



STATUTÁRNÍ MĚSTO LIBEREC

7. zasedání zastupitelstva města dne: 4. 9. 2014

Bod pořadu jednání:

Komunální dluhopis - varianty přefinancování

Zpracoval: Ing. Zbyněk Karban, vedoucí odboru ekonomiky

odbor, oddělení: ekonomiky

telefon: 48 524 3231

Schválil: vedoucí oddělení

vedoucí odboru Ing. Zbyněk Karban

Projednáno: ve finančním výboru dne 27.8.2014

Poznámka:

Předkládá: *Mgr. Martina Rosenbergová, v.r.*
primátorka statutárního města Liberec
Mgr. Jiří Šolc, v.r. náměstek primátorky

Návrh usnesení

Zastupitelstvo města po projednání

s c h v a l u j e

variantu rozšířeného směnečného programu (VAR II)

a u k l á d á

Mgr. Jiřímu Šolcovi, náměstkovi primátorky, předložit ke schválení zastupitelstvu města potřebnou smluvní dokumentaci do 30.11. 2014

D Ů V O D O V Á Z P R Á V A

SML od roku 2013 vede jednání s finančními institucemi o možnosti emise nového cenného papíru, který by primárně sloužil k získání finančních prostředků na odkup stávajícího Komunálního dluhopisu, jež byl emitován v červenci 2010 a jehož část ve výši 700 mil. Kč byla v květnu 2014 nahrazena Směnečným programem (SMP) od ČS a.s.

Po této transakci SML z titulu Dluhopisu dluží pouze 1,3 mld. Kč. Zbylá část Dluhopisu nebyla zrušena, ale SML ji odkoupilo od ČS z výnosu směnečného programu. Tedy dluží samo sobě a dopad z této části dluhopisu je do hospodaření SML neutrální.

Prakticky tedy SML dluží držitelům dluhopisu částku 1,3 mld. Kč a ČS z titulu směnečného programu 0,7 mld Kč. Oproti tomu má město „naspořeno“ v amortizačním fondu již 245 mil Kč.

Hlavním cílem jednání ekonomického náměstka a odboru ekonomiky je dosažení levnějšího financování a vymazání zástav na městském majetku. Majetek bez zástav se dá investovat a opravovat s použitím dotačních prostředků.

Současná situace:

Parametry stávajícího dlouhodobého financování (Dluhopis a Směnečný program)

- **Komunální dluhopis (Dluhopis) :** objem dluhopisu (mimo dluhopisu vlastněných SML) : 1,3 mld Kč,

Splatnost 7/2025, sazba 6M PRIBOR + 3,3% p.a.,

Dluhopis je **neamortizovaný, tzn. nesplácený průběžně – umoří se na závěr amortizačním fondem.**

Zajištění : Nemovitý majetek v hodnotě 1,2 mld. Kč

- **Směnečný program (SMP) :** objem 0,7 mld. Kč

Splatnost 7/2025, sazba 6M PRIBOR + 2,3% p.a.,

Směnky nejsou amortizovány a otáčejí po 6ti měsících až do konečné splatnosti - **umoří se na závěr amortizačním fondem.**

Zajištění : 70 ks Dluhopisů v celkové nominální hodnotě 0,7 mld. Kč

Amortizační fond (AMFO) : tento fond je tvořen za účelem částečného splacení Dluhopisu a Směnečného programu. Každoročně je naplňován částkou 70 mil. Kč, tak aby ke dni splatnos-

ti(2025) byla nesplacená částka 1 mld. Kč. Aktuální zůstatek v amortizačním fondu je 245 mil. Kč.

