	1,75%	1,66%	1,64%	1,60%	1,55%
1.6a.	Čisté ziskové rozpětí *)	2,29%	2,18%	2,22%	2,76%	2,46%	1,87%	1,74%	2,21%	1,72%	1,64%	1,62%	1,58%	1,53%
3.	Aktivita													
3.1a.	Obrat aktiv **)	1,63	1,60	1,56	1,52	1,51	1,52	1,51	1,45	1,50	1,54	1,54	1,55	1,58
3.5a.	Doba obratu stálých aktiv (ve dnech)**)	91	92	86	85	87	85	85	85	95	83	81	81	82
3.6a.	Doba obratu HIM (ve dnech)**)	90	91	85	83	86	84	84	84	93	81	80	79	80
3.9a.	Doba obratu pohledávek (ve dnech) **)	103	111	114	120	117	117	113	116	120	121	121	122	118
3.10a	Doba obratu dluhů (ve dnech)**)	70	75	83	91	97	100	100	107	100	98	100	100	97

*) ve výpočtu ukazatele je použito místo čistého zisku velikost EBIT (č. zisk + daň + nákladové úroky)

**) ve výpočtu ukazatele je použito místo celk. tržeb pouze tržeb z obchodní a výrobní činnosti

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,



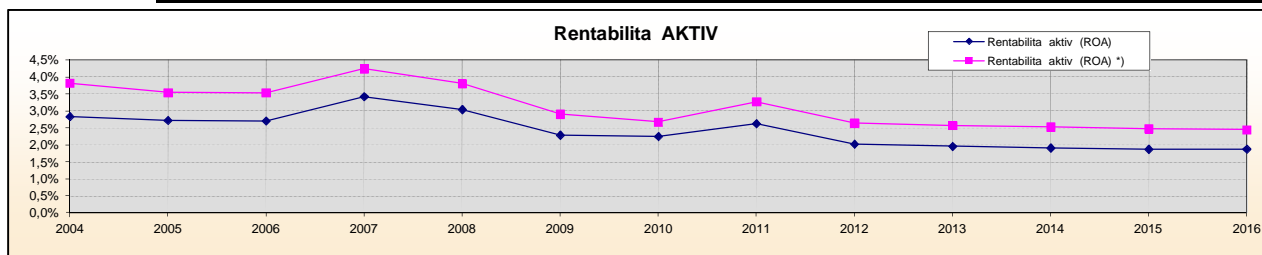


Rentabilita a nákladovost

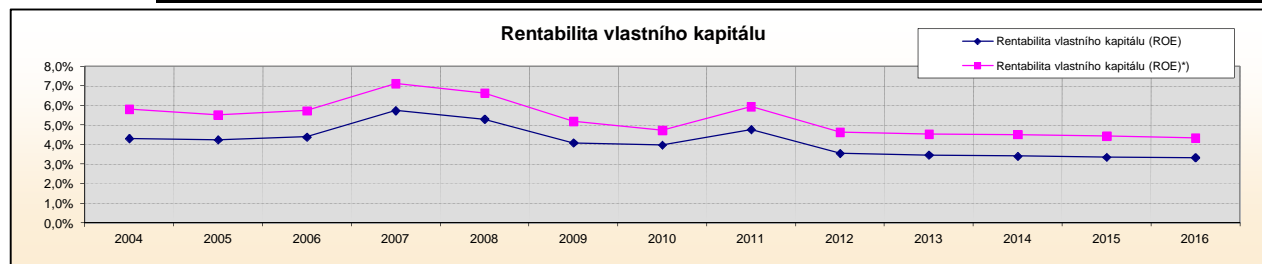
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Rentabilita aktiv (ROA)

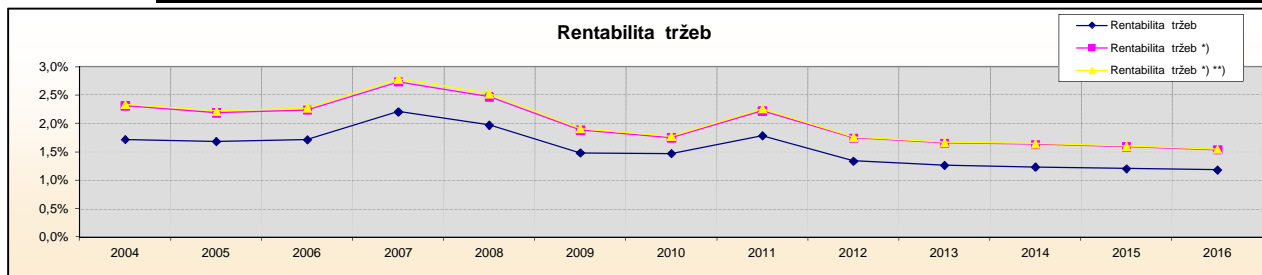
zisk	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
celk. aktiva	1.1.	2,84%	2,73%	2,71%	3,42%	3,04%	2,29%	2,25%	2,63%	2,03%	1,96%	1,91%	1,88%	1,88%
	1.1a.	3,82%	3,54%	3,53%	4,24%	3,81%	2,91%	2,68%	3,27%	2,64%	2,57%	2,53%	2,48%	2,45%

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

zisk	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
v. jmění	1.2.	4,32%	4,25%	4,39%	5,74%	5,30%	4,09%	3,98%	4,77%	3,56%	3,47%	3,41%	3,36%	3,34%
	1.2a.*)	5,81%	5,53%	5,73%	7,12%	6,64%	5,19%	4,73%	5,94%	4,64%	4,54%	4,51%	4,44%	4,34%

**Rentabilita tržeb (ROS)**

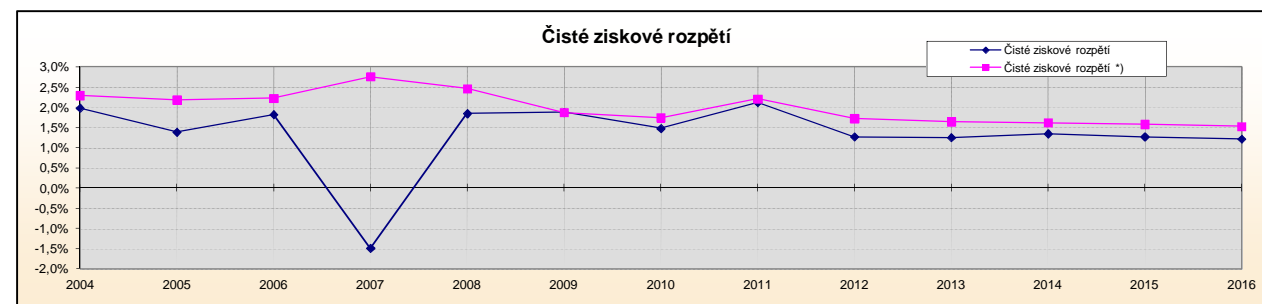
zisk	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
tržby	1.3.	1,72%	1,68%	1,71%	2,21%	1,97%	1,48%	1,47%	1,79%	1,34%	1,26%	1,23%	1,20%	1,18%
	1.3a.*)	2,31%	2,19%	2,24%	2,74%	2,47%	1,88%	1,75%	2,22%	1,75%	1,66%	1,63%	1,59%	1,54%
	1.3b.*) **)	2,34%	2,22%	2,27%	2,79%	2,52%	1,91%	1,77%	2,26%	1,76%	1,67%	1,64%	1,60%	1,55%



VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Čisté ziskové rozpětí

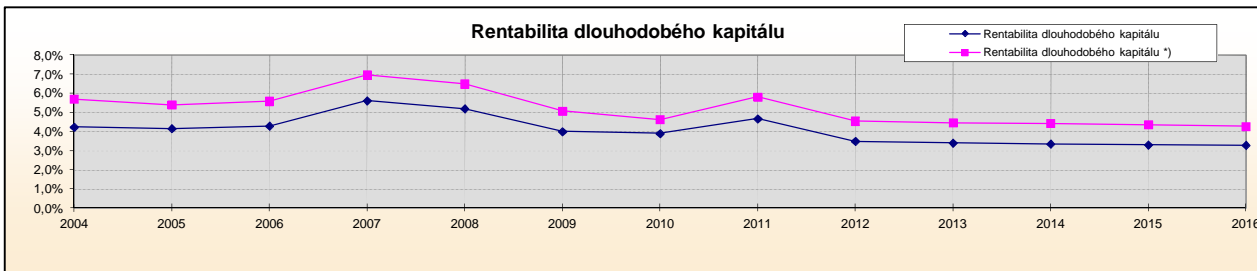
č. zisk	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
výnosy celk.	1.6.	1,98%	1,39%	1,82%	-1,49%	1,85%	1,87%	1,48%	2,12%	1,27%	1,25%	1,34%	1,27%	1,22%
	1.6a.	2,29%	2,18%	2,22%	2,76%	2,46%	1,87%	1,74%	2,21%	1,72%	1,64%	1,62%	1,58%	1,53%



Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

zisk		č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
(vl.jmění + dl.závazky)		1.4.	4,23%	4,15%	4,28%	5,61%	5,18%	3,99%	3,89%	4,66%	3,48%	3,40%	3,34%	3,30%	3,28%
		1.4a.	5,69%	5,39%	5,59%	6,95%	6,49%	5,07%	4,62%	5,80%	4,54%	4,45%	4,42%	4,35%	4,26%

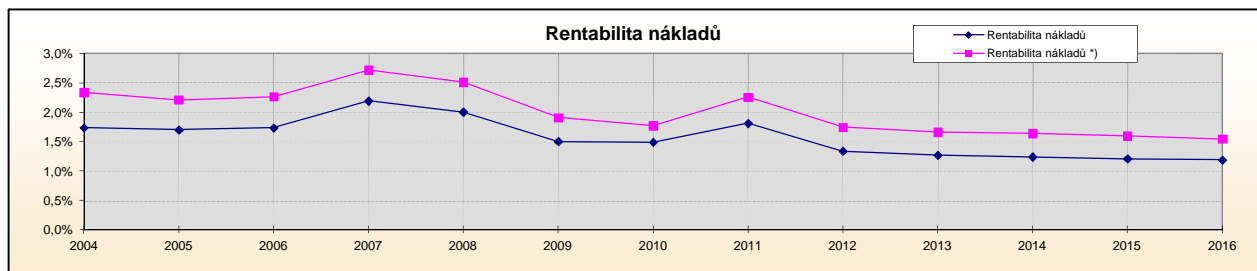
Rentabilita dlouhodobého kapitálu



Rentabilita nákladů

Zisk		č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
náklady		1.5.	1,74%	1,70%	1,73%	2,20%	2,01%	1,50%	1,49%	1,81%	1,34%	1,27%	1,24%	1,21%	1,19%
		1.5a.	2,34%	2,21%	2,26%	2,72%	2,51%	1,91%	1,77%	2,26%	1,75%	1,66%	1,64%	1,60%	1,55%

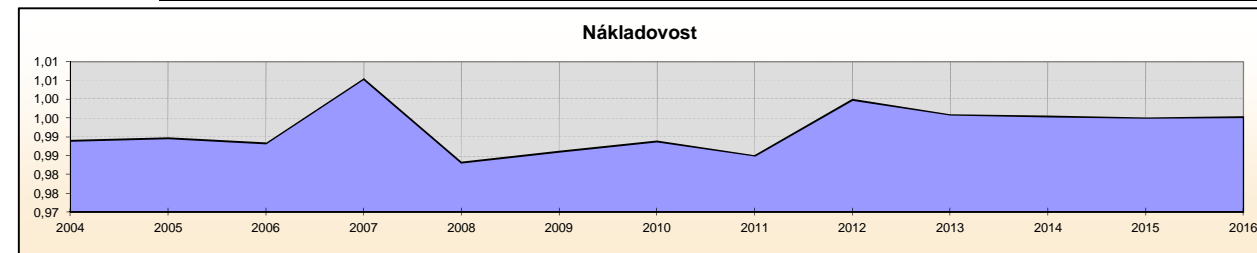
Rentabilita nákladů



Nákladovost

náklady		č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
tržby		1.7.	0,99	0,99	0,99	1,01	0,98	0,99	0,99	0,98	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Nákladovost



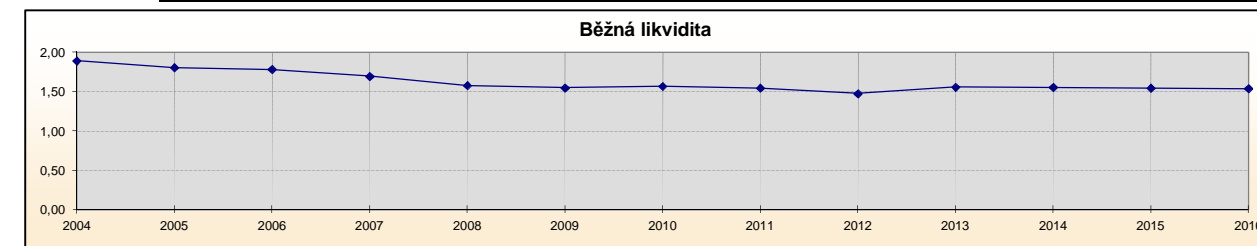
Likvidita

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Běžná likvidita (Current ratio)

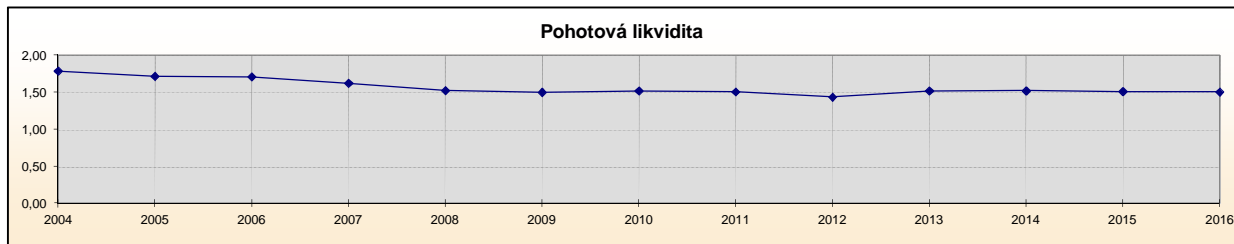
oběžná aktiva		č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
kr. závazky		2.1.	1,89	1,80	1,78	1,69	1,58	1,55	1,57	1,54	1,47	1,56	1,55	1,54	1,54

Běžná likvidita



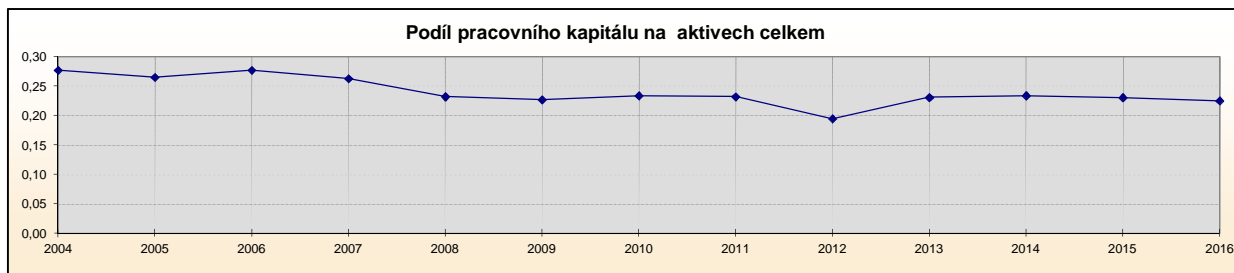
Pohotovostní likvidita (Quick asset ratio)

oběž. aktiva - zásoby	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
kr. závazky	2.2.	1,79	1,72	1,71	1,62	1,52	1,50	1,52	1,51	1,44	1,52	1,52	1,51	1,50



Podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech

ČPK	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
celková aktiva	2.5.	0,28	0,27	0,28	0,26	0,23	0,23	0,23	0,23	0,19	0,23	0,23	0,23	0,23

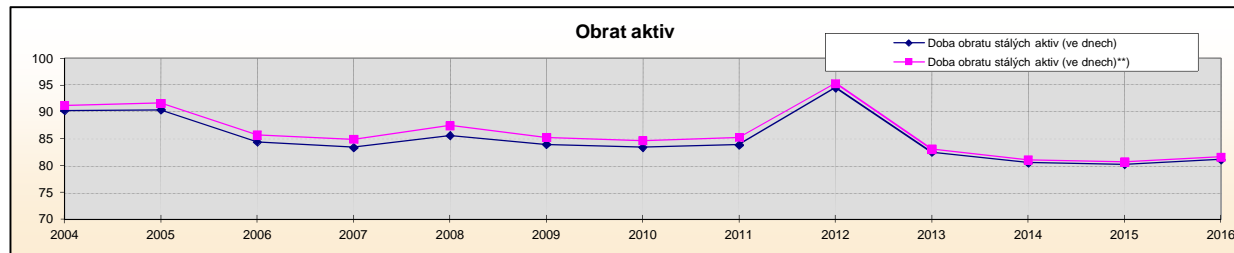


Aktivita

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

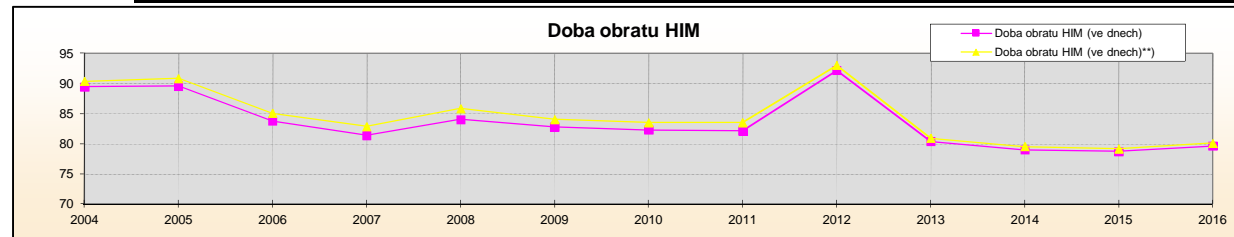
Obrat aktiv (assets turnover)

tržby	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
aktiva	3.1.	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2
	3.1a.	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2



