

**Hodnocení ekonomického
zdraví uchazečů v podmínkách
TA ČR - Analytická zpráva**

KA3

OPZ PROADMIN



Obsah

Návrh řešení	2
HEZ - dosavadní praxe	2
Aktuální systém hodnocení ekonomického zdraví uchazeče	6
Podnik v obtížích	7
Kritéria hodnocení podniku v obtížích	7
Nový systém hodnocení ekonomického zdraví	11
Cíle	11
Nové kovenanty	12
Popis jednotlivých kovenant	12
Jaké hodnoty jsou v pořádku	12
Zdůvodnění, proč nepodpořit subjekty nesplňující jednu nebo více kovenant	13
Náklady na hodnocení	14
Komentář k Hodnocení ekonomického zdraví (HEZ) v podmínkách TA ČR - David Havlíček (EGAP)	15
Obecná doporučení	15
Ekonomické zdraví v prostředí TA ČR	15
Dílčí komentáře k materiálu	16



Návrh řešení

Prvním stupněm hodnocení ekonomického zdraví je **hodnocení podniku v obtížích**. To je realizováno plošně u všech uchazečů (podniků) už v rámci formální kontroly. Je tak zajištěno, že uchazeči vyhodnocení na základě tohoto kritéria jako ekonomicky vysoce rizikovní vůbec nemají šanci získat podporu TA ČR.

Následné hodnocení ekonomického zdraví, dosud prováděné částečně strojově a částečně prostřednictvím hodnocení odborných hodnotitelů, v rámci hodnocení veřejné soutěže bude realizováno pouze strojově, a to na základě **posouzení úvěrové zátěže uchazeče**.

Úvěrová zátěž = Net Debt/EBITDA - Vyjadřuje úvěrovou zátěž, resp. míru pákového efektu - za jak dlouho by případně firma splatila cizí zdroje z EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, česky zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace).

Výsledky tohoto strojového hodnocení se nebudou přenášet do hodnocení návrhů projektů a uchazečů, ale až do realizační fáze. Uchazeči, kteří nesplní podmínku

Net Debt/EBITDA <= 4,0 - musí být menší nebo rovno 4,

budou v realizaci vnímáni jako rizikovní. O přesném ukotvení této informace v procesech TA ČR je ještě třeba vést diskuzi. Nabízí se např. povinnost realizovat u takto identifikovaných uchazečů veřejnosprávní kontrolu v průběhu řešení.

HEZ - dosavadní praxe

Hodnocení ekonomického zdraví (HEZ) subjektů, které se v rámci jednotlivých veřejných soutěží ucházejí o podporu, realizuje Technologická agentura ČR (TA ČR) od 2. veřejné soutěže (VS) programu ALFA, tedy od roku 2012. Tehdy byly plošně prověřováni všichni uchazeči, tedy jak výzkumné organizace (VO), tak podniky.

Záhy se však ukázalo, že HEZ v případě VO má velmi diskutabilní vypovídací hodnotu. To bylo dáno především tím, že VO mají často specifické právní formy, u nichž není požadováno vedení standardního účetnictví (chyběly tak relevantní podklady pro HEZ). Navíc VO v naprosté většině případů nemají povinnost vkládat do financování projektů své vlastní prostředky, riziko nerealizace projektu z důvodu jejich špatné ekonomické situace je tak mizivé. Proto bylo od HEZ u VO upuštěno.

V případě podniků a dalších podnikatelských subjektů byly ekonomické údaje k dispozici (i když v počátcích HEZ jejich kvalita a relevance také nebyla stoprocentní), problém ovšem nastával s interpretací výsledků HEZ a jejich přenosu do hodnotícího procesu. Vedení



TA ČR nechtělo na HEZ zcela rezignovat, proto vznikla snaha o zefektivnění a inovaci HEZ, která byla realizována ve dvou liniích. V té první byla hledána cesta, jak snížit nemalé náklady vynakládané na HEZ v každé veřejné soutěži, ve druhé pak smysluplné zařazení HEZ do hodnotícího procesu tak, aby výstupy HEZ byly stejně relevantním podkladem jako např. oponentské posudky.

Výsledkem první snahy bylo vytvoření nového systému HEZ, který je popsán níže (viz Aktuální systém HEZ níže). Podstatou tohoto systému, který byl poprvé uplatněn v roce 2014 v rámci hodnocení 4. VS ALFA, je zavedení "síta" ekonomických ukazatelů, které zohledňují samostatnou ekonomickou situaci uchazeče a současně její návaznost na požadovanou výši podpory a povinné spoluúčasti. Subjekty, které splní podmínky daných ekonomických ukazatelů, jsou v procesu hodnocení shledávány jako ekonomicky zdravé. Odborní hodnotitelé se tak dále zabývají pouze těmi subjekty, které v sítu neuvíznou. U nich pak mohou konstatovat žádné, mírné či vysoké riziko z hlediska jejich ekonomické situace a potenciální schopnosti dostát svým závazkům vůči financování projektu. Zavedení tohoto systému lze považovat za úspěch - TA ČR i nadále realizuje kontrolu ekonomické situace uchazečů, náklady (a to nejen finanční, ale i časové) na celé hodnocení se navíc zásadně snížily. Efektivita a relevance tohoto hodnocení se pak ještě zvýšila poté, co (v roce 2014, od 1 VS EPSILON) začala být ekonomická data jednotlivých subjektů automaticky "natahována" do informačního systému TA ČR prostřednictvím služby MagnusWeb (uchazeči do té doby vkládali své finanční údaje do návrhu projektu sami, což jim samozřejmě umožňovalo jednotlivé údaje upravit podle své vůle, služba MagnusWeb sbírá tyto informace z veřejných zdrojů, jedná se tedy o relevantní podklady; uchazeči jsou navíc nuceni plnit svoji zákonnou povinnost a ve stanoveném čase zveřejňovat své účetní závěrky).