Úrokové zajištění : bylo uzavřeno současně s emisí dluhopisu s ČS a mělo zajistit pro SML, stabilní výši úrokové sazby bez ohledu na vývoj tržních sazeb. Bez tohoto zajištění by dluhopis na 15 let s pohyblivou úrokovou sazbou nebyl realizovatelný. Z důvodu aby město docílilo v krátkodobém horizontu co nejnižších úrokových nákladů, dluhopis byl velmi ne-standardně vydán s pohyblivým kuponem (sazbou). Zároveň ale byl uzavřen úrokový SWAP, který prakticky znamená, že od roku 2014 je úroková sazba zafixována a to následujícím způsobem :

Od 16/1/2014 do 16/1/2016	2,00%
Od 16/1/2016 do 16/1/2018	3,50%
Od 16/1/2018 do 16/1/2021	5,00%
Od 16/1/2021 do 16/1/2025	5,85%

Pokud SML odkoupí a splatí předčasně dluhopisy mělo by zároveň **uzavřít/vyplatit úrokové zajištění**, protože podkladové aktivum přestane splacením existovat. Nový dluhopis bude mít nízkou, pevnou sazbu . Náklad pro SML za vyplacení úrokového zajištění je cca 430 mil. Kč. A je závislý na tržních sazbách.

Zadluženost města v souvislosti s komunálním Dluhopisem a směnečným programem

Rozvahové zadlužení SML : 2 mld. Kč

Celkové zadlužení SML včetně podrozvahové zadluženosti vyplývající z aktuální hodnoty úrokového zajištění : 2mld. Kč + 0,430mld. Kč = **2,430 mld. Kč**

Reálné zadlužení SML, včetně podrozvahové a při zohlednění Amortizačního fondu : 2mld. Kč + 0,430 mld.Kč – 0,245 mld. Kč = **2,185 mld.Kč**

Do roku 2025 město v za stávajícího stavu, tj. když neudělá nic , **zaplatí na úrocích cca 1,3 mld. Kč** a do **amortizačního fondu naspoří celkem 1,0 mld. Kč** a bude mít nadále zastavený nemovitý majetek. K řešení v roce 2025 zůstává 1 mld.

Navrhovaná řešení

VAR I

Přefinancování Dluhopisu ve výši 1,72 mld. Kč cenným papírem prostřednictvím banky HSBC a současně ponechání a směnečného programu na uhrazení ztráty ze zrušeného úrokového zajištění a další náklady s přefinancováním souvisejících.

Základní parametry nového dluhopisu

Typ : **Namensschuldverschreibung (NSV)** – cenný papír, který je neveřejně emitován a investory jsou německé pojišťovny a penzijní fondy

Objem : **64 mil. EUR, CP je emitován v EUR**, SML však prostřednictvím měnového SWAPu dostává **ekvivalent v Kč cca 1,72 mld.** Splácení kuponů i konečné splacení bude opět prostřednictvím měnového SWAPu v Kč. Tímto způsobem je ošetřeno měnové riziko.

Splatnost 7/2025, sazba pevná 2,9% p.a. – tato sazba je včetně měnového SWAPu

Další poplatky : poplatek aranžérovi (HSBC) : 1% z objemu transakce, transakční náklady : 0,1% z objemu transakce, poplatek za svolání emise stávajícího dluhopisu 0,3% p.a. do splatnosti Dluhopisu

Cenný papír je **neamortizovaný, tzn. nesplácený**. Průběžně se však v částkách 70 mil. Kč i nadále ročně naplňuje amortizační fond, který se neruší a z něhož je nakonec částečně NSV umořen. Zároveň se v této variantě počítá z použitím amortizačního fondu jako zástavu pro SMP. Nesplacená částka CP v roce 2025 zůstává 1 mld. Kč, tak jako je to aktuálně u stávajícího dluhopisu.

Směnečný program, který je z důvodu dalšího nárůstu negativního dopadu ukončení úrokového zajištění plánován ve výši 760 mil. Kč je postupně umořován, tak jak cash flow města umožňuje a tak aby v roce 2025 byl zůstatek 280 mil. Kč. Tím, že je SMP amortizovaný, klesá roční úrok. Druhá možnost by byla směnečný program nesplácet a místo toho naplňovat amortizační fond a splatit až jednorázově v 2025. SML by tak platilo vyšší nákladové úroky, ale ty by byly prakticky kompenzovány zvýšenými výnosy z AMFO, neboť průměrný výnos z AMFO se pohybuje okolo cca 2,5-3% p.a.

