

Detailní ekonomická analýza

souladu majetkových transferů ze strany Ústeckého kraje, popř.
Nemocnice následné péče Most, příspěvkové organizace, a
Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvkové organizace,

do Krajské zdravotní a.s.,

jimiž má být uskutečněn převod činností zajišťovaných
příspěvkovými organizacemi Ústeckého kraje Nemocnicí následné
péče Most, příspěvkovou organizací, a Nemocnicí následné péče
Ryjice, příspěvkovou organizací,

na akciovou společnost Krajská zdravotní, a.s.,

s pravidly veřejné podpory

Zpracovala společnost AGIS, spol. s r. o.

1. 6. 2015

Obsah

1	Úvod	2
1.1	Zadání	2
1.2	Veřejná podpora.....	3
1.3	Majetkové transfery z hlediska veřejné podpory	3
1.4	Soukromý investor.....	5
1.5	Struktura analýzy	6
2	Analýza trhu zdravotnických služeb v České Republice	8
3	Charakteristika Nemocnic následné péče a Krajské zdravotní, a.s. po začlenění Nemocnic následné péče	11
3.1	Nemocnice následné péče Most, příspěvková organizace	11
3.2	Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvková organizace.....	12
3.3	Krajská zdravotní, a.s.....	13
4	Chování soukromých investorů ve zdravotnictví v České republice	14
4.1	Společnost AGEL a.s.....	14
4.2	Společnost EUROCLINICUM a.s.....	15
4.3	Společnost MEDITERRA s.r.o.....	16
4.4	Hartenberg Holding s.r.o.	16
5	Zhodnocení investičních transakcí vybraných soukromých investorů	17
5.1	Způsoby akvizic vybraného soukromého investora.....	17
5.2	Zvyšování základního kapitálu vybraných soukromých investorů.....	17
6	Hodnocení investic	21
6.1	Aplikace dividendového a kapitálového hlediska.....	21
6.2	Ukazatelé hodnocení.....	21
6.3	Stanovení hodnot pro výpočet ukazatelů	22
7	Výsledky hodnocení	24
7.1	Nemocnice následné péče Most, příspěvková organizace	24
7.2	Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvková organizace.....	24
8	Shrnutí.....	25
9	Přílohy.....	26

1 Úvod

1.1 Zadání

Na 22. zasedání Zastupitelstva Ústeckého kraje, konaném dne 20. 4. 2015, bylo usnesením č. 17/22Z/2015, bod B, změněno usnesení Zastupitelstva Ústeckého kraje č. 19/20Z/2014 ze dne 15. 12. 2014 v části B takto:

„Zastupitelstvo Ústeckého kraje schvaluje záměr převodu činností zajišťovaných příspěvkovými organizacemi Ústeckého kraje Nemocnicí následné péče Most, příspěvkovou organizací, a Nemocnicí následné péče Ryjice, příspěvkovou organizací, (společně dále jen „NNP“) na akciovou společnost Krajská zdravotní, a. s., a to následujícím postupem:

- a) prodej obchodních závodů NNP společnosti Krajská zdravotní, a.s.,
- b) prodej svěřeného majetku NNP (nemovitosti), užívaného k převáděné činnosti NNP společnosti Krajská zdravotní, a.s.,
- c) převod nebo přechod pohledávek z titulu prodeje obchodních závodů z NNP na Ústecký kraj,
- d) zvýšení základního kapitálu Krajské zdravotní, a.s. formou kapitalizace pohledávek Ústeckého kraje za Krajskou zdravotní, a.s. vzniklých z titulu neuhrazené kupní ceny za prodej obchodních závodů, a neuhrazené kupní ceny za prodej svěřeného majetku (nemovitosti),
- e) zrušení NNP,

to vše za současného splnění podmínek:

- změna způsobu organizace a zabezpečení poskytování zdravotní péče dosud poskytované NNP neohrozí dostupnost, rozsah, strukturu a kvalitu zdravotních služeb,
- všechny stávající pracovněprávní vztahy zaměstnanců NNP budou převedeny na Krajskou zdravotní, a.s.,
- převod činností zajišťovaných NNP bude realizován k 1. 7. 2015, resp. ke dni zveřejnění údaje o tom, že do sbírky listin rejstříkového soudu byla uložena smlouva o prodeji obchodního závodu
- bude zpracována detailní ekonomická analýza souladu majetkových transferů ze strany Ústeckého kraje, popř. NNP do Krajské zdravotní, a.s. s pravidly veřejné podpory. ”

Na základě uzavřené smlouvy jsme zpracovali detailní ekonomickou analýzu, jejímž cílem je posoudit soulad majetkových transferů ze strany Ústeckého kraje popřípadě Nemocnice následné péče Most, příspěvkové organizace a Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvkové organizace s pravidly veřejné podpory.

Při zpracování analýzy jsme vycházeli z následujících podkladů:

- znalecký posudek č. 2578-42/2015 zpracovaný znaleckým ústavem Grant Thornton Valuations, a.s., jehož předmětem je stanovení obvyklé hodnoty obchodního závodu příspěvkové organizace Nemocnice následné péče Ryjice,
- znalecký posudek č. 2577-41/2015 zpracovaný znaleckým ústavem Grant Thornton Valuations, a.s., jehož předmětem je stanovení obvyklé hodnoty obchodního závodu příspěvkové organizace Nemocnice následné péče Most,
- znalecký posudek č. 2568-32/2015 zpracovaný znaleckým ústavem Grant Thornton Valuations, a.s., jehož předmětem je stanovení obvyklé ceny nemovitých věcí - Nemocnice

následné péče Most, příspěvkové organizace včetně pozemků a příslušenství ve vlastnictví Ústeckého kraje,

- znalecký posudek č. 2569-33/2015 zpracovaný znaleckým ústavem Grant Thornton Valuations, a.s., jehož předmětem je stanovení obvyklé ceny souboru nemovitých věcí - staveb a pozemků Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvkové organizace ve vlastnictví Ústeckého kraje,
- účetní závěrky příspěvkových organizací a plány příspěvkových organizací na zlepšení hospodaření,
- odhady vedení Krajské zdravotní, a.s. očekávaného zlepšení výsledku hospodaření Nemocnic následné péče jako důsledku začlenění jejich činnosti do Krajské zdravotní, a.s.,
- veřejně dostupné informace

1.2 Veřejná podpora

Veřejná podpora je definována v čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie takto: „Podpory poskytované v jakékoli formě státem nebo ze státních prostředků, které narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž tím, že zvýhodňují určité podniky nebo určitá odvětví výroby, jsou, pokud ovlivňují obchod mezi členskými státy, neslučitelné s vnitřním trhem, nestanoví-li Smlouvy jinak.“

Veřejná podpora může vést k narušení hospodářské soutěže, které je zakázané a poskytovatel i příjemce se vystavují riziku navrácení podpory. Pro rozpoznání veřejné podpory lze použít následující definiční znaky, které by měly být naplněny kumulativně:

- podpora je poskytnuta státem nebo z veřejných prostředků,
- podpora zvýhodňuje určité podniky nebo určitá odvětví výroby,
- narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž,
- ovlivňují obchod mezi členskými státy.

Pokud by byly při poskytnutí podpory, v jakékoliv podobě, naplněny definiční znaky veřejné podpory, nemusí to okamžitě znamenat, že tato podpora bude neslučitelná s trhem. Východiskem pro přehodnocení této podpory, jako slučitelné s trhem, je posouzení, zda bude naplněn tzv. princip soukromého investora.

1.3 Majetkové transfery z hlediska veřejné podpory

Ze schváleného postupu převodu činností zajišťovaných příspěvkovými organizacemi Ústeckého kraje Nemocnicí následné péče Most, příspěvkovou organizací, a Nemocnicí následné péče Ryjice, příspěvkovou organizací, na akciovou společnost Krajská zdravotní, a.s., jsou majetkovými transfery:

- a) prodej obchodních závodů NNP společnosti Krajská zdravotní, a.s.,
- b) prodej svěřeného majetku NNP (nemovitosti), užívaného k převáděné činnosti NNP společnosti Krajská zdravotní, a.s.,
- c) převod nebo přechod pohledávek z titulu prodeje obchodních závodů z NNP na Ústecký kraj,
- d) zvýšení základního kapitálu Krajské zdravotní, a.s. formou kapitalizace pohledávek Ústeckého kraje za Krajskou zdravotní, a.s. vzniklých z titulu neuhrazené kupní ceny za prodej obchodních závodů a neuhrazené kupní ceny za prodej svěřeného majetku (nemovitosti).