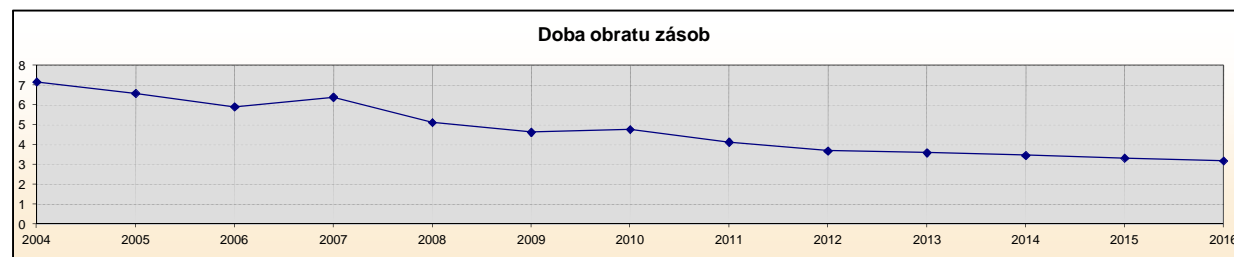
Doba obratu dl. hmotného majetku (ve dnech)

dl.hmotný majetek	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
tržby / dny v období	3.6.	89	90	84	81	84	83	82	82	92	80	79	79	80
	3.6a	90	91	85	83	86	84	84	84	93	81	80	79	80



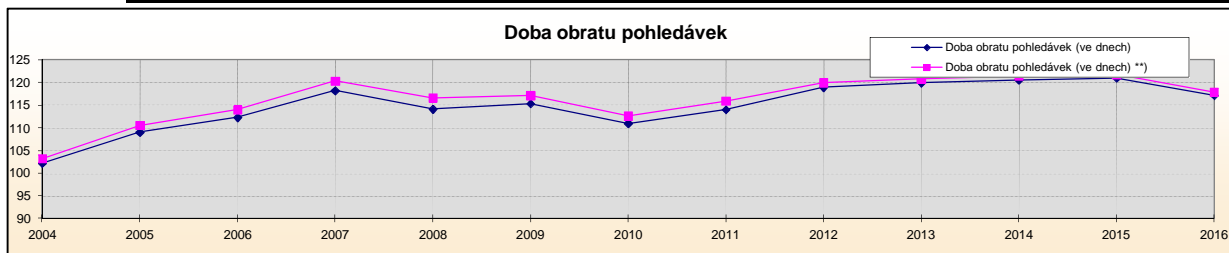
Doba obratu zásob - Inventory turnover (ve dnech)

zásoby	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
celk.nákl./dny v období	3.8.	7	7	6	6	5	5	5	4	4	4	3	3	3



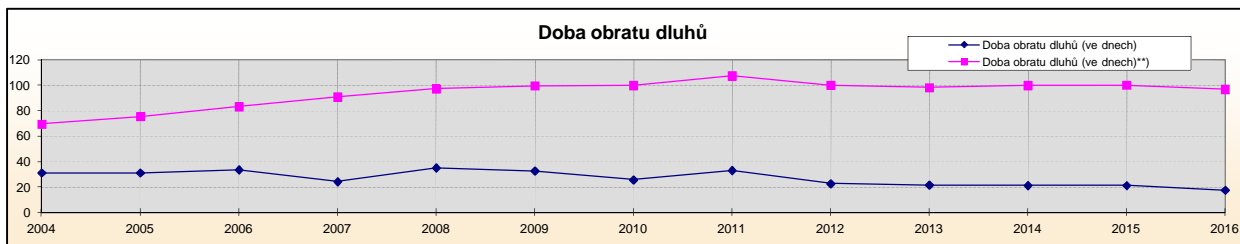
Doba obratu pohledávek - Debtors collection period (ve dnech)

pohledávky	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
tržby / dny v období	3.9.	102	109	112	118	114	115	111	114	119	120	121	121	117
	3.9a.	103	111	114	120	117	117	113	116	120	121	121	122	118



Doba obratu dluhů - Creditors payment period (ve dnech)

kr. závazky	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
tržby / dny v období	3.10.	31	31	34	24	35	33	26	33	23	22	21	21	18
	3.10a	70	75	83	91	97	100	100	107	100	98	100	100	97

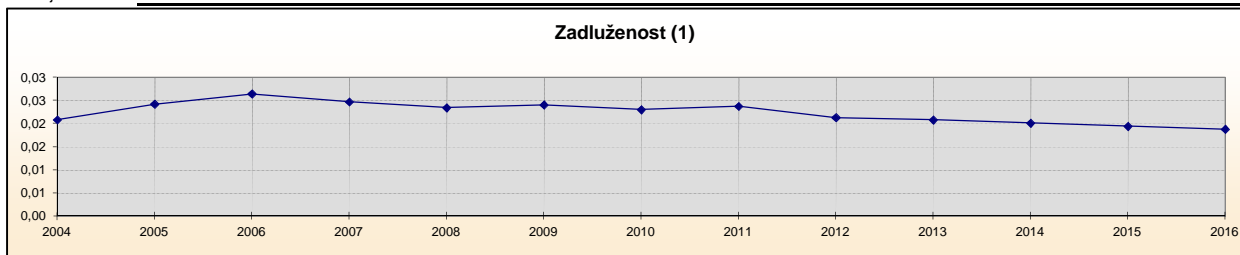


Struktura kapitálu

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

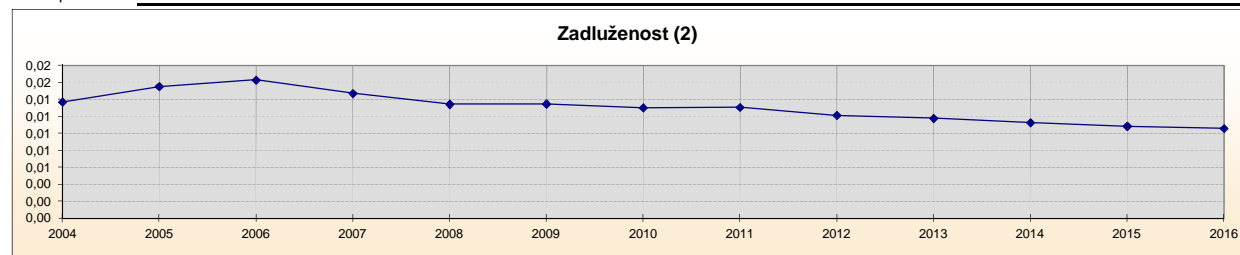
Zadluženost (1)

Dlouhodobé dluhy	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
vlastní jmění	4.1.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



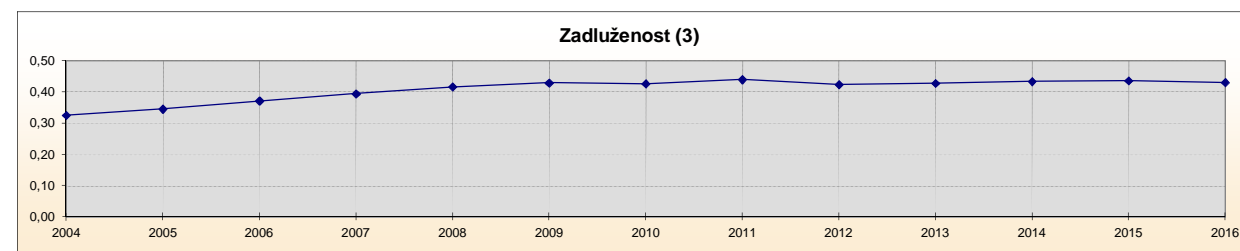
Zadluženost (2)

Dlouhodobé dluhy	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
vož. kapitál	4.2.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



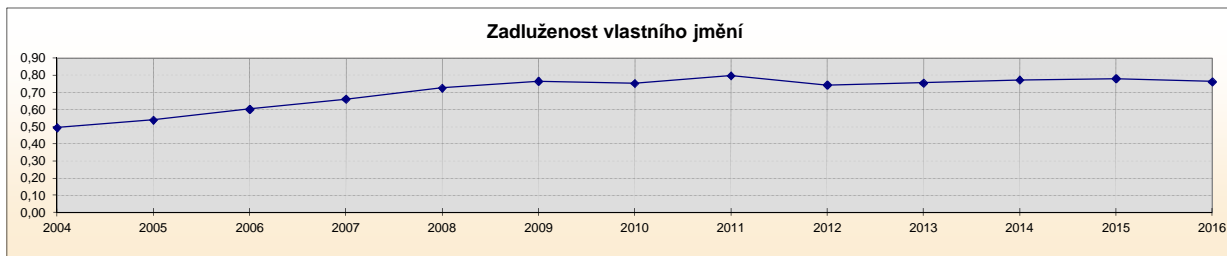
Zadluženost (3)

celkové dluhy	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
celková aktiva	4.3.	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4



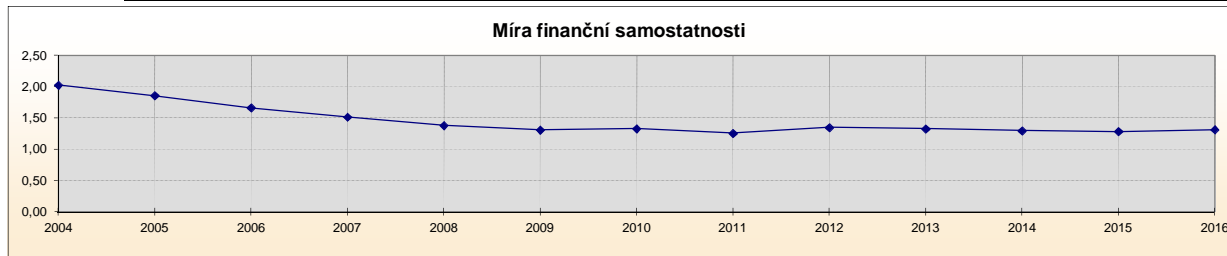
Zadluženost vlastního jmění

celkové závazky	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
vlastní jmění	4.4.	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1



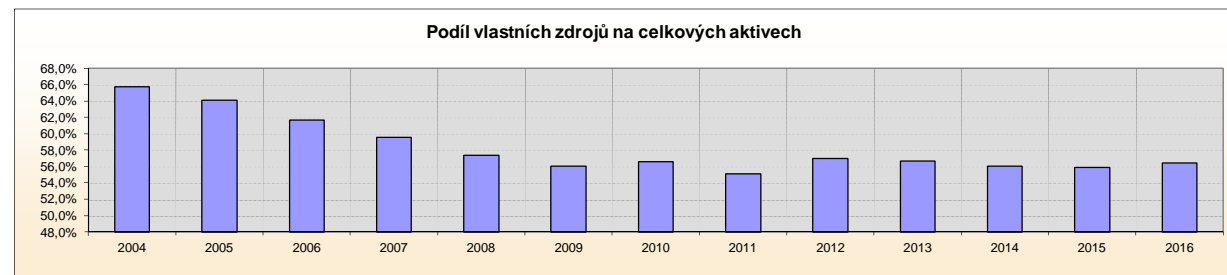
Míra finanční samostatnosti

vlastní jmění	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
celkové závazky	4.5.	202%	186%	166%	151%	138%	131%	133%	125%	135%	133%	129%	128%	131%



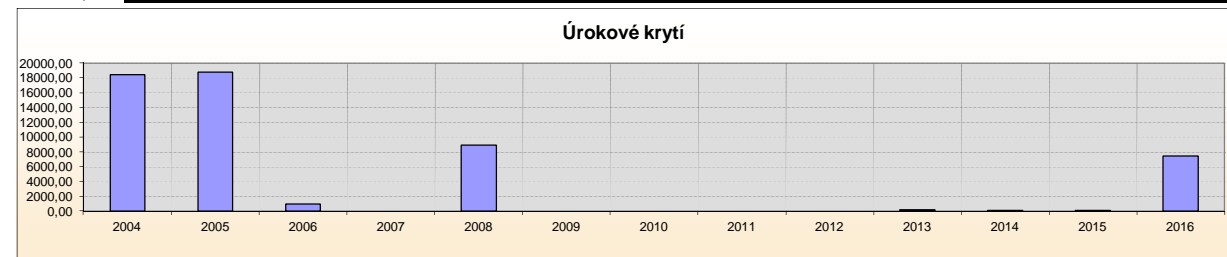
Podíl vlast. zdrojů na celk. aktivech

vlastní jmění	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
celková aktiva	4.6.	66%	64%	62%	60%	57%	56%	57%	55%	57%	57%	56%	56%	56%



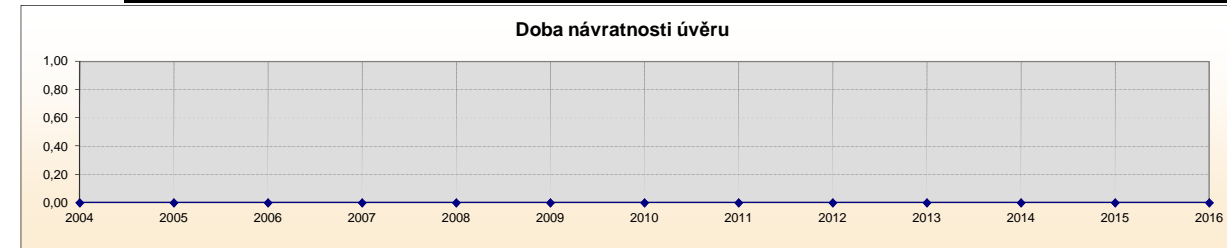
Úrokové krytí

zisk + nákladové úroky	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
nákladové úroky	4.8.	#####	#####	100820%		892933%					17508%	5164%	5260%	742300%



Doba návratnosti úvěru

bankovní úvěry	č.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
č. zisk+odpisy	4.9.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



*) ve výpočtu ukazatele je použito místo čistého zisku velikost EBIT (č. zisk + daň + nákladové úroky)

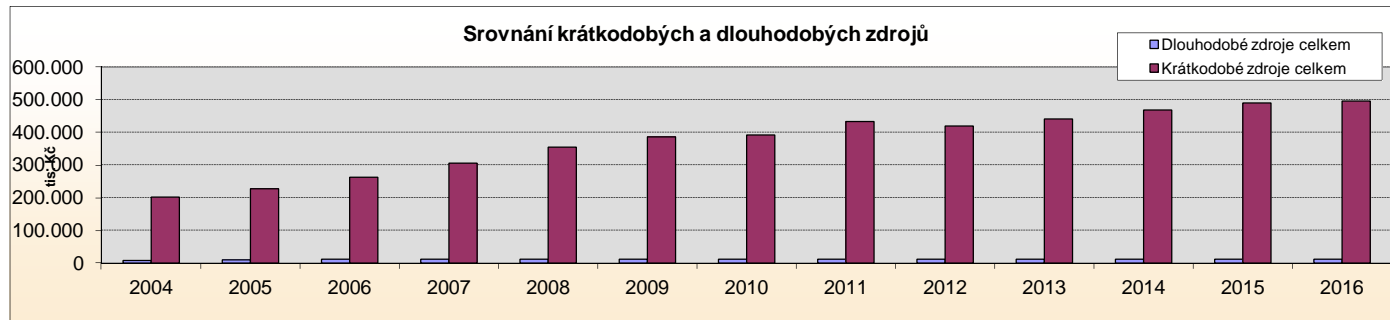
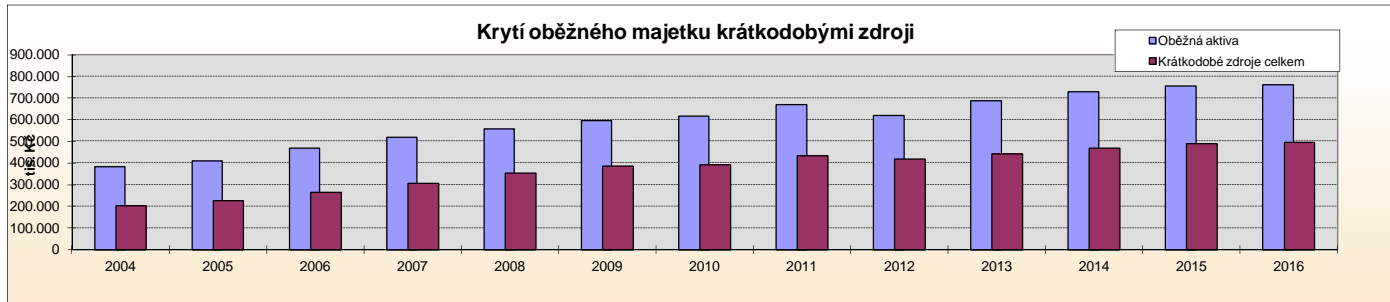
**) ve výpočtu ukazatele je použito místo celk. tržeb pouze tržeb z obchodní a výrobní činnosti

