

STATUTÁRNÍ MĚSTO LIBEREC

6. zasedání zastupitelstva města dne: 26. 6. 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 18.6.2014

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 (VARII)

a u k l á d á

Mgr. Jiřímu Šolcovi, náměstkovi primátorky, předložit ke schválení zastupitelstvu města potřebnou smluvní dokumentaci do 30. 9. 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 : 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 realizuje zároveň **uzavření/vyplacení úrokové zajištění**, protože podkladové aktivum přestane splacením existovat. Nový dluhopis bude mít nízkou, pevnou sazbu . Náklad pro SML za vyplacení úrokového zajištění, závislý na tržních sazbách tzv. „dlouhých peněz“, je cca 430 mil. Kč.

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 1,4 mld. Kč** a do **amortizačního fondu naspoří celkem 1,0 mld. Kč** a bude mít nadále zastavený nemovitý majetek.

Navrhovaná řešení

VAR I

Přefinancování Dluhopisu ve výši 1,8 mld. Kč cenným papírem prostřednictvím banky HSBC a současně ponechání směnečného programu na uhrazení ze zrušeného úrokového zajištění a další náklady s přefinancováním souvisejících, event. pokrytí stávajících úvěrů s vyšší sazbou

Základní parametry nového dluhopisu

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

Objem : **66 mil. EUR, CP (NSV) je emitován v EUR**, SML však prostřednictvím měnového zajištění (SWAPu) dostává **ekvivalent v Kč 1,8 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 ročně naplňuje amortizační fond, z něhož je nakonec částečně NSV umořen a zbylá částka v roce 2025 zůstává 1 mld. Kč.**

Směnečný program je postupně umořován, tak jak cash flow města umožňuje a tak aby v roce 2025 byl nulový. Tím, že je SMP amortizovaný, klesá roční úrok. Druhá možnost by byla směnečný program nesplácet a opět naplňovat amortizační fond a splatit až jednorázově v 2025. SML by tak platilo vyšší nákladové úroky, ale ty by byly z velké části kompenzovány zvýšenými výnosy z AMFO

Při této variantě by zaplatilo SML do konce roku 2025 na úrocích cca 0,69 mld. Kč, do amortizačního fondu naspoří 0,8 mld. Kč a na jistinu směnečného programu zaplatí 0,50 mld. Kč.

Tato varianta, o 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 tzv. „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. Z toho důvodu je tato varianta realizovatelná jen za podmínky, že by ČS nepožadovala zajištění a nebo bylo dosaženo dohody s investory NSV, že zajištění pro ČS by bylo povolené. Obě tyto dohody se jeví jako málo pravděpodobné.

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

- + dluhopis se snižuje na 1,8 mld. Kč
- + není požadováno zajištění, dochází k uvolnění majetku města ve výši 1,2 mld. Kč
- + nižší celkové náklady než aktuální Dluhopis a Směnečný program
- + kombinace NSV a SMP umožní větší operativu v řízení financování SML
- nedohoda s investory a ČS na možnosti zajištění SMP
- realizace vysoké ztráty ze zrušeného úrokového zajištění
- zrušení amortizačního fondu
- navýšení zadluženosti z důvodu přesunu podrozvahové zadluženosti do rozvahové
- 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 1,53 mld. Kč za současného snížení úrokové sazby. Prakticky by tedy velká část Dluhopisů byly od ČS odkoupena prostřednictvím Směnečného programu, do majetku SML. ČS by zůstaly Dluhopisy v hodnotě 0,15 mld. Kč 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) : **0,47 mld Kč,**

Směnečný program : celkový objem **1,53 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 0,53 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 regulatorních předpisů a zařazení dluhopisů v objemu 980 mil Kč do HTM portfolia ČS (Hold To Maturity) může být celá transakce vypořádána až v roce 2015.
Je předpoklad, že smluvní dokumentace bude schválena v orgánech města v září 2014 a k podepsání může dojít v říjnu 2014, s tím, že platnost nastane od ledna 2015.

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

Zajištění : 150 ks Dluhopisů v celkové nominální hodnotě 1,53 mld. Kč. Dluhopisy zůstávají zajištěny nemovitým majetkem v objemu 1,2 mld. Kč. SML ovšem v jednáních s ČS podmínilo tuto variantu výmazem zástav na vybraných nemovitostech, s kterými SML potřebuje nakládat. ČS předběžně přislíbila provést výmaz na nemovitostech v hodnotě cca 75 mil. Kč. Navrženy byly následující nemovitosti : ***Střední zdravotnická škola na adrese Kostelní 9/8 , cena dle odhadu 35 mil. Kč, Areál PKO – Objekt občanské výstavby ostatní na adrese Lidové sady 425/1, cena dle odhadu 15 mil. Kč , Budova malého divadla, Zhořelecká ul. č.p. 344/5, Liberec I , cena dle odhadu 17 mil. Kč pozemky p.č.909/1 a 909/5, k.ú. Ruprechtice-lesní pozemky, parcela č. 2262/13, Ruprechtice ul. Tichá objekt 2598 Liberec-lesní koupaliště, garáže Liebigova vila parcela 2594/2 Liberec 2 000,-- + objekt č.p. 9, garáže Liebigova vila p.p.č. 649/28 k.ú. Dolní Hanychov, obec Liberec – silnice***

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.