Později (od roku 2015, 2017 změna na výpočet dle vzorce z dat z MagnusWebu) bylo HEZ rozšířeno o hodnocení podniku v obtížích (viz nařízení Evropské komise č. 651/2014 čl. 1 odst. 4 písm. a) a c) a čl. 2 odst. 18; celý text níže). Výhodou hodnocení podniku v obtížích je, že má jasnou návaznost na právní úpravu, která poměrně jasně říká, jaký subjekt je považován za podnik v obtížích (dané vzorce lze na základě zmíněných údajů získaných ze služby MagnusWeb automaticky spočítat přímo v informačním systému), navíc je nařízením i jasně dána interpretace výsledku hodnocení - podnik v obtížích nemůže dostat veřejnou podporu. Tato jasná pravidla umožnila přesunutí hodnocení podniku v obtížích z hodnotícího procesu do formální kontroly podaných návrhů projektů (i v případě hodnocení podniku v obtížích jsou navrženy drobné úpravy, viz níže Hodnocení podniku v obtížích).

Problém s podobně jasnou interpretací výsledků HEZ však přetrvával a přetrvává. V rámci hodnotícího procesu TA ČR došlo pouze k tomu, že výsledky HEZ jsou podkladem až pro jednání Rady programu (dříve už zpravodajů a Kolegia odborníků), která by je měla zohledňovat při svých doporučeních pro předsednictvo TA ČR. Stále však chybí stanovení jasných kritérií, na základě kterých by bylo možné jasně říci, které subjekty na základě své ekonomické situace být podpořeny mohou a které ne.



Po zapojení odborníků - ekonomických analytiků s dlouholetými zkušenostmi z bankovního sektoru do HEZ se dále ukázalo, že zcela ideální (z hlediska použitých ukazatelů) není ani výše popsané síto ekonomických ukazatelů (přesný popis níže). Z pohledu těchto hodnotitelů nesplňují všechny ukazatele status kritéria pro ekonomické zdraví, tzn. že hodnotitelé mají odborný problém s potvrzením některých subjektů jako ekonomicky zdravých, ač dle platné metodiky HEZ takovými jsou. Jako problematická se také ukázala návaznost na schopnost uchazečů uhradit povinnou spoluúčasť na financování projektů. Tuto povinnost lze totiž legitimně zajistit prostřednictvím úvěru či příspěvku mateřské společnosti, což jsou záležitosti, které se nijak nepromítají do účetnictví daného subjektu.

V rámci projektu ProAdmin proto bylo navrženo nové síto (viz Nový systém HEZ níže), které pracuje pouze s ekonomickými údaji daného subjektu. V rámci testování bylo toto síto aplikováno na uchazeče, kteří se zapojili do 3. veřejné soutěže programu EPSILON, přičemž subjektů, které nesplnily podmínky pro ekonomické zdraví, bylo o něco více (46 vs. 71), individuálně hodnocených by však bylo méně (46 vs. 23; vysvětlení níže). Srovnání aplikace obou metod HEZ obsahuje tabulka, která je přílohou tohoto dokumentu. Přidaná hodnota nového přístupu by dále měla spočívat v jasné interpretaci výsledků takto realizovaného hodnocení.

Na základě dosavadních zkušeností s HEZ, realizací projektů podpořených v rámci programů TA ČR i zkušeností zahraničních poskytovatelů podpory v oblasti VaV jsou navrhovány tři cesty, jak s výsledky HEZ naložit:

1. Přístup STOP or GO: subjekty, které splní podmínky nastavených kovenantů, jsou automaticky považovány za ekonomicky zdravé a mohou být podpořeny (při použití znázornění typu semafor jde o zelené subjekty); subjekty, které nesplní některý z kovenantů o 1 až 25 % (oranžové subjekty) budou individuálně hodnoceny odborným hodnotitelem, který rozhodne o tom, zda lze subjekt považovat za ekonomicky zdravý (zelený), nebo zda je nezpůsobilý obdržet veřejnou podporu (je červený); subjekty, které nesplní jakýkoliv z kovenantů o více než 25 %, a subjekty označené odborným hodnotitelem mají červenou a projekty, do nichž jsou zapojeny, nemohou být podpořeny v dané veřejné soutěži. Detailní popis spolu s vysvětlením jednotlivých ukazatelů a ne/přípustných hodnot je uveden níže (viz Nový systém HEZ). Modelový dopad na náklady na hodnocení (dle 3. VS EPSILON) je také popsán níže, z hlediska vlivu na hodnocení návrhů projektů (dle stejné soutěže) by aplikace této varianty znamenala stop pro 52 projektů (tzn. že by nemohlo být podpořeno 29 projektů, které podporu získaly; zbývajících 23 nebylo stejně podpořeno).