Zlatá pravidla financování

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Dlouhodobé závazky	8.886	10.695	12.108	11.898	11.825	12.523	12.381	13.303	12.381	12.523	12.523	12.523	12.523
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé zdroje celkem	8.886	10.695	12.108	11.898	11.825	12.523	12.381	13.303	12.381	12.523	12.523	12.523	12.523

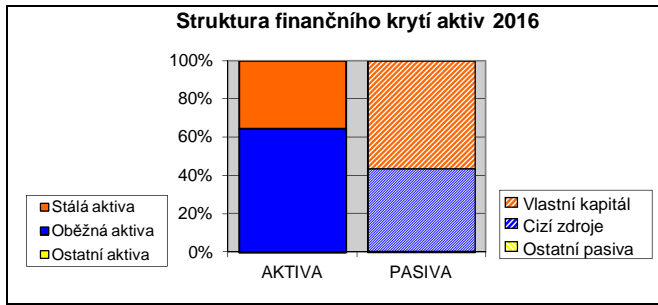
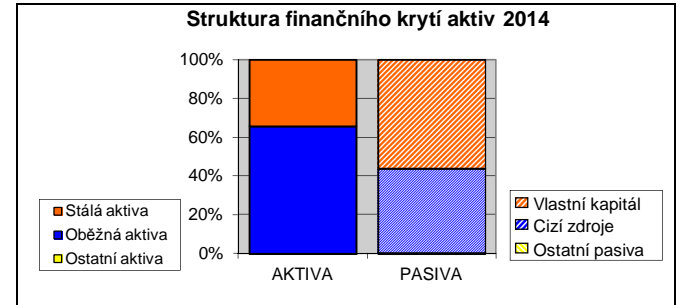
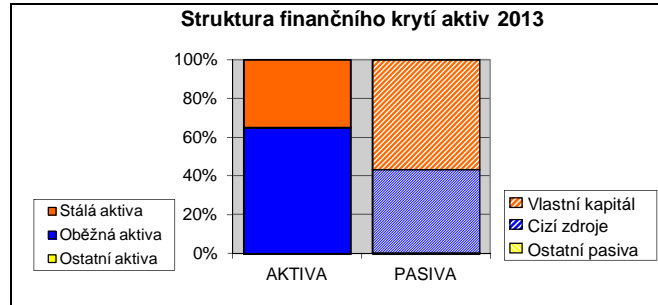
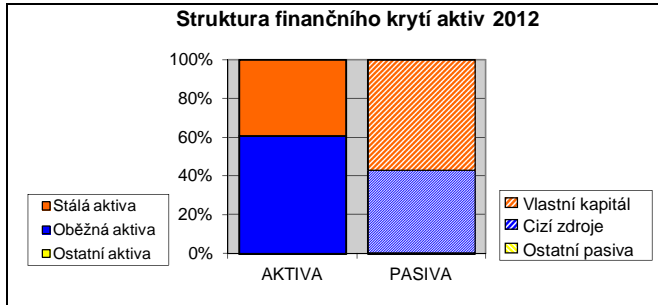
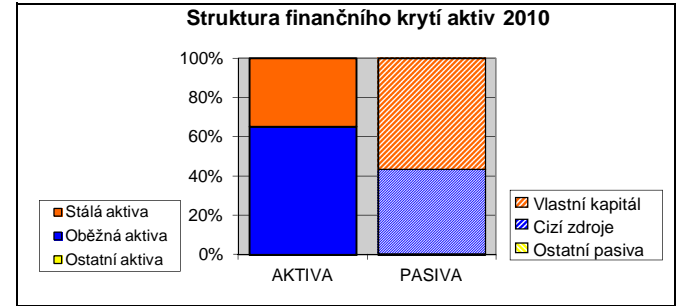
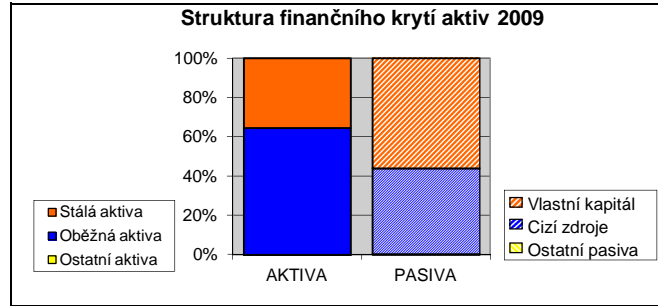
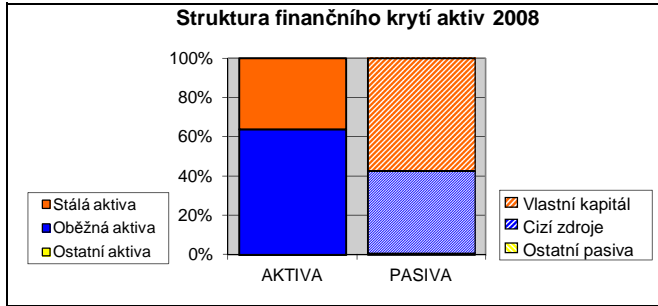
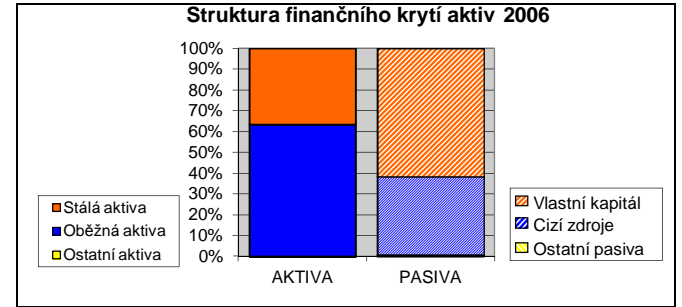
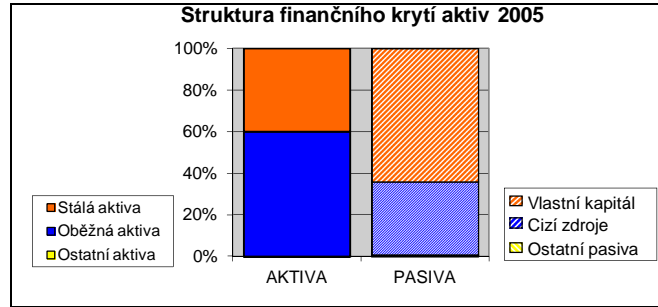
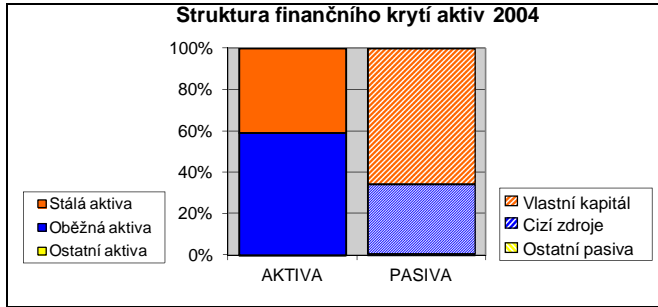
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	382.178	410.269	469.879	519.323	558.819	597.406	615.325	670.009	618.550	687.294	728.868	756.865	762.386
Krátkodobé závazky	202.204	227.458	263.819	306.704	354.387	386.248	392.852	433.809	419.857	441.820	469.004	490.599	496.103
Běžné bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé zdroje celkem	202.204	227.458	263.819	306.704	354.387	386.248	392.852	433.809	419.857	441.820	469.004	490.599	496.103

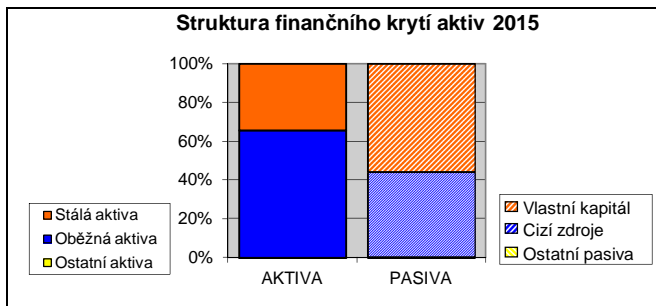
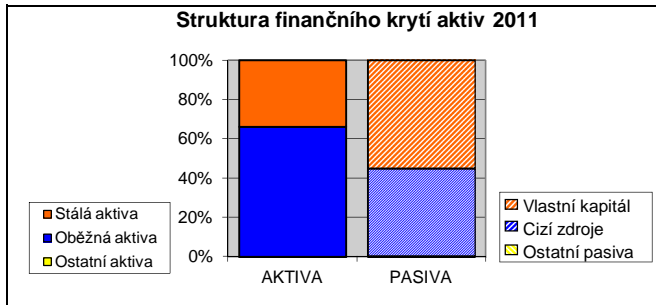
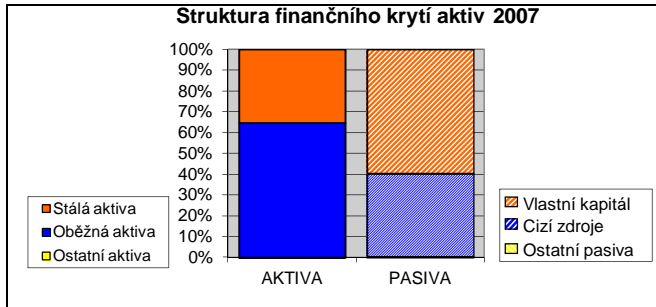


Struktura rozvahy

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Období	AKTIVA		PASIVA	
2004	Stálá aktiva	265.384	Vlastní kapitál	427.118
	Oběžná aktiva	382.178	Cizí zdroje	218.655
	Ostatní aktiva	2.089	Ostatní pasiva	3.878
2005	Stálá aktiva	276.538	Vlastní kapitál	442.135
	Oběžná aktiva	410.269	Cizí zdroje	243.014
	Ostatní aktiva	2.867	Ostatní pasiva	4.525
2006	Stálá aktiva	271.688	Vlastní kapitál	458.591
	Oběžná aktiva	469.879	Cizí zdroje	280.848
	Ostatní aktiva	2.357	Ostatní pasiva	4.485
2007	Stálá aktiva	286.711	Vlastní kapitál	482.230
	Oběžná aktiva	519.323	Cizí zdroje	323.658
	Ostatní aktiva	3.186	Ostatní pasiva	3.332
2008	Stálá aktiva	318.552	Vlastní kapitál	504.933
	Oběžná aktiva	558.819	Cizí zdroje	370.479
	Ostatní aktiva	3.201	Ostatní pasiva	5.160
2009	Stálá aktiva	330.617	Vlastní kapitál	521.343
	Oběžná aktiva	597.406	Cizí zdroje	404.800
	Ostatní aktiva	2.588	Ostatní pasiva	4.468
2010	Stálá aktiva	332.764	Vlastní kapitál	538.433
	Oběžná aktiva	615.325	Cizí zdroje	411.207
	Ostatní aktiva	3.998	Ostatní pasiva	2.447
2011	Stálá aktiva	344.318	Vlastní kapitál	560.782
	Oběžná aktiva	670.009	Cizí zdroje	453.841
	Ostatní aktiva	3.695	Ostatní pasiva	3.399
2012	Stálá aktiva	400.142	Vlastní kapitál	581.616
	Oběžná aktiva	618.550	Cizí zdroje	435.828
	Ostatní aktiva	2.451	Ostatní pasiva	3.699
2013	Stálá aktiva	373.629	Vlastní kapitál	602.110
	Oběžná aktiva	687.294	Cizí zdroje	456.953
	Ostatní aktiva	2.350	Ostatní pasiva	4.210
2014	Stálá aktiva	380.320	Vlastní kapitál	623.377
	Oběžná aktiva	728.868	Cizí zdroje	484.157
	Ostatní aktiva	2.626	Ostatní pasiva	4.280
2015	Stálá aktiva	395.686	Vlastní kapitál	645.051
	Oběžná aktiva	756.865	Cizí zdroje	505.752
	Ostatní aktiva	2.544	Ostatní pasiva	4.292
2016	Stálá aktiva	418.043	Vlastní kapitál	667.317
	Oběžná aktiva	762.386	Cizí zdroje	511.256
	Ostatní aktiva	2.544	Ostatní pasiva	4.400





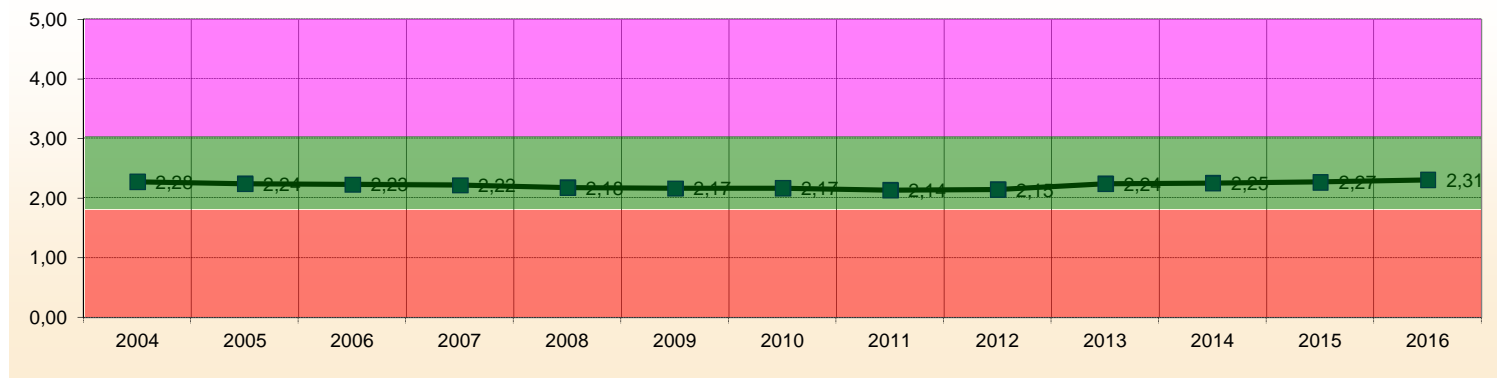
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Altmanův koeficient

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Položka	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
X1	0,28	0,27	0,28	0,26	0,23	0,23	0,23	0,23	0,19	0,23	0,23	0,23	0,23
X2	0,12	0,13	0,14	0,15	0,17	0,18	0,19	0,20	0,22	0,23	0,24	0,25	0,26
X3	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02
X4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X5	1,65	1,62	1,58	1,55	1,54	1,54	1,53	1,47	1,51	1,55	1,55	1,56	1,59
Výsledný koeficient	2,28	2,24	2,23	2,22	2,18	2,17	2,17	2,14	2,15	2,24	2,25	2,27	2,31

Výsledný koeficient by měl být v intervalu (1,8;3)

Altmanův koeficient**Výnosnost vlastního kapitálu**

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Rentabilita vl. kapitálu (ROE)	4%	4%	4%	6%	5%	4%	4%	5%	4%	3%	3%	3%	3%
Úroková míra stát. obligací	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%



Metoda sledování stupňů likvidity

Stupeň likvidity	Období	Ukazatel	řádek	2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011	
				Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace
1	Peníze	59	1.050	1.050	1.176	1.176	1.093	1.093	1.477	1.477	1.762	1.762	1.605	1.605	1.659	1.659	2.149	2.149	
2	Krátkodobý finanční majet	58	60.789	61.839	56.537	57.713	89.369	90.462	90.898	92.375	115.034	116.796	124.877	126.482	153.531	155.190	184.858	187.007	
3	Pohledávky z obchodních	49	82.708	144.547	88.961	146.674	90.321	180.783	93.366	185.741	104.688	221.484	103.224	229.706	86.551	241.741	83.645	270.652	
4	Výrobky a zboží	32+34	679	145.226	409	147.083	417	181.200	290	186.031	204	221.688	204	229.910	111	241.852	104	270.756	
5	Nedokončená výroba a polotovary	34	1.169	146.395	2.199	149.282	2.260	183.460	4.835	190.866	2.261	223.949	1.484	231.394	2.610	244.462	365	271.121	
6	Materiál	33	19.154	165.549	17.535	166.817	16.326	199.786	16.853	207.719	16.577	240.526	16.538	247.932	16.285	260.747	16.453	287.574	
	Oběžná aktiva	31	382.178		410.269		469.879		519.323		558.819		597.406		615.325		670.009		
7	Jiná aktiva		267.473	649.651	279.405	689.674	274.045	743.924	289.897	809.220	321.753	880.572	333.205	930.611	336.762	952.087	348.013	1.018.022	
	AKTIVA CELKEM	1	649.651		689.674		880.572		809.220		880.572		930.611		952.087		1.111.814		
	Krátkodobé závazky	91+103+104	202.204		227.458		263.819		306.704		354.387		386.248		392.852		433.809		
	Cizí zdroje	79	218.655		243.014		280.848		323.658		370.479		404.800		411.207		453.841		
	Zadluženost (3)		0,32		0,35		0,37		0,39		0,42		0,43		0,43		0,44		
	Běžná likvidita		1,89		1,80		1,78		1,69		1,58		1,55		1,57		1,54		
	Stupeň krytí kr. závazků likvidními aktivy		7		7		7		7		7		7		7		7		