Prodej obchodních závodů příspěvkovými organizacemi Nemocnice následné péče Most a Nemocnice následné péče Ryjice společnosti Krajská zdravotní, a.s. má být uskutečněn za obvyklou hodnotu, která byla stanovena znaleckými posudky č. 2577-41/2015 a č. 2578-42/2015 zpracovanými znaleckým ústavem Grant Thornton Valuations, a.s., IČ: 630 79 798, Žatecká 55/14, PSČ 110 00, Praha 1. Prodej nemá být uskutečněn za cenu nižší, než je obvyklá hodnota, nejde tedy o podporu, tou by byl jen prodej za cenu nižší, než je obvyklá hodnota, tedy cena stanovená ve znaleckém posudku. Ze strany příspěvkových organizací Nemocnice následné péče Most a Nemocnice následné péče Ryjice nedojde majetkovým transferem spočívajícím v prodeji obchodních závodů k žádné veřejné podpoře.

Prodej majetku (nemovitostí), svěřený Ústeckým krajem příspěvkovým organizacím Nemocnice následné péče Most a Nemocnice následné péče Ryjice, které ho užívaly k převáděné činnosti, společnosti Krajská zdravotní, a.s. se má uskutečnit za obvyklou hodnotu, která je stanovena znaleckými posudky č. 2568-32/2015 a č. 2569-33/2015 zpracovanými znaleckým ústavem Grant Thornton Valuations, a.s., IČ 630 79 798, Žatecká 55/14, PSČ 110 00, Praha 1. Prodej nemá být uskutečněn za cenu nižší, než je obvyklá hodnota, nejde tedy o podporu, tou by byl jen prodej za cenu nižší, než je obvyklá hodnota, tedy cena stanovená ve znaleckém posudku. Ze strany Ústeckého kraje nedojde majetkovým transferem spočívajícím v prodeji majetku (nemovitostí), který byl svěřen příspěvkovým organizacím Nemocnice následné péče, k žádné veřejné podpoře.

Převod nebo přechod pohledávek z titulu prodeje obchodních závodů z NNP na Ústecký kraj nemůže být veřejnou podporou, protože jde o majetkový transfer v rámci veřejných prostředků mezi Ústeckým krajem a jím zřízenou příspěvkovou organizací. Zákon č. 250/2000 Sb. o rozpočtových pravidlech územních rozpočtů, ve znění pozdějších předpisů, v ustanovení § 28 odstavec 6 písmeno b) výslovně umožňuje zřizovateli uložit příspěvkové organizaci odvod (v tomto případě převod) v případě, že její investiční zdroje jsou větší, než je jejich potřeba užití podle rozhodnutí zřizovatele, a v ustanovení § 27 odstavec 7 pak konstatuje, že při zrušení příspěvkové organizace přechází její majetek na zřizovatele. Převod nebo přechod pohledávek z titulu prodeje obchodních závodů z NNP na Ústecký kraj nebude veřejnou podporou.

Zvýšení základního kapitálu Krajské zdravotní, a.s. formou kapitalizace pohledávek Ústeckého kraje za Krajskou zdravotní, a.s., vzniklých z titulu neuhrazené kupní ceny za prodej obchodních závodů a neuhrazené kupní ceny za prodej svěřeného majetku (nemovitostí), je majetkovým transferem, který může být veřejnou podporou, jelikož Ústecký kraj dává obchodní korporaci k dispozici kapitál a mohl by tak tuto obchodní korporaci zvýhodnit proti těm korporacím, do kterých kapitál vkládá soukromý investor. U navýšení základního kapitálu je třeba posoudit, zda je uskutečněno v souladu s principem soukromého investora, tedy zda by stejné navýšení základního kapitálu provedl i soukromý investor. Kvantifikace navýšení je uvedena v tabulce 1.

Titul navýšení základního kapitálu	NNP Most	NNP Ryjice
Kapitalizace pohledávky z titulu prodeje obchodního závodu	8 822 000,00	10 223 000,00
Kapitalizace pohledávky z titulu prodeje dosud svěřeného majetku (nemovitostí)	28 090 000,00	19 080 000,00
Celkem	36 912 000,00	29 303 000,00

Tabulka 1: Kvantifikace předpokládaného zvýšení základního kapitálu na základě znaleckých posudků od společnosti Grant Thornton Valuations, a.s.

Předmětem posouzení je, zda navýšení základního kapitálu společnosti Krajská zdravotní, a.s. prostřednictvím investic Ústeckého kraje, a to ve výši 36.912.000 Kč za příspěvkovou organizaci

Nemocnice následné péče Most a ve výši 29.303.000 Kč za příspěvkovou organizaci Nemocnice následné péče Ryjice, splňuje princip soukromého investora za každou investici samostatně.

1.4 Soukromý investor

Ústecký kraj není soukromým investorem a navýšení základního kapitálu nerealizuje pro účely získání zisku, ale sleduje záměr zajištění nejvyšší zdravotní péče pro své obyvatele.

Přesto je, s ohledem na právní předpisy omezující veřejnou podporu, nutné zabývat se otázkou, zda by případný soukromý investor postupoval shodně při realizaci stejné investice.

Soukromým investorem se pro účely této analýzy rozumí investor, který je racionální, informovaný a nezávislý na veřejné moci.

Pro posouzení veřejné podpory není vhodné zohledňovat finanční investory, kteří se snaží najít zisk v krátkém časovém rozmezí. Pro účely analýzy nehodnotí soukromý investor pouze současný hospodářský výsledek subjektu, u kterého bude investice realizována, ale hodnotí také předpokládaný budoucí vývoj hospodářského výsledku předmětu investice, to znamená, že zohledňuje rizikovost investice s ohledem na předpokládaný vývoj faktorů způsobujících rizikovost v několika po sobě jdoucích obdobích.

Jednotliví soukromí investoři se odlišují svou investiční strategií a tedy sledovaným cílem realizované investice.

V rozhodnutí č. j. VP/S91/02-160 Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže ve věci výjimky ze zákazu veřejné podpory společnosti ŠKODAEXPORT, a.s., a to formou prominutí závazku z přepočtu devizových aktiv a pasiv ve výši 29,5 mil. Kč a kapitalizace pohledávek České republiky - Ministerstva financí ČR ve výši 4,41 mld. Kč, jejich vkladem do základního jmění společnosti ŠKODAEXPORT, a.s. je stanoveno: *„Pokud je nový kapitál poskytován za podmínky, které by byly přijatelné pro soukromého investora, jehož chování se odvíjí od situace na trhu, pak se nejedná o veřejnou podporu. Tato skutečnost je splněna v případech, kdy:*

- ... nový kapitál směřuje do státního podniku za podmínky, že tento kapitál odpovídá potřebám nových investic a nákladům, které s nimi přímo souvisejí, pokud odvětví, v němž podnik působí, netrpí strukturálním přebytkem kapacity a podnik se nachází ve finančně silné pozici,*
- strategický charakter investice z hlediska trhu a nabídky je takový, že nabytí podílu veřejnoprávním orgánem je považováno za normální chování poskytovatele kapitálu, ačkoliv výnosnost investice se realizuje s odkladem...”*

Posuzovaný případ navýšení základního kapitálu jednoznačně naplňuje první podmínku z citovaného rozhodnutí, nový kapitál bude použit na investice a přinese Krajské zdravotní, a.s. nové kapacity pro poskytování zdravotní péče. Je tomu tak proto, že jde o kapitalizaci pohledávek z prodeje investic. Navýšení základního kapitálu je tak již předem vázáno na nové investice, protože má vzniknout kapitalizací pohledávek z nových investic.

Komise EU ve svých rozhodnutích¹ a výkladových dokumentech k veřejné podpoře zastává názor, který lze formulovat tak, že o veřejnou podporu se nejedná v případech, kdy investice do kapitálu společnosti je nižší než současná hodnota očekávaných budoucích peněžních toků z investice (vnímáno z hlediska předpokládaných výplat dividend, resp. kapitálového zhodnocení podílu investora v dotčené společnosti a při zohlednění rizik). Pokud by byla naplněna podmínka výnosnosti očekávaných budoucích peněžních toků z investice, nenamítal by proti této investici nic ani soukromý investor. Z toho vyplývá, že podobně by k této investici měl přistupovat i veřejný investor (kraj).

Soukromý investor sleduje předpokládanou **výši dividend (zisku)** nebo také **kapitálové (majetkové) zhodnocení svého podílu** v dotčené společnosti, to vše při zohlednění rizik.