V této variantě by zaplatilo SML do roku 2025 na úrocích cca 1,28 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
- + amortizační fond zůstává
- + jednoduchá administrace dodatkem ke stávající smlouvě o Směnečném programu
- + vylepšení cash flow do roku 2025

- zajištění majetkem zůstává v platnosti, tj. SML je nadále omezeno v nakládání s větší částí majetku
- pokračující výhradní závislost na ČS
- nižší úspora než ve VAR I
- realizace možná od roku 2015

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

Závěr :

obě navrhované varianty jsou v každém případě 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. Celá situace a možnosti řešení byly probírány dne 18.6.2014 na zasedání finančního výboru, který se přiklonil k variantě upraveného směnečného programu.

Na základě celkového posouzení aktuálních dostupných informací je zřejmé, že výhodnost nového CP (NSV) spočívá zejména v tom, že nebude zajištěn nemovitým majetkem. Nejlepší a nejlevnější řešení by tedy byla VAR I – kombinace NSV a SMP. Tato varianta byla připravována od samého počátku, protože nejlépe odpovídala potřebám SML. Problematická však zůstává možnost zajištění Směnečného programu, což tuto variantu prakticky diskvalifikuje.

Tedy prakticky realizovatelnou zůstává varianta 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

period	01/2014 - 07/2014	07/2014 - 01/2015	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
--------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Stávající dluhopis a směnečný program

amount	1 790 000 000 Kč	1 755 000 000 Kč	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
swap - new step-up	17 900 000 Kč	17 550 000 Kč	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
marže 3,3%	2014 1 300 000 000 Kč 42 900 000 Kč		2015 1 300 000 000 Kč 42 900 000 Kč		2016 1 300 000 000 Kč 42 900 000 Kč		2017 1 300 000 000 Kč 42 900 000 Kč		2018 1 300 000 000 Kč 42 900 000 Kč	
marže 2,5%	700 000 000 Kč 17 500 000 Kč		700 000 000 Kč 17 500 000 Kč		700 000 000 Kč 17 500 000 Kč		700 000 000 Kč 17 500 000 Kč		700 000 000 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 2,50%	7 000 000 Kč	280 000 000 Kč	8 750 000 Kč	350 000 000 Kč	10 500 000 Kč	420 000 000 Kč	12 250 000 Kč	490 000 000 Kč	14 000 000 Kč	560 000 000 Kč
Platby celkem	158 850 000 Kč		155 700 000 Kč		177 037 500 Kč		172 837 500 Kč		191 025 000 Kč	

VAR I Nový cenný papír (NSV) + směnečný program

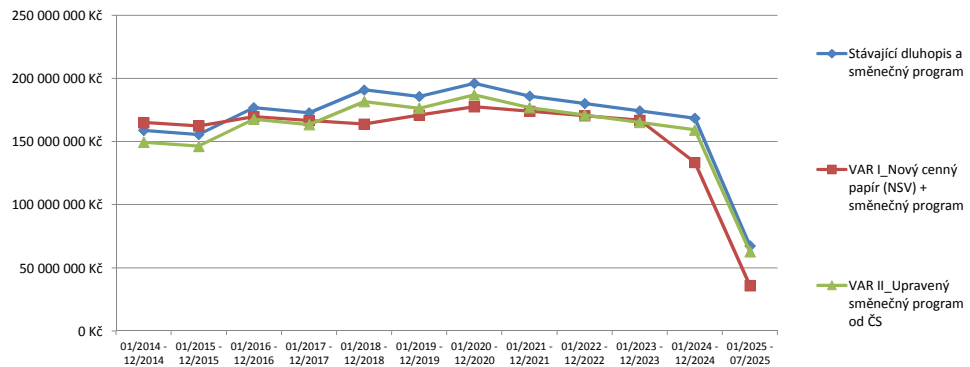
HSBC (NSV)	1 790 000 000,00 Kč		1 790 000 000,00 Kč		1 790 000 000,00 Kč		1 790 000 000,00 Kč		1 790 000 000,00 Kč	
2,90%	51 910 000,00 Kč		51 910 000,00 Kč		51 910 000,00 Kč		51 910 000,00 Kč		51 910 000,00 Kč	
negativ M to M + další náklad	500 000 000,00 Kč		470 000 000,00 Kč		440 000 000,00 Kč		400 000 000,00 Kč		360 000 000,00 Kč	
3,00%	15 000 000,00 Kč		14 100 000,00 Kč		13 200 000,00 Kč		12 000 000,00 Kč		10 800 000,00 Kč	
jistina	30 000 000,00 Kč		30 000 000,00 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 2,50%	1 750 000 Kč	70 000 000 Kč	3 500 000 Kč	140 000 000 Kč	5 250 000 Kč	210 000 000 Kč	7 000 000 Kč	280 000 000 Kč	8 750 000 Kč	350 000 000 Kč
Platby celkem	165 160 000 Kč		162 510 000 Kč		169 860 000 Kč		166 910 000 Kč		163 960 000 Kč	