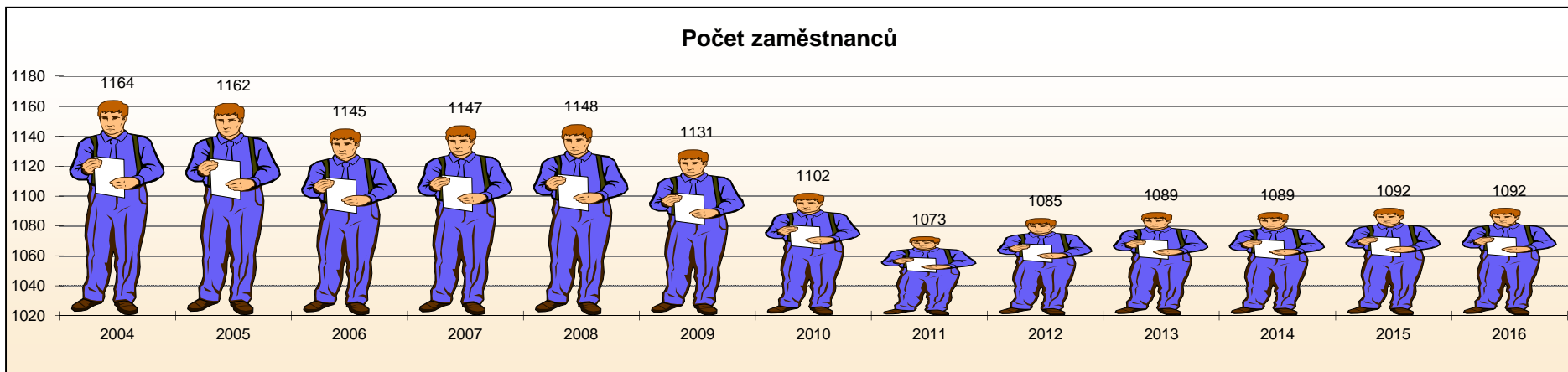
Metoda sledování stupňů

Stupeň likvidity	Období		2012		2013		2014		2015		2016	
	Ukazatel	řádek	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace	Tis. Kč	Kumulace
1	Peníze	59	1.492	1.492	1.264	1.264	1.264	1.264	1.315	1.315	1.532	1.532
2	Krátkodobý finanční majet	58	99.327	100.819	127.927	129.191	142.876	144.140	143.483	144.798	142.063	143.595
3	Pohledávky z obchodních	49	111.508	212.327	111.550	240.741	113.375	257.515	115.426	260.224	120.100	263.695
4	Výrobky a zboží	32+34	435	212.762	435	241.176	435	257.950	435	260.659	435	264.130
5	Nedokončená výroba a polotovary	34	365	213.127	365	241.541	365	258.315	365	261.024	365	264.495
6	Materiál	33	14.805	227.932	15.465	257.006	15.545	273.860	15.575	276.599	15.600	280.095
	Oběžná aktiva	31	618.550		687.294		728.868		756.865		762.386	
7	Jiná aktiva		402.593	1.021.143	375.979	1.063.273	382.946	1.111.814	398.230	1.155.095	420.587	1.182.973
AKTIVA CELKEM		1	1.021.143		1.063.273		1.111.814		1.155.095		1.182.973	
Krátkodobé závazky		91+103+104	419.857		441.820		469.004		490.599		496.103	
Cizí zdroje		79	511.256		456.953		484.157		505.752		511.256	
Zadluženost (3)			0,42		0,43		0,43		0,44		0,43	
Běžná likvidita			1,47		1,56		1,55		1,54		1,54	
Stupeň krytí kr. závazků likvidními aktivy			7		7		7		7		7	

Údaje o zaměstnancích

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Období	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Počet zaměstnanců	1164	1162	1145	1147	1148	1131	1102	1073	1085	1089	1089	1092	1092
Mzdové náklady	259.042	270.025	278.409	293.848	311.583	327.333	327.061	331.863	340.630	366.784	381.155	396.226	413.959



Produktivita práce

VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s., Brno,

Tis. Kč na 1 pracovníka

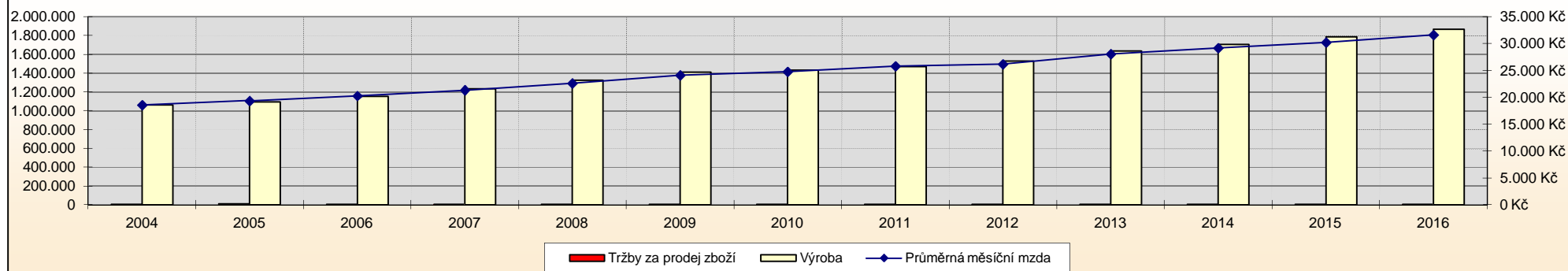
Období	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Odbyt	912	948	1.011	1.075	1.158	1.252	1.302	1.374	1.412	1.507	1.573	1.639	1.713
VI. výroba	910	943	1.008	1.075	1.153	1.248	1.299	1.370	1.409	1.503	1.567	1.634	1.707
Přidaná hodnota	411	414	431	447	471	499	509	533	534	585	606	635	659
Fyz. množství na pracovníka	20,2	20,1	20,1	20,3	20,3	20,2	20,3	20,4	20,2	20,6	20,5	20,5	20,5

Celkově tis. Kč

Období	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Odbyt (celkem)	1.061.832	1.101.483	1.157.413	1.232.752	1.329.504	1.415.648	1.434.941	1.474.195	1.532.129	1.641.405	1.712.474	1.790.018	1.870.132
VI. výroba (celkem)	1.059.134	1.095.852	1.153.675	1.232.610	1.323.185	1.411.554	1.431.778	1.470.089	1.528.789	1.636.368	1.706.962	1.784.511	1.864.375

Období	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	6.235	7.553	4.695	5.043	4.214	3.984	4.291	2.029	3.350	5.202	5.582	5.582	5.832
Výroba	1.059.134	1.095.852	1.153.675	1.232.610	1.323.185	1.411.554	1.431.778	1.470.089	1.528.789	1.636.368	1.706.962	1.784.511	1.864.375
Tržby za vlastní výrobky	1.055.597	1.093.930	1.152.718	1.227.709	1.325.290	1.411.664	1.430.650	1.472.166	1.528.779	1.636.203	1.706.892	1.784.436	1.864.300
Změna stavu zásob vl. výr.	1.063	1.030	62	3.474	-2.574	-408	1.126	-2.246	0	0	0	0	0
Aktivace	2.474	892	895	1.427	469	298	2	169	10	165	70	75	75
Přidaná hodnota	478.258	481.603	493.050	513.009	541.234	564.141	560.453	571.584	579.225	636.622	660.378	693.307	720.035
Průměrná měsíční mzda	18.545 Kč	19.365 Kč	20.263 Kč	21.349 Kč	22.618 Kč	24.118 Kč	24.732 Kč	25.774 Kč	26.162 Kč	28.067 Kč	29.167 Kč	30.237 Kč	31.590 Kč
Prům. měs. mzda v odvětví	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Nárůst přidané hodnoty		100,70%	102,38%	104,05%	105,50%	104,23%	99,35%	101,99%	101,34%	109,91%	108,90%	108,90%	103,86%

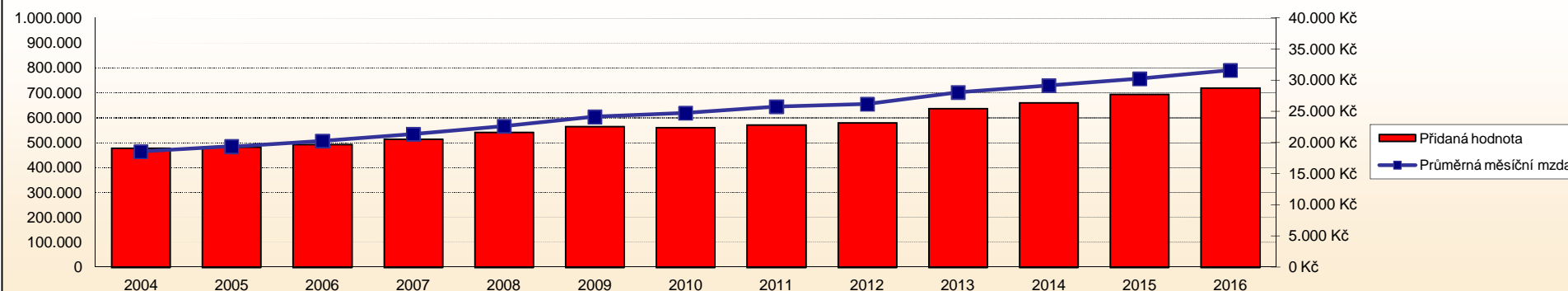
Porovnání výkonů s průměrnou mzdou



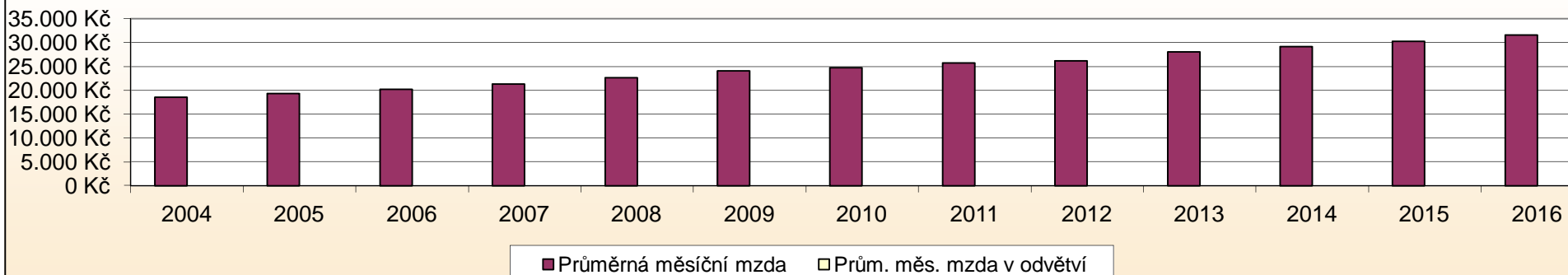
Změna oproti předcházejícímu období [%]

Období	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Přidaná hodnota	1,01	1,02	1,04	1,06	1,04	0,99	1,02	1,01	1,10	1,09	1,09	1,04
Celkové mzdové náklady	1,04	1,03	1,06	1,06	1,05	1,00	1,01	1,03	1,08	1,04	1,04	1,33
Prům. měs. mzda na 1 prac.	1,04	1,05	1,05	1,06	1,07	1,03	1,04	1,02	1,07	1,04	1,04	1,40

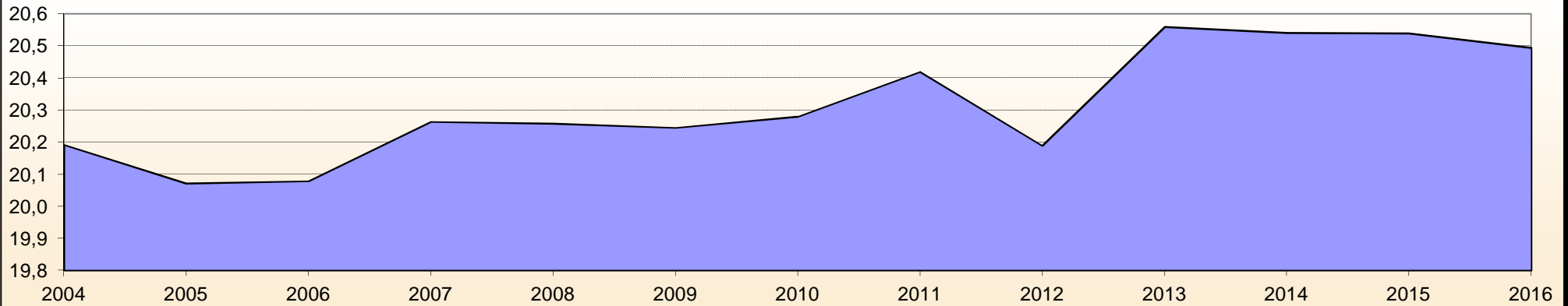
Porovnání přidané hodnoty s průměrnou měsíční mzdou



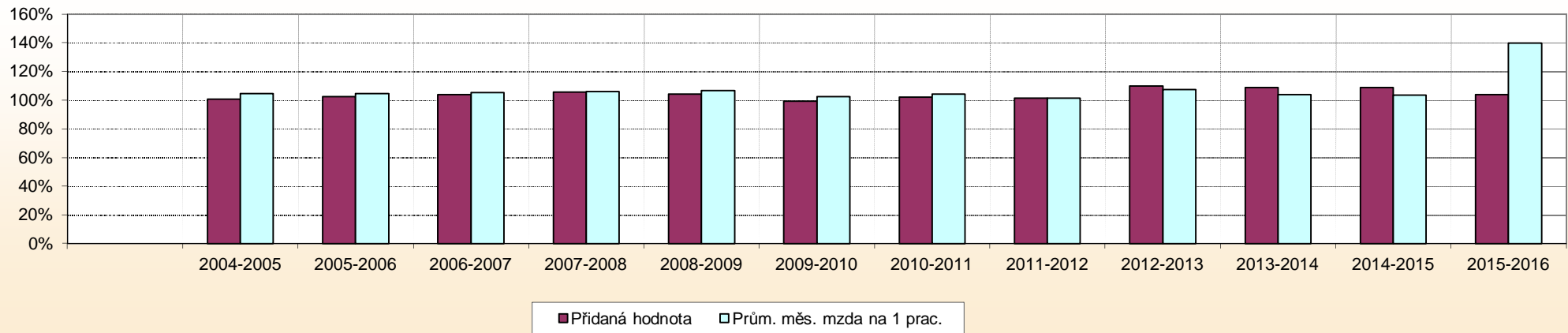
Porovnání měsíčních mezd



Vyprodukované fyzické množství na 1 pracovníka



Porovnání přidané hodnoty s průměrnou měsíční mzdou





podnik: VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.
varianta: první
název souboru: Evalent.xls

EVALENT v. 3.6.04

zobrazená období
historie: 2003 - 2011 (9 roků)
plán: 2012 - 2016 (5 roků)

I.1. Výkaz zisků a ztrát (met. 2008)									
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.									
ř.	popis		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	I.	Tržby za prodej zboží	5.204	6.235	7.553	4.695	5.043	4.214	3.984
2	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4.417	5.739	6.811	4.259	4.375	3.769	3.585
3	+	Obchodní marže	787	496	742	436	668	445	399
4	II.	Výkony	1.010.455	1.059.134	1.095.852	1.153.675	1.232.610	1.323.185	1.411.554
5	II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1.010.238	1.055.597	1.093.930	1.152.718	1.227.709	1.325.290	1.411.664
6	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-810	1.063	1.030	62	3.474	-2.574	-408
7	II.3.	Aktivace	1.027	2.474	892	895	1.427	469	298
8	B	Výkonová spotřeba	561.860	581.372	614.991	661.061	720.269	782.396	847.812
9	B.1.	Spotřeba materiálu a energie	251.548	259.656	271.153	299.448	318.627	336.399	364.822
10	B.2.	Služby	310.312	321.716	343.838	361.613	401.642	445.997	482.990
11	+	Přidaná hodnota	449.382	478.258	481.603	493.050	513.009	541.234	564.141
12	C.	Osobní náklady	341.281	364.587	380.521	393.037	416.961	442.063	457.848
13	C.1.	Mzdové náklady	243.592	259.042	270.025	278.409	293.848	311.583	327.333
14	C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1.038	1.038	1.038	1.014	2.050	2.353	2.354
15	C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	84.899	90.573	94.647	97.518	103.503	109.697	108.209
16	C.4.	Sociální náklady	11.752	13.934	14.811	16.096	17.560	18.430	19.952
17	D.	Daně a poplatky	34.602	46.588	40.646	35.661	32.900	32.696	32.115
18	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	42.990	38.559	34.186	35.609	35.429	39.274	40.541
19	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8.525	11.058	15.139	17.361	22.285	28.849	21.920
20	III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3.472	4.524	6.508	4.159	8.588	15.822	5.661
21	III.2	Tržby z prodeje materiálu	5.053	6.534	8.631	13.202	13.697	13.027	16.259
22	F.	Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku a materiálu	4.898	6.428	10.507	13.901	33.818	17.935	18.336
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	419	667	2.804	2.432	21.976	6.579	4.229
24	F.2	Prodaný materiál	4.479	5.761	7.703	11.469	11.842	11.356	14.107
25	G.	Změna stavu rezerv a OP v prov.oblasti a KNPO	1.128	1.508	-1.618	695	-23.105	-833	2.878
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	6.069	3.456	3.016	5.292	4.944	3.201	3.078
27	H.	Ostatní provozní náklady	11.828	9.773	10.010	9.635	9.623	8.519	9.416
28	V.	Převod provozních výnosů							
29	I.	Převod provozních nákladů							
30	*	Provozní výsledek hospodaření	27.249	25.329	25.506	27.165	34.612	33.630	28.005
31	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů							
32	J.	Prodané cenné papíry a podíly							
33	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
34	VII.1.	Výnosy z podílů v ovlád. a řízených osob. a v ú.j. pod PV							
35	VII.2.	Výnosy z ost. dlouhod. cenných papírů a podílů							
36	VII.3.	Výnosy z ost. dlouhod. finančního majetku							
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku							
38	K.	Náklady z finančního majetku							
39	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů							
40	L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů							
41	M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti							
42	X.	Výnosové úroky	1.195	987	523	775	1.623	1.830	1.081
43	N.	Nákladové úroky	3	1	1	20		3	0
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	141	107	135	83	43	181	141
45	O.	Ostatní finanční náklady	1.359	1.599	1.793	1.727	1.945	2.114	2.169