Dividenda z investice do základního kapitálu není cílem Ústeckého kraje, zisk po zdanění je dle článku 32 stanov společnosti Krajská zdravotní, a.s. přednostně použit zejména k zajištění rozvoje zdravotnického zařízení provozovaného společností a ke zkvalitnění a rozšíření poskytované zdravotní péče, nicméně pro účely analýzy soukromého investora je kritérium dividendy třeba posoudit z pohledu, zda navýšení základního kapitálu přinese v tomto případě Ústeckému kraji zisk, s přihlédnutím ke všem rizikům.

Kapitálové (majetkové) zhodnocení znamená poměrování budoucího příjmu z prodeje akcií s výší investice, to s aktuální hodnotou navýšení základního kapitálu. Ústecký kraj nemá v úmyslu akcie prodávat, nicméně pro účely analýzy soukromého investora je třeba uvažovat, jako by takový úmysl měl, a zkoumat, zda by z hlediska budoucího příjmu z prodeje akcií bylo uvažované navýšení základního kapitálu efektivní.

1.5 Struktura analýzy

Hlavním cílem této detailní analýzy je zhodnocení, zda je zamýšlená investice v souladu s principem soukromého investora, z tohoto důvodu byl nejdříve analyzován trh zdravotnických služeb v České republice, rozčlenění zdravotnických zařízení a trend vývoje počtu zdravotnických zařízení. Analýzou trhu zdravotnických zařízení má být zjištěno, zda soukromí investoři působí na českém trhu zdravotnických zařízení.

Na to navazuje analýza chování soukromých investorů na českém trhu zdravotnických zařízení, hledání soukromých investorů pro srovnání jejich chování s chováním Ústeckého kraje a hledání investičních transakcí vybraných reprezentantů soukromých investorů do zdravotnických zařízení na území České republiky.

¹ Rozhodnutí Komise ze dne 21. března 2012 o Státní podpoře SA.29864 (C 6/10) (ex NN 1/10) poskytnuté Českou republikou společností České aerolinie, a. s. (ČSA Czech Airlines a. s. možné aspekty Státní podpory při poskytnutí úvěru společností Osinek, a. s.), číslo předpisu 2012/637/EU, kde došlo ke kapitalizaci dluhu (vkladem pohledávky do ČSA formou započtení proti pohledávce na splacení vkladu), odstavec 51 říká: „V souladu s uvedenou zásadou by se nejednalo o státní podporu za předpokladu, že by bylo možno motivovat soukromého investora jednajícího v běžných podmínkách tržního hospodářství, jehož velikost je srovnatelná s velikostí veřejnoprávních subjektů, k tomu, aby za odpovídajících okolností uskutečnil dotyčný kapitálový vklad. Komise proto musí posoudit, zda by dotyčné transakce za stejných podmínek uzavřel i soukromý investor. Předpokládané jednání hypotetického soukromého investora spočívá v tom, že obezřetný investor, jehož cílem je maximalizace zisku, je opatrný, pokud jde o úroveň přijatelného rizika za danou míru návratnosti. Podle této zásady by se kapitál, který stát přímo či nepřímo dává společnosti k dispozici za okolností, jež odpovídají běžným podmínkám trhu, neměl považovat za státní podporu.“

Dále je popsána metoda hodnocení, která je použita k posouzení navýšení základního kapitálu. To znamená, že jsou vymezeny ukazatele hodnocení a specifikovány veličiny použité a zohledněné při výpočtech ukazatelů.

Analýza je uzavřena názorem, zda by stejný záměr realizoval i soukromý investor.

2 Analýza trhu zdravotnických služeb v České Republice

Zdravotnickým zařízením se dle § 4 odst. 1 zákona č. 372/2011 Sb., o zdravotních službách a podmínkách jejich poskytování (dále jen ZoZS), rozumí: „prostory určené pro poskytování zdravotních služeb”.

Na území České republiky působí mnohočetná škála zdravotnických zařízení, jejichž hlavní specializací je oblast poskytování zdravotních služeb. Zdravotnické služby jsou vymezeny v § 2 odst. 2 ZoZS:

- a) poskytování zdravotní péče
- b) konzultační služby, jejichž účelem je posouzení individuálního léčebného postupu, popřípadě navržení jeho změny nebo doplnění, zdravotnická záchranná služba
- c) zdravotnická dopravní služba
- d) přeprava pacientů neodkladné péče
- e) nakládání s tělem zemřelého
- f) zdravotní služby v rozsahu činnosti odběrových zařízení nebo tkáňových zařízení
- g) zdravotní služby v rozsahu činnosti zařízení transfuzní služby nebo krevní banky
- h) zdravotnická záchranná služba

Jednotlivá zdravotnická zařízení se liší rozsahem své působnosti v oborech zdravotní péče a typem subjektu, který je jejich zakladatelem.

Zdravotní péčí se dle § 2 odst. 4 ZoZS rozumí:

- „a) soubor činností a opatření prováděných u fyzických osob za účelem
 1. předcházení, odhalení a odstranění nemoci, vady nebo zdravotního stavu (dále jen „nemoc“),
 2. udržení, obnovení nebo zlepšení zdravotního a funkčního stavu,
 3. udržení a prodloužení života a zmírnění utrpení,
 4. pomoci při reprodukci a porodu,
 5. posuzování zdravotního stavu,
- b) preventivní, diagnostické, léčebné, léčebně rehabilitační, ošetrovatelské nebo jiné zdravotní výkony prováděné zdravotnickými pracovníky (dále jen „zdravotní výkon“) za účelem podle písmene a)”.

Pro účely analýzy soukromého investora budou zdravotnická zařízení rozdělena na státní a nestátní ve smyslu již zrušeného zákona č. 160/1992 Sb., jelikož Ústav zdravotnické informatiky a statistiky i nadále vede svá data v duchu tohoto členění.

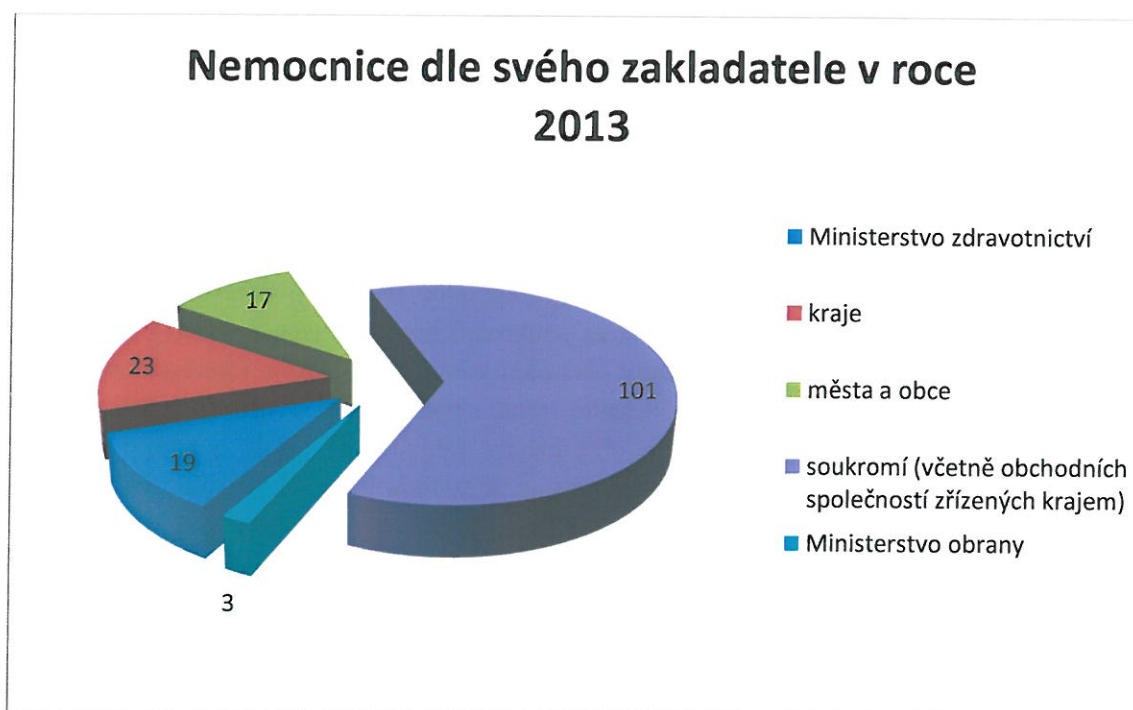
Za nestátní zdravotnické zařízení se považuje dle § 2 odst. 1 zákona č. 160/1992 Sb., „jiné zdravotnické zařízení, než zdravotnické zařízení státu”. Zřizovateli či zakladateli (dále je pojem zakladatel používán ve významu, jak pro zřizovatele příspěvkových organizací, tak pro zakladatele například obchodní korporace) nestátních zdravotních zařízení jsou kraje, města, obce, církve, fyzické a právnické osoby.