VAR II Upravený směnečný program od ČS

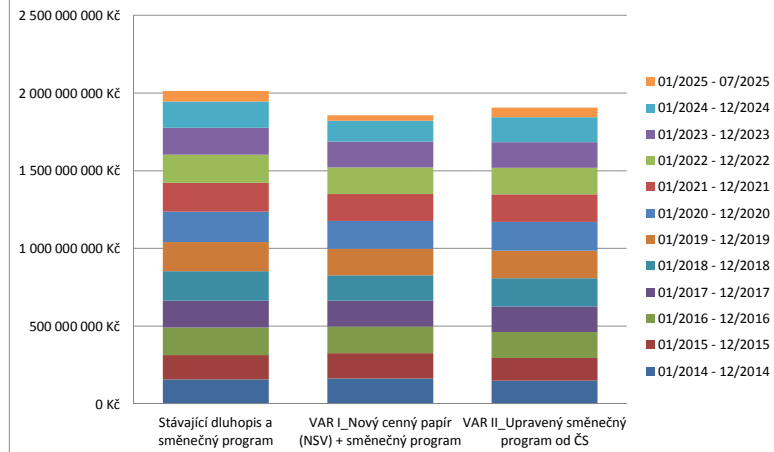
amount	1 790 000 000 Kč	1 755 000 000 Kč	1 720 000 000 Kč	1 685 000 000 Kč	1 650 000 000 Kč	1 615 000 000 Kč	1 580 000 000 Kč	1 545 000 000 Kč	1 510 000 000 Kč	1 475 000 000 Kč
swap - new step-up	17 900 000 Kč	17 550 000 Kč	17 200 000 Kč	16 850 000 Kč	28 875 000 Kč	28 262 500 Kč	27 650 000 Kč	27 037 500 Kč	37 750 000 Kč	36 875 000 Kč
marže 3,3%	2014 470 000 000 Kč 15 510 000 Kč		2015 470 000 000 Kč 15 510 000 Kč		2016 470 000 000 Kč 15 510 000 Kč		2017 470 000 000 Kč 15 510 000 Kč		2018 470 000 000 Kč 15 510 000 Kč	
2,50%	1 000 000 000 Kč 25 000 000,00 Kč		1 000 000 000 Kč 25 000 000,00 Kč		1 000 000 000 Kč 25 000 000,00 Kč		1 000 000 000 Kč 25 000 000,00 Kč		1 000 000 000 Kč 25 000 000,00 Kč	
2,00%	530 000 000,00 Kč 10 600 000 Kč		530 000 000,00 Kč 10 600 000 Kč		530 000 000,00 Kč 10 600 000 Kč		530 000 000,00 Kč 10 600 000 Kč		530 000 000,00 Kč 10 600 000 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 2,50%	7 000 000 Kč	280 000 000 Kč	8 750 000 Kč	350 000 000 Kč	10 500 000 Kč	420 000 000 Kč	12 250 000 Kč	490 000 000 Kč	14 000 000 Kč	560 000 000 Kč

Platby celkem	149 560 000,00 Kč	146 410 000,00 Kč	167 747 500,00 Kč	163 547 500,00 Kč	181 735 000,00 Kč
---------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

Platby v jednotlivých letech - porovnání



Platby celkem - porovnání



01/2019 - 07/2019	07/2019 - 01/2020	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
-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

1 440 000 000 Kč	1 405 000 000 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
36 000 000 Kč	35 125 000 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
2019		2020		2021		2022		2023		2024
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
42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč		42 900 000 Kč
700 000 000 Kč		700 000 000 Kč		700 000 000 Kč		700 000 000 Kč		700 000 000 Kč		700 000 000 Kč
17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč		17 500 000 Kč
70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč
15 750 000 Kč	630 000 000 Kč	1 750 000 Kč	70 000 000 Kč	19 250 000 Kč	770 000 000 Kč	21 000 000,00 Kč	840 000 000 Kč	22 750 000,00 Kč	910 000 000 Kč	24 500 000,00 Kč
185 775 000 Kč		196 275 000 Kč		186 176 250 Kč		180 331 250,00 Kč		174 486 250,00 Kč		168 641 250,00 Kč