I.1. Výkaz zisků a ztrát (met. 2008)									
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.									
ř.	popis	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
46	XII.	Převod finančních výnosů							
47	P.	Převod finančních nákladů							
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-26	-506	-1.136	-889	-279	-106	-947
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	7.273	6.381	5.634	6.132	6.631	6.739	5.733
50	Q.1.	- splatná	9.205	6.918	3.825	4.720	6.841	6.812	5.035
51	Q.2.	- odložená	-1.932	-537	1.809	1.412	-210	-73	698
52	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	19.950	18.442	18.736	20.144	27.702	26.785	21.325
53	XIII.	Mimořádné výnosy	230	39	75	0			
54	R.	Mimořádné náklady	-368	43	16	0			
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	47	0	0	0	0	0	0
56	S.1.	- splatná	47						
57	S.2.	- odložená							
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	551	-4	59	0	0	0	0
59	T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům							
60	***	Hospodářský výsledek za účetní období	20.501	18.438	18.795	20.144	27.702	26.785	21.325
61		Hospodářský výsledek před zdaněním	27.821	24.819	24.429	26.276	34.333	33.524	27.058

I.1. Výkaz zisků a ztrát (met. 2008)									
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.									
ř.	popis	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
1	I.	Tržby za prodej zboží	4.291	2.029	3.350	5.202	5.582	5.582	5.832
2	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3.934	1.992	1.210	2.760	2.920	3.500	3.657
3	+	Obchodní marže	357	37	2.140	2.442	2.662	2.082	2.175
4	II.	Výkony	1.431.778	1.470.089	1.528.789	1.636.368	1.706.962	1.784.511	1.864.375
5	II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1.430.650	1.472.166	1.528.779	1.636.203	1.706.892	1.784.436	1.864.300
6	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1.126	-2.246	0	0			
7	II.3.	Aktivace	2	169	10	165	70	75	75
8	B	Výkonová spotřeba	871.682	898.542	951.704	1.002.188	1.049.246	1.093.286	1.146.515
9	B.1.	Spotřeba materiálu a energie	365.200	372.507	400.500	442.100	460.329	475.156	498.421
10	B.2.	Služby	506.482	526.035	551.204	560.088	588.917	618.130	648.094
11	+	Přidaná hodnota	560.453	571.584	579.225	636.622	660.378	693.307	720.035
12	C.	Osobní náklady	460.030	467.470	483.903	520.252	540.736	562.271	587.435
13	C.1.	Mzdové náklady	327.061	331.863	340.630	366.784	381.155	396.226	413.959
14	C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2.364	3.103	2.816	2.938	3.065	3.204	3.347
15	C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	111.104	113.095	119.221	128.374	133.404	138.679	144.886
16	C.4.	Sociální náklady	19.501	19.409	21.236	22.156	23.112	24.162	25.243
17	D.	Daně a poplatky	32.417	31.190	32.331	31.642	31.647	31.593	32.500
18	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	42.062	43.390	42.745	50.373	51.312	54.107	54.350
19	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	21.228	24.616	13.567	11.300	11.750	10.680	11.100
20	III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3.052	3.778	380	100	100	100	100
21	III.2	Tržby z prodeje materiálu	18.176	20.838	13.187	11.200	11.650	10.580	11.000
22	F.	Zůstatková cena prod. dlouhod. majetku a materiálu	16.653	18.669	11.735	9.706	9.985	9.167	9.410
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	542	185	0	10	10	10	10
24	F.2	Prodaný materiál	16.111	18.484	11.735	9.696	9.975	9.157	9.400
25	G.	Změna stavu rezerv a OP v prov.oblasti a KNPO	87	2.596	-403	-8	1.066	698	400
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	2.723	4.799	19.190	12.925	13.455	12.415	12.500
27	H.	Ostatní provozní náklady	6.547	6.087	13.272	19.939	21.264	28.467	29.300
28	V.	Převod provozních výnosů							
29	I.	Převod provozních nákladů							
30	*	Provozní výsledek hospodaření	26.608	31.597	28.399	28.943	29.573	30.099	30.240
31	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů							
32	J.	Prodané cenné papíry a podíly							
33	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
34	VII.1.	Výnosy z podílů v ovlád. a řízených osob. a v ú.j. pod PV							
35	VII.2.	Výnosy z ost. dlouhod. cenných papírů a podílů							
36	VII.3.	Výnosy z ost. dlouhod. finančního majetku							
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku							
38	K.	Náklady z finančního majetku							
39	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů							
40	L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů							
41	M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti							
42	X.	Výnosové úroky	1.324	1.022	916	935	940	945	1.100
43	N.	Nákladové úroky	0	0	0	120	420	420	3
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	97	118	30	40	40	40	120
45	O.	Ostatní finanční náklady	2.439	2.418	2.364	2.562	2.424	2.447	2.500

I.1. Výkaz zisků a ztrát (met. 2008)									
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.									
ř.	popis	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
46	XII.	Převod finančních výnosů							
47	P.	Převod finančních nákladů							
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-1.018	-1.278	-1.418	-1.707	-1.864	-1.882	-1.283
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	4.028	6.563	6.296	6.347	6.442	6.543	6.691
50	Q.1.	- splatná	4.169	5.641	5.396	5.447	5.542	5.643	5.791
51	Q.2.	- odložená	-141	922	900	900	900	900	900
52	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	21.562	23.756	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
53	XIII.	Mimořádné výnosy		3.001					
54	R.	Mimořádné náklady	121						
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0
56	S.1.	- splatná							
57	S.2.	- odložená							
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	-121	3.001	0	0	0	0	0
59	T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům							
60	***	Hospodářský výsledek za účetní období	21.441	26.757	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
61		Hospodářský výsledek před zdaněním	25.469	33.320	26.981	27.236	27.709	28.217	28.957

I.2. Rozvaha (met. 2008)												
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.												
ř.	popis	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	AKTIVA CELKEM	633.007	649.651	689.674	743.924	809.220	880.572	930.611	952.087	1.018.022	1.021.143	1.063.273
2	A. Pohledávky za upsaný základní kapitál											
3	Dlouhodobý majetek	255.687	265.384	276.538	271.688	286.711	318.552	330.617	332.764	344.318	400.142	373.629
4	B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	4.030	2.471	2.440	1.991	6.889	5.896	4.583	4.396	7.004	9.760	9.725
5	B.I.1. Zřizovací výdaje											
6	B.I.2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje											
7	B.I.3. Software	3.385	2.129	2.199	1.325	1.237	5.194	4.583	3.580	6.501	9.334	9.299
8	B.I.4. Ocenitelná práva	375	230	110	0						380	380
9	B.I.5. Goodwill (+/-)				0							
10	B.I.6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	150	112	75	37							
11	B.I.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	120		18	629	5.652	702		816	503	46	46
12	B.I.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek			38								
13	B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	251.657	262.913	274.098	269.697	279.822	312.656	326.034	328.368	337.314	390.382	363.904
14	B.II.1. Pozemky	18.328	18.464	18.387	18.927	19.201	13.307	11.949	11.815	11.993	11.807	11.807
15	B.II.2. Stavby	136.959	153.616	156.341	156.501	156.790	175.528	195.631	191.307	201.988	204.291	205.902
16	B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	88.424	82.670	93.691	88.706	93.956	111.231	116.835	112.648	108.336	153.662	146.046
17	B.II.4. Pěstitelské celky trvalých porostů					0						
18	B.II.5. Dospělá zvířata a jejich skupiny					0						
19	B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	149	149	149	149	149	149	140	140	140	149	149
20	B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	7.797	7.540	5.056	5.075	9.726	12.161	1.479	11.708	14.857	20.473	0
21	B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek		474	474	339	0	280		750			
22	B.II.9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku											
23	B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24	B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách											
25	B.III.2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem											
26	B.III.3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly											
27	B.III.4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv											
28	B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek											
29	B.III.6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek											
30	B.III.7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek											
31	C. Oběžná aktiva	374.630	382.178	410.269	469.879	519.323	558.819	597.406	615.325	670.009	618.550	687.294
32	C.I. Zásoby	18.859	21.047	20.143	19.003	21.978	19.042	18.226	19.006	16.922	15.605	16.265
33	C.I.1. Materiál	18.194	19.154	17.535	16.326	16.853	16.577	16.538	16.285	16.453	14.805	15.465
34	C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	106	1.169	2.199	2.260	4.835	2.261	1.484	2.610	365	365	365
35	C.I.3. Výrobky					0						
36	C.I.4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					0						
37	C.I.5. Zboží	559	679	409	417	290	204	204	111	104	435	435
38	C.I.6. Poskytnuté zálohy na zásoby		45			0						
39	C.II. Dlouhodobé pohledávky	16.552	16.832	15.378	16.086	13.468	6.468	4.349	1.333	830	1.662	2.067
40	C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	15.849	254	0			30	2			50	50
41	C.II.2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba											
42	C.II.3. Pohledávky - podstatný vliv											
43	C.II.4. Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení											
44	C.II.5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy		16.070	14.544	15.362	13.007	5.849	3.718	786	830	785	1.200
45	C.II.6. Dohadné účty aktivní											
46	C.II.7. Jiné pohledávky	703	508	834	724	461	589	629	547		827	817
47	C.II.8. Odložená daňová pohledávka											
48	C.III. Krátkodobé pohledávky	262.291	283.510	318.211	345.421	392.979	418.275	449.954	441.455	467.399	501.956	541.035
49	C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	98.663	82.708	88.961	90.321	93.366	104.688	103.224	86.551	83.645	111.508	111.550
50	C.III.2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba					0						
51	C.III.3. Pohledávky - podstatný vliv											
52	C.III.4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení											
53	C.III.5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					0						
54	C.III.6. Stát - daňové pohledávky	4.120	12.351	31.337	27.988	29.587	17.870	19.726	20.739	27.232	18.267	16.987

I.2. Rozvaha (met. 2008)		VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.										
ř.	popis	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
55	C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy		9.211	10.708	15.540	26.881	23.343	27.435	25.459	25.914	21.534	22.572
56	C.III.8. Dohadné účty aktivní	157.618	177.145	186.450	210.720	242.304	271.478	298.616	308.026	329.311	349.867	389.073
57	C.III.9. Jiné pohledávky	1.890	2.095	755	852	841	896	953	680	1.297	780	853
58	C.IV. Krátkodobý finanční majetek	76.928	60.789	56.537	89.369	90.898	115.034	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927
59	C.IV.1. Peníze	1.088	1.050	1.176	1.093	1.477	1.762	1.605	1.659	2.149	1.492	1.264
60	C.IV.2. Účty v bankách	75.840	59.739	55.361	88.276	89.421	113.272	123.272	151.872	182.709	97.835	126.663
61	C.IV.3. Krátkodobé cenné papíry a podíly											
62	C.IV.4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek											
63	D. Časové rozlišení	2.690	2.089	2.867	2.357	3.186	3.201	2.588	3.998	3.695	2.451	2.350
64	D.I.1. Náklady příštích období	2.661	2.079	2.834	1.857	2.915	2.956	2.544	3.911	3.656	2.411	2.100
65	D.I.2. Komplexní náklady příštích období											
66	D.I.3. Příjmy příštích období	29	10	33	500	271	245	44	87	39	40	250
67	PASIVA CELKEM	633.007	649.651	689.674	743.924	809.220	880.572	930.611	952.087	1.018.022	1.021.143	1.063.273
68	A. Vlastní kapitál	412.395	427.118	442.135	458.591	482.230	504.933	521.343	538.433	560.782	581.616	602.110
69	A.I. Základní kapitál	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858
70	A.I.1. Základní kapitál	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858
71	A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly											
72	A.I.3. Změny základního kapitálu											
73	A.II. Kapitálové fondy	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	28.881	28.936	28.936	29.477	29.477
74	A.II.1. Emisní ažio											
75	A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	28.881	28.936	28.936	29.477	29.477
76	A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků											
77	A.II.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách											
78	A.III. Fondy ze zisku	79.611	79.495	79.517	79.809	80.246	80.864	81.245	81.639	82.031	81.639	81.244
79	A.III.1. Zákonný rezervní fond a nedělitelný fond	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373	44.373
80	A.III.2. Statutární a ostatní fondy	35.238	35.122	35.144	35.436	35.873	36.491	36.872	37.266	37.658	37.266	36.871
81	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	60.948	77.850	92.488	107.303	122.947	145.949	168.034	184.559	201.200	227.957	248.642
82	A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	60.948	77.850	92.488	107.303	122.947	145.949	168.034	184.559	201.200	227.957	248.642
83	A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let											
84	A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+)	20.501	18.438	18.795	20.144	27.702	26.785	21.325	21.441	26.757	20.685	20.889
85	B. Cizí zdroje	216.575	218.655	243.014	280.848	323.658	370.479	404.800	411.207	453.841	435.828	456.953
86	B.I. Rezervy	8.388	7.565	4.861	4.921	5.056	4.267	6.029	5.974	6.729	3.590	2.610
87	B.I.1. Rezervy podle zvláštních předpisů	6.741	5.771	2.451	2.511	2.646	1.857	3.374	3.074	3.468	1.180	200
88	B.I.2. Rezerva na důchody a podobné závazky											
89	B.I.3. Rezerva na daň z příjmu											
90	B.I.4. Ostatní rezervy	1.647	1.794	2.410	2.410	2.410	2.410	2.655	2.900	3.261	2.410	2.410
91	B.II. Dlouhodobé závazky	9.423	8.886	10.695	12.108	11.898	11.825	12.523	12.381	13.303	12.381	12.523
92	B.II.1. Závazky z obchodních vztahů											
93	B.II.2. Závazky - ovládací a řídicí osoba											
94	B.II.3. Závazky - podstatný vliv											
95	B.II.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení											
96	B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy											
97	B.II.6. Vydané dluhopisy											
98	B.II.7. Dlouhodobé směnky k úhradě											
99	B.II.8. Dohadné účty pasivní											
100	B.II.9. Jiné dlouhodobé závazky											
101	B.II.10. Odložený daňový závazek	9.423	8.886	10.695	12.108	11.898	11.825	12.523	12.381	13.303	12.381	12.523
102	B.III. Krátkodobé závazky	198.764	202.204	227.458	263.819	306.704	354.387	386.248	392.852	433.809	419.857	441.820
103	B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	158.819	50.174	53.044	61.158	48.282	75.597	76.285	61.704	81.514	59.271	59.572
104	B.III.2. Závazky - ovládací a řídicí osoba											
105	B.III.3. Závazky - podstatný vliv											
106	B.III.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účas	26	26	26	26	26	0					
107	B.III.5. Závazky k zaměstnancům	17.926	18.681	19.045	19.326	21.090	22.851	23.620	25.084	25.373	24.186	26.046
108	B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního p	10.935	11.553	11.827	11.833	13.095	13.855	13.779	15.082	15.374	14.564	15.626

I.2. Rozvaha (met. 2008)					
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.					
ř.	popis	2014	2015	2016	2017
1	AKTIVA CELKEM	1.111.814	1.155.095	1.182.973	0
2	A. Pohledávky za upsaný základní kapitál				
3	B. Dlouhodobý majetek	380.320	395.686	418.043	0
4	B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	7.173	7.349	7.641	0
5	B.I.1. Zřizovací výdaje				
6	B.I.2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
7	B.I.3. Software	6.747	6.923	7.215	
8	B.I.4. Ocenitelná práva	380	380	380	
9	B.I.5. Goodwill (+/-)				
10	B.I.6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
11	B.I.7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	46	46	46	
12	B.I.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
13	B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	373.147	388.337	410.402	0
14	B.II.1. Pozemky	11.861	11.861	11.861	
15	B.II.2. Stavby	203.423	199.355	215.120	
16	B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	157.714	176.972	181.200	
17	B.II.4. Pěstitelské celky trvalých porostů				
18	B.II.5. Dospělá zvířata a jejich skupiny				
19	B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	149	149	149	
20	B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	2.072	
21	B.II.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
22	B.II.9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
23	B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
24	B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách				
25	B.III.2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
26	B.III.3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
27	B.III.4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný				
28	B.III.5. Jiný dlouhodobý finanční majetek				
29	B.III.6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
30	B.III.7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
31	C. Oběžná aktiva	728.868	756.865	762.386	0
32	C.I. Zásoby	16.345	16.375	16.400	0
33	C.I.1. Materiál	15.545	15.575	15.600	
34	C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	365	365	365	
35	C.I.3. Výrobky				
36	C.I.4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
37	C.I.5. Zboží	435	435	435	
38	C.I.6. Poskytnuté zálohy na zásoby				
39	C.II. Dlouhodobé pohledávky	2.067	2.090	2.107	0
40	C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	50	50	50	
41	C.II.2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
42	C.II.3. Pohledávky - podstatný vliv				
43	C.II.4. Pohledávky za společníky, členy družstva a účastní				
44	C.II.5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	1.200	1.204	1.207	
45	C.II.6. Dohadné účty aktivní				
46	C.II.7. Jiné pohledávky	817	836	850	
47	C.II.8. Odložená daňová pohledávka				
48	C.III. Krátkodobé pohledávky	567.580	594.917	601.816	0
49	C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	113.375	115.426	120.100	
50	C.III.2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
51	C.III.3. Pohledávky - podstatný vliv				
52	C.III.4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účas				
53	C.III.5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
54	C.III.6. Stát - daňové pohledávky	16.987	17.012	17.056	