V případě zdravotnických zařízení, která jsou zřízena územními samosprávnými celky v podobě příspěvkových organizací, se jedná o nestátní zdravotnická zařízení, která se označují jako veřejná.

Ostatní nestátní zdravotnická zařízení se označují jako soukromá a jsou jimi zařízení mající formu obchodní společnosti. Krajská zdravotní se zahrnuje mezi nestátní soukromá zdravotnická zařízení.

Za státní zdravotnická zařízení lze považovat zařízení, která zakládá ministerstvo zdravotnictví nebo ministerstvo obrany jako rozpočtové nebo příspěvkové organizace s právní subjektivitou. Mezi tato zařízení lze zařadit např.: fakultní nemocnice a vybrané další nemocnice, státní ústavy a další specializované ústavy, krajské hygienické stanice, léčebny a státní podniky.²

Rozdělení 163 nemocnic nacházejících se v České republice dle svého zakladatele je zobrazeno na níže uvedeném grafu 1.

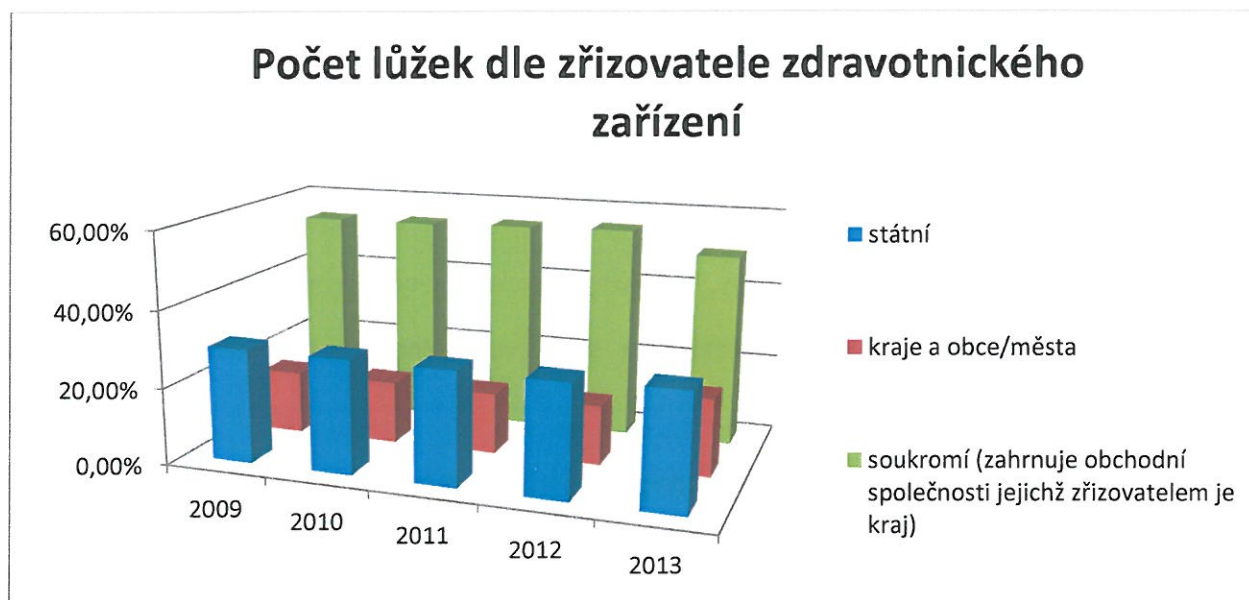


Graf 1: Nemocnice dle svého zakladatele v roce 2013³

Na níže uvedeném grafu 2 můžeme pozorovat náznak trendu ve vývoji počtu zdravotnických zařízení s rozdělením na státní a nestátní, která jsou dále ještě rozdělena na zařízení založená kraji nebo obcemi a soukromými investory. Mezi soukromými zdravotnickými zařízeními nalezneme společnosti, jejichž zakladatelem je kraj, ale právní forma těchto společností je obchodního charakteru.

² Organizace v přímé působnosti ministerstva zdravotnictví, Ministerstvo zdravotnictví České republiky; publikováno 20. 2. 2015 s poslední změnou 12. 3. 2015, citováno dne 15. 4. 2015, dostupné z: http://www.mzcr.cz/dokumenty/p_10031_843_1.html

³ Zdroj: Zdravotnické ročenky České republiky za roky 2009 – 2013, Ústav zdravotnické informatiky a statistiky, dostupné z <http://www.uzis.cz/katalog/rocenky/zdravotnicka-rocenka-ceske-republiky>



Graf 2: Vývoj změn v počtu lůžek dle zřizovatele zdravotnického zařízení⁴

Z výše uvedeného grafu je zjevné, že v České republice převládají zdravotnická zařízení, jejichž zakladatelem jsou soukromé subjekty, ale za soukromé investory jsou považovány i obce a kraje, je-li právní formou zdravotnického zařízení obchodní korporace. Soukromí investoři tvoří více než 50 % trhu. V grafu můžeme pozorovat klesající trend v počtu lůžek v zařízeních jak v rukou soukromých, státních tak i veřejných (kraje a obce/města) zakladatelů. Údaje o podílu skutečně soukromých investorů (bez měst a obcí) k dispozici nejsou, proto museli být takoví soukromí investoři vyhledáni individuálně (viz 4. kapitola).

⁴ Zdroj: Zdravotnické ročenky České republiky za roky 2009 – 2013, Ústav zdravotnické informatiky a statistiky, dostupné z <http://www.uzis.cz/katalog/rocenky/zdravotnicka-rocenka-ceske-republiky>

3 Charakteristika Nemocnic následné péče a Krajské zdravotní, a.s. po začlenění Nemocnic následné péče

3.1 Nemocnice následné péče Most, příspěvková organizace

Nemocnice následné péče Most, příspěvková organizace poskytuje následnou lůžkovou zdravotní péči, která je zajišťována nepřetržitým provozem a zahrnuje rehabilitační léčení pacientů s chronickými chorobami po stabilizaci akutních onemocnění především z následujících lékařských oborů: interna, neurologie, ortopedie, traumatologie, chirurgie⁵.

Dle rozsahu poskytované následné lůžkové péče se nemocnice zaměřuje na odbornou péči v oblasti ošetrovatelské péče, dietoterapie (léčba s pomocí odborně sestavených diet), fyzioterapie (obnova hybnosti pacientů), ergoterapie (návlek a využívání dovedností a schopností potřebných pro zvládání běžných denních činností), sociální péče (pomoc s řešením problémů a poradenství). Nemocnice kromě zdravotní péče poskytuje pacientům i činnosti spojené s ubytováním v zařízení, kterými jsou zajištění stravování, úklidové služby (běžný úklid pokojů a vyprání osobního oblečení).

Na Krajskou zdravotní, a.s. budou převedeny následující nemovitosti svěřené do užívání Nemocnici následné péče Most, příspěvková organizace:

1. Nemovitosti zapsané v katastru nemovitostí a nacházející se v katastrálním území **Most II**:
 - pozemek: **p. č. 3201/1** o výměře 1631 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Most, č.p. 1304**, obč. vyb., umístěna na pozemku p. č. 3201/1
 - pozemek: **p. č. 3201/4** o výměře 724 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 3201/5** o výměře 3207 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 3201/6** o výměře 1910 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 3201/7** o výměře 62 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **bez čp/če**, jiná st., umístěna na pozemku p. č. 3201/7
 - pozemek: **p. č. 3201/8** o výměře 34 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 3202/1** o výměře 2599 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 3202/2** o výměře 771 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 3202/3** o výměře 1020 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 3202/4** o výměře 23 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Most, č.e. 3123**, garáž, umístěna na pozemku p. č. 3202/4
 - pozemek: **p. č. 3202/5** o výměře 21 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Most, č.e. 3124**, garáž, umístěna na pozemku p. č. 3202/5
 - pozemek: **p. č. 3202/6** o výměře 21 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Most, č.e. 3125**, garáž, umístěna na pozemku p. č. 3202/6

2. Nemovitosti nezapisované do katastru nemovitostí:

Katastrální území	Název	na parcele č.
Most II	odpočinková plocha	3201/1
Most II	přípojka kanalizační	3201/5

⁵ Nemocnice následné péče Most – sekce Rozsah poskytované péče, citováno dne 27. 4. 2015, dostupné z: <http://www.nnpmost.cz/?fce=clanek&id=7>

3.2 Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvková organizace

Již historicky v místě, kde sídlí Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvková organizace, byla zřízena lůžka pro péči o dlouhodobě nemocné a tento statut byl zachován. Organizace svým pacientům poskytuje specializovanou zdravotní péči, která je zaměřena na ošetrovatelskou péči osobám trpícími dlouhodobými chorobami. Jedná se o pacienty po úrazech, operacích, cévních mozkových příhodách, s interními onemocněními, pacienty dementní, se stavy zmatenosti, imobilní, inkontinentní, s nutností výživy enterální sondou, pacienty v bezvědomí a pacienty v terminálním stadiu onkologických onemocnění⁶.

