



JUDr. Hynek Brom

1. místopředseda Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže



UOHSX007WK1U

Č. j.: ÚOHS-D0667/2015/VP-41832/2015/420/ESI

V Brně dne 9. 12. 2015

Vážený pane náměstků,

obdržel jsem Vaši žádost o stanovisko ve věci řešení problematiky financování nevyhovujícího technického stavu budov a zvýšení konkurenceschopnosti společnosti THERMAL-F, a.s., IČ: 25401726, se sídlem Karlovy Vary, I. P. Pavlova 2001/11, PSČ 36001 (dále jen „společnost“). Uvádíte, že jediným akcionářem společnosti je Ministerstvo financí ČR (dále jen „ministerstvo“), které hodlá vyřešit nevyhovující stav společnosti posílením majetkové účasti, a to formou navýšení jejího základního kapitálu peněžitým vkladem 300 000 000,- Kč. Jako příloha Vaší žádosti byl předložen dokument s názvem „Dlouhodobý plán rozvoje společnosti THERMAL-F, a.s.“ (dále jen „plán“), který zpracovala společnost EEIP, a.s., IČ: 15891534, se sídlem Praha 1 – Malá Strana, Thunovská 179/12, PSČ 118 00. Na základě Vašeho vyhodnocení z předloženého plánu vyplývá, že zamýšlené finanční opatření je v souladu s principem soukromého investora a nezakládá veřejnou podporu ve smyslu článku 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie.

Úvodem upozorňuji na to, že Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (dále jen „Úřad“) vystupuje v souladu se zákonem č. 215/2004 Sb., o úpravě některých vztahů v oblasti veřejné podpory a o změně zákona o podpoře výzkumu a vývoje, v roli poradenské, koordinační, monitorovací a konzultační. Úřad vydává nezávazná stanoviska, která mají sloužit jako doporučení, jak postupovat v souladu s pravidly veřejné podpory. Rozhodovací pravomoc převzala po vstupu České republiky do Evropské unie Evropská komise.

Z pohledu pravidel veřejné podpory lze obecně uvést, že pro posouzení, zda opatření zakládá veřejnou podporu, je nutné zkoumat 4 základní kritéria definice veřejné podpory. V souladu s ustanovením čl. 107 Smlouvy o fungování Evropské unie jsou s vnitřním trhem neslučitelná – a tedy zakázána – opatření, která kumulativně splňují následující podmínky: 1) podpora je poskytnuta z veřejných prostředků (včetně prostředků veřejnoprávních subjektů), 2) podpora zvýhodňuje určité podniky nebo určitá odvětví podnikání a je selektivní (tj. nejedná se o obecné opatření), 3) je narušena nebo hrozí narušení soutěže a 4) je ovlivněn obchod mezi členskými státy. Obecný zákaz veřejné podpory, který vyplývá z čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie, platí, pokud určité opatření zakládající veřejnou podporu není pokryto některou z obecných nebo individuálních výjimek.

Z předloženého plánu vyplývá, že finanční prostředky mají být využity k profinancování plánovaných investic v celkovém objemu 400 000 000,- Kč, kdy společnost plánuje využít investičního úvěru ve výši 100 000 000,- Kč s předpokládanou dobou splácení 8 let. V plánu jsou

