



IstroAnalytica

ADVISORY

Aktualizace hodnoty ukazatele WACC pro účely regulace poštovního trhu

(Studie WACC)

ZPRACOVÁNO PRO ČTÚ

27. LISTOPAD 2023

SHRNUTÍ ZADÁNÍ

PROVÁDĚCÍ SMLOUVA Č. CTU/2023_060

Stanovení hodnoty ukazatele WACC pro účely výpočtu čistých nákladů v poštovním odvětví bude provedeno způsobem, který bude zahrnovat:

Výpočet hodnot ukazatele WACC, který bude využit jako ukazatel přiměřeného zisku pro účely stanovení čistých nákladů z poskytování základních služeb v České republice¹. Pro účely výpočtu čistých nákladů je třeba stanovit dvě odlišné hodnoty ukazatele WACC. Jedna hodnota bude vystihovat přiměřený zisk poskytovatele poštovních služeb s uloženou povinností, druhá hodnota bude vystihovat přiměřený zisk poskytovatele poštovních služeb bez povinnosti poskytovat základní služby.

1 Nárok na zohlednění přiměřeného zisku při stanovení čistých nákladů vyplývá ze Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2008/6/ES ze dne 20. února 2008, kterou se mění směrnice 97/67/ES s ohledem na úplné dotvoření vnitřního trhu poštovních služeb Společenství. Požadavky na výpočet viz COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT: Accompanying the document Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the application of the Postal Services Directive (Directive 97/67/EC as amended by Directive 2002/39/EC and Directive 2008/6/EC), kapitola 5, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52015SCO207&from=CS>.

ÚVODNÍ POZNÁMKY

METODICKÁ VYMEZENÍ

Metodicky bylo při výpočtu ukazatele WACC (angl. „Weighted Average Cost of Capital“), česky váženého průměru nákladů kapitálu, vycházeno ze zaužívané definice tohoto ukazatele ve finanční praxi. Zároveň bylo při výpočtu, pro zajištění konsistence metodického přístupu, převážně vycházeno také z minulé praxe ČTÚ při výpočtu WACC.

I když je obecná definice ukazatele WACC poměrně standardizována, jsou v praxi aplikovány při určení individuálních komponent výpočtu různé metodické přístupy. Zároveň jsou při určení těchto komponent využívány odborné odhady a předpoklady, které nejsou vždy založeny na striktních matematických výpočetních postupech a nezpochybnitelných referenčních hodnotách, ale také například na subjektivním posouzení analytiků.

Kalkulace WACC byla dle obvyklé praxe realizována p.a. („per annum“).

Realizace této Studie WACC byla, ve smyslu smluvního zadání, zhotovitelem provedena za průběžné konzultace s ČTÚ.

UKAZATEL WACC

DEFINICE (1/2)

WACC představuje průměrné náklady kapitálu po zdanění ze všech zdrojů, včetně kmenových akcií, přednostních akcií, dluhopisů a jiných forem dluhu. WACC tedy představuje průměrnou sazbu, zaplacení které může společnost očekávat za účelem financování svého podnikání.

Pro výpočet WACC po zdanění je používán následující vzorec:

$$WACC_{AT} = r_e * \frac{E}{D + E} + r_d * \frac{D}{D + E}$$

kde:

$WACC_{AT}$

r_e

r_d

t

E

D

vážený průměr nákladů kapitálu po zdanění

náklady vlastního kapitálu

náklady cizího kapitálu

dlouhodobá efektivní daňová sazba z příjmů právnických osob

tržní hodnota vlastního kapitálu společnosti

tržní hodnota cizího kapitálu společnosti

UKAZATEL WACC

DEFINICE (2/2)

Pro regulační účely se obvykle používá vážený průměr nákladů kapitálu před zdaněním, pro jehož stanovení lze využít následujícího vztahu:

$$WACC_{BT} = \frac{WACC_{AT}}{(1 - t)}$$

kde:

$WACC_{BT}$
 t

*vážený průměr nákladů kapitálu před zdaněním
dlouhodobá efektivní daňová sazba z příjmů právnických osob*

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

DEFINICE

Náklady vlastního kapitálu jsou náklady, které společnost musí zaplatit za použití kapitálu svých akcionářů (vlastníků). Jinými slovy, jsou to očekávané výnosy, které akcionáři (vlastníci) požadují za investování do společnosti.