V nemocnici je pacientům poskytována rehabilitační péče v oblasti fyzioterapie a ergoterapie, případně logopedie, jejíž snahou je pomoci pacientům využívat schopností a dovedností pro zvládání běžných denních činností. Nemocnice kromě zdravotní péče poskytuje pacientům i činnosti spojené s ubytováním v zařízení, kterými jsou zajištění stravování, úklidové služby (běžný úklid pokojů a vyprání osobního oblečení).

Na Krajskou zdravotní, a.s. budou převedeny následující nemovitosti svěřené do užívání Nemocnici následné péče Ryjice, příspěvková organizace:

1. Nemovitosti zapsané v katastru nemovitostí a nacházející se v katastrálním území **Ryjice**:
 - pozemek: **p. č. 121** o výměře 3188 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 122** o výměře 1547 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 151** o výměře 2280 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 153/1** o výměře 10778 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 154** o výměře 42 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - pozemek: **p. č. 155/1** o výměře 52 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **bez čp/če**, garáž, umístěna na pozemku p. č. 155/1
 - pozemek: **p. č. 155/2** o výměře 9 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - pozemek: **p. č. 156** o výměře 1391 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Ryjice, č.p. 6**, obč. vyb., umístěna na pozemku p. č. 156
 - pozemek: **p. č. 157** o výměře 282 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - pozemek: **p. č. 158** o výměře 1852 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 159** o výměře 161 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Ryjice, č.p. 1**, obč. vyb., umístěna na pozemku p. č. 159
 - pozemek: **p. č. 160** o výměře 307 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Ryjice, č.p. 50**, obč. vyb., umístěna na pozemku p. č. 160
 - pozemek: **p. č. 162** o výměře 236 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Ryjice, č.p. 36**, obč. vyb., umístěna na pozemku p. č. 162
 - pozemek: **p. č. 166/2** o výměře 414 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 167** o výměře 981 m², druh pozemku: ostatní plocha
 - pozemek: **p. č. 168** o výměře 734 m², druh pozemku: zastavěná plocha a nádvoří
 - součástí je stavba: **Ryjice, č.p. 10**, obč. vyb., umístěna na pozemku p. č. 168

⁶ Nemocnice následné péče Ryjice – sekce Léčebná péče, citováno dne 27. 4. 2015, dostupné z: <http://www.nnpryjice.cz/index.php>

2. Nemovitosti nezapisované do katastru nemovitostí:

Katastrální území	název	na parcele č.
Ryjice	rozvod plynu	130/1, 153/1, 151, 149, 148, 146
Ryjice	rozvodné kabely	122, 153/1, 118
Ryjice	vnitř. telef. rozvod	122, 153/1
Ryjice	vnější telef. rozvod	
Ryjice	vodovod do čp. 1	122, 153/1
Ryjice	vodovod do čp. 50	122, 153/1
Ryjice	hlavní cesta	122
Ryjice	plocha č. 457	
Ryjice	studna u čp. 55	153/1
Ryjice	oplocení objektu	153/1, 151
Ryjice	opěrná zeď	158
Ryjice	opěrná zeď u čp. 50	153/1
Ryjice	studna	121
Ryjice	veřejné osvětlení	153/1, 122, 118

3.3 Krajská zdravotní, a.s.

Krajská zdravotní, a.s. je 100% vlastněna Ústeckým krajem a skládá se z 5 odštěpných závodů, jejichž sídlo je v bývalých okresních městech Ústeckého kraje. Po začlenění Nemocnic následné péče ji lze charakterizovat následujícími veličinami:

veličiny	současná Krajská zdravotní, a.s.	Krajská zdravotní, a.s. po začlenění Nemocnic následné péče
☐ základní kapitál	4 818 080 000,00 Kč	4 884 295 000,00 Kč
☐ počet lůžek celkem	3 378,00	3 611,00
z toho		
- nemocnice Děčín	329,00	329,00
- nemocnice Chomutov	530,00	530,00
- nemocnice Most	764,00	882,00
-nemocnice Teplice	509,00	509,00
- Masarykova nemocnice v ÚL	1 246,00	1 361,00
☐ počet zaměstnanců celkem	6 556,00	6 750,00
z toho		
- lékařů	912,00	928,00
- sester	2 646,00	2 764,00

Tabulka 2: Charakterizující veličiny Krajské zdravotní, a.s.

4 Chování soukromých investorů ve zdravotnictví v České republice

V rámci posuzování záměru Ústeckého kraje, jako jediného akcionáře, o realizaci zvýšení základního kapitálu do Krajské zdravotní, a.s. byl prozkoumán trh zdravotnických zařízení, jejichž seznam byl čerpán prostřednictvím Ústavu zdravotnických informací a statistiky ČR⁷. V seznamu byla prověřována zdravotnická zařízení systematicky v členění podle krajů, byla vyhledávána zdravotnická zařízení, která mají právní formu akciové společnosti a jejichž investorem je subjekt, kterého lze považovat za soukromého investora.

Jednotlivá nalezená zdravotnická zařízení byla prověřena prostřednictvím veřejného rejstříku (internetový stránky www.justice.cz a stránek ministerstva financí s registrem ekonomických subjektů - ARES), kde byly zkoumány následující skutečnosti:

- a) právní forma
- b) subjekt, který se svými vklady podílí na základním kapitálu zdravotnického zařízení
- c) zda došlo u vybraného zdravotnického zařízení ke změně základního kapitálu v důsledku jeho navýšení
- d) rozsah působnosti v oborech zdravotní péče, aby mohlo být zhodnoceno, zda je toto zdravotnické zařízení srovnatelným zařízením s Krajskou zdravotní, a.s.

Ukázalo se, že soukromí investoři v současné době působí ve zdravotnictví spíše výjimečně. Důvodem je pravděpodobně skutečnost, že zdravotnictví je stále považováno více za veřejnou službu než předmět podnikání. Podíl soukromých investorů se však přece jen zvyšuje, lze odhadnout, že soukromí investoři si vytvářejí výchozí pozici na trhu z očekávání efektů ve vzdálenější budoucnosti.

Kromě společnosti AGEL a.s. žádný soukromý investor v České republice není srovnatelný s Krajskou zdravotní, a.s., co se týče hodnoty jakékoli výše uvedené veličiny (viz. tabulka 2 – současná Krajská zdravotní, a.s.). Dále jsme vybírali kromě společnosti AGEL a.s. ještě investory, kteří se svou velikostí Krajské zdravotní, a.s. nejvíce přibližují, preferovali jsme ukazatel počtu lůžek. Byli vybráni zástupci, kteří mohou být považováni za reprezentanty soukromých investorů na trhu se zdravotnickými službami:

- společnost AGEL a.s.
- společnost EUROCLINICUM a.s.
- MEDITERRA s.r.o.
- Hartenberg Holding s.r.o.

4.1 Společnost AGEL a.s.

Společnost AGEL a.s., IČ: 005 34 111, Jungmannova 28/17, PSČ 110 00, Praha, byla do veřejného rejstříku zapsána 14. 6. 1990.

Společnost AGEL a.s. je v současné době zřejmě největším soukromým poskytovatelem zdravotní péče v České republice a jeho nejrozšířenější působiště je na území Moravskoslezského a Olomouckého kraje, kde provozuje jedenáct nemocnic a dále provozuje několik dalších zdravotnických zařízení.

⁷ Registr zdravotnických zařízení, Ústav zdravotnických zařízení informací a statistiky ČR, datum aktualizace 3. 7. 2014, citováno 15. 4. 2015, dostupné z: <https://snzr.uzis.cz/viewzz/rzz.htm>

Jejím zakladatelem je Ing. Tomáš Chrenek, Ph.D, který má i v současnosti 75% podíl na základním kapitálu, 25% podíl na základním kapitálu má MUDr. Martin Polach, MBA.

Od roku 2006 působí společnost AGEL a.s. prostřednictvím dceřiné společnosti AGEL SK a.s. na Slovensku.