Při této variantě by zaplatilo SML do konce roku 2025 na úrocích cca 0,699 mld. Kč, do amortizačního fondu naspoří 0,72 mld. Kč, ale spolu s aktuálním zůstatkem bude na konci opět naspořena 1 mld Kč. Na jistíně směnečného programu zaplatí 0,48 mld. Kč.

Tato varianta, s kterou bylo uvažováno od samého počátku, a která byla prezentována v orgánech města, má tu nevýhodu, že směnečný program bude muset být zajištěn. To je však v rozporu s podmínkou pari pasu v navržených podmínkách nezajištěného NSV. Situace, že v NSV investoři by povolili zajištění jiného úvěru a sami byli nezajištěni, byla probírána s HSBC jako administrátorem a ten ji prakticky vyloučil, co se týče nemovitostí. **Naopak na poslední jednání mezi SML, HSBC a ČS, které proběhlo 24.7.2014 bylo ze strany HSBC potvrzeno, že by bylo akceptovatelné zajištění amortizačním fondem.** Z toho důvodu je tato varianta realizovatelná jen za podmínky, že by ČS nepožadovala žádné zajištění, což je nepravděpodobné a nebo, že by ČS akceptovala zajištění amortizačním fondem, s čímž předběžně souhlasila.

Pozn. Splatnost kuponu stávajícího dluhopisu je k 16.7. a k 16.1. běžného roku. Pokud by se přefinancování dělalo mimo tyto termíny, což právníci nedoporučují, musela by se svolat schůze věřitelů, která by rozhodla o změně výplaty kupónu.

SWOT analýza

- + cenný papír se snižuje na 1,72 mld. Kč
- + není požadováno zajištění nemovitostmi, dochází k uvolnění majetku města ve výši 1,2 mld. Kč
- + nižší celkové platby než aktuální Dluhopis
- + zůstává zachován amortizační fond s dobrými výnosy
- + kombinace NSV a SMP umožní větší operativu v řízení financování SML
- realizace vysoké ztráty ze zrušeného úrokového zajištění (aktuálně k 25.8.= 480 mil. Kč)
- je nutné měnové zajištění, pro které není úplně vhodná doba vzhledem k podhodnocené CZK
- navýšení zjevné zadluženosti z důvodu přesunu podrozvahové zadluženosti do rozvahové
- SML nebude prakticky moci do roku 2025 měnit strukturu dlouhodobého financování
- nová smluvní dokumentace dle německého práva a v anglickém jazyce

VAR II

Rozšíření směnečného programu od ČS se snížením úrokové sazby

SML nehledě na vyjednávání s HSBC o novém CP (NSV) vedla další jednání s ČS o možném vylepšení podmínek stávajícího financování. Výsledkem těchto jednání je poslední nabídka ČS, která počítá s navýšením Směnečného programu na 1,68 mld. Kč za současného snížení úrokové sazby. Prakticky by tedy Dluhopisy byly od ČS odkoupeny prostřednictvím Směnečného programu, do majetku SML. A dále by zůstaly dluhopisy vůči minoritním věřitelům (LBBW, FIO banka, fyzické osoby) v hodnotě cca 0,32 mld. Kč.

Parametry upraveného Směnečného programu

Komunální dluhopis : objem dluhopisu (mimo dluhopisu vlastněných SML) : **0,32 mld Kč,**

Směnečný program : celkový objem **1,68 mld. Kč**

Splatnost 7/2025,

sazba 6M PRIBOR + 2,5% p.a. na objem 1 mld. Kč

6M PRIBOR + 2,0% p.a. na objem 0,68 mld. Kč*

* směnky budou nabízeny třetím stranám jako krátkodobé zhodnocení volných finančních prostředků a tím může být alespoň na části směnek dosažen ještě výrazně nižší úrok (0,5% p.a. až 1% p.a.)