Náklady vlastního kapitálu představují požadovanou míru výnosnosti pro investory při investici do vlastního kapitálu a byly určeny metodou oceňování kapitálových aktiv (CAPM, anglicky „Capital Asset Pricing Model“), která využívá bezrizikovou sazbu, tržní rizikovou prémii a beta koeficient firmy. Vzorec pro výpočet nákladů vlastního kapitálu je následující:

$$r_e = r_f + \beta_L * ERP$$

kde:

r_e

náklady vlastního kapitálu

r_f

bezriziková výnosová míra

β_L

zadlužený koeficient beta

ERP

riziková prémie trhu

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

BEZRIZIKOVÁ VÝNOSOVÁ MÍRA

Bezriziková výnosová míra je výnos, který by investor mohl očekávat od investice, která nemá žádné riziko ztráty. Jedná se o teoretický koncept, protože v reálném světě neexistuje žádná investice, která by byla zcela bez rizika. Bezriziková výnosová míra se používá jako referenční bod pro porovnání výnosnosti různých investic a pro stanovení nákladů kapitálu. Bezriziková výnosová míra se obvykle odvozuje z výnosů státních dluhopisů s dlouhou dobou splatnosti, které se obecně považují za nejbezpečnější investici na trhu. Existuje několik metod, jak odhadnout bezrizikovou výnosovou míru.

Pro účely kalkulace byla v této Studii WACC bezriziková výnosová míra určena na základě výnosů desetiletých státních dluhopisů České republiky. Hodnota byla stanovena na základě dat publikovaných ČNB a byla vypočtena jako aritmetický průměr výnosových měr českých státních dluhopisů se splatností 10 let za období listopad 2020 – říjen 2023 (3 roky).

Hodnota bezrizikové výnosové míry pro Českou republiku byla na základě tohoto postupu stanovena ve výši 3,39 %.

Bezriziková výnosová míra	Hodnota
Výnosové míry (yields) českých státních dluhopisů se splatností 10 let - průměr za období 11/2020 - 10/2023 (3 roky)	3,39%
Bezriziková výnosová míra	3,39%

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

KOEFICIENT BETA A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA (1/4)

Koeficient beta vyjadřuje systematické riziko, kterému společnost čelí ve srovnání s průměrnou společností na trhu. Beta se odhaduje pomocí regresní analýzy, tj. odhadem korelace mezi výnosy akcie oceňovaného podniku a výnosy trhu jako celku (představovaného tržním indexem).

Koeficient beta tedy vyjadřuje míru rizika (kolísání výnosu) konkrétní akcie vzhledem k pohybům trhu. Koeficient beta udává, o kolik procent se změní kurz akcie při jednoprocentní změně akciového indexu. Například beta akcie 1,5 znamená, že při 1% růstu (poklesu) tržního indexu roste (klesá) kurz akcie o 1,5 %.

Pro účely stanovení koeficientu beta a zadluženosti pro výpočet WACC byl využit přístup určení na základě tzv. „peer group“, tj. určení na základě ukazatelů, které jsou k dispozici pro obdobné společnosti. Pro účely výpočtu WACC poskytovatele poštovních služeb s uloženou povinností a WACC poskytovatele poštovních služeb bez povinnosti poskytovat základní (univerzální) služby (dále také jako „US“), byly sestaveny dvě samostatné skupiny společností, každá čítající 10 společností. Jedná se o veřejně obchodovatelné společnosti působící v odvětví poštovních služeb a logistiky. Do skupin byly vybrány společnosti s hlavním místem působení v EU i jinde v zahraničí.

Při sestavení skupin bylo také metodicky přihlíženo ke složení těchto skupin společností při předcházejících výpočtech WACC ze strany ČTÚ.