I.2. Rozvaha (met. 2008)					
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.					
ř.	popis	2014	2015	2016	2017
55	C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	22.982	23.396	23.520	
56	C.III.8. Dohadné účty aktivní	413.383	438.143	440.200	
57	C.III.9. Jiné pohledávky	853	940	940	
58	C.IV. Krátkodobý finanční majetek	142.876	143.483	142.063	0
59	C.IV.1. Peníze	1.264	1.315	1.532	
60	C.IV.2. Účty v bankách	141.612	142.168	140.531	
61	C.IV.3. Krátkodobé cenné papíry a podíly				
62	C.IV.4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek				
63	D. Časové rozlišení	2.626	2.544	2.544	0
64	D.I.1. Náklady příštích období	2.591	2.504	2.504	
65	D.I.2. Komplexní náklady příštích období				
66	D.I.3. Příjmy příštích období	35	40	40	
67	PASIVA CELKEM	1.111.814	1.155.095	1.182.973	0
68	A. Vlastní kapitál	623.377	645.051	667.317	0
69	A.I. Základní kapitál	221.858	221.858	221.858	0
70	A.I.1. Základní kapitál	221.858	221.858	221.858	
71	A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly				
72	A.I.3. Změny základního kapitálu				
73	A.II. Kapitálové fondy	29.477	29.477	29.477	0
74	A.II.1. Emisní ažio				
75	A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	29.477	29.477	29.477	
76	A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
77	A.II.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
78	A.III. Fondy ze zisku	81.244	81.244	81.244	0
79	A.III.1. Zákonný rezervní fond a nedělitelný fond	44.373	44.373	44.373	
80	A.III.2. Statutární a ostatní fondy	36.871	36.871	36.871	
81	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	269.531	290.798	312.472	0
82	A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	269.531	290.798	312.472	
83	A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let				
84	A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+)	21.267	21.674	22.266	0
85	B. Cizí zdroje	484.157	505.752	511.256	0
86	B.I. Rezervy	2.630	2.630	2.630	0
87	B.I.1. Rezervy podle zvláštních předpisů	220	220	220	
88	B.I.2. Rezerva na důchody a podobné závazky				
89	B.I.3. Rezerva na daň z příjmu				
90	B.I.4. Ostatní rezervy	2.410	2.410	2.410	
91	B.II. Dlouhodobé závazky	12.523	12.523	12.523	0
92	B.II.1. Závazky z obchodních vztahů				
93	B.II.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba				
94	B.II.3. Závazky - podstatný vliv				
95	B.II.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účas				
96	B.II.5. Dlouhodobé přijaté zálohy				
97	B.II.6. Vydané dluhopisy				
98	B.II.7. Dlouhodobé směnky k úhradě				
99	B.II.8. Dohadné účty pasivní				
100	B.II.9. Jiné dlouhodobé závazky				
101	B.II.10. Odložený daňový závazek	12.523	12.523	12.523	
102	B.III. Krátkodobé závazky	469.004	490.599	496.103	0
103	B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	61.480	64.008	55.400	
104	B.III.2. Závazky - ovládající a řídicí osoba				
105	B.III.3. Závazky - podstatný vliv				
106	B.III.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účas				
107	B.III.5. Závazky k zaměstnancům	26.834	27.976	28.150	
108	B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního p	16.042	16.593	16.890	

I.2. Rozvaha (met. 2008)					
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.					
ř.	popis	2014	2015	2016	2017
109	B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace	3.937	4.431	4.200	
110	B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	334.229	350.740	365.000	
111	B.III.9. Vydané dluhopisy				
112	B.III.10 Dohadné účty pasivní	26.219	26.588	26.200	
113	B.III.11 Jiné krátkodobé závazky	263	263	263	
114	B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
115	B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0		0	
116	B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry				
117	B.IV.3. Krátkodobé finanční výpomoci				
118	C. Časové rozlišení	4.280	4.292	4.400	0
119	C.I.1. Výdaje příštích období	4.280	4.292	4.400	
120	C.I.2. Výnosy příštích období				
Aktiva - pasiva		0	0	0	0

I.4. Peněžní toky - metodika 1995 VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	I Stav peněžních prostředků na počátku období	76.928	60.789	56.537	89.369	90.898	115.034	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927	142.876	143.483
2	Z Účetní hospodářský výsledek bez odložené daně	17.901	20.604	21.556	27.492	26.712	22.023	21.300	27.679	21.585	21.789	22.167	22.574	23.166
A	ČISTÝ PENĚŽNÍ TOK Z BĚŽNÉ A MIMORÁDNÉ ČINNOSTI													
3	A.1 Úpravy o nepeřejní operace	16.251	19.969	15.043	20.673	5.967	20.308	25.530	19.876	17.655	9.366	27.288	29.720	51.923
4	A.1.1 Odpisy stálých aktiv	38.559	34.186	35.609	35.429	39.274	40.541	42.062	43.390	42.745	50.373	51.312	54.107	54.350
5	A.1.2 Odpis oceň.rozdílů příp. goodwillu k úplně nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	A.1.3 Změna zůstatků rezerv	-823	-2.704	60	135	-789	1.762	-55	755	-3.139	-980	20	0	0
7	A.1.4 Změna zůstatků čas. rozl. a dohad. účtů	-17.628	-7.809	-18.899	-28.279	-23.275	-20.563	-13.967	-20.676	-21.571	-39.937	-23.954	-24.297	-2.337
8	A.1.5 Změna zůstatků oprav. položek ke stálým aktivům													
9	A.1.6 Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-3.857	-3.704	-1.727	13.388	-9.243	-1.432	-2.510	-3.593	-380	-90	-90	-90	-90
10	A.1.7 Zúčtování oceňovacích rozdílů z kap. účastí	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	A.2 Úpravy oběžných aktiv	-2.177	-10.522	28.952	21.267	57.411	23.601	27.875	39.531	-24.909	22.368	24.307	18.596	1.008
12	A.2.1 Změna stavu pohledávek	-1.972	-23.942	-3.648	-13.356	10.878	-2.422	20.925	-4.156	-14.833	-278	-2.235	-2.600	-4.859
13	A.2.2 Změna stavu krátk. závazků a běžných úvěrů a výpomocí	1.983	12.516	31.460	37.598	43.597	25.207	7.730	41.603	-11.393	23.306	26.622	21.226	5.892
14	A.2.3 Změna stavu zásob	-2.188	904	1.140	-2.975	2.936	816	-780	2.084	1.317	-660	-80	-30	-25
15	A.2.4 Změna stavu krátk. finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	Peněžní tok z provozní činnosti celkem	31.975	30.051	65.551	69.432	90.090	65.932	74.705	87.086	14.331	53.523	73.762	70.890	76.097
B	INVESTIČNÍ ČINNOST													
17	B.1 Nabytí stálých aktiv	-48.923	-48.144	-33.191	-72.428	-77.694	-56.835	-44.751	-55.129	-98.569	-23.870	-58.013	-69.483	-76.717
18	B.1.1 Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-50.482	-48.175	-33.640	-67.530	-78.687	-58.148	-44.938	-52.521	-95.813	-23.905	-60.565	-69.307	-76.425
19	B.1.2 Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	1.559	31	449	-4.898	993	1.313	187	-2.608	-2.756	35	2.552	-176	-292
20	B.1.3 Nabytí dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	B.2 Výnosy z prodeje stálých aktiv	4.524	6.508	4.159	8.588	15.822	5.661	3.052	3.778	380	100	100	100	100
22	B.2.1 Výnosy z prodeje dlouhodobého majetku	4.524	6.508	4.159	8.588	15.822	5.661	3.052	3.778	380	100	100	100	100
23	B.2.2 Výnosy z prodeje dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24	B.3 Komplexní pronájem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25	B.3.1 Úhrada pohledávek z kompl. pronájmu													
26	B.3.2 Úhrada závazků z kompl. pronájmu													
27	Peněžní tok z investiční činnosti celkem	-44.399	-41.636	-29.032	-63.840	-61.872	-51.174	-41.699	-51.351	-98.189	-23.770	-57.913	-69.383	-76.617
C	FINANČNÍ ČINNOST													
28	C.1 Změna stavu dlouhodobých závazků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29	C.1.1 Zvýšení dlouhodobých úvěrů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
30	C.1.2 Snížení dlouhodobých úvěrů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
31	C.1.3 Zvýšení závazků z dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32	C.1.4 Snížení závazků z dluhopisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	C.1.5 Zvýšení ostatních dlouhodobých závazků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
34	C.1.6 Snížení ostatních dlouhodobých závazků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35	C.2 Zvýšení a snížení vlastního kapitálu z vybr. operací	-3.715	-3.778	-3.688	-4.063	-4.082	-4.915	-4.351	-4.408	149	-395	0	0	0
36	C.2.1 Úpsání cenných papírů a účastí (zvýš. základ. kap.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
37	C.2.2 Přeměna konvertibilních dluhopisů na akcie													
38	C.2.3 Peněžní dary a dotace	0	0	0	0	0	-596	55	0	541	0	0	0	0
39	C.2.4 Kapitalizace závazků													
40	C.2.5 Úhrada ztráty společnosti													
41	C.2.6 Peněžní výdaje ze zisku min. let a fondů ze zisku	-3.715	-3.778	-3.688	-4.063	-4.082	-4.319	-4.406	-4.408	-392	-395	0	0	0
42	C.2.7 Vyplacení vlastního kapitálu společníkům													
43	C.2.8 Odpis vlastních akcií (stažení akcií z oběhu)													
44	Peněžní tok z finanční činnosti celkem	-3.715	-3.778	-3.688	-4.063	-4.082	-4.915	-4.351	-4.408	149	-395	0	0	0
45	PENĚŽNÍ TOK CELKEM	-16.139	-15.363	32.831	1.529	24.136	9.843	28.655	31.327	-83.709	29.358	15.849	1.507	-520
46	Vyrovňovací rozdíl			1				-1	0	-1.822	-758	-900	-900	0
47	Stav peněžních prostředků na konci období	60.789	45.426	89.369	90.898	115.034	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927	142.876	143.483	142.963

I.6. Soustava poměrových ukazatelů VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ř. popis	zkratka	vzorec							
I. Ukazatele zadluženosti									
1	Stupeň finanční nezávislosti	SFN 100*VK/K	65,75	64,11	61,64	59,59	57,34	56,02	56,55
2	Stupeň zadlužení	SZ 100*CK/K	33,66	35,24	37,75	40,00	42,07	43,50	43,19
3	Míra zadluženosti	MZ CK/VK	0,51	0,55	0,61	0,67	0,73	0,78	0,76
4	Úrokové krytí	ÚK (HZ+Ú)/Ú	24.820,00	24.430,00	1.314,80	x	11.175,67	x	x
5	Krytí splátek provozním cash flow	KCF prov.CF/suma splátek	x	x	x	x	x	x	x
6	Stupeň samofinancování	SS 100*(NZ+FZ)/(ZK+KF)	62,60	68,44	74,45	80,85	90,24	99,42	106,14
II. Ukazatele krytí stálých aktiv									
7	I. stupeň krytí stálých aktiv	I.SKSA 100*VK/SA	160,94	159,88	168,79	168,19	158,51	157,69	161,81
8	II. stupeň krytí stálých aktiv	II.SKSA 100*DK/SA	167,14	165,51	175,06	174,11	163,56	163,30	167,32
9	Poměr pracovního kapitálu k OA	PK/OA PK/OA	0,47	0,44	0,43	0,41	0,36	0,35	0,36
III. Ukazatele likvidity									
10	Okamžitá likvidita	LI 100*FM/KCK	30,06	24,86	33,88	29,64	32,46	32,33	39,08
11	Rychlá likvidita	LII 100*(FM+POHLK)/KCK	170,27	164,75	164,81	157,77	150,49	148,82	151,45
12	Běžná likvidita	LIII 100*OA/KCK	189,01	180,37	178,11	169,32	157,69	154,67	156,63
IV. Ukazatele obrátu									
13	Obrátka vlastního kapitálu	OVK T/VK	2,53	2,53	2,57	2,62	2,69	2,76	2,71
14	Obrátka aktiv	OA T/K	1,66	1,64	1,61	1,59	1,57	1,56	1,52
15	Obrátka zásob	OZÁS T/ZÁS	53,22	53,48	59,13	60,16	64,82	75,97	77,08
16	Obrátka celkových pohledávek	OPOHL T/POHL	3,67	3,48	3,33	3,21	3,20	3,22	3,20
17	Obrátka krátkodobých závazků	OKZ T/KZ	5,30	5,13	4,71	4,32	4,02	3,82	3,68
18	Doba obrátu zásob	DOZ 360/OZÁS	6,76	6,73	6,09	5,98	5,55	4,74	4,67
19	Doba obrátu celkových pohledávek	DOP 360/OPOHL	98,18	103,59	108,10	112,13	112,53	111,77	112,53
20	Doba obrátu krátkodobých závazků	DOKZ 360/OKZ	67,97	70,21	76,40	83,30	89,50	94,17	97,73
V. Ukazatele rentability									
21	Rentabilita tržeb	RT 100*Z/T	1,74	1,71	1,74	2,25	2,01	1,51	1,49
22	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	RVK 100*Z/VK	4,39	4,32	4,47	5,89	5,43	4,16	4,05
23	Rentabilita celkového kapitálu 1	RK1 100*(Z+Ú(1-Sdp))/K	2,88	2,81	2,81	3,57	3,17	2,35	2,28
24	Rentabilita celkového kapitálu 2	RK2 100*(HZ+Ú)/K	3,87	3,65	3,67	4,42	3,97	2,99	2,71
VI. Ukazatele produktivity									
25	Produktivita z výkonů (tis.Kč/prac)	PV V/prům.počet prac.	909,91	942,26	1.000,15	1.075,58	1.153,10	1.238,75	1.282,38
26	Produktivita z přidané hodnoty (tis.Kč/prac)	PPH PH/prům.počet prac.	410,87	414,10	427,44	447,65	471,66	495,08	501,97
VII. Ukazatele vázané na EVA									
27	Ekonomická přidaná hodnota	EVA tab.IV.3, ř15	-10.581	-12.820	-9.697	6.625	-12.969	-10.907	-15.368
28	Hodnotové rozpětí	HR EVA/IK	-0,03	-0,03	-0,02	0,01	-0,03	-0,02	-0,03
29	Relativní EVA	REVA EVA/(ON+WACC*IK/100)	-0,03	-0,03	-0,02	0,01	-0,03	-0,02	-0,03
30	Rentabilita tržeb z EVA	RT(EVA) 100*EVA/Tržby	-1,00	-1,16	-0,84	0,54	-0,98	-0,77	-1,07
VIII. Ukazatelé tržní hodnoty									
31	Zisk na akcii	EPS Z/PEA	83,11	84,72	90,80	124,86	120,73	96,12	96,64
32	Výplatní poměr (podíl dividend ze zisku)	VP DIV/Z	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
33	Tržní cena akcie k zisku na akcii	P/E TCA / EPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IX. Souhrnné ukazatele									
34	X1 - Poměr pracovního kapitálu k aktivům	v1: 0,717 PK/A	0,274	0,263	0,274	0,263	0,230	0,225	0,235
35	X2 - Poměr zadrženého zisku k aktivům	v2: 0,847 (NZ+FZ+Z_bo)/A	0,271	0,277	0,279	0,285	0,288	0,291	0,302
36	X3 - Rentabilita kapitálu měřená EBITem	v3: 3,107 EBIT/K	0,039	0,036	0,037	0,044	0,040	0,030	0,027
37	X4 - Poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům	v4: 0,420 VK/CK	1,953	1,819	1,633	1,490	1,363	1,288	1,309
38	X5 - Obrátka aktiv	v5: 0,998 T/K	1,656	1,645	1,615	1,587	1,574	1,563	1,524
39	Altmanův index	AI v1*X1+ ... + v5*X5	3,02	2,94	2,84	2,78	2,67	2,60	2,58