2. Druhý přístup je kombinací přístupu prvního a třetího. Je postavený na stejných ekonomických kovenantech, zohledňuje však i celkovou výši požadované podpory. V rámci tohoto přístupu by byly dále posuzováni pouze uchazeči projektů, kteří v rámci daného programu žádají o nadstandardně vysokou podporu (a riziko ztráty veřejných prostředků je tak vyšší). Zde je jako hraniční navrhována částka 15 milionů Kč. Uplatnění této hranice by znamenalo, že v programech s menšími projekty (ÉTA, ZÉTA) nebylo individuální HEZ realizováno vůbec (viz třetí přístup níže), v případě programu EPSILON by nad touto hranicí bylo cca 15 % projektů. Účastníci těchto projektů by pak byli hodnoceni stejně jako v prvním



případě. Účastníci ostatních projektů, kteří by po aplikování síta propadli do kategorie oranžová či červená by byli jako potenciálně riziková sledováni v průběhu realizace (viz Přístup 3). Modelový dopad na náklady na hodnocení (dle 3. VS EPSILON) je popsán níže, z hlediska vlivu na hodnocení návrhů projektů (dle stejné soutěže) by aplikace této varianty znamenala stop pro 16 projektů (tzn., že by nemohlo být podpořeno 7 projektů, které podporu získaly; zbývajících 9 nebylo stejně podpořeno).

3. Třetí přístup je vůči uchazečům nejbenevolentnější, současně však nejméně nákladný a nejméně kontroverzní z hlediska zapojení jeho výsledků do hodnocení veřejných soutěží. Do určité míry vychází i ze zkušeností zahraničních poskytovatelů (např. Rakouské FFG), kde takto striktní pravidla (viz předchozí dva přístupy) pro ekonomické zdraví uchazečů neuplatňují. Vychází ostatně i ze zkušeností TA ČR, které říkají, že kvůli ekonomickým potížím některého z účastníků byly v dosavadní praxi TA ČR zastaveny jednotky projektů (vždy šlo navíc o insolvence, do nichž mohou vinou různých vlivů spadnout ze dne na den i subjekty, které dosud měly skvělé ekonomické výsledky a jako takové bez problémů prošly i hodnocením HEZ). V rámci tohoto přístupu by se výsledky HEZ (tzn. aplikace síta) vůbec nepromítaly do hodnocení veřejné soutěže, oranžový či červený příznak by si účastníci podpořených projektů přenášeli do realizace, kde by s danou informací bylo pracováno jako s jedním z rizik ohrožujícím zdárné dokončení projektu (u takového projektu by např. byla doporučen veřejnosprávní kontrola atd.). Tento návrh zohledňuje i fakt, že, jak už bylo řečeno výše, všechny subjekty v rámci formální kontroly procházejí hodnocením, zda nejsou podniky v obtížích. Toto hodnocení nepodchycuje ekonomickou situaci subjektů v plné šíři, přesto by mělo být zárukou, že ty skutečně nezpůsobilé subjekty vůbec neprojdou do dalšího hodnocení.

Pracovní skupinou při projektu ProAdmin je preferována varianta č. 3, v níž jsou spatřovány tyto výhody:

- TA ČR bude i nadále plnit své zákonné povinnosti a chovat se jako řádný hospodář, a to díky dvojstupňovému hodnocení ekonomické situace uchazečů (podnik v obtížích, HEZ),
- výrazně se sníží náklady na HEZ (bude prováděno pouze prostřednictvím automatického výpočtu),
- sníží se i časová a administrativní náročnost (nebude třeba administrativně zajišťovat hodnocení HEZ ani připravovat aplikace pro hodnocení v informačním systému),
- zmizí problém s interpretací výsledků HEZ a jejich přenosu do hodnocení (odborné poradní orgány a přTA nebudou postaveny před nutností subjektivního rozhodnutí, zda je dané ekonomické riziko ještě přípustné či nikoliv; výsledky HEZ nebudou zneužitelné - identifikované riziko nebude moci být "využito" jako záminka k nepodpoření projektu motivované jinými pohnutkami),
- výsledky HEZ zapadnou do připravovaného systému nakládání s riziky v realizační fázi projektu.