*** z důvodu regulačních předpisů a zařazení dluhopisů v objemu 980 mil Kč do HTM portfolia ČS (Hold To Maturity) může být celá transakce fakticky vypořádána až v roce 2015. K podepsání dokumentace může dojít v 2014, s tím, že platnost nastane od ledna 2015.*

Směnky nejsou amortizovány a otáčejí po 6ti měsících až do konečné splatnosti - **umoří se na závěr amortizačním fondem. Žádná změna oproti stávajícímu stavu.**

Zajištění : 168 ks Dluhopisů v celkové nominální hodnotě 1,68 mld. Kč. Dluhopisy zůstávají zajištěny nemovitým majetkem v objemu 1,2 mld.Kč. SML ovšem v jednáních s ČS podmini-lo tuto variantu výmazem zástav na vybraných nemovitostech, s kterými SML potřebuje nakládat. ČS předběžně přislíbila provést výmaz na nemovitostech v hodnotě cca 100 mil. Kč.

Amortizační fond : fond je nadále tvořen ve stejné výši, tj. každoročně je naplňován částkou 70 mil. Kč, tak aby ke dni splatnosti(2025) byla nesplacená částka 1 mld. Kč.

Uzavřené úrokové zajištění (SWAP) zůstává v platnosti, neboť zajišťuje financování, které je původně na pohyblivé sazbě a tedy existuje podkladové aktivum pro takové zajištění.

Teoreticky je možnost dalšího zlevnění pokud by nějaká další banka poskytla směnečný program levněji. Smluvní dokumentace s ČS bude na tuto alternativu připravována. Aktuálně probíhá schvalovací proces v ČSOB, kde by se mohlo jednat až o částku směnečného programu až 700 mil. Kč a sazbu pod 2% p.a. Obdobné schvalování probíhá v KB. Závaznou nabídku může očekávat na konci září 2014.

V této variantě by zaplatilo SML do roku 2025 na úrocích cca 1,15 mld. Kč a do amortizačního fondu naspoří celkem 1,00 mld. Kč, Nadále bude zastavena velká část nemovitého majetku, se kterým SML v nejbližší době nehodlá nakládat.

SWOT analýza

- + není žádné navýšení zadluženosti-podrozvahová zadluženost zůstává v podrozvaze
- + jednoduchá administrace dodatkem ke stávající smlouvě o Směnečném programu
- + není potřeba řešit měnové riziko

- + možnost dalšího zlevnění přijetím výhodnějšího SP od jiné banky
- + za aktuálních podmínek nejnížší úspora
- zajištění majetkem zůstává v platnosti, tj. SML je nadále omezeno v nakládání s větší částí majetku
- pokračující výhradní závislost na ČS

Základní srovnání všech popsaných variant ukazuje tabulka příloze materiálu. Do kalkulací je zahrnut rovněž výnos z amortizačního fondu

Závěr :

obě navrhované varianty jsou lepší než aktuální stav, a proto je potřeba zdůraznit, že ani jedna varianta by nebyla možná realizovat bez dohody s ČS o narovnání úrokového SWAPu. SML preferovalo dohodu před vleklým soudním sporem s nejistým výsledkem, což ve finále vedlo k nabídkám, které vracejí SML zpět k tržním podmínkám a přinesou větší či menší úsporu.

Na základě celkového posouzení aktuálních dostupných informací je zřejmé, že výhodnost nového CP (NSV) spočívá zejména v tom, že nebude zajištěn nemovitým majetkem. Tato varianta byla připravována od samého počátku, protože nejlépe odpovídala potřebám SML. Problematická však zůstává možnost zajištění Směnečného programu a navíc při aktuální částce za zrušení úrokového zajištění (480 mil. Kč) a navrhované sazbě (2,9% p.a.) není ani finančně výhodnější než VAR II.

Z praktické pohledu je jednodušší VAR II, tj. přijmout výrazně lepší podmínky Směnečného programu od ČS. Zde je problematické zachování zástav. Tato nevýhoda bude ovšem částečně řešena vypuštěním vybraných zástav ze zajištění. Samozřejmě tato dohoda s ČS by musela být součástí dokumentace k novému Směnečnému programu.