Na území České Republiky má významnou investorskou pozici zejména v následujících nemocnicích:

a) Šumperská nemocnice a.s.	100% podíl
b) Nemocnice Podlesí a.s.	100% podíl
c) Středomoravská nemocniční a.s.	100% podíl
i. Nemocnice Prostějov odštěpný závod	100% podíl
ii. Nemocnice Přerov odštěpný závod	100% podíl
iii. Nemocnice Šternberk odštěpný závod	100% podíl
d) Nemocnice Valašské Meziříčí a.s.	100% podíl
e) Podhorská nemocnice a.s.	100% podíl
f) Nemocnice Český Těšín a.s.	100% podíl
g) Nemocnice Nový Jičín a.s.	100% podíl
h) Vítkovická nemocnice a.s.	100% podíl
i) Kardiovaskulární centrum AGEL a.s.	100% podíl

Společnost AGEL a.s. disponuje prostřednictvím svých zdravotnických zařízení 4 100 lůžky a jeví se tedy jako nejvhodnější kandidát soukromého investora, se kterým by mohl být porovnán investiční záměr Ústeckého kraje, jako veřejného investora.

4.2 Společnost EUROCLINICUM a.s.

Společnost EUROCLINICUM a.s., IČ: 267 30 413, Na Pankráci 1690/125, PSČ 140 00, Praha, byla do veřejného rejstříku zapsána 16. 10. 2002.

Společnost EUROCLINICUM a.s. je vlastníkem poskytovatelů zdravotních služeb, jimiž jsou nemocnice, polikliniky, laboratoře, lékárny, specializovaná pracoviště pracovního lékařství Kardia a kliniky individuální péče o klienty Canadian Medical Care. Vizí společnosti je vytvořit na území České republiky ucelenou síť vysoce kvalitních zdravotnických zařízení⁸.

V současnosti je společnost EUROCLINICUM a.s. vlastněna společností Tuffieh Funds SICAV plc.

Na území České republiky provozuje společnost EUROCLINICUM a.s. řadu zdravotnických zařízení, z nichž uvedeme názorně ta, která mají právní formu akciové společnosti:

a) Nemocnice Atlas a.s.	100% podíl
b) Přeloučská poliklinika a.s.	100% podíl

Společnost EUROCLINICUM a.s. disponuje prostřednictvím svých zdravotnických zařízení přibližně 300 lůžky. Nelze tedy považovat zdravotnická zařízení společnosti za porovnatelný investiční předmět s Krajskou zdravotní, a.s. jako celkem, ale jsou porovnatelná například s odštěpným závodem v Teplicích, Chomutově a nejvíce se přibližuje k odštěpnému závodu v Děčíně.

⁸ EUROCLINICUM- sekce o nás; citováno dne 15. 4. 2014, dostupné z: <http://www.euroclinicum.cz/o-nas/>

4.3 Společnost MEDITERRA s.r.o.

Společnost MEDITERRA s.r.o., IČ: 496 86 356, U Malvazinky čp. 177, PSČ 150 00, Praha, byla do veřejného rejstříku zapsána 23. 11. 1993.

100% vlastníkem společnosti MEDITERRA s.r.o. je společnost VAMED Management und Service GmbH & Co KG.

Společnost MEDITERRA s.r.o. provozuje na území České republiky 9 zdravotnických zařízení, z nichž uvádíme názorně ta, která mají právní formu akciové společnosti:

- a) Mělnická zdravotní a.s. 100% podíl
- b) Nemocnice sv. Zdislavy, a.s. 100% podíl

Společnost MEDITERRA s.r.o. disponuje prostřednictvím svých zařízení skoro 200 lůžky.

Zdravotnická zařízení společnosti MEDITERRA s.r.o. lze považovat za investiční předmět porovnatelný s odštěpným závodem Krajské zdravotní, a.s.

4.4 Hartenberg Holding s.r.o.

Společnost Hartenberg Holding s.r.o., IČ: 018 01 261, Na příkopě 859/22, Nové Město, PSČ 110 00 Praha 1, byla do veřejného rejstříku zapsána 18. 6. 2013.

Společnost Hartenberg Holding s.r.o. vstoupila mezi poskytovatele zdravotnických služeb přes společnost FutureLife a.s., v níž je 96% vlastníkem. Společnost FutureLife a.s. je akcionářem v několika společnostech vlastníci kliniky, jedná se o společnosti:

- a) ISCARE I.V.F. a.s. podíl 100%
- b) První privátní chirurgické centrum s.r.o. (kliniky pod značkou Sanus) podíl 100%
- c) Reprofit International s.r.o. podíl 100%
- d) GynCentrum, spol. s r.o. podíl 100%
- e) Dům zdraví spol. s r.o. podíl 100%
- f) DARSENA a.s. podíl 100%
- VIDIA-DIAGNOSTIKA, spol. s r.o.
- g) GENNET s.r.o. podíl 100%

V roce 2015 bylo společnosti FutureLife a.s. povoleno spojení se společností GENNET s.r.o. a tím se stala jedním z největších poskytovatelů v oblasti reprodukční medicíny.

Přesný počet lůžek v jednotlivých společnostech nelze zjistit, nelze tedy považovat zdravotnická zařízení společnosti FutureLife a.s. za porovnatelný investiční předmět s Krajskou zdravotní, a.s. jako celkem, ale jsou porovnatelná například s odštěpným závodem v Děčíně.

5 Zhodnocení investičních transakcí vybraných soukromých investorů

5.1 Způsoby akvizic vybraného soukromého investora

Nejsrovnatelnějším soukromým investorem, se kterým lze poměřovat investici Ústeckého kraje, je společnost AGEL a.s., která svá zdravotnická zařízení nabyla několika způsoby a tyto způsoby jsou popsány v níže uvedené tabulce. Uvedené akvizice neproběhly v posledních pěti letech.

Název	Druh převodu	Požizovací cena
Nemocnice Podlesí, a.s.	smlouva o prodeji části podniku	266 000 000,00
Vítkovická nemocnice a.s.	nabyto odštěpením z Nemocnice Podlesí a.s.	121 531 000,00
Středomoravská nemocniční a.s.	založena společností AGEL, a.s.	2 100 000,00
Kardiologické centrum AGEL a.s.	smlouvou o převodu obchodního podílu	192 652 000,00
Šumperská nemocnice a.s.	smlouvou o převodu obchodního podílu	68 848 000,00
Podhorská nemocnice a.s.	přes Nemocnice Podlesí a.s. a jejich fúzi se společností EUROMEDNET	7 200 000,00

Tabulka 3: Způsoby pořizování společnosti AGEL a.s. dle výroční zprávy za rok 2013

5.2 Zvyšování základního kapitálu vybraných soukromých investorů

Z veřejných zdrojů jsme zkoumali, zda vybraní reprezentanti soukromých investorů navyšovali v posledních letech základní kapitál a jak se navýšení projevilo na výsledku hospodaření.

Společnosti EUROCLINICUM a.s. a MEDITERRA s.r.o. neprováděly v posledních letech navýšení základního kapitálu.

Společnost FutureLife a.s. vstoupila do společností působících v oblasti zdravotnictví, proto jsme hodnotili její možné cíle.

V níže uvedené tabulce 4 jsou zobrazeny výsledky hospodaření za uplynulá léta společností, v nichž je akcionářem FutureLife a.s. Z tabulky lze vyčíst, že společnost FutureLife a.s. investovala do společností i přesto, že některé z nich byly ztrátové.

Název	Výsledek hospodaření (rok/ částka v tis. Kč)			
	2010	2011	2012	2013
ISCARE I.V.F. a.s.	611	1 612	2 420	4 577
První privátní chirurgické centrum s.r.o.	3 378	1 848	-1 054	-665
Reprofit International s.r.o.	15 506	není údaj	není údaj	není údaj
GynCentrum, spol. s r.o.	-1 991	-374	1 293	-3 443

Název	Výsledek hospodaření (rok/ částka v tis. Kč)			
	2010	2011	2012	2013
Dům zdraví spol. s r.o.	462	103	3 790	7 103
VIDIA-DIAGNOSTIKA, spol. s r.o.	7 681	5 431	12 146	není údaj
GENNET s.r.o.	není údaj	není údaj	8 606	10 015

Tabulka 4: Výsledky hospodaření společností, do nichž FutureLife a.s. investovala v roce 2014

Vývoj zvýšení základního kapitálu jednotlivých ovládaných zařízení společností AGEL a.s. je zobrazen v níže uvedených tabulkách 5 až 10, v nichž je zobrazen také vývoj změn hospodářského výsledku v období před, v období realizace investice a v období po zvýšení základního kapitálu.