Aktuální systém hodnocení ekonomického zdraví uchazeče

- Tuzemské subjekty se hodnotí na základě finančních údajů dostupných ze systému MagnusWeb, kde jsou dostupná data z finančních uzávěrek zveřejněných uchazeči, v případě nesrovnalostí mají možnost data okomentovat.
- V hodnocení ekonomického zdraví je v současné době posuzováno, jestli mají uchazeči dostatek financí k případným budoucím závazkům vyplývajícím ze Smlouvy o poskytnutí podpory (zda je schopen financovat daný projekt, případně zda ufinancuje sankce, aniž by jej to ekonomicky zničilo).
 - Hodnotí se jen soukromoprávní organizace (s.r.o., a.s.).
 - Hodnotí se absolutní ukazatele a základní poměrové ukazatele, hodnoty se porovnávají s požadovanou hodnotou, výstupem je "semafor" - zelená bez rizika, žlutá s nízkým rizikem a červená jako vysoké riziko.
 - Hodnotitel jednotlivá kritéria okomentuje a napíše finální hodnocení s vysvětlením případných rizik, s návrhem řešení případných problémů.
 - Hodnotitel má k dispozici data z informačního systému TA ČR, ale může si je ověřit a dohledat i jinde (justice.cz, obchodní rejstřík, ares, výroční zprávy organizací, insolvenční rejstřík, web...).
- Výpočet pro určení subjektů k HEZ - "síto":
 - účelem je vybrat subjekty, pro které je potřebné vypracovat hodnocení.

a) zkoumání velikosti podpory k podnikání uchazeče

$$V1 = (\text{požadovaná podpora/obrat}) * 100$$

$V1 \leq 3\%$ - zelená - podíl podpory je minimální, uchazeč není dále posuzován

$V1 > 3\%$ - červená - uchazeč se hodnotí dále

b) zkoumání výše vlastních prostředků vložených do projektu

$$V2 = (\text{neveřejné zdroje uchazeče/celkové náklady projektu}) * 100$$

$V2 \geq 60\%$ - zelená - velká výše vložených vlastních prostředků, neposuzuje

se dále

$V2 < 60\%$ - červená

c) hodnocení Rentability aktiv (ROA), Běžné likvidity (BL) a Celkové zadluženosti (CZ) - místo zadluženosti lze použít Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu

- hodnotí se za poslední 3 zveřejněné roky (aktuálně tedy 2016, 2015, 2014)

Body	2014	2015	2016
Bez rizika	2	4	6
Mírné riziko	1	2	3
Vysoké riziko	0	0	0



- celkový součet se pohybuje od 0 do 36 bodů, uchazeči co dosáhnou více než 27 bodů jsou hodnoceni zeleně a nebudou hodnoceny na ekonomické zdraví, subjekty s 27 a méně body jsou k posouzení hodnotitelem

Rentabilita aktiv = (výsledek hospodaření před zdaněním/aktiva celkem)*100

ROA menší než 2,0 - vysoké riziko

ROA 2,0 až 4,9 - mírné riziko

ROA 5,0 a více - bez rizika

Likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

BL do 1,4 - vysoké riziko

BL 1,5 až 1,9 - mírné riziko

BL 2,0 a více - bez rizika

Zadluženost = (cizí kapitál/celková pasiva)*100

nebo (cizí zdroje/celková aktiva)*100

CZ nad 75% - vysoké riziko

CZ 50% až 75% - mírné riziko

CZ pod 50% - bez rizika

Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu = cizí zdroje/ vlastní kapitál

PD nad 7,5 - vysoké riziko

PD 1,5 až 7,5 - mírné riziko

PD pod 1,5 - bez rizika

- Výše uvedené výpočty jsou poměrovými ukazateli, mezi absolutní ukazatele patří posouzení zisku, výkonů a základní kapitál za poslední uzavřené účetní období.
- Uchazeči, kteří "propadli" sítím až nakonec, jsou předáváni k hodnocení odborným hodnotitelem - ten daný subjekt posoudí a napíše finální rozhodnutí - bez rizika, mírné riziko, vysoké riziko.
- Hodnocení odborného hodnotitele jsou k dispozici na zasedání Rady programu a předsednictva TA ČR jako doplněk k rozhodnutí, zda projekt podpořit nebo ne.

Podnik v obtížích

Kritéria hodnocení podniku v obtížích

Dle čl. 2 odst. 18 Nařízení není povoleno poskytnout podporu uchazeči, který spadá do kategorie „podnik v obtížích“. Účelem této normy je indikovat (s rezervou ve výši jedné poloviny zapsaného základního kapitálu), že hrozí předlužení společnosti, tedy stav, kdy dluhy společnosti přesáhnou hodnotu jejího majetku.



Hodnocení podniku v obtížích se provádí pouze u uchazečů typu podnik.

„Podnikem v obtížích“ jsou:

- SME podniky (Malé a střední podniky - Small and Medium Enterprise) existující méně než tři roky, pokud jsou v úpadku, nebo obdržely záchrannou pomoc, kterou dosud nesplatily;
- SME podniky existující více než 3 roky, a podniky, které nejsou SME (jsou Velkými podniky - Large Corporate), pokud:
 - a) jsou v úpadku, nebo obdržely záchrannou pomoc, kterou dosud nesplatily;
 - b) celková hodnota vlastního kapitálu společnosti nemá kladnou hodnotu, popř. není vyšší než polovina upsaného základního kapitálu společnosti.