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

SPOLEČNOSTI VYBRANÉ PRO ODHAD KOEFICIENTU BETA A D/E („DEBT TO EQUITY“)
POSKYTOVATELE POŠTOVNÍCH SLUŽEB POSKYTUJÍCÍ UNIVERZÁLNÍ SLUŽBU

Společnost	Koeficient beta	Poměr D/E	Poměr D/(D+E)
PostNL N.V.	0,81	81,65%	44,95%
Österreichische Post AG	0,66	18,76%	15,80%
bpost NV/SA	0,59	116,22%	53,75%
Pos Malaysia Berhad	0,18	185,31%	64,95%
Singapore Post Limited	0,25	53,14%	34,70%
Deutsche Post	1,04	38,50%	27,80%
CTT - Correios De Portugal, S.A.	1,12	102,22%	50,55%
International Distributions Services plc	1,26	84,84%	45,90%
Poste Italiane S.p.A.	0,88	743,88%	88,15%
MaltaPost p.l.c.	0,17	3,25%	3,15%
Medián	0,74	83,25%	45,43%

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

SPOLEČNOSTI VYBRANÉ PRO ODHAD KOEFICIENTU BETA A D/E
POSKYTOVATELÉ POŠTOVNÍCH SLUŽEB NEPOSKYTUJÍCÍ UNIVERZÁLNÍ SLUŽBU

Společnost	Koeficient beta	Poměr D/E	Poměr D/(D+E)
FedEx Corporation	0,97	66,81%	40,05%
Speedy AD	0,17	14,42%	12,60%
United Parcel Service, Inc.	1,01	14,81%	12,90%
Francotyp-Postalia Holding AG	0,15	77,62%	43,70%
ParcelPal Logistics Inc.	1,55	67,64%	40,35%
InPost S.A.	1,34	15,07%	13,10%
Compañía de Distribución Integral Logista Holdings, S.A.	0,53	2,56%	2,50%
DX (Group) plc	0,60	22,55%	18,40%
Forposta S.A.	0,74	6,84%	6,40%
DSV A/S	1,15	13,12%	11,60%
Medián	0,86	14,94%	13,00%

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

KOEFICIENT BETA A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA (2/4)

Pro získání odhadů koeficientů beta byli použity data z databáze Finbox.com. Pro jednotlivé společnosti byli zjištěny nezadlužené koeficienty beta a kapitálová struktura. Pro koeficient beta byla analyzována data za dvouleté období (listopad 2021–listopad 2023). Výsledný koeficient beta byl stanoven na úrovni mediánu koeficientů beta jednotlivých společností v “peer group“.

Nezadlužený koeficient beta	Medián
Poskytovatelé poštovních služeb s povinností poskytovat univerzální služby	0,74
Poskytovatelé poštovních služeb bez povinnosti poskytovat univerzální služby	0,86

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

KOEFICIENT BETA A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA (3/4)

Pro stanovení zadluženosti (poměru cizího a vlastního kapitálu) byl zvolen průměr za poslední dva fiskální roky. Zadluženost byla ohodnocena na základě tržních hodnot dluhu a vlastního kapitálu jednotlivých společností ve skupinách „peer group“. Pro účely odhadu poměru hodnot dluhu a vlastního kapitálu byl spočítán medián hodnot u obou skupin.

Pro zohlednění zvýšeného rizika vlastníků kapitálu v souvislosti s užitím dlouhodobého dluhového financování, byl nezadlužený koeficient beta přepočítán na zadlužený koeficient beta, který toto riziko zohledňuje.

Nezadlužený koeficient beta a zadlužený koeficient beta, byly přepočteny podle vzorce:

$$\beta_L = \beta_U * [1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right)_M]$$

kde:

β_L

zadlužený koeficient beta

β_U

nezadlužený koeficient beta

t

dlouhodobá efektivní daňová sazba z příjmů právnických osob

$\left(\frac{D}{E}\right)_M$

poměr dlouhodobého dluhu a tržní hodnoty vlastního kapitálu

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

KOEFICIENT BETA A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA (4/4)

Zadlužené koeficienty beta pro každou z variant výpočtu byly spočteny na základe výše uvedeného vzorce a upraveny o aktuální sazbu daně. Byla použita sazba daně z příjmů právnických osob v České republice ve výši **19 %**. Vypočtené hodnoty zadluženosti a výsledné zadlužené koeficienty beta jsou uvedeny v tabulkách níže.