Společnost AGEL a.s. v předešlých letech prováděla několik navýšení základního kapitálu ve vlastněných zdravotnických zařízeních. Základní kapitál se u Šumperské nemocnice a.s., Podhorské nemocnice a.s. a Kardiologického centra AGEL a.s. zvyšoval v důsledku změny formy společnosti ze společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost, proto nebudeme hodnotit navýšení základního kapitálu u těchto společností. V ostatních společnostech došlo ke zvyšování základního kapitálu v důsledku realizace investice.

K nejvýznamnějšímu navýšení základního kapitálu došlo u Nemocnice Podlesí a.s., kde byl navýšen základní kapitál o více než 16 mil Kč. Část navýšeného kapitálu byla použita na pořízení dlouhodobého majetku a další část na zvýšení finančního majetku (účast v nově založené společnosti a půjčka ve skupině AGEL). K výraznému zvýšení základního kapitálu dále došlo u Vítkovické nemocnice a.s., u níž byl zvýšen základní kapitál o 10 mil Kč. Tento kapitál byl použit na pořízení dlouhodobého majetku, především nemovitého (nákup staveb), dále pak samostatných movitých věcí. Poslední změna základního kapitálu byla ve společnosti Středomoravská nemocniční a.s., ve které se základní kapitál navýšil o 100 tis. Kč. Z této částky bylo částečně financováno pořízení dlouhodobého drobného majetku.

	Nemocnice Podlesí a.s.		
Období	2001	2002	2003
základní kapitál	17 280	34 000	34 000
hospodářský výsledek	94 169	153 492	75 758

Tabulka 5: Nemocnice Podlesí a.s. – vliv zvýšení základního kapitálu na hospodářský výsledek (v tis. Kč)

	Vítkovická nemocnice a.s.		
Období	2004	2005	2006
základní kapitál	101 000	111 000	111 000
hospodářský výsledek	- 9 821	11 498	51 097

Tabulka 6: Vítkovická nemocnice a.s. – vliv zvýšení základního kapitálu na hospodářský výsledek (v tis. Kč)

	Středomoravská nemocniční a.s.		
Období	2006	2007	2008
základní kapitál	2 000	2 100	2 100
hospodářský výsledek	není údaj	- 34 934	6 636

Tabulka 7: Středomoravská nemocniční a.s. – vliv zvýšení základního kapitálu na hospodářský výsledek (v tis. Kč)

	Kardiologické centrum AGEL a.s.		
Období	2012	2013	2014
základní kapitál	400	2 000	2 000
hospodářský výsledek	32 689	12 306	17 393

Tabulka 8: Kardiologické centrum AGEL a.s. – vliv zvýšení základního kapitálu na hospodářský výsledek (v tis. Kč)

	Šumperská nemocnice a.s.		
Období	2005	2006	2007
základní kapitál	1 520	2 000	2 000
hospodářský výsledek	47 337	39 051	49 795

Tabulka 9: Šumperská nemocnice a.s. – vliv zvýšení základního kapitálu na hospodářský výsledek (v tis. Kč)

	Podhorská nemocnice a.s.		
Období	2005	2006	2007
základní kapitál	800	2 000	2 000
hospodářský výsledek	14 408	4 108	10 157

Tabulka 10: Podhorská nemocnice a.s. – vliv zvýšení základního kapitálu na hospodářský výsledek (v tis. Kč)

V tabulce 11 jsou uvedeny výsledky hospodaření společností, do kterých byla realizována investice investorem AGEL a.s., dosažených v posledních účetních obdobích, a tyto výsledky hospodaření jsou porovnány s výsledky hospodaření dosažených Krajskou zdravotní, a.s. ve shodných obdobích před realizací investičního záměru.

	výsledek hospodaření				
	2010	2011	2012	2013	2014
Krajská zdravotní a.s.	48 323	44 705	2 840	- 319 902	není údaj
Nemocnice Podlesí a.s.	186 156	106 090	201 158	200 853	199 526
Vítkovická nemocnice a.s.	35 268	11 614	22 321	14 574	15 163
Středomoravská nemocniční a.s.	25 603	9 310	22 427	34 138	18 767
Kardiologické centrum AGEL a.s.	21 154	9 149	32 689	12 306	17 393
Šumperská nemocnice a.s.	48 003	32 057	29 405	21 555	18 897
Podhorská nemocnice a.s.	5 227	5 595	3 472	5 334	4 945

Tabulka 11: Porovnání výsledků hospodaření dosažených za poslední období

6 Hodnocení investic

6.1 Aplikace dividendového a kapitálového hlediska

Detailní analýza se zaměřuje na zhodnocení záměru zvýšení základního kapitálu z hlediska souladu s veřejnou podporou. Záměr zvýšení základního kapitálu bude hodnocen prostřednictvím vynaložených nákladů, očekávaných příjmů, které s tímto záměrem souvisejí. Je tedy vhodné vymezit, co jednotlivé veličiny představují.

Náklady se v posuzovaném případě, kdy navýšení základního kapitálu má být realizováno formou kapitalizace pohledávek z prodeje nemovitostí a obchodních závodů, rozumí hodnoty podle znaleckých ocenění.

Na příjmy plynoucí z navýšení základního kapitálu lze pohlížet z dividendového hlediska a z kapitálového hlediska. Dividendové hledisko zhodnocuje, zda při realizaci zvýšení základního kapitálu bude dosahováno zisku, který by šlo, v případě schválení valnou hromadou společnosti, rozdělit mezi investory, kteří se podílejí na základním kapitálu společnosti. Zájmem těchto investorů bude, aby byl dosahován zisk, který představuje možnost výplaty dividend (dále jen dosažení zisku pro případné rozdělení na dividendy). U kapitálového hlediska představují příjmy rozdíl mezi pořizovací cenou akcií a tržní cenou akcií v případě jejich prodeje, jde tedy o odhad budoucí tržní ceny akcií.

Zvýšení kapitálu má být v posuzovaném případě realizováno na základě znaleckého ocenění, které respektuje aktuální stav trhu, a úvaha o růstu cen akcií v důsledku výhodného nákupu proto není na místě. Na místě by bylo uvažovat o růstu tržních cen díky růstu oboru jako celku, rozbor trhu ukázal, že soukromí investoři takový vývoj očekávají, a proto toto očekávání lze považovat za oprávněné. Rozbor trhu současně ale ukázal, že není stabilizovaný a má poměrně krátkou historii, není tedy možné s dostatečnou mírou spolehlivosti kvantifikovat růst ceny akcií z titulu růstu oboru jako celku. Posuzované navýšení základního kapitálu povede ke zvýšení komplexnosti zdravotní péče poskytované Krajskou zdravotní, a.s. a bude jím završena komplexnost. Díky němu bude ve všech odštěpných závodech zajišťována i následná péče. Tato skutečnost bude mít vliv na růst tržní ceny akcií celé společnosti, ale i tento vliv však nelze s ohledem na omezenost trhu a krátkou historii spolehlivě kvantifikovat. Lze to tedy uzavřít tak, že růst tržní ceny akcií je vysoce pravděpodobný a že pro jeho kvantifikaci je minimální úroveň ta, která vyplývá ze zlepšení výsledku hospodaření, protože s výplatou dividend se podle stanov nepočítá. Pro analýzu z kapitálového hlediska lze tedy jako minimální zahrnout hodnoty, které vyplynou z dividendové analýzy. Pro dividendové i kapitálové hledisko je tedy možné použít shodnou analýzu a posuzovat očekávaný nárůst zisku jako potenciální zdroj dividend a současně minimální úroveň zvýšení tržní ceny akcií.

6.2 Ukazatelé hodnocení

Pro tuto analýzu byly zvoleny dva v praxi používané ukazatele hodnocení efektivnosti investic, kterými jsou ukazatel čisté současné hodnoty a ukazatel vnitřního výnosového procenta.

Čistá současná hodnota investice (zvýšení základního kapitálu) představuje součet hodnotící současné (diskontované) hodnoty očekávaných příjmů plynoucích z investice po dobu její předpokládané životnosti snižený o hodnotu investice jako takové. Cílem soukromého investora je,

aby čistá současná hodnota byla vyšší než nula, tedy aby s přihlédnutím k časové hodnotě peněz investor získal po uplynutí životnosti více, než vynaložil. Investor odhadne příjmy, které mu investice přinese během předpokládané doby životnosti investice a pomocí diskontování tyto příjmy přeneseme do stejného časového okamžiku, ve kterém byla investice vynaložena. Pokud budou příjmy větší než vynaložené peněžní prostředky, je investice pro soukromého investora přijatelná a učinil by ji.