Vlastní kapitál společnosti = Kapitálové fondy + Fondy ze zisku + Výsledek hospodaření z minulých let + Výsledek hospodaření běžného účetního období + Výše zálohové výplaty podílu na zisku (bude vždy záporné hodnoty)

Upsaný základní kapitál = Základní kapitál + Ažio

Výpočet

Upsaný základní kapitál + Vlastní kapitál společnosti < Upsaný základní kapitál / 2

Jednotlivé položky vstupující do výpočtu jsou označeny v rozvaze:

$$(A.I + A.II.1) + (A.II.2 + A.III + A.IV + A.V + A.VI) < (A.I + A.II.1)/2$$

Položka vstupující do výpočtu podniku v obtížích	Jednotka	Zdroj	2014	2015	2016	2017
A.I Základní kapitál	tis. Kč	Rozvaha	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
A.II.1 Emisní ažio	tis. Kč	Rozvaha	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
A.II.2 Ostatní kapitálové fondy	tis. Kč	Rozvaha	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
A.III Fondy ze zisku	tis. Kč	Rozvaha	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
A.IV Výsledek hospodaření minulých let	tis. Kč	Rozvaha	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
A.V Výsledek hospodaření	tis. Kč	Rozvaha	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč
A.VI Výše zálohové výplaty podílu na zisku (bude vždy záporné hodnoty)	tis. Kč	Rozvaha	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč	tis. Kč



V případě, že dle výpočtu výše je společnost uchazeče podnikem v obtížích, ale existuje objektivní a veřejně doložitelné vysvětlení, proč reálně podnikem v obtížích není (např. rozdělení společnosti), uvede uchazeč příslušné argumenty v komentáři v návrhu projektu.

Pokud je uchazeč součástí skupiny podniků, **kteří vystupují jako hospodářská jednotka**, a v rámci posouzení celé skupiny se nejedná o podnik v obtížích, tyto skutečnosti uvede společně s konsolidovanou účetní závěrkou.

- níže je uveden návrh dotazníku, jehož části jsou už v současnosti aplikovány v praxi TA ČR (viz černé písmo; povinnost zveřejnění hospodářských výkazů, výpočet ekonomických ukazatelů pro klasifikaci podniku v obtížích), splnění dalších podmínek není jednoduché ověřit z veřejných zdrojů, mohlo by být ošetřeno alespoň podpisem prohlášení jednotlivých uchazečů (modré písmo).

Vstupní dotazník

1	Žadatel zveřejnil svoje hospodářské výkazy za poslední 2 roky?	<i>Dle zákona č. 304/2013 Sb., povinnost zakládat do sbírky listin obchodního rejstříku výroční zprávy, řádné, mimořádné a konsolidované účetní závěrky, nejsou-li součástí výroční zprávy.</i>
2	Žadatel nepatří mezi příspěvkové organizace, výzkumné ústavy, obecně prospěšné společnosti, územně samosprávné celky?	
3	Žadatel nemá polhůtní nebo restrukturalizované závazky z titulu placeného sociálního a zdravotního pojištění nebo daňových a jiných odvodů vůči státu?	
4	Žadatel neobdržel státní podporu na záchranu nebo neobdržel podporu na restrukturalizaci, kterou dosud nesplatil?	<i>Pokyny EK pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci nefinančních podniků v obtížích (2014/C 249/01).</i>
5	Žadatel není v platební neschopnosti nebo se nestal předmětem kolektivního úpadkového řízení zahájeného podle vnitrostátního práva?	<i>§ 3 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení Nařízení Rady (ES) č. 1346/2000 o úpadkovém řízení</i>



6	<p>Platí POUZE pro s.r.o. a a.s. patřící do SME, které existují více jak 3 roky a společnosti, které nejsou SME (tzn. spadají do kategorie Large Corporate)</p> <p>Celková hodnota vlastního kapitálu společnosti má kladnou hodnotu a je vyšší než polovina součtu základního kapitálu společnosti a emisního ážia?</p>	<p>Upsaný základní kapitál + Vlastní kapitál společnosti < Upsaný základní kapitál / 2</p>
7	<p>Platí POUZE pro společnosti, kterou nejsou SME (tzn. spadají do kategorie Large Corporate)</p> <p>V uplynulých dvou letech účetní poměr dluhu k vlastnímu kapitálu je menší jak 7,5 a poměr úrokového krytí hospodářského výsledku před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA) je vyšší jak 1,0?</p>	<p>Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu = Cizí Zdroje /Vlastní kapitál</p> <p>Úrokové krytí = Provozní hospodářský výsledek / Celkový nákladový úrok</p>

Nařízení Evropské komise č. 651/2014 čl. 1 odst. 4 písm. a) a c) a čl. 2 odst. 18:

„podnikem v obtížích“ se rozumí podnik, v jehož případě nastane alespoň jedna z následujících okolností:

- a) V případě společnosti s ručením omezeným (která není malým nebo středním podnikem a jejíž existence nepřesahuje tři roky nebo – pro účely způsobilosti pro rizikové financování – která není malým nebo středním podnikem do sedmi let od jeho prvního komerčního prodeje, jenž je na základě hloubkové kontroly provedené vybraným finančním zprostředkovatelem způsobilý pro investice v oblasti rizikového financování), kde v důsledku kumulace ztrát došlo ke ztrátě více než poloviny upsaného základního kapitálu. Tento případ nastává, když je výsledek odečtení kumulovaných ztrát od rezerv (a všech dalších prvků, jež se obecně považují za kapitál společnosti) negativní a svou výší překračuje polovinu upsaného základního kapitálu. Pro účely tohoto ustanovení se za „společnost s ručením omezeným“ považují zejména formy podniků uvedené v příloze I směrnice 2013/34/EU (37) a „základní kapitál“ zahrnuje případně jakékoli emisní ážio.
- b) V případě společnosti, v níž alespoň někteří společníci plně ručí za závazky společnosti (která není malým nebo středním podnikem a jejíž existence nepřesahuje tři roky nebo – pro účely způsobilosti pro rizikové financování – která není malým nebo středním podnikem do sedmi let od jeho prvního komerčního prodeje, jenž je na základě hloubkové kontroly provedené vybraným finančním zprostředkovatelem způsobilý pro investice v oblasti rizikového financování), kde v důsledku kumulace ztrát došlo ke ztrátě více



než poloviny jejího kapitálu zaznamenaného v účetnictví této společnosti. Pro účely tohoto ustanovení se za „společnost, v níž alespoň někteří společníci plně ručí za závazky společnosti“ považují zejména formy podniků uvedené v příloze II směrnice 2013/34/EU.

- c) *Jestliže vůči podniku bylo zahájeno kolektivní úpadkové řízení nebo tento podnik splňuje kritéria vnitrostátního práva pro zahájení kolektivního úpadkového řízení na žádost svých věřitelů.*
- d) *Jestliže podnik obdržel podporu na záchranu a zatím nesplatil půjčku nebo neukončil záruku nebo jestliže obdržel podporu na restrukturalizaci a stále se na něj uplatňuje plán restrukturalizace.*
- e) *V případě podniku, který není malým nebo středním podnikem, kde v uplynulých dvou letech:*
 - 1) *účetní poměr dluhu společnosti k vlastnímu kapitálu je vyšší než 7,5 a*
 - 2) *poměr úrokového krytí hospodářského výsledku společnosti před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA) je nižší než 1,0.*

Nový systém hodnocení ekonomického zdraví

Cíle

- 1) nastavení nových kovenant, které mají větší vypovídající hodnotu o hodnoceném subjektu
- 2) stanovení jasných závěrů a vytvoření nové metodiky k hodnocení ekonomického zdraví, ze které vyplýne, že projekt uchazeče, který byl vyhodnocen s vysokým rizikem nemůže být podpořen

Nově navrhované kovenanty byly testovány na bankovních klientech nejmenované banky. Z bankovní praxe pak také vycházelo původní nastavení přípustných hodnot v jednotlivých kovenantech ($\text{Net Debt/EBITDA} \leq 3,5$, $\text{equity ratio} = 20\%$ a $\text{Fixed asset coverage} = 110\%$). Aplikace těchto kovenantů a daných hodnot na vzorek uchazečů ve 3. VS EPSILON ukázal, že by došlo k výraznému zvýšení počtu subjektů, u nichž by bylo nutné realizovat individuální HEZ (to by znamenalo navýšení nákladů na HEZ, přičemž jedním z dílčích cílů nastavení nového systému HEZ je naopak jejich snížení). Proto, a také s ohledem na to, že princip poskytování podpory TA ČR je jiný než poskytování úvěrů bankami (banky požadují vrácení úvěru, TA ČR “pouze” dodržení spoluúčasti na financování, riziko je tedy v případě TA ČR výrazně nižší). Byly požadované hodnoty v jednotlivých kovenantech zmírněny tak, aby lépe odpovídaly situaci v TA ČR a současně ještě byly přijatelnou hranicí pro to, aby je odborný hodnotitel mohl přijmout jako záruku ekonomického zdraví (konkrétní hodnoty viz níže).



Nové kovenanty

Krytí fixních aktiv = (vlastní kapitál + dl. úvěry a závazky)/dlouhodobý majetek

Podíl vlastního kapitálu = (vlastní kapitál/celková aktiva)*100

Úvěrová zátěž = (závazky k podnikům s podst. vlivem + vydané dluhopisy krátkodobé + vydané dluhopisy dlouhodobé + dlouhodobé závazky + jiné dlouhodobé závazky + bankovní úvěry dlouhodobé + závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem + závazky ke společníkům + krátkodobé bankovní úvěry)/(provozní výsledek hospodaření+odpisy-tržby z prodeje dlouhodobého majetku + změna stavu rezerv)

Popis jednotlivých kovenant

Úvěrová zátěž = Net Debt/EBITDA - Vyjadřuje úvěrovou zátěž, resp. míru pákového efektu - za jak dlouho by případně firma splatila cizí zdroje z EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, česky zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace).

Podíl vlastního kapitálu = Equity ratio - Vyjadřuje odolnost stresu, resp. představuje množství prostředků, na které akcionáři/vlastníci mají zbytkovou pohledávku.