I.6. Soustava poměrových ukazatelů								
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.								
ř. popis	zkratka	vzorec	2011	2012	2013	2014	2015	2016
I. Ukazatele zadluženosti								
1	Stupeň finanční nezávislosti	SFN 100*VK/K	55,09	56,96	56,63	56,07	55,84	56,41
2	Stupeň zadlužení	SZ 100*CK/K	44,58	42,68	42,98	43,55	43,78	43,22
3	Míra zadluženosti	MZ CK/VK	0,81	0,75	0,76	0,78	0,78	0,77
4	Úrokové krytí	ÚK (HZ+Ú)/Ú	x	x	227,97	66,97	68,18	9.653,33
5	Krytí splátek provozním cash flow	KCF prov.CF/suma splátek	x	x	x	x	x	x
6	Stupeň samofinancování	SS 100*(NZ+FZ)/(ZK+KF)	112,93	123,18	131,25	139,56	148,03	156,65
II. Ukazatele krytí stálých aktiv								
7	I. stupeň krytí stálých aktiv	I.SKSA 100*VK/SA	162,87	145,35	161,15	163,91	163,02	159,63
8	II. stupeň krytí stálých aktiv	II.SKSA 100*DK/SA	168,69	149,34	165,20	167,89	166,85	163,25
9	Poměr pracovního kapitálu k OA	PK/OA PK/OA	0,35	0,32	0,35	0,35	0,35	0,35
III. Ukazatele likvidity								
10	Okamžitá likvidita	LI 100*FM/KCK	42,61	23,66	28,95	30,46	29,25	28,64
11	Rychlá likvidita	LII 100*(FM+POHLK)/KCK	150,36	143,21	151,41	151,48	150,51	149,94
12	Běžná likvidita	LIII 100*OA/KCK	154,45	147,32	155,56	155,41	154,27	153,67
IV. Ukazatele obrátu								
13	Obrátka vlastního kapitálu	OVK T/VK	2,68	2,68	2,77	2,79	2,82	2,85
14	Obrátka aktiv	OA T/K	1,50	1,50	1,57	1,57	1,58	1,60
15	Obrátka zásob	OZÁS T/ZÁS	82,06	94,21	103,01	105,03	109,41	114,12
16	Obrátka celkových pohledávek	OPOHL T/POHL	3,24	3,15	3,14	3,08	3,07	3,11
17	Obrátka krátkodobých závazků	OKZ T/KZ	3,57	3,59	3,81	3,76	3,73	3,79
18	Doba obrátu zásob	DOZ 360/OZÁS	4,39	3,82	3,49	3,43	3,29	3,15
19	Doba obrátu celkových pohledávek	DOP 360/OPOHL	111,24	114,18	114,79	116,96	117,32	115,59
20	Doba obrátu krátkodobých závazků	DOKZ 360/OKZ	100,94	100,29	94,49	95,74	96,50	94,97
V. Ukazatele rentability								
21	Rentabilita tržeb	RT 100*Z/T	1,82	1,35	1,27	1,24	1,21	1,19
22	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	RVK 100*Z/VK	4,87	3,62	3,53	3,47	3,42	3,39
23	Rentabilita celkového kapitálu 1	RK1 100*(Z+Ú(1-Sdp))/K	2,72	2,03	2,01	1,99	1,94	1,90
24	Rentabilita celkového kapitálu 2	RK2 100*(HZ+Ú)/K	3,38	2,65	2,62	2,59	2,53	2,48
VI. Ukazatele produktivity								
25	Produktivita z výkonů (tis.Kč/prac)	PV V/prům.počet prac.	1.351,81	1.416,86	1.505,40	1.567,46	1.636,42	1.707,30
26	Produktivita z přidané hodnoty (tis.Kč/prac)	PPH PH/prům.počet prac.	525,59	536,82	585,67	606,41	635,77	659,37
VII. Ukazatele vázané na EVA								
27	Ekonomická přidaná hodnota	EVA tab.IV.3, ř15	-13.101	-16.909	-15.877	-16.015	-16.746	-18.153
28	Hodnotové rozpětí	HR EVA/IK	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
29	Relativní EVA	REVA EVA/(ON+WACC*IK/100)	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
30	Rentabilita tržeb z EVA	RT(EVA) 100*EVA/Tržby	-0,89	-1,10	-0,97	-0,94	-0,94	-0,97
VIII. Ukazatelé tržní hodnoty								
31	Zisk na akcii	EPS Z/PEA	120,60	93,24	94,15	95,86	97,69	100,36
32	Výplatní poměr (podíl dividend ze zisku)	VP DIV/Z	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-
33	Tržní cena akcie k zisku na akcii	P/E TCA / EPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IX. Souhrnné ukazatele								
34	X1 - Poměr pracovního kapitálu k aktivům	v1: 0,717 PK/A	0,232	0,193	0,229	0,232	0,229	0,224
35	X2 - Poměr zadrženého zisku k aktivům	v2: 0,847 (NZ+FZ+Z_bo)/A	0,305	0,323	0,330	0,335	0,341	0,352
36	X3 - Rentabilita kapitálu měřená EBITem	v3: 3,107 EBIT/K	0,034	0,026	0,026	0,026	0,025	0,025
37	X4 - Poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům	v4: 0,420 VK/CK	1,236	1,335	1,318	1,288	1,275	1,305
38	X5 - Obrátka aktiv	v5: 0,998 T/K	1,497	1,503	1,575	1,575	1,579	1,600
39	Altmanův index	AI v1*X1+ ... + v5*X5	2,54	2,56	2,65	2,64	2,64	2,68

II.1. Struktura kapitálu
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
II.1A Konečné stavy														
Vlastní kapitál														
1 Základní kapitál	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858
2 Kapitálové fondy	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	28.881	28.936	28.936	29.477	29.477	29.477	29.477
3 Fondy ze zisku	79.611	79.495	79.517	79.809	80.246	80.864	81.245	81.639	82.031	81.639	81.244	81.244	81.244	81.244
4 Hospodářský výsledek min. let	60.948	77.850	92.488	107.303	122.947	145.949	168.034	184.559	201.200	227.957	248.642	269.531	290.798	312.472
5 Zisk běžného období	20.501	18.438	18.795	20.144	27.702	26.785	21.325	21.441	26.757	20.685	20.889	21.267	21.674	22.266
6 Rezervy	8.388	7.565	4.861	4.921	5.056	4.267	6.029	5.974	6.729	3.590	2.610	2.630	2.630	2.630
7 Rezervy zahrnuté do vlastního kapitálu														
8 Vlastní kapitál vypočtený	412.395	427.118	442.135	458.591	482.230	504.933	521.343	538.433	560.782	581.616	602.110	623.377	645.051	667.317
9 Uživatelské zadání vlastního kapitálu (tržní hodnota)														
10 Vlastní kapitál pro oceňování ř9(8)	412.395	427.118	442.135	458.591	482.230	504.933	521.343	538.433	560.782	581.616	602.110	623.377	645.051	667.317
Cizí úročený kapitál														
11 Emitované dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12 Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13 Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14 Finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15 Ostatní úročené či jinak zpopl. závazky tab.II.1B ř2 + ř5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16 Cizí úročený kapitál celkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
17 Kapitál celkem	412.395	427.118	442.135	458.591	482.230	504.933	521.343	538.433	560.782	581.616	602.110	623.377	645.051	667.317
18 Podíl vlastního kapitálu (%)	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
19 Podíl cizího kapitálu (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20 Poměr cizího a vlastního kapitálu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II.1B Struktura ostatních závazků														
1 Ostatní závazky celkem R85-II.1A(ř7-ř11-ř12-ř13-ř14)	216.575	218.655	243.014	280.848	323.658	370.479	404.800	411.207	453.841	435.828	456.953	484.157	505.752	511.256
2 Závazky úročené celkem ř3 + ř4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3 Závazky úročené krátkodobé														
4 Závazky úročené dlouhodobé														
5 Závazky dlouhodobé jinak zpopl. celkem ř6 + ř7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6 Závazky dlouhodobé jinak zpopl. k podnikům ve skupině														
7 Závazky dlouhodobé jinak zpopl. k cizím subjektům														
8 Ostatní závazky nezpoptatné celkem ř1 - ř2 - ř5	216.575	218.655	243.014	280.848	323.658	370.479	404.800	411.207	453.841	435.828	456.953	484.157	505.752	511.256
9 Ostatní závazky nezpoptatné krátkodobé R102 - ř3	198.764	202.204	227.458	263.819	306.704	354.387	386.248	392.852	433.809	419.857	441.820	469.004	490.599	496.103
10 Ostatní závazky nezpoptatné dlouhodobé ř8 - ř9	17.811	16.451	15.556	17.029	16.954	16.092	18.552	18.355	20.032	15.971	15.133	15.153	15.153	15.153
II.1C Průměrné stavy														
Vlastní kapitál														
1 Základní kapitál	x	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858	221.858
2 Kapitálové fondy	x	29.477	29.477	29.477	29.477	29.477	29.179	28.909	28.936	29.207	29.477	29.477	29.477	29.477
3 Fondy ze zisku	x	79.553	79.506	79.663	80.028	80.555	81.055	81.442	81.835	81.835	81.442	81.244	81.244	81.244
4 Hospodářský výsledek min.let	x	69.399	85.169	99.896	115.125	134.448	156.992	176.297	192.880	214.579	238.300	259.087	280.165	301.635
5 Zisk běžného období	x	9.219	9.398	10.072	13.851	13.393	10.663	10.721	13.379	10.343	10.445	10.634	10.837	11.133
6 Rezervy zahrnuté do vlastního kapitálu	x	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7 Vlastní kapitál užitý pro oceňování celkem	x	409.506	425.408	440.966	460.339	479.731	499.746	519.226	538.887	557.821	581.521	602.299	623.581	645.347
Cizí úročený kapitál														
8 Emitované dluhopisy	x	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9 Dlouhodobé bankovní úvěry	x	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10 Krátkodobé bankovní úvěry	x	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11 Finanční výpomoci	x	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12 Ostatní úročené závazky	x	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13 Cizí úročený kapitál celkem	x	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14 Kapitál celkem	x	409.506	425.408	440.966	460.339	479.731	499.746	519.226	538.887	557.821	581.521	602.299	623.581	645.347
15 Podíl vlastního kapitálu (%)	x	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
16 Podíl cizího kapitálu (%)	x	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
17 Poměr cizího a vlastního kapitálu	x	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II.1D Podíl vlastního kapitálu pro ocenění														

III.1 Provozně nutný investovaný kapitál VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.			2003	2004	2005	2006	2007	2008
č.	položka	údaje v tis.Kč						
1	Zásoby	R ř32	18.859	21.047	20.143	19.003	21.978	19.042
2	Zásoby nesouvisející s hlavní činností							
3	Pohledávky krátkodobé	R ř48	262.291	283.510	318.211	345.421	392.979	418.275
4	Pohledávky krátk. nesouvisející s hlavní činností							
5	Minimální okamžitá likvidita (OL) zadaná	%						
6	Finanční majetek dle zadané minimální OL	tis.Kč	76.928	60.789	56.537	89.369	90.898	115.034
7	Finanční majetek z finančního plánu	tis.Kč	76.928	60.789	56.537	89.369	90.898	115.034
8	Finanční majetek provozně nutný (použitý)	tis.Kč	76.928	60.789	56.537	89.369	90.898	115.034
9	Minimální okamžitá likvidita (OL) výsledná	%	38,70	30,06	24,86	33,88	29,64	32,46
10	Závazky krátkodobé, neúročené a nezpлатněné	tab.II.1 B ř.9	198.764	202.204	227.458	263.819	306.704	354.387
11	Závazky krátk., neúročené - nesouvisející s hl.činností							
12	Čistý pracovní kapitál	(ř1-ř2)+(ř3-ř4)+ř8-(ř10-ř11)	159.314	163.142	167.433	189.974	199.151	197.964
13	Dlouhodobý nehmotný majetek	R ř4	4.030	2.471	2.440	1.991	6.889	5.896
14	Dlouhodobý hmotný majetek	R ř13	251.657	262.913	274.098	269.697	279.822	312.656
15	Dlouhodobý majetek nepotřebný k hlavní činnosti firmy		0	0	0	0	0	0
a.		tis.Kč						
b.		tis.Kč						
c.		tis.Kč						
d.		tis.Kč						
e.		tis.Kč						
f.		tis.Kč						
g.		tis.Kč						
h.		tis.Kč						
i.		tis.Kč						
j.		tis.Kč						
16	Provozně nutný dlouhodobý majetek	ř13+ř14-ř15	255.687	265.384	276.538	271.688	286.711	318.552
17	Dlouhodobý finanční majetek	R ř23	0	0	0	0	0	0
18	Dlouhodobý finanční majetek provozně nutný	tis.Kč						
19	Dlouhodobé pohledávky	R ř39	16.552	16.832	15.378	16.086	13.468	6.468
20	Dlouhodobé pohledávky provozně nutné	tis.Kč						
21	Dlouhodobé závazky - neúročené, nezpлатněné	tab.II.1 B ř10	17.811	16.451	15.556	17.029	16.954	16.092
22	- z toho nesouvisející s hlavní činností							
23	Provozně nutný investovaný kapitál	ř12+ř16+ř18+ř20-(ř21-ř22)	397.190	412.075	428.415	444.633	468.908	500.424
24	Čisté investice (přírůstek prov.nutn.inv.kapitálu)	přírůstek ř.23	x	14.885	16.340	16.218	24.275	31.516
25	Průměrná hodnota investovaného kapitálu	tis.Kč	x	404.633	420.245	436.524	456.771	484.666
Úročený cizí kapitál								
26	Bankovní úvěry a finanční výpomoci	R ř114	0	0	0	0	0	0
27	Emitované dluhopisy	R ř97 + R ř111	0	0	0	0	0	0
28	Ostatní úročené či jinak zpлатněné závazky	tab.II.1.A ř15	0	0	0	0	0	0
29	Úročený cizí kapitál celkem	ř26+ř27+ř28	0	0	0	0	0	0
Poměrové ukazatele provozního jádra firmy								
30	Doba obratu zásob na celkové tržby	360*ZÁS/T	7	7	7	6	6	5
31	Doba obratu zásob na výkonovou spotřebu	360*ZÁS/(VS+NPZ)	12	13	12	10	11	9
32	Doba obratu pohledávek	360*POHL/T	93	96	104	107	115	113
33	Doba obratu závazků	360*ZÁV/T	77	74	79	87	95	100

III.1 Provozně nutný investovaný kapitál VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.			2009	2010	2011	2012	2013	2014
č.	položka	údaje v tis.Kč						
1	Zásoby	R ř32	18.226	19.006	16.922	15.605	16.265	16.345
2	Zásoby nesouvisející s hlavní činností							
3	Pohledávky krátkodobé	R ř48	449.954	441.455	467.399	501.956	541.035	567.580
4	Pohledávky krátk. nesouvisející s hlavní činností							
5	Minimální okamžitá likvidita (OL) zadaná	%						
6	Finanční majetek dle zadané minimální OL	tis.Kč	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927	142.876
7	Finanční majetek z finančního plánu	tis.Kč	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927	142.876
8	Finanční majetek provozně nutný (použitý)	tis.Kč	124.877	153.531	184.858	99.327	127.927	142.876
9	Minimální okamžitá likvidita (OL) výsledná	%	32,33	39,08	42,61	23,66	28,95	30,46
10	Závazky krátkodobé, neúročené a nezpлатněné	tab.II.1 B ř.9	386.248	392.852	433.809	419.857	441.820	469.004
11	Závazky krátk., neúročené - nesouvisející s hl.činností							
12	Čistý pracovní kapitál	(ř1-ř2)+(ř3-ř4)+ř8-(ř10-ř11)	206.809	221.140	235.370	197.031	243.407	257.797
13	Dlouhodobý nehmotný majetek	R ř4	4.583	4.396	7.004	9.760	9.725	7.173
14	Dlouhodobý hmotný majetek	R ř13	326.034	328.368	337.314	390.382	363.904	373.147
15	Dlouhodobý majetek nepotřebný k hlavní činnosti firmy		0	0	0	0	0	0
a.		tis.Kč						
b.		tis.Kč						
c.		tis.Kč						
d.		tis.Kč						
e.		tis.Kč						
f.		tis.Kč						
g.		tis.Kč						
h.		tis.Kč						
i.		tis.Kč						
j.		tis.Kč						
16	Provozně nutný dlouhodobý majetek	ř13+ř14-ř15	330.617	332.764	344.318	400.142	373.629	380.320
17	Dlouhodobý finanční majetek	R ř23	0	0	0	0	0	0
18	Dlouhodobý finanční majetek provozně nutný	tis.Kč						
19	Dlouhodobé pohledávky	R ř39	4.349	1.333	830	1.662	2.067	2.067
20	Dlouhodobé pohledávky provozně nutné	tis.Kč						
21	Dlouhodobé závazky - neúročené, nezpлатněné	tab.II.1 B ř10	18.552	18.355	20.032	15.971	15.133	15.153
22	- z toho nesouvisející s hlavní činností							
23	Provozně nutný investovaný kapitál	ř12+ř16+ř18+ř20-(ř21-ř22)	518.874	535.549	559.656	581.202	601.903	622.964
24	Čisté investice (přírůstek prov.nutn.inv.kapitálu)	přírůstek ř.23	18.450	16.675	24.107	21.546	20.701	21.061
25	Průměrná hodnota investovaného kapitálu	tis.Kč	509.649	527.212	547.603	570.429	591.553	612.434
Úročený cizí kapitál								
26	Bankovní úvěry a finanční výpomoci	R ř114	0	0	0	0	0	0
27	Emitované dluhopisy	R ř97 + R ř111	0	0	0	0	0	0
28	Ostatní úročené či jinak zpлатněné závazky	tab.II.1.A ř15	0	0	0	0	0	0
29	Úročený cizí kapitál celkem	ř26+ř27+ř28	0	0	0	0	0	0
Poměrové ukazatele provozního jádra firmy								
30	Doba obratu zásob na celkové tržby	360*ZÁS/T	5	5	4	4	4	3
31	Doba obratu zásob na výkonovou spotřebu	360*ZÁS/(VS+NPZ)	8	8	7	6	6	6
32	Doba obratu pohledávek	360*POHL/T	114	111	114	118	119	119
33	Doba obratu závazků	360*ZÁV/T	103	103	111	102	100	102

