



Pražská plynárenská, a.s.

Analýza k identifikaci běžného tržního cenového pásma pro zvažované podřízené financování
12. dubna 2022 | Přísně důvěrné

Ing. Milan Cízl
Člen představenstva
Pražská plynárenská, a.s.
Národní 37
11000 Praha

12. dubna 2022

Vážený pane Cízle,

tato zpráva („Zpráva“) shrnuje závěry na základě Vaší poptávky po **Identifikaci běžného tržního cenového pásma pro zvažované podřízené financování ve výši CZK 2 mld od hl. m. Prahy**, v souladu se smlouvou o poskytování poradenských služeb („Smlouva“) uzavřenou dne 8.4.2021 mezi Pražskou plynárenskou, a.s. („Klient“ nebo „Společnost“) a Deloitte Advisory s.r.o. („Deloitte“).

Tato Zpráva je určena a bude sloužit výhradně pro potřeby Společnosti. S výjimkou případů uvedených ve Smlouvě a s výhradou v ní stanovených podmínek, Pražská plynárenská, a.s., ani Deloitte nejsou oprávněni poskytnout, či jakkoli zpřístupnit žádné třetí osobě jakékoliv výstupy služeb, ani jakékoli jejich kopie či pracovní verze, bez předchozího písemného souhlasu Deloitte a bez uzavření Dopisu o odškodnění („Hold Harmless Letter“) s třetí stranou.

Deloitte nepřijímá žádnou odpovědnost vůči jakékoli osobě za vypracování této Zprávy a odmítá jakoukoli odpovědnost za důsledky jednání jakékoli osoby nebo za jakákoli rozhodnutí, která někdo učinil nebo neučinil na základě takové Zprávy.

V případě jakýchkoli dotazů k této Zprávě zůstáváme k dispozici a jsme připraveni s Vámi obsah a závěry této Zprávy dle Vašich potřeb v příštích dnech prokonzultovat.

S úctou,

Partner
Corporate Finance

Deloitte Advisory s.r.o.
Churchill
Italská 2581/67
120 00 Praha 2 – Vinohrady
Česká republika

zapsána Městským soudem
v Praze, oddíl C, vložka 113225
IČ: 27582167
DIČ: CZ27582167

Tel: +420 246 075 420
Fax: +420 246 042 555
DeloitteCZ@deloitteCE.com
www.deloitte.cz

Obsah

Seznam zkratk	4
Manažerské shrnutí	5
Identifikace běžného tržního cenového pásma pro zvažované podřízené financování	7
Přílohy	11

Seznam zkratek

ČNB	Česká národní banka
PP/ PPas/ Klient/ Společnost	Pražská plynárenská, a.s.
PPD	Pražská plynárenská Distribuce, a.s.
PPSD	Pražská plynárenská Servis distribuce, a.s.
Y (př. 10Y)	Rok (př. desetiletý)

Manažerské shrnutí

Manažerské shrnutí

Běžné tržní cenové pásmo bylo identifikováno v širším a užším rozpětí úrokové marže nad PRIBOR

Pro CZK podřízené financování neexistují veřejně dostupné informace o srovnatelných transakcích

- Na CZK trhu jsou podřízené transakce méně časté, a veřejná data o cenách nejsou dostupná
- Srovnatelné transakce lze identifikovat na Eurotrhu, kde jsou informace o pricingu k dispozici u podřízených dluhopisů prostřednictvím např. Reuters.
- Lze identifikovat emitenty, kteří ve stejné době vydali seniorní i podřízené EUR dluhopisy a očistit jejich kuponové sazby o bezrizikovou sazbu (EUR IRS příslušné splatnosti) a porovnat marže seniorního a podřízeného dluhu daných splatností.

Na trhu jsou dostupné dluhopisy zejména dlouhodobých splatností (obvykle 10Y), jednoroční splatnost nebyla v relevantním období identifikována

- Ze statistik ČNB lze dohledat skutečné historické úrokové sazby na relevantním českém trhu
- Porovnáním průměrné marže u krátkodobé oproti dlouhodobé splatnosti lze odvodit rozsah, o kolik je obvykle vyšší riziková přírážka ve formě marže u dlouhodobých oproti krátkodobým splatnostem. Takto vypočtená prémie za delší splatnost z dat ČNB byla aplikována na obvyklou přírážku za podřízenost zjištěnou na Eurotrhu

Při stanovení pricingu zejména bankovním trhem jsou tržní srovnatelné transakce pouze vodítkem

- Skutečně aplikované marže jsou ve skutečnosti významně ovlivněné konkrétní konkurenční situací, vztahovou cenovou politikou bank, zohledněním potenciálu pro další obchody pro banku kromě samotného úvěru (např. platební styk, hedging apod.)

Za účelem stanovení tržního cenového pásma pro zvažované podřízené financování byly zpracovány dvě metody s následujícími výsledky:

- Tržní metoda – na základě metody tržního benchmarku srovnatelných dokončených transakcí se úroková marže ročního podřízeného financování nachází v intervalu ohraničeném dolním a horním kvantilem 0,35-1,65 %. Střed rozpětí je ve výši 1,00 %
- Market sounding – na základě metody oslovení několika předních bank na českém trhu na anonymní bázi se celková úroková marže ročního podřízeného financování nachází v intervalu ohraničeném 0,68-1,10 %. Střed rozpětí je ve výši 0,89%
- Výsledkem použití metod jsou dvě pásma, která se částečně překrývají.