Krytí fixních aktiv = Fixed asset coverage - Vyjadřuje likviditu firmy, schopnost pokrýt dlužní závazky se svými aktivy poté, co byly splněny všechny závazky.

Jaké hodnoty jsou v pořádku

Net Debt/EBITDA <= 4,0 - musí být menší nebo rovno 4

Equity ratio = 20 % - minimálně 20 %

Fixed asset coverage = 100 % - minimálně 100%

Stanovené hodnoty kovenant odráží obecně platné hodnoty ekonomicky zdravé firmy, přičemž uvedené hodnoty jsou považovány za kritické, tzn. pouze firmy které splní všechny uvedené kovenanty mohou být automaticky hodnoceny jako ekonomicky zdravé (označeny zeleně).

Firmy které nesplní jednu nebo více kovenant o max. 25 %, jsou označeny oranžově a jejich hodnocení ekonomického zdraví podléhá individuální analýze jejich hospodářských výsledků odborným hodnotitelem.

Firmy které nesplní jednu nebo více kovenant o více jak 25 % jsou označeny červeně a v závislosti na zvoleném přístupu k HEZ jsou buď návrhy projektů, v nichž tyto subjekty figurují, automaticky nepodpořeny, nebo jsou tyto subjekty jako rizikové speciálně sledovány v realizaci.



Zdůvodnění, proč nepodpořit subjekty nesplňující jednu nebo více kovenant

(jednotlivé hodnoty představují nesplnění přípustných hodnot o zmiňovaných 25 %)

Net Debt/EBITDA $\geq 5,0$ let a déle je považováno za nepřiměřené riziko pro případné věřitele z pohledu budoucího vývoje hospodaření firmy (uchazeče). Pro takovou firmu bývá obvykle obtížné zvládnout svojí dluhovou zátěž a nemá prostor pro získání dalších zdrojů na svůj růst.

Equity ratio ≤ 15 % a méně vyjadřuje nepřiměřeně nízký podíl vlastního kapitálu ve firmě (společnosti uchazeče). Pro komfortní pozici případných věřitelů je požadována vyšší spoluúčast firmy (uchazeče) na riziku, které je spojeno s podnikatelskou činností a/nebo s realizací předloženého projektu.

Fixed asset coverage ≤ 75 % a méně vyjadřuje nepřiměřeně nízkou hodnotu aktiv na pokrytí závazků firmy (uchazeče). Případní věřitelé postupují vysoké riziko, že jejich pohledávky nebudou uspokojeny z prodeje aktiv firmy, pokud se firma dostane do druhotné platební neschopnosti.

Všechny subjekty (a.s., s.r.o.) projdou výpočtem kovenant, výsledkem bude barevně do tří skupin rozdělený seznam:

Zelené subjekty - splní všechny tři kovenanty - ekonomicky zdravá firma.

Oranžové subjekty - jeden nebo více kovenantů nesplňují s maximálně 25% odchylkou - projdou individuálním hodnocením ekonomického zdraví odborným hodnotitelem.

Červené subjekty - nesplňují jeden nebo více kovenantů s více než 25% odchylkou - dále se nehodnotí, rizikový subjekt, návrhy projektů, v nichž tyto subjekty figurují, budou automaticky nepodpořeny, nebo budou tyto subjekty jako rizikové speciálně sledovány v realizaci.



Náklady na hodnocení

Náklady skutečně vynaložené za hodnocení ekonomické situace uchazečů v rámci 3. VS EPSILON

- odměna za jedno HEZ: 400 Kč, počet realizovaných HEZ: 46, náklady celkem: 18400 Kč
- odměna za jedno posouzení podniku v obtížích: 200 Kč, počet realizovaných hodnocení: 9, náklady celkem: 1800 Kč
- náklady na hodnocení ekonomické situace uchazečů celkem: 20200 Kč

Náklady na hodnocení uchazečů podle nového systému, varianta 1, dle 3. VS EPSILON

- odměna za jedno HEZ: 400 Kč, počet realizovaných HEZ: 23, náklady celkem: 9200 Kč
- odměna za jedno posouzení podniku v obtížích: 200 Kč, počet realizovaných hodnocení: 9, náklady celkem: 1800 Kč
- náklady na hodnocení ekonomické situace uchazečů celkem: 11000 Kč

Náklady na hodnocení uchazečů podle nového systému, varianta 2, dle 3. VS EPSILON

- odměna za jedno HEZ: 400 Kč, počet realizovaných HEZ: 8, náklady celkem: 3200 Kč
- odměna za jedno posouzení podniku v obtížích: 200 Kč, počet realizovaných hodnocení: 9, náklady celkem: 1800 Kč
- náklady na hodnocení ekonomické situace uchazečů celkem: 5000 Kč

Náklady na hodnocení uchazečů podle nového systému, varianta 3, dle 3. VS EPSILON

- odměna za jedno HEZ: N/A, počet realizovaných HEZ: 0, náklady celkem: 0 Kč
- odměna za jedno posouzení podniku v obtížích: 200 Kč, počet realizovaných hodnocení: 9, náklady celkem: 1800 Kč
- náklady na hodnocení ekonomické situace uchazečů celkem: 1800 Kč