Použité poměry hodnot dluhu a vlastního, resp. celkového kapitálu	Medián - D/E	Medián – D/(D+E)
Poskytovatelé poštovních služeb s povinností poskytovat univerzální služby	83,25%	45,43%
Poskytovatelé poštovních služeb bez povinnosti poskytovat univerzální služby	14,94%	13,00%

Zadlužený koeficient beta	Medián
Poskytovatelé poštovních služeb s povinností poskytovat univerzální služby	1,23
Poskytovatelé poštovních služeb bez povinnosti poskytovat univerzální služby	0,96

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU

RIZIKOVÁ PRÉMIE KAPITÁLOVÉHO TRHU

Riziková prémie kapitálového trhu, resp. tržní riziková prémie (ERP – angl. „Equity Risk Premium“), je očekávaná návratnost vlastního kapitálu nad rámec bezrizikové výnosové míry. Spolu s bezrizikovou sazbou je ERP klíčovým vstupem pro výpočet nákladů vlastního kapitálu v kontextu dle CAPM. V souladu s minulou praxí byl použit zdroj od společnosti Kroll.

Hodnota americké ERP doporučená společností Kroll při stanovení diskontních sazeb denominovaných v USD se snížila z 6,0 % na 5,5 % k 8. červnu 2023. Doporučená ERP pro Eurozónu byla potvrzená v rozsahu 5,5 % až 6,0 %.

Na základě aktuálních ekonomických a finančních podmínek na trhu Kroll nadále věří, že ERP směrem k hornímu konci rozsahu (tj. 6,0 %), použitá ve spojení s německou normalizovanou bezrizikovou sazbou 3,0 %, je vhodnější pro stanovení diskontních sazeb denominovaných v EUR.

Vzhledem k neustále se prohlubující hospodářské integraci zemí EU, a to vevnitř i vně Eurozóny, která se také projevuje čím dále větší integrací finančních trhů, bylo upuštěno od dalšího navýšení ERP o přírážku za riziko země a přírážku za nízkou kapitalizaci. Tuto tezi podporuje i předpoklad, že by se o poskytování univerzální služby v ČR mohli ucházet pravděpodobně také velké poštovní podniky z jiných členských zemí EU, zejména z Eurozóny. Vzhledem k pozici ČR mimo Eurozónu byla ale zvolena sazba ERP na vyšší straně intervalu pro Eurozónu.

Konvergenci ERP naznačuje také například pracovní dokument Evropské centrální banky (viz <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2535~a236a0a5fe.en.pdf>).

Pro výpočet nákladů vlastního kapitálu byla tedy použita sazba ERP ve výši **6,0 %**.

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU - REKAPITULACE

POSKYTOVATEL POŠTOVNÍCH SLUŽEB S POVINNOSTÍ POSKYTOVAT UNIVERZÁLNÍ SLUŽBU

V následující tabulce je uveden výpočet nákladů vlastního kapitálu pro poskytovatele poštovních služeb s povinností poskytovat univerzální službu, na základě výše popsaného metodického přístupu.

Poskytovatel poštovních služeb s povinností poskytovat US	
Bezriziková výnosová míra	3,39%
Koeficient beta - nezadlužený	0,74
Koeficient beta - zadlužený	1,23
Tržní riziková prémie	6,00%
D/(D+E)	45,43%
Dlouhodobá efektivní daňová sazba z příjmů právnických osob	19,00%
Náklady vlastního kapitálu	10,78%

NÁKLADY VLASTNÍHO KAPITÁLU - REKAPITULACE

POSKYTOVATEL POŠTOVNÍCH SLUŽEB BEZ POVINNOSTI POSKYTOVAT UNIVERZÁLNÍ SLUŽBU

V následující tabulce je uveden výpočet nákladů vlastního kapitálu pro poskytovatele poštovních služeb bez povinnosti poskytovat univerzální službu, na základě výše popsaného metodického přístupu.

Poskytovatel poštovních služeb bez povinností poskytovat US

Bezriziková výnosová míra	3,39%
Koeficient beta - nezadlužený	0,86
Koeficient beta - zadlužený	0,96
Tržní riziková prémie	6,00%
D/(D+E)	13,00%
Dlouhodobá efektivní daňová sazba z příjmů právnických osob	19,00%
Náklady vlastního kapitálu	9,14%

NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU

METODICKÝ PŘÍSTUP

Náklady cizího kapitálu jsou náklady, které společnost musí vynaložit za použití kapitálu, který si půjčila od jiných subjektů, jako jsou například banky, dodavatelé nebo jiní věřitelé. Náklady cizího kapitálu se obvykle skládají z úroků a dalších poplatků spojených s jeho získáním. Náklady cizího kapitálu se odvíjejí od úrokové sazby, kterou společnost musí zaplatit za půjčené finanční prostředky, a od rizika, zda společnost bude nebo nebude schopna splácet své závazky. Náklady cizího kapitálu jsou také ovlivněny daňovou sazbou, protože úroky jsou pro společnost daňově uznatelným nákladem, který snižuje její daňový základ.