OE na základě posouzení předkládaných variant doporučuje realizovat VAR II

Příloha – Porovnání variant VAR I a VARII s grafickým znázorněním

Stávající dluhopis a směnečný program

period	01/2015 - 07/2015	07/2015 - 01/2016	01/2016 - 07/2016	07/2016 - 01/2017	01/2017 - 07/2017	07/2017 - 01/2018	01/2018 - 07/2018	07/2018 - 01/2019	01/2019 - 07/2019	07/2019 - 01/2020
amount	1 720 000 000 Kč	1 685 000 000 Kč	1 650 000 000 Kč	1 615 000 000 Kč	1 580 000 000 Kč	1 545 000 000 Kč	1 510 000 000 Kč	1 475 000 000 Kč	1 440 000 000 Kč	1 405 000 000 Kč
swap - new step-up	17 200 000 Kč	16 850 000 Kč	28 875 000 Kč	28 262 500 Kč	27 650 000 Kč	27 037 500 Kč	37 750 000 Kč	36 875 000 Kč	36 000 000 Kč	35 125 000 Kč
marže 3,3%	2015		2016		2017		2018		2019	
	1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč	
	42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč	
marže 2,5%	700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč	
	17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč	
Amortizační fond	70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč	
Výnos z AMFO dle zůstatku		350 000 000 Kč		420 000 000 Kč		490 000 000 Kč		560 000 000 Kč		630 000 000 Kč
2,50%	8 750 000 Kč		10 500 000 Kč		12 250 000 Kč		14 000 000 Kč		15 750 000 Kč	
Platby celkem	155 700 000 Kč		177 037 500 Kč		172 837 500 Kč		191 025 000 Kč		185 775 000 Kč	

VAR I_Nový cenný papír (NSV) + směnečný program

HSBC (NSV)	1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč	
2,90%	49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč	
negativ M to M (480) + dopnění k I	760 000 000,00 Kč		720 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		640 000 000,00 Kč		600 000 000,00 Kč	
2,90%	22 040 000,00 Kč		20 880 000,00 Kč		19 720 000,00 Kč		18 560 000,00 Kč		17 400 000,00 Kč	
jistina	40 000 000,00 Kč		40 000 000,00 Kč		40 000 000,00 Kč		40 000 000,00 Kč		40 000 000,00 Kč	
Amortizační fond	70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč	
Výnos z AMFO dle zůstatku		350 000 000 Kč		420 000 000 Kč		490 000 000 Kč		560 000 000 Kč		630 000 000 Kč
2,50%	8 750 000 Kč		10 500 000 Kč		12 250 000 Kč		14 000 000 Kč		15 750 000 Kč	
Platby celkem	173 170 000 Kč		170 260 000 Kč		167 350 000 Kč		164 440 000 Kč		161 530 000 Kč	

Jednorázový náklad (svolání dluhopisu) 57 000 000 Kč

VAR II_Upravený směnečný program od ČS

amount	1 720 000 000 Kč	1 685 000 000 Kč	1 650 000 000 Kč	1 615 000 000 Kč	1 580 000 000 Kč	1 545 000 000 Kč	1 510 000 000 Kč	1 475 000 000 Kč	1 440 000 000 Kč	1 405 000 000 Kč
swap - new step-up	17 200 000 Kč	16 850 000 Kč	28 875 000 Kč	28 262 500 Kč	27 650 000 Kč	27 037 500 Kč	37 750 000 Kč	36 875 000 Kč	36 000 000 Kč	35 125 000 Kč
marže 3,3%	2015		2016		2017		2018		2019	
	320 000 000 Kč		320 000 000 Kč		320 000 000 Kč		320 000 000 Kč		320 000 000 Kč	
	10 560 000 Kč		10 560 000 Kč		10 560 000 Kč		10 560 000 Kč		10 560 000 Kč	
2,50%	1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč	
	25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč	
2,00%	680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč	
	13 600 000 Kč		13 600 000 Kč		13 600 000 Kč		13 600 000 Kč		13 600 000 Kč	
AMFO	70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč	
Výnos z AMFO dle zůstatku		350 000 000,00 Kč		420 000 000,00 Kč		490 000 000,00 Kč		560 000 000,00 Kč		630 000 000,00 Kč
2,50%	8 750 000 Kč		10 500 000 Kč		12 250 000 Kč		14 000 000 Kč		15 750 000 Kč	