dále mimo jiné popsány obchodní činnosti společnosti, dluhová pozice společnosti, SWOT analýza stávajícího stavu a vývoj jejího finančního hospodaření. Po letech 2009 a 2010, kdy byla společnost zasažena dopady finanční krize a vykazovala provozní ztráty, tvořila v následujících letech zisk. Plán se dále věnuje popisu dvou scénářů, kdy scénář 0 předpokládá zachování současného stavu bez zásadních investic nad rámec běžné údržby a scénář 1 předpokládá dlouhodobý rozvoj na základě aktivního přístupu akcionáře. Při hodnocení scénáře 0 je uvedeno, že zachování současného stavu bude mít na společnost negativní vliv ve formě období provozních ztrát, které bez pomoci akcionáře velmi pravděpodobně povede ve střednědobém horizontu k ukončení činnosti společnosti z důvodu nedostatečného generování finančních prostředků potřebných k úhradě nákladů. Naproti tomu účelem investic ve scénáři 1 je vyřešit technickou zaostalost budovy hotelu, zvýšit konkurenceschopnost a vytvořit dlouhodobě provozuschopný a ziskový podnik, který bude schopen generovat svému akcionáři přiměřenou rentu. Hodnocení tržeb je pak zachyceno v business plánu. Podstatnou částí plánu, zejména pro vyloučení přítomnosti veřejné podpory, je test soukromého investora. Mezi základní způsoby rozhodování o realizaci uvažovaného projektu patří z pohledu soukromého investora koncept současné hodnoty (PV), resp. princip čisté současné hodnoty (NPV) a porovnání vnitřní výnosové míry projektu (IRR) s náklady kapitálu, kterým se plán věnuje. Rovněž se bere v úvahu realizační hodnota majetku, která reprezentuje současnou hodnotu výplat pro akcionáře na úrovni věčné renty. Je provedena analýza citlivosti a možnosti budoucího vývoje jsou analyzovány v rámci realistického, pesimistického a optimistického scénáře. Plán zahrnuje i ocenění pre-money a post-money. Je dovozeno, že v případě aktivního přístupu přesahuje IRR pro všechny scénáře minimální požadovanou návratnost odhadovanou pomocí nákladů vlastního kapitálu. Je předložen závěr, že pro investory je po ekonomické stránce výhodné projekt, takto definovaný, realizovat, neboť přináší vyšší zhodnocení vložených prostředků než alternativní investice, resp. dochází ke zhodnocení jejich investic nad rámec požadovaných nákladů na vlastní kapitál.

Při posouzení záměru posílit majetkovou účast ve společnosti, kdy má dojít k navýšení jejího základního kapitálu o 300 000 000,- Kč formou peněžního vkladu, vycházel Úřad z poskytnutého plánu a z rozhodovací praxe orgánů Evropské unie. Při posouzení ze strany Úřadu je stěžejní, zda bylo prokázáno, že postup ministerstva odpovídá principu soukromého investora a zda zvolená metodika a závěry odpovídají rozhodovací praxi orgánů Evropské unie a doporučením ze strany Evropské komise.

Evropská komise při užití testu soukromého investora posuzuje, zda se orgán veřejné moci v konkrétním případě choval tak, jak by se choval soukromý investor v rámci tržního hospodářství. Z rozhodovací praxe Evropské komise a Soudního dvora Evropské unie vyplývá, že princip soukromého investora bude naplněn především tehdy, pokud orgán veřejné moci jednal za účelem maximalizace zisku s vidinou návratnosti investice, případně minimalizace ztrát a rizik, bez zohledňování sociálních a regionálních aspektů.

Princip soukromého investora byl vymezen např. v rozhodnutí Soudního dvora Evropské unie k případu C 234/84 Belgie v Komise, ve kterém bylo uvedeno, že: „Vhodnou cestou k určení, zda opatření zakládá veřejnou podporu, je stanovení, zda, za jakých podmínek a v jakém rozsahu je podnik schopen získat sumu na kapitálových trzích. V případě podniku, jehož základní kapitál je téměř celý v držení orgánů veřejné moci, je třeba posoudit, zda by privátní akcionář s ohledem na rentabilitu vložených prostředků bez zvažování sociálních, regionálních a sektorálních dopadů,

akciový kapitál upsal či nikoliv.“ Takové jednání je také **podpořeno** např. rozhodnutím Soudu prvního stupně T-296/97 ve věci Alitalia, ve kterém bylo **stanoveno**, že chování soukromého investora v tržním hospodářství je dáno vyhlídkami týkajícími se návratnosti investic. Rovněž **sledování** dosažení dlouhodobé ziskovosti pro hodnocení chování, které **odpovídá** jednání soukromého investora, je zmíněno v rozhodnutí Soudního dvoru Evropské unie v případě C- 05/89 ve věci Alfa Romeo.