Náklady cizího kapitálu byly v souladu s praxí stanoveny jako součet bezrizikové výnosové míry a kreditní přírážky (dluhové prémie):

Náklady cizího kapitálu po zdanění

= (Bezriziková výnosová míra + Kreditní přírážka) × (1 – efektivní daňová sazba)

NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU

BEZRIZIKOVÁ MÍRA A KREDITNÍ PŘIRÁŽKA

Při stanovení bezrizikové výnosové míry u nákladů vlastního kapitálu investory zajímá dlouhodobá návratnost kapitálu, proto je potřeba vycházet z dlouholeté průměrné sazby. Naopak, u nákladů cizího kapitálu, jde o aktuální tržní podmínky, za které je společnost schopna si půjčit. Namísto průměru časové řady byla jako bezriziková výnosová míra zvolena aktuální (spotová) výnosová míra českých desetiletých státních dluhopisů k 20. listopadu 2023, tj. konkrétně sazba **4,27 %**.

Kreditní přírážka (dluhová prémie) byla stanovena na základě průměrného výnosu do splatnosti korporátních dluhopisů (YTM) emitovaných společnostmi ve skupinách „peer group“ s různými dobami do splatnosti 1 rok až 27 let (rok splatnosti 2024–2050). Od výnosu do splatnosti každého dluhopisu byla odečtena výnosová míra státních dluhopisů země sídla emitenta příslušného korporátního dluhopisu se shodnou dobou do splatnosti. Kreditní přírážka byla stanovena jako průměr kreditních přírážek společností v „peer group“.

Pro společnosti s povinností poskytovat univerzální službu byla kreditní přírážka na základě výše uvedeného postupu stanovena ve výši sazby **0,92 %**. Pro společnosti bez povinnosti poskytovat univerzální poštovní služby byla kreditní přírážka stanovena ve výši sazby **1,02 %**.

Náklady cizího kapitálu byly následně upravené o aktuální sazbu daně. Jako daňová sazba byla použita sazba daně z příjmů právnických osob v České republice ve výši **19 %**.

NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU

KORPORÁTNÍ DLUHOPISY EMITOVÁNY SPOLEČNOSTMI V „PEER GROUP“
(SPOLEČNOSTI S POVINNOSTÍ POSKYTOVÁNÍ UNIVERZÁLNÍ SLUŽBY)

Společnost	Rok emise / Rok splatnosti	Výnos do splatnosti (YTM)	Výnosy státních dluhopisu	Kreditní přírážka
Deutsche Post AG	20/26	3,4844%	2,926%	0,558%
Deutsche Post AG	23/33	3,8041%	2,586%	1,218%
Deutsche Post AG	12/24	3,6709%	3,617%	0,054%
PostNL N.V.	17/24	4,4330%	3,797%	0,636%
PostNL N.V.	19/26	4,2414%	2,891%	1,350%
bpost S.A.	18/26	4,1007%	2,964%	1,137%
Poste Italiane S.p.A.	20/24	4,3914%	3,760%	0,631%
Poste Italiane S.p.A.	20/28	4,5320%	3,695%	0,837%
International Distributions Services PLC	19/26	4,8927%	4,221%	0,672%
International Distributions Services PLC	23/28	5,1119%	4,107%	1,005%
International Distributions Services PLC	23/30	7,2500%	3,957%	3,293%
International Distributions Services PLC	14/24	4,5773%	4,939%	-0,362%
Kreditní přírážka - průměr				0,919%

NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU

KORPORÁTNÍ DLUHOPISY EMITOVÁNY SPOLEČNOSTMI V „PEER GROUP“
(SPOLEČNOSTI BEZ POVINNOSTI POSKYTOVÁNÍ UNIVERZÁLNÍ SLUŽBY)