01/2020 - 07/2020	07/2020 - 01/2021	01/2021 - 07/2021	07/2021 - 01/2022	01/2022 - 07/2022	07/2022 - 01/2023	01/2023 - 07/2023	07/2023 - 01/2024	01/2024 - 07/2024	07/2024 - 01/2025	01/2025 - 07/2025	
1 370 000 000 Kč	1 335 000 000 Kč	1 300 000 000 Kč	1 265 000 000 Kč	1 230 000 000 Kč	1 195 000 000 Kč	1 160 000 000 Kč	1 125 000 000 Kč	1 090 000 000 Kč	1 055 000 000 Kč	1 020 000 000 Kč	
34 250 000 Kč	33 375 000 Kč	38 025 000 Kč	37 001 250 Kč	35 977 500 Kč	34 953 750 Kč	33 930 000 Kč	32 906 250 Kč	31 882 500 Kč	30 858 750 Kč	29 835 000 Kč	664 620 000 Kč
2020		2021		2022		2023		2024		2025	
1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč		1 300 000 000 Kč	1 300 000 000,00 Kč
42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		21 450 000 Kč	450 450 000 Kč
700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč		700 000 000,00 Kč	700 000 000,00 Kč
17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		8 750 000 Kč	183 750 000 Kč
70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		20 000 000 Kč	720 000 000 Kč
	700 000 000 Kč		770 000 000,00 Kč		840 000 000,00 Kč		910 000 000,00 Kč		980 000 000,00 Kč	1 000 000 000 Kč	1 000 000 000 Kč
17 500 000 Kč		19 250 000 Kč		21 000 000,00 Kč		22 750 000,00 Kč		24 500 000,00 Kč		12 500 000,00 Kč	178 750 000 Kč
180 525 000 Kč		186 176 250 Kč		180 331 250,00 Kč		174 486 250,00 Kč		168 641 250,00 Kč		67 535 000,00 Kč	#####

1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč		1 720 000 000,00 Kč	1 720 000 000,00 Kč
49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč		49 880 000,00 Kč		24 940 000,00 Kč	523 740 000,00 Kč
560 000 000,00 Kč		520 000 000,00 Kč		470 000 000,00 Kč		420 000 000,00 Kč		370 000 000,00 Kč		330 000 000,00 Kč	280 000 000,00 Kč
16 240 000,00 Kč		15 080 000,00 Kč		13 630 000,00 Kč		12 180 000,00 Kč		10 730 000,00 Kč		9 570 000,00 Kč	176 030 000,00 Kč
40 000 000,00 Kč		50 000 000,00 Kč		50 000 000,00 Kč		50 000 000,00 Kč		40 000 000,00 Kč		50 000 000,00 Kč	480 000 000,00 Kč
70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč		70 000 000,00 Kč		20 000 000,00 Kč	720 000 000,00 Kč
	700 000 000 Kč		770 000 000,00 Kč		840 000 000,00 Kč		910 000 000,00 Kč		980 000 000,00 Kč	1 000 000 000 Kč	1 000 000 000 Kč
17 500 000 Kč		19 250 000 Kč		21 000 000,00 Kč		22 750 000,00 Kč		24 500 000,00 Kč		12 500 000,00 Kč	178 750 000 Kč
158 620 000 Kč		165 710 000 Kč		162 510 000,00 Kč		159 310 000,00 Kč		146 110 000,00 Kč		92 010 000,00 Kč	1 721 020 000 Kč
											1 778 020 000 Kč