1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč	1 790 000 000,00 Kč
51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč	51 910 000,00 Kč
320 000 000,00 Kč	270 000 000,00 Kč	210 000 000,00 Kč	150 000 000,00 Kč	90 000 000,00 Kč	30 000 000,00 Kč					
9 600 000,00 Kč	8 100 000,00 Kč	6 300 000,00 Kč	4 500 000,00 Kč	2 700 000,00 Kč	900 000,00 Kč					
50 000 000,00 Kč	60 000 000,00 Kč	60 000 000,00 Kč	60 000 000,00 Kč	60 000 000,00 Kč	30 000 000,00 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	70 000 000,00 Kč					
10 500 000 Kč	420 000 000 Kč	12 250 000 Kč	490 000 000 Kč	14 000 000 Kč	560000000	15 750 000,00 Kč	630000000	17 500 000,00 Kč	700000000	19 250 000,00 Kč
171 010 000 Kč	177 760 000 Kč	174 210 000 Kč	170 660 000,00 Kč	167 110 000,00 Kč	133 560 000,00 Kč					

1 440 000 000 Kč	1 405 000 000 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
36 000 000 Kč	35 125 000 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
2019		2020		2021		2022		2023		2024
470 000 000 Kč		470 000 000 Kč		470 000 000 Kč		470 000 000 Kč		470 000 000 Kč		470 000 000 Kč
15 510 000 Kč		15 510 000 Kč		15 510 000 Kč		15 510 000 Kč		15 510 000 Kč		15 510 000 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		25 000 000,00 Kč
530 000 000,00 Kč		530 000 000,00 Kč		530 000 000,00 Kč		530 000 000,00 Kč		530 000 000,00 Kč		530 000 000,00 Kč
10 600 000 Kč		10 600 000 Kč		10 600 000 Kč		10 600 000 Kč		10 600 000 Kč		10 600 000 Kč
70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč		70 000 000 Kč
15 750 000 Kč	630 000 000 Kč	1 750 000 Kč	70 000 000 Kč	19 250 000 Kč	770000000	21 000 000,00 Kč	840000000	22 750 000,00 Kč	910000000	24 500 000,00 Kč

176 485 000,00 Kč	186 985 000,00 Kč	176 886 250,00 Kč	171 041 250,00 Kč	165 196 250,00 Kč	159 351 250,00 Kč
-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

07/2024 - 01/2025	01/2025 - 07/2025	
-------------------	-------------------	--

1 055 000 000 Kč	1 020 000 000 Kč	
30 858 750 Kč	29 835 000 Kč	700 070 000 Kč
	2025	
	1 300 000 000 Kč	
	21 450 000 Kč	493 350 000 Kč
	700 000 000 Kč	
	8 750 000 Kč	201 250 000 Kč
	20 000 000 Kč	790 000 000 Kč
980 000 000 Kč	1 000 000 000 Kč	
	12 500 000,00 Kč	170 000 000 Kč
	67 535 000,00 Kč	2 014 670 000 Kč

1 394 670 000 Kč platba úroků
790 000 000,00 Kč platby do AMFO
170 000 000,00 Kč výnosy z AMFO
2 014 670 000 Kč

	1 790 000 000,00 Kč	
	25 955 000,00 Kč	596 965 000,00 Kč
	0,00 Kč	
	0,00 Kč	97 200 000,00 Kč
	0,00 Kč	500 000 000,00 Kč
	20000000	790 000 000,00 Kč
770000000	790 000 000 Kč	
	9 875 000,00 Kč	125 375 000 Kč
	36 080 000,00 Kč	1 858 790 000 Kč

694 165 000,00 Kč platba úroků
500 000 000,00 Kč splátky jistiny
790 000 000,00 Kč platby do AMFO
125 375 000,00 Kč výnosy z AMFO
1 858 790 000,00 Kč

1 055 000 000 Kč	1 020 000 000 Kč	
30 858 750 Kč	29 835 000 Kč	700 070 000 Kč
	2025	
	470 000 000 Kč	
	7 755 000 Kč	178 365 000 Kč
	1 000 000 000 Kč	
	12 500 000,00 Kč	287 500 000,00 Kč
	530 000 000,00 Kč	
	5 300 000 Kč	121 900 000 Kč
	20 000 000 Kč	790 000 000 Kč
980000000	1 000 000 000 Kč	
	12 500 000,00 Kč	170 000 000 Kč

1 287 835 000,00 Kč placené úroky
790 000 000,00 Kč platby do AMFO
170 000 000,00 Kč výnos z AMFO

62 890 000,00 Kč

1 907 835 000,00 Kč

1 907 835 000,00 Kč