Komentář k Hodnocení ekonomického zdraví (HEZ) v podmínkách TA ČR - David Havlíček (EGAP)

Obecná doporučení

- Cílem HEZ je omezit riziko, že se řešitel stane v průběhu řešení projektu insolventní, respektive nebude mít na úhradu své spoluúčasti, a TA ČR tak vynaloží prostředky na financování projektu neefektivně (projekt nebude dokončen).
- Důležité: I když k tomu dojde, neznamená to, že by nebyl získán žádný výstup – projekt již může být rozpracován, zaměstnanci získají know-how, v projektu pak může pokračovat jiný subjekt, apod.
- Doporučil bych do dokumentu vložit nějaký konkrétní případ, kdy k takové situaci skutečně došlo a co se dělo (v materiálu se pouze hovoří o tom, že šlo o jednotky případů), case study by ale byla více než vhodná pro kontextovou informaci.
- Cíl TA ČR je tedy odlišný od bankovního posouzení, která má zájem získat prostředky zpět.
- Z tohoto pohledu se rovněž přikláním k variantě 3 (hodnotit pouze, zda se nejedná o podnik v obtížích) – dávám ke zvážení, zda v rámci toho nedoplnit tyto ukazatele ještě o zadluženost a poměr podpory vůči obratu (podrobněji dále).
- Variantu 1 (nový systém HEZ) bych doporučil zavést, jakmile TA ČR začne poskytovat návratné finanční nástroje.
- Nehodnotím přitom nákladovou variantu – ani při nejnákladnější Variantě 1 se nejedná zase o tak velké částky.
- Pokud by se přistoupilo k novému HEZ – doporučuji zohlednit také možnost ručení, tzn. pokud by bylo vyhodnoceno riziko, že by řešitel nebyl v nějaké fázi projektu schopen doplnit svoji spoluúčast, jako vysoké, nebo by hrozila insolvence, tak by měl možnost pokrýt toto ručením (jinou firmou, bankou).

Ekonomické zdraví v prostředí TA ČR

- Projekty podpořené TA ČR jsou zpravidla víceleté a s plánovaným (rozloženým) čerpáním dotace i vlastních zdrojů.
- Komentář k aktuálnímu hodnocení:
 - Velikost podpory k obratu firmy – důležité, neboť uchazeč musí prokázat, že má určitou zkušenost s tak velkými projekty, hodnotil bych ale až od určité velikosti podpory (i malá firma by měla dostat šanci získat nějakou podporu, mohou přijít na skutečnou inovaci s relativně omezenými zdroji), např. od 10 mil. Kč.
 - Výše vlastních prostředků – spíše hodnotící faktor (čím více jsou ochotni do toho dát, tím lépe), ale nemá dopad na ekonomické zdraví (a pokud, tak



- paradoxně obráceně – čím méně do toho dají, tím menší riziko, a to nechceme).
- Rentabilita aktiv – ne příliš podstatné pro účely cíle TA ČR, i ztrátová firma může být schopná projekt dokončit, navíc velmi závislé na odvětví podnikání řešitele.
 - Běžná likvidita – také ne příliš podstatné, projekty jsou víceleté, spíše by se mělo řešit požadavkem na uchazeče, aby popsal, odkud přesně budou prostředky na jeho spoluúčast pocházet, a jestli je již má alokované.
 - Celková zadluženost – důležité, pokud bude uchazeč předlužený, může to úspěch projektu skutečně ohrozit, důležité: mělo by být hodnoceno i v průběhu realizace – resp. měla by to být podmínka udělené dotace (např. že zadluženost nepřekročí v průběhu realizace projektu X %, jinak bude muset dotaci či její část vrátit).
 - Komentář k novému hodnocení:
 - Opět jako nejdůležitější považují kritérium zadluženosti, ostatní dvě kritéria jsou nicméně určitě vhodnější než kritéria u aktuálního systému hodnocení.
 - Platí ale, že jsou to skutečně kritéria pro banku – pokud dojde na rozprodej aktiv, TA ČR už to může být v podstatě jedno, neboť projekt zřejmě bude tak jako tak ukončen, a TA ČR nebude vyžadovat dotaci od řešitele zpět (předpokládám).
 - Tato kritéria by byla určitě vhodná, jak již bylo zmíněno, pokud TA ČR začne poskytovat návratné finanční nástroje.

Dílčí komentáře k materiálu

- Str. 1 – to, že VO nemusí vkládat své prostředky do projektu, neznamená apriori, že se projekt nezdaří vlivem špatné ekonomické situace VO – to je spíše dáno tím, jak VO získávají své prostředky, a že nejsou tedy vystaveny tak velkému ekonomickému tlaku jako obchodní společnosti.
- Využití MagnusWeb je velmi pozitivní – v EGAP také používáme.
- Str. 2 – spoluúčast hrazená z úvěru – z hlediska posouzení ekonomického zdraví skutečně nehraje moc roli, ale je to důležitý hodnotící parametr (jsou ochotni do toho dát více ze svého = pozitivní faktor).