1 370 000 000 Kč	1 335 000 000 Kč	1 300 000 000 Kč	1 265 000 000 Kč	1 230 000 000 Kč	1 195 000 000 Kč	1 160 000 000 Kč	1 125 000 000 Kč	1 090 000 000 Kč	1 055 000 000 Kč	1 020 000 000 Kč	
34 250 000 Kč	33 375 000 Kč	38 025 000 Kč	37 001 250 Kč	35 977 500 Kč	34 953 750 Kč	33 930 000 Kč	32 906 250 Kč	31 882 500 Kč	30 858 750 Kč	29 835 000 Kč	664 620 000 Kč
2020		2021		2022		2023		2024		2025	
320 000 000 Kč		320 000 000 Kč		320 000 000 Kč		320 000 000 Kč		320 000 000 Kč		320 000 000 Kč	320 000 000,00 Kč
10 560 000 Kč		10 560 000 Kč		10 560 000 Kč		10 560 000 Kč		10 560 000 Kč		5 280 000 Kč	110 880 000 Kč
1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč		1 000 000 000 Kč	1 000 000 000 Kč
25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč		25 000 000,00 Kč		12 500 000,00 Kč	262 500 000,00 Kč
680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč		680 000 000,00 Kč	680 000 000,00 Kč
13 600 000 Kč		13 600 000 Kč		13 600 000 Kč		13 600 000 Kč		13 600 000 Kč		6 800 000 Kč	142 800 000 Kč
70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		20 000 000 Kč	720 000 000 Kč
	700 000 000,00 Kč		770 000 000,00 Kč		840 000 000,00 Kč		910 000 000,00 Kč		980 000 000,00 Kč	1 000 000 000,00 Kč	1 000 000 000 Kč
17 500 000 Kč		19 250 000 Kč		21 000 000,00 Kč		22 750 000,00 Kč		24 500 000,00 Kč		12 500 000,00 Kč	178 750 000 Kč

169 285 000,00 Kč	174 936 250,00 Kč	169 091 250,00 Kč	163 246 250,00 Kč	157 401 250,00 Kč	61 915 000,00 Kč	1 722 050 000,00 Kč
-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	------------------	---------------------

Vysvětlivky

Kontrolní součty

Částka, na kterou je uzavřený úrovň SWAP

Placené úroky z úrokového SWAPu

Objem dluhopisů ve vlastnictví třetích osob
Úroky placené z dluhopisů

Objem směnečného programu
Úroky placené ze směnečného programu

Platby do amortizačního fondu

Zůstatek v amortizačním fondu
Výnos z amortizačního fondu

Celkové platby

Nový cenný papír (NSV)

Úroky placené z nového cenného papíru

Objem směnečného programu

Úročení směnečného programu

Splátky směnečného programu

Platby do amortizačního fondu

Zůstatek v amortizačním fondu
Výnos z amortizačního fondu

Částka, na kterou je uzavřený úrovň SWAP

Placené úroky z úrokového SWAPu

Objem dluhopisů ve vlastnictví třetích osob
Úroky placené z dluhopisů ve vlastnictví třetích osob
Směnečný program se sazbou 2,5% p.a.
Placené úroky ze směnečného programu za 2,5%p.a.
Směnečný program se sazbou 2,0% p.a.
Placené úroky ze směnečného programu za 2,0%p.a.
Platby do amortizačního fondu

Zůstatek v amortizačním fondu
Výnos z amortizačního fondu

1 298 820 000 Kč platba úroků

720 000 000,00 Kč platby do AMFO

178 750 000,00 Kč výnosy z AMFO

1 840 070 000 Kč

699 770 000,00 Kč platba úroků

480 000 000,00 Kč splátky jistiny

720 000 000,00 Kč platby do AMFO

178 750 000,00 Kč výnosy z AMFO

1 721 020 000,00 Kč

1 180 800 000,00 Kč placené úroky
720 000 000,00 Kč pladby do AMFO

178 750 000,00 Kč výnos z AMFO

1 722 050 000,00 Kč