Společnost	Rok emise / Rok splatnosti	Výnos do splatnosti (YTM)	Výnosy státních dluhopisu	Kreditní přírážka
United Parcel Service Inc,	20/40	5,8819%	4,800%	1,082%
United Parcel Service Inc,	16/46	5,8242%	4,800%	1,024%
United Parcel Service Inc,	23/33	5,5835%	4,439%	1,145%
United Parcel Service Inc,	20/50	5,8596%	4,594%	1,266%
Fedex Corp,	14/44	6,4876%	4,800%	1,688%
Fedex Corp,	14/34	5,9170%	4,439%	1,478%
Fedex Corp,	21/29	4,1132%	4,446%	-0,333%
Fedex Corp,	16/26	5,6727%	4,625%	1,048%
InPost S,A,	21/27	5,9632%	5,213%	0,750%
Kreditní přírážka - průměr				1,016%

NÁKLADY CIZÍHO KAPITÁLU - REKAPITULACE

Náklady cizího kapitálu pro poskytovatele poštovních služeb s povinností poskytovat US

Bezriziková výnosová míra	4,27%
Kreditní přírážka	0,92%
Náklady cizího kapitálu před zdaněním	5,18%
Dlouhodobá efektivní daňová sazba z příjmů právnických osob	19,00%
Náklady cizího kapitálu po zdanění	4,20%

Náklady cizího kapitálu pro poskytovatele poštovních služeb bez povinnosti poskytovat US

Bezriziková výnosová míra	4,27%
Kreditní přírážka	1,02%
Náklady cizího kapitálu před zdaněním	5,28%
Dlouhodobá efektivní daňová sazba z příjmů právnických osob	19,00%
Náklady cizího kapitálu po zdanění	4,28%

FINÁLNÍ VÝPOČET WACC

REKAPITULACE

Po výpočtu nákladů vlastního a cizího kapitálu pro oba scénáře výpočtu WACC (s a bez povinnosti US) bylo přistoupeno k finálnímu výpočtu. Pro výpočet WACC před zdaněním byla použita sazba daně z příjmů právnických osob v České republice ve výši **19 %**.

$$\text{WACC}_{\text{AT}} = r_e * \frac{E}{D + E} + r_e * \frac{D}{D + E}$$

a

$$\text{WACC}_{\text{BT}} = \frac{\text{WACC}_{\text{AT}}}{(1 - t)}$$

FINÁLNÍ VÝPOČET WACC

POSKYTOVATEL POŠTOVNÍCH SLUŽEB S POVINNOSTÍ POSKYTOVAT UNIVERZÁLNÍ SLUŽBU

V následující tabulce je uveden výpočet WACC pro poskytovatele poštovních služeb s povinností poskytovat univerzální službu. Výsledná hodnota WACC před zdaněním dosahuje hodnotu 9,60 %.

Poskytovatel poštovních služeb s povinností poskytovat US	
Náklady vlastního kapitálu	10,78%
Poměr vlastního kapitálu	54,58%
Náklady cizího kapitálu po zdanění	4,20%
Poměr dluhu	45,43%
WACC po zdanění (zaokrouhleno)	7,80%
WACC před zdaněním (zaokrouhleno)	9,60%

FINÁLNÍ VÝPOČET WACC

POSKYTOVATEL POŠTOVNÍCH SLUŽEB BEZ POVINNOSTI POSKYTOVAT UNIVERZÁLNÍ SLUŽBU

V následující tabulce je uveden výpočet WACC pro poskytovatele poštovních služeb bez povinnosti poskytovat univerzální službu. Výsledná hodnota WACC před zdaněním hodnotu 10,50 %.

Poskytovatel poštovních služeb bez povinnosti poskytovat US

Náklady vlastního kapitálu	9,14%
Poměr vlastního kapitálu	87,00%
Náklady cizího kapitálu po zdanění	4,28%
Poměr dluhu	13,00%
WACC po zdanění (zaokrouhleno)	8,50%
WACC před zdaněním (zaokrouhleno)	10,50%

PŘÍLOHA

Kalkulace WACC a jednotlivých komponentů WACC, včetně zdrojových údajů, v souboru MS Excel

Kontaktní informace

IstroAnalytica Advisory s.r.o.

Kýčerského 5
811 05 Bratislava
Slovenská republika

telefon: +421 950 808 909

e-mail: advisory@istroanalytica.com





IstroAnalytica

ADVISORY

Děkujeme

ZA POZORNOST

© **IstroAnalytica Advisory s.r.o. 2023**

© Ilustračné fotografie a mapy: pixabay.com, unsplash.com, freevectormaps.com