Oblast překryvu představuje pásmo shody obou metod a nabízí se jako **nejrelevantnější širší vodítko** pro identifikaci běžného tržního cenového pásma pro celkovou marži zvažovaného podřízeného financování pro PPas ve výši CZK 2 mld od hl. m. Prahy:

- **Úroková marže nad PRIBOR: 0,68-1,10%**

Střed obou pásem dále přesněji cílí průměrné hodnoty obou metod a představují

nejrelevantnější zúžené vodítko pro identifikaci běžného tržního cenového pásma pro celkovou marži zvažovaného podřízeného financování pro PPas ve výši CZK 2 mld od hl. m. Prahy:

- **Úroková marže nad PRIBOR: 0,89-1,00%**

Jedním z hlavních parametrů k posouzení, zda se pohybovat na nižším či vyšším konci širšího, nebo užšího pásma, bude míra vnímané budoucí podpory od hlavního akcionáře při budoucím refinancování tohoto podřízeného úvěru. Vyšší míra budoucí podpory by vedla k využití nižších hodnot z pásma, a naopak. Dle našeho názoru by zvažované financování poskytnuté v rámci zjištěného úrokového pásma společnosti nepřineslo výhodu oproti podmínkám dostupným na trhu, jak potvrzuje zejména metoda Market Sounding s aktuálními daty.

Identifikace běžného tržního cenového pásma pro zvažované podřízené financování

Výchozí situace

Společnost v současné době zvažuje přijetí podřízeného financování ve výši CZK 2 mld. se splatností 13 měsíců od svého akcionáře, hl. m. Prahy

Za účelem stanovení tržního cenového pásma pro zvažované podřízené financování byly vybrány dvě metody:

- Tržní metoda – porovnání s tržními benchmarky pro srovnatelné dokončené transakce na transparentním dluhopisovém trhu
- Market sounding – oslovení několika předních bank na českém trhu na anonymní bázi bez uvedení jména dlužníka

Výchozí finanční pozice

Tržní metoda – benchmarking

Popis metody

Marže 1Y podřízeného financování [%]	
Dolní kvartil	0,35
Průměr	1,08
Horní kvartil	1,65
Zdroj: ČNB, Patria, analýza Deloitte	

Závěr metody

- Na základě metody tržního benchmarku srovnatelných dokončených transakcí se úroková marže ročního podřízeného financování nachází v intervalu ohraničeném dolním a horním kvantilem 0,35-1,65 %.
- Střed rozpětí je ve výši 1,00 %

Metoda Market Sounding

Popis metody

Závěr metody

- Na základě market sounding metody se celková úroková marže ročního podřízeného financování nachází v intervalu ohraničeném 0,68-1,10 %.
- Střed rozpětí je ve výši 0,89%

Přílohy

Tržní metoda – benchmarking 1/2

Tržní metoda – benchmarking 2/2

Metoda Market Sounding 1/2

Metoda Market Sounding 2/2



Deloitte označuje jednu či více společností Deloitte Touche Tohmatsu Limited, britské privátní společnosti s ručením omezeným zárukou („DTTL“), síť jejich členských firem a jejich spřízněných subjektů. Společnost DTTL a každá z jejích členských firem představuje samostatný a nezávislý právní subjekt. Společnost DTTL (rovněž označovaná jako „Deloitte Global“) služby klientům neposkytuje. Více informací o naší globální síti členských firem je uvedeno na adrese www.deloitte.com/cz/onas.

Společnost Deloitte poskytuje služby v oblasti auditu, poradenství, právního a finančního poradenství, poradenství v oblasti rizik a daní a související služby klientům v celé řadě odvětví veřejného a soukromého sektoru. Díky globálně propojené síti členských firem ve více než 150 zemích a teritoriích má společnost Deloitte světové možnosti a poznatky a poskytuje svým klientům, mezi něž patří čtyři z pěti společností figurujících v žebříčku Fortune Global 500[®], vysoce kvalitní služby v oblastech, ve kterých klienti řeší své nejkomplexnější podnikatelské výzvy. Chcete-li se dozvědět více o způsobu, jakým zhruba 244 000 odborníků dělá to, co má pro klienty smysl, kontaktujte nás prostřednictvím sociálních sítí Facebook, LinkedIn či Twitter.

Společnost Deloitte ve střední Evropě je regionální organizací sdružených ve společnosti Deloitte Central Europe Holdings Limited, která je členskou firmou sdružení Deloitte Touche Tohmatsu Limited ve střední Evropě. Odborné služby poskytují dceřiné a přidružené podniky společnosti Deloitte Central Europe Holdings Limited, které jsou samostatnými a nezávislými právními subjekty. Dceřiné a přidružené podniky společnosti Deloitte Central Europe Holdings Limited patří ve středoevropském regionu k předním firmám poskytujícím služby prostřednictvím téměř 6 000 zaměstnanců ze 41 pracovišť v 18 zemích.

© 2022 Pro více informací kontaktujte Deloitte Česká republika.