III.1 Provozně nutný investovaný kapitál VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.				
č.	položka	údaje v tis.Kč	2015	2016
1	Zásoby	R ř32	16.375	16.400
2	Zásoby nesouvisející s hlavní činností			
3	Pohledávky krátkodobé	R ř48	594.917	601.816
4	Pohledávky krátk. nesouvisející s hlavní činností			
5	Minimální okamžitá likvidita (OL) zadaná	%		
6	Finanční majetek dle zadané minimální OL	tis.Kč	143.483	142.063
7	Finanční majetek z finančního plánu	tis.Kč	143.483	142.063
8	Finanční majetek provozně nutný (použitý)	tis.Kč	143.483	142.063
9	Minimální okamžitá likvidita (OL) výsledná	%	29,25	28,64
10	Závazky krátkodobé, neúročené a nezpлатněné	tab.II.1 B ř.9	490.599	496.103
11	Závazky krátk., neúročené - nesouvisející s hl.činností			
12	Čistý pracovní kapitál	(ř1-ř2)+(ř3-ř4)+ř8-(ř10-ř11)	264.176	264.176
13	Dlouhodobý nehmotný majetek	R ř4	7.349	7.641
14	Dlouhodobý hmotný majetek	R ř13	388.337	410.402
15	<u>Dlouhodobý majetek nepotřebný k hlavní činnosti firmy</u>		0	0
a.		tis.Kč		
b.		tis.Kč		
c.		tis.Kč		
d.		tis.Kč		
e.		tis.Kč		
f.		tis.Kč		
g.		tis.Kč		
h.		tis.Kč		
i.		tis.Kč		
j.		tis.Kč		
16	Provozně nutný dlouhodobý majetek	ř13+ř14-ř15	395.686	418.043
17	Dlouhodobý finanční majetek	R ř23	0	0
18	Dlouhodobý finanční majetek provozně nutný	tis.Kč		
19	Dlouhodobé pohledávky	R ř39	2.090	2.107
20	Dlouhodobé pohledávky provozně nutné	tis.Kč		
21	Dlouhodobé závazky - neúročené, nezpлатněné	tab.II.1 B ř10	15.153	15.153
22	- z toho nesouvisející s hlavní činností			
23	Provozně nutný investovaný kapitál	ř12+ř16+ř18+ř20-(ř21-ř22)	644.709	667.066
24	Čisté investice (přírůstek prov.nutn.inv.kapitálu)	přírůstek ř.23	21.745	22.357
25	Průměrná hodnota investovaného kapitálu	tis.Kč	633.837	655.888
Úročený cizí kapitál				
26	Bankovní úvěry a finanční výpomoci	R ř114	0	0
27	Emitované dluhopisy	R ř97 + R ř111	0	0
28	Ostatní úročené či jinak zpлатněné závazky	tab.II.1.A ř15	0	0
29	Úročený cizí kapitál celkem	ř26+ř27+ř28	0	0
Poměrové ukazatele provozního jádra firmy				
30	Doba obratu zásob na celkové tržby	360*ZÁS/T	3	3
31	Doba obratu zásob na výkonovou spotřebu	360*ZÁS/(VS+NPZ)	5	5
32	Doba obratu pohledávek	360*POHL/T	120	116
33	Doba obratu závazků	360*ZÁV/T	102	98

III.2 Ocenění neprovozních aktiv k datu ocenění
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.

č.	položka	údaje v tis.Kč	ocenění k 31.12.2011		
			úč.hodnota	tržní ocenění	pro výpočet
1	Provozně nepotřebný dlouhodobý majetek	tab.III.1 ř15	0		0
2	Dlouhodobý finanční majetek bez fin.maj. provozně nutného	tab.III.1 (ř17-ř18)	0		0
3	Zásoby nesouvisející s hlavní činností	tab.III.1 ř2	0		0
4	Pohledávky krátkodobé nesouvisející s hlavní činností	tab.III.1 ř4	0		0
5	Pohledávky dlouhodobé nesouvisející s hlavní činností		830		830
6	Uvolnění fin. maj. z titulu požadované min. likvidity	výpočet	0		0
7	Hodnota neprovozních aktiv celkem	součet ř1 až ř6	830		830
8	Závazky krátkodobé neúročené - nesouvisející s hl.činností	tab.III.1 ř11	0		0
9	Závazky dlouhodobé neúročené - nesouvisející s hl.činností	tab.III.1 ř22	0		0
10	Korigovaná hodnota neprovozních aktiv	ř7-ř8-ř9	830		830

III.3 Korekce provozního hospodářského výsledku			2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
č.	položka	údaje v tis.Kč											
1	Provozní hospodářský výsledek (HV)	V30	27.249	25.329	25.506	27.165	34.612	33.630	28.005	26.608	31.597	28.399	28.943
2	Zisk (ztráta) z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	V19-V22	3.627	4.630	4.632	3.460	-11.533	10.914	3.584	4.575	5.947	1.832	1.594
3	Náklady spojené s dlouhodobými závazky (mimo úrok)	tab.II.2.D (ř.10 + ř.13)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Výnosy z provozně nepotřebného majetku												
5	Náklady spojené s provozně nepotř. majetkem bez odpisů												
6	Odpisy z provozně nepotřebného majetku												
7	Výnosy z provozně nutného dlouh. fin. majetku												
8	Náklady spojené s provozně nutným dlouh. fin. majetkem												
9	Provozně nutné finanční náklady												
10	Korigovaný provozní HV před zdaněním	ř. (1-2+3-4+5+6+7-8-9)	23.622	20.699	20.874	23.705	46.145	22.716	24.421	22.033	25.650	26.567	27.349

III.3 Korekce provozního hospodářského výsledku					
č.	položka	údaje v tis.Kč	2014	2015	2016
1	Provozní hospodářský výsledek (HV)	V30	29.573	30.099	30.240
2	Zisk (ztráta) z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	V19-V22	1.765	1.513	1.690
3	Náklady spojené s dlouhodobými závazky (mimo úrok)	tab.II.2.D (ř.10 + ř.13)	0	0	0
4	Výnosy z provozně nepotřebného majetku	-			
5	Náklady spojené s provozně nepotř. majetkem bez odpisů	+			
6	Odpisy z provozně nepotřebného majetku	+			
7	Výnosy z provozně nutného dlouh. fin. majetku	+			
8	Náklady spojené s provozně nutným dlouh. fin. majetkem	-			
9	Provozně nutné finanční náklady	-			
10	Korigovaný provozní HV před zdaněním	ř. (1-2+3-4+5+6+7-8-9)	27.808	28.586	28.550

III.5. Tempa růstu z historických a plánových hodnot**VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.**

č.	Položka (%)	průměrné hodnoty											
		období historie	období plánu	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	Korigovaný provozní HV před zdaněním	25.541	27.772	20.699	20.874	23.705	46.145	22.716	24.421	22.033	25.650	26.567	27.349
2	Tempo růstu (%)		2,17	-12,37	0,85	13,56	94,66	-50,77	7,51	-9,78	16,42	3,58	2,94
3	Korigovaný provozní HV po zdanění	19.609	22.218	15.317	15.447	17.542	35.070	17.946	19.537	17.626	20.520	21.254	21.879
4	Tempo růstu (%)		2,17	-12,37	0,85	13,56	99,92	-48,83	8,87	-9,78	16,42	3,58	2,94
5	Čistý zisk (HV) za účetní období	22.432	21.356	18.438	18.795	20.144	27.702	26.785	21.325	21.441	26.757	20.685	20.889
6	Tempo růstu (%)		-3,61	-10,06	1,94	7,18	37,52	-3,31	-20,38	0,54	24,79	-22,69	0,99
7	Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele	-19.805	-21.528	-16.659	-10.511	-18.988	-17.274	-36.772	-20.174	-12.874	-25.185	-20.941	-38.901
8	Tempo růstu (%)		40,65	x	36,90	-80,65	9,03	-112,88	45,14	36,19	-95,63	16,85	-85,76
9	Volný peněžní tok pro vlastníky	-19.807	-21.682	-16.659	-10.512	-19.003	-17.274	-36.775	-20.174	-12.874	-25.185	-20.941	-38.997
10	Tempo růstu (%)		40,64	x	36,90	-80,78	9,10	-112,89	45,14	36,19	-95,63	16,85	-86,22
11	Ekonomická přidaná hodnota	-9.852	-16.740	-10.581	-12.820	-9.697	6.625	-12.969	-10.907	-15.368	-13.101	-16.909	-15.877
12	Tempo růstu (%)		-6,74	x	-21,15	24,36	168,32	-295,77	15,90	-40,91	14,75	-29,07	6,11
13	Odnímatelný čistý výnos tab.IV 5.2 ř19	19.607	22.064	15.317	15.446	17.527	35.070	17.943	19.537	17.626	20.520	21.254	21.783
14	Tempo růstu (%)		2,16	-12,37	0,85	13,47	100,09	-48,84	8,88	-9,78	16,42	3,58	2,49
15	Čisté investice tab. III.1 ř.21	20.308	21.482	14.885	16.340	16.218	24.275	31.516	18.450	16.675	24.107	21.546	20.701
16	Rentabilita čistých investic (%)	x	6,23	0,87	12,82	108,08	-70,54	5,05	-10,35	17,35	3,04	2,90	1,77
17	Poměr čistých investic ke korigovanému provoznímu HV	1,06	0,97	0,97	1,06	0,92	0,69	1,76	0,94	0,95	1,17	1,01	0,95

III.5. Tempa růstu z historických a plánových hodnot						
VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.						
č.	Položka (%)	průměrné hodnoty				
		období historie	období plánu	2014	2015	2016
1	Korigovaný provozní HV před zdaněním	25.541	27.772	27.808	28.586	28.550
2	Tempo růstu (%)		2,17	1,68	2,80	-0,13
3	Korigovaný provozní HV po zdanění	19.609	22.218	22.246	22.869	22.840
4	Tempo růstu (%)		2,17	1,68	2,80	-0,13
5	Čistý zisk (HV) za účetní období	22.432	21.356	21.267	21.674	22.266
6	Tempo růstu (%)		-3,61	1,81	1,91	2,73
7	Volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele	-19.805	-21.528	-22.769	-23.173	-1.854
8	Tempo růstu (%)		40,65	41,47	-1,78	92,00
9	Volný peněžní tok pro vlastníky	-19.807	-21.682	-23.105	-23.509	-1.856
10	Tempo růstu (%)		40,64	40,75	-1,75	92,10
11	Ekonomická přidaná hodnota	-9.852	-16.740	-16.015	-16.746	-18.153
12	Tempo růstu (%)		-6,74	-0,87	-4,57	-8,40
13	Odnímatelný čistý výnos tab.IV 5.2 ř19	19.607	22.064	21.910	22.533	22.838
14	Tempo růstu (%)		2,16	0,58	2,84	1,35
15	Čisté investice tab. III.1 ř.21	20.308	21.482	21.061	21.745	22.357
16	Rentabilita čistých investic (%)	x	6,23	2,96	-0,13	x
17	Poměr čistých investic ke korigovanému provoznímu HV	1,06	0,97	0,95	0,95	0,98

II.3. Náklady vlastního kapitálu VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a. s.			2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Náklady vlastního kapitálu užitě pro ocenění																
1	při znalosti beta koeficientu s nulovým zadlužením	1. fáze %	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
2		3. fáze %	6,25													

Společné vstupy pro modely 3.1 A, B, C a D			
položka	jednotky	vstup/vzorec	podpora
1	Bezriziková výnosová míra	%	3,59
2	Riziková prémie	%	6,00
3	Prémie za specifické riziko	%	1,28
4	Průměrný podíl vlastního kapitálu v zobrazené historii	%	100,00
5	Průměrný podíl vlastního kapitálu v 1. fázi	%	100,00
6	Odhad podílu vlastního kapitálu ve 3. fázi	%	100,00
7	Průměrná sazba DP v historii	%	23,22
8	Průměrná sazba DP v 1. fázi	%	20,00
9	Odhad sazby DP ve 3. fázi	%	22,00

II.3.1 B - Znalost beta koeficientu při nulovém zadlužení			
položka	jednotky	vstup/vzorec	podpora
15	Koeficient beta při nulovém zadlužení	koef.	0,23
16	Koeficient beta pro 1. fázi	koef.	
17	Náklady vlastního kapitálu pro 1. fázi	%	f.1+*2*f.16+f.3
18	Koeficient beta pro 3. fázi	koef.	0,23
19	Náklady vlastního kapitálu pro 3. fázi	%	f.1+*2*f.18+f.3

	H	I	J	K	L	M	N
4	IV.2. Hodnota firmy z volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele						
5	VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.						
7	A. Společné vstupy (datum ocenění = počátek plánovacího období - rok 2012)						
8				bylo dříve použito	použito pro ocenění		
9	1	Podíl vlastního kapitálu ve 3. fázi	%	100,00%		100,00	
10	2	Náklady vlastního kapitálu ve 3. fázi	%	6,25%		6,25	
11	3	Náklady cizího kapitálu ve 3. fázi	%	0,00%		0,00	
12	4	Sazba daně z příjmů ve 3. fázi	%	22,00%		22,00	
13	5	Vážené průměrné náklady kapitálu ve 3. fázi	%	x	x	6,25%	
14	6	Počet emitovaných akcií v posledním roce historie	ks	221.858		221.858	
15	7	Hodnota neprovozních aktiv	tis.Kč	830	x	830	
16	8	Cizí úročený kapitál	tis.Kč	0	x	0	
17							
18	B. Hodnota 3. fáze z perpetuity (třífázová metoda)						
29							
30	C. Hodnota 3. fáze založená na poměru P/E						
42							
43	D. Hodnota 3. fáze z likvidační hodnoty						
52							
53	E. Hodnota 3. fáze založená na účetní hodnotě firmy						
66							
67	F. Hodnota 3. fáze založená na faktorech tvorby hodnoty						
68	1	Korigovaný provozní HV po zdanění v r. 2016 (posl.r.plánu)	tis.Kč	22.840			
69	2	Korigovaný provozní HV po zdanění v r. 2017 (v 1. roce 3.fáze)	tis.Kč	23.639			
70	3	Průměrné tempo růstu KPHV po zdanění v období plánu	%	0,02			
71	4	Zadané tempo růstu KPHV po zdanění ve 3.fázi	%	3,50			
72	5	Průměrná rentabilita čistých investic (RČI) v plánu	%	6,23			
73	6	Zadaná rentabilita čistých investic (RČI) ve 3.fázi	%	10,70			
74	7	Míra čistých investic pro 3.fázi	podíl	0,33			
75	8	Hodnota 1. fáze	tis.Kč	-92.703			
76	9	Hodnota 2. fáze (druhá fáze není použita)	tis.Kč	-			
77	10	Hodnota 2. fáze	tis.Kč	427.177			
78	11	Provozní hodnota firmy	tis.Kč	334.474			
79	12	Výsledná hodnota firmy	tis.Kč	335.304			
80	13	Hodnota vlastního kapitálu	tis.Kč	335.304			
81	14	Hodnota akcie	Kč / akcii	1.511			

Výsledky ocenění podniku**VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a.s.**

Ocenění bylo provedeno výnosovými metodami na základě finančního plánu
za období 2012 - 2016

Podnik je oceňován k datu 1. 1. 2012

K ocenění byla použita metoda
s oceněním 2. fáze

*volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele
na základě odhadu faktorů tvorby hodnoty*

Struktura financování podniku a náklady použitého kapitálu

Náklady vlastního kapitálu
Náklady cizího kapitálu

*Znalost beta koeficientů při nulovém zadlužení
Vlastní zadání*

A. Náklady použitého kapitálu a volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele v 1. fázi

položka	jedn.	2012	2013	2014	2015	2016
Náklady vlastního kapitálu	%	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
Náklady cizího kapitálu	%	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Podíl vlastního kapitálu	%	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Sazba daně z příjmů	%	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Vážené průměrné náklady kapitálu	%	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele	%	-20.941	-38.901	-22.769	-23.173	-1.854
meziroční index	%	-16,85	85,76	-41,47	1,78	-92,00

B. Parametry pro odhad hodnoty 2. fáze

KPHV po zdanění v prvním roce 2. fáze	tis.Kč	23.639
Zadané tempo růstu KPHV po zdanění ve 3.fázi	%	3,50
Průměrná rentabilita čistých investic (RČI) v plánu	%	6

Ocenění neprovozních aktiv a cizí kapitál

+ Dlouhodobý majetek provozně nepotřebný	0
+ Dlouhodobý finanční majetek bez fin. maj. provozně nutného	0
+ Zásoby nesouvisející s hlavní (provozní) činností	0
+ Pohledávky nesouvisející s hlavní (provozní) činností	830
+ Uvolněný (vázaný) finanční majetek (dle zadané OL)	0
- Závazky nesouvisející s hlavní (provozní) činností	0
Hodnota neprovozních aktiv celkem	830
Cizí úročený kapitál	0

Výsledky ocenění

1. Hodnota 1. fáze	-92.703
2. Hodnota 2. fáze	427.177
3. Provozní hodnota firmy (1+2)	334.474
4. Hodnota neprovozních aktiv	830
5. Výsledná hodnota firmy (3+4)	335.304
6. Cizí úročený kapitál	0
7. Hodnota vlastního kapitálu (5-6)	335.304
8. Hodnota akcie v Kč/akcii (7 / počet emit. akcií)	1.511

Finanční údaje jsou v tis. Kč