Dle předložených **informací** má Úřad za to, že byla prokázána vhodnost zvoleného řešení, tj. posílení majetkové účasti ministerstva ve společnosti, neboť toto řešení povede k zhodnocení vložených prostředků, což odpovídá a potvrzuje naplnění principu soukromého investora. Podpůrně je **uvedený** princip **potvrzen** zamýšlenou dividendovou politikou, kdy výplata dividend je plánována od roku 2020, přičemž by nemělo dojít k ohrožení fungování **společnosti**, která by i po výplatě dividend měla disponovat dostatečným provozním kapitálem. Co se týče rozhodovací praxe orgánů Evropské unie a závěrů Evropské komise, v plánu je odkazováno na rozhodnutí Evropského soudního dvora (nyní Soudního dvora Evropské unie), konkrétně na **případ** C 234/84 Belgie v Komise, rozhodnutí Evropské komise, konkrétně případ Citynet Amsterdam příp. NORD/LB. Ze strany Úřadu lze doplnit, že o principu soukromého investora se souhrnně pojednává např. v **návruhu** Sdělení Komise o pojmu státní podpora podle čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie¹ (dále jen „Sdělení“), které obsahuje zásady a kritéria pro posouzení, zda jednání orgánů veřejné moci nebo veřejných podniků je srovnatelné s jednáním obdobných **soukromých** hospodářských subjektů za běžných tržních podmínek. Je vhodné poukázat na zásadu, uvedenou v bodě 81 Sdělení, a to: „posouzení, zda je zásah státu v souladu s tržními podmínkami, je nutno provést z hlediska ex ante, přičemž se přihlídně k informacím, které byly dostupné v **okamžiku**, kdy bylo rozhodnutí o zásahu přijato. **Obezřetný** subjekt v tržním hospodářství by obvykle **provedl** vlastní hodnocení strategie a finančních vyhlídek projektu ex ante, například v podnikatelském plánu“. Jak se uvádí v bodě 108 Sdělení: „Obezřetné subjekty v tržním hospodářství své zásahy obvykle posuzují pomocí několika různých metod (např. výpočty čisté současné hodnoty se ověřují referenčním srovnáváním), tak aby se odhady potvrdily.“ Využití čisté současné hodnoty stejně jako **výpočet** vnitřní míry návratnosti představují jednu z možností hodnotících metod uvedených ve Sdělení².

Závěrem lze uvést, že vzhledem k tomu, že analýza zamýšleného opatření byla provedena ex ante s využitím různých metod a srovnání scénářů vývoje, které potvrdily ekonomickou výnosnost zvažovaného opatření, lze se mít soulad s principem soukromého investora za **prokázaný**. Závěr je podpořen odkazem na rozhodovací praxi a metodiku doporučenou ze strany Evropské komise.

Úřad při svém posouzení **vycházel** z předpokladu, že veškeré údaje, uvedené v plánu, jsou pravdivé a úplné, přičemž není v jeho možnostech tyto skutečnosti ověřit. **Současně** Úřad upozorňuje na to, že při případném prodeji majetkové účasti ve společnosti je zapotřebí rovněž dodržovat pravidla veřejné podpory, přičemž musí být zajištěna návratnost vloženého kapitálu.

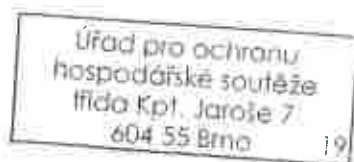
¹ Podrobněji viz část 4.2 návrhu Sdělení Komise o pojmu státní podpora podle čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie, které je k dispozici zde: http://ec.europa.eu/competition/consultations/2014_state_aid_notion/draft_guidance_cs.pdf.

² Podrobněji viz body 105 až 108 Sdělení.

Toto posouzení vyjadřuje stanovisko Úřadu k dané problematice, vyplývající z jeho praxe jakožto konzultačního, koordinačního, poradenského a monitorovacího orgánu v oblasti veřejné podpory za **využití** dosavadních předpisů, judikatury Soudního dvora Evropské unie, rozhodnutí Evropské komise a dalších zdrojů z oblasti veřejné podpory. Je určeno pouze pro informační účely a nemá právní závaznost.

V případě potřeby mě neváhejte kontaktovat.

S pozdravem



Obdrží:

Vážený pan

Mgr. Ondřej Landa

náměstek ministra financí

Ministerstvo financí

Letenská 15

118 10 Praha1