Vnitřní výnosové procento je úroková míra, při níž se čistá současná hodnota rovná nule. Investor hledá takovou diskontní míru, při níž součet očekávaných příjmů za dobu životnosti investice diskontovaný hledanou úrokovou mírou bude roven právě vynaložené investici. Pokud je vypočtené vnitřní výnosové procento vyšší než referenční úroková míra, je pro soukromého investora investice přijatelná.

6.3 Stanovení hodnot pro výpočet ukazatelů

Příjmem je rozuměna odhadnutá hodnota zlepšení výsledku hospodaření v důsledku začlenění. Při kvantifikaci očekávaných příjmů, to je zlepšení výsledku hospodaření Nemocnic následné péče z titulu jejich začlenění do Krajské zdravotní, a.s., jsme vycházeli z rozboru dosahovaných výsledků hospodaření příspěvkových organizací, z rozboru plánu vedení příspěvkových organizací zlepšit dosud ztrátové a na provozních příspěvcích závislé hospodaření, jak byly prezentovány vedením příspěvkových organizací zřizovateli, a z rozboru odhadu synergických efektů plynoucích ze začlenění, jak je odhadlo vedení Krajské zdravotní, a.s.

Plány příspěvkových organizací na zlepšení výsledku hospodaření jsme vyhodnotili jako realistické v těch časových horizontech, jak byly vedením navrženy s tím, že právě začlenění činnosti do Krajské zdravotní, a.s. je faktorem, který lze považovat za rozhodující pro přijatelné omezení rizika, že nebudou plány naplněny.

Odhady vedení Krajské zdravotní, a.s. jsme vyhodnotili také jako realistické. Naše úvaha vychází z toho, že následná péče je již nyní Krajskou zdravotní, a.s. zajišťována v nemocnicích Děčín, Chomutov a Teplice, a že tedy vedení bylo schopno kvantifikovat vliv snížení nákladů na nakupované služby z titulu významně lepšího postavení Krajské zdravotní, a.s. na trhu a silnějšího postavení při sjednávání cen s dodavateli a z titulu náhrady některých služeb využitím existujících vlastních kapacit. V osobních nákladech je pak odhadovaná úspora dosažená přirozenými odchody zaměstnanců, tedy při zachování pracovních míst a podmínek dosavadních zaměstnanců příspěvkových organizací lze ve střednědobém horizontu rozumnou personální politikou při náhradách přirozeně ukončených pracovních poměrů dosáhnout nákladových úspor. Obdobně jsme jako realistický posoudili odhad nárůstu výnosů z titulu lepšího využití lůžek, jak u následné péče, tak u akutní péče, které bude prostřednictvím začlenění nových nemocnic následné péče usnadněno. Odhady jsme posoudili jako cílový stav, pro účely analýzy jsme dosažení cílového stavu zahrnuli jako velmi pozvolné a tak zohlednili riziko komplikací při začleňování.

Horizont analýzy, to je minimální životnost nově začleňovaných nemocnic následné péče, jsme zvolili 15 let. Vycházeli jsme při tom z rozboru stáří a stavu majetku (nemovitostí i věcí movitých) obou příspěvkových organizací. Minimální životností se nemá na mysli to, že po jejím uplynutí již nebudou nemocnice následné péče funkční, ale jde o odhad, po jakou dobu životnosti by měly fungovat nemocnice následné péče bez další investice srovnatelné s objemem investic počátečních (navýšení základního kapitálu).

Referenční míra výnosnosti vlastního kapitálu představuje hodnotu, kterou investor bude vyžadovat z vložených prostředků. Byla zvolena míra výnosnosti ve výši 2 %, tato hodnota odpovídá úrokové míře, kterou by Ústecký kraj získal od peněžního ústavu, kdyby tyto prostředky zhodnotil prostřednictvím produktů nabízených peněžním ústavem.

7 Výsledky hodnocení

Výpočty zvolených ukazatelů jsou uvedeny v příloze č. 8 samostatně pro každou příspěvkovou organizaci, jejíž činnost má být začleněna do Krajské zdravotní a.s.

7.1 Nemocnice následné péče Most, příspěvková organizace

Činnost dosud zajišťovaná příspěvkovou organizací Nemocnice následné péče Most, příspěvková organizace, by v případě začlenění do Krajské zdravotní, a.s. po 15 letech, s přihlédnutím k časové hodnotě peněz (diskontování), přinesla o 8.827.209,- Kč více, než činí investice, kterou má investor zaplatit za začlenění, to je 36.912.000,- Kč (čistá současná hodnota). Začlenění by přineslo výnos 4,52 % (vnitřní výnosové procento), to je o 2,52 % více, než je úroková míra, kterou Ústecký kraj aktuálně dosahuje při zhodnocování volných finančních prostředků.

Zvýšení základního kapitálu, kterým bude zajištěno začlenění činnosti příspěvkové organizace Nemocnice následné péče Most do Krajské zdravotní, a.s. by bylo přijatelné i pro soukromého investora.

7.2 Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvková organizace

Činnost dosud zajišťovaná příspěvkovou organizací Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvková organizace, by v případě začlenění do Krajské zdravotní, a.s. po 15 letech, s přihlédnutím k časové hodnotě peněz (diskontování), přinesla o 7.347.213,- Kč více, než činí investice, kterou má investor zaplatit za začlenění, to 29.303.000,00,- Kč (čistá současná hodnota). Začlenění by přineslo výnos 4,43 % (vnitřní výnosové procento), to je o 2,43 % více, než je úroková míra, kterou Ústecký kraj aktuálně dosahuje při zhodnocování volných finančních prostředků.

Zvýšení základního kapitálu, kterým bude zajištěno začlenění činnosti příspěvkové organizace Nemocnice následné péče Ryjice do Krajské zdravotní, a.s. by bylo přijatelné i pro soukromého investora.

8 Shrnutí

Detailní ekonomická analýza prokázala, že majetkové transfery ze strany Ústeckého kraje, popř. Nemocnice následné péče Most, příspěvkové organizace, a Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvkové organizace, do Krajské zdravotní a.s., jimiž má být uskutečněn převod činností zajišťovaných příspěvkovými organizacemi Ústeckého kraje Nemocnicí následné péče Most, příspěvkovou organizací, a Nemocnicí následné péče Ryjice, příspěvkovou organizací, na akciovou společnost Krajská zdravotní, jsou v souladu s pravidly veřejné podpory.

1. června 2015

A handwritten signature in blue ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke at the end.

JUDr. Ing. Jiří Lanc, daňový poradce a auditor
jednatel společnosti

9 Přílohy

Příloha č. 1: Organizační struktura společnosti AGEL a.s.

Příloha č. 2: Přehled zdravotnických zařízení společnosti EUROCLINICUM a.s.

Příloha č. 3: Zobrazení zdravotnických zařízení VAMED Mediterra s.r.o. v České republice

Příloha č. 4: Zobrazení zdravotnických zařízení společnosti FutureLife a.s. v České republice

Příloha č. 5: Výroční zpráva společnosti Nemocnice Podlesí a.s. za rok 2002

Příloha č. 6: Výroční zpráva společnosti Vítkovické nemocnice a.s. za rok 2005

Příloha č. 7: Výroční zpráva společnosti Středomoravské nemocniční a.s. za rok 2007

Příloha č. 8: Tabulka s výpočty ukazatelů hodnotící efektivnost investice podle zisku

VÝPOČTY ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY A VNITŘNÍHO VÝNOSOVÉHO PROCENTA PODLE ZISKU

Nemocnice následné péče Most, příspěvková organizace

Předpokládané získané příjmy

úspora nákladů	4 057 057,25
zvýšení výnosů	1 066 170,20
celkem	5 123 227,45

Investiční náklady

obchodní závod	8 822 000,00
majetek - nemovitosti	28 090 000,00
celkem	36 912 000,00

Proměnné:

referenční míra výnosnosti vlastního kapitálu	2,00%
---	-------

roky	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
% cílového stavu úspory nákladů a zvýšení výnosů	30,00%	40,00%	50,00%	50,00%	60,00%	60,00%	70,00%	70,00%	80,00%	80,00%
roky	11	12	13	14	15					
% cílového stavu úspory nákladů a zvýšení výnosů	90,00%	90,00%	100,00%	100,00%	100,00%					

Výpočty:

životnost investice 15 let

Čistá současná hodnota (NPV)	8 827 209
Vnitřní výnosové procento	4,52%
pomůcka pro výpočet VVP	-

roky	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
příjem	1 536 968,24	2 049 290,98	2 561 613,73	2 561 613,73	3 073 936,47	3 073 936,47	3 586 259,22	3 586 259,22	4 098 581,96	4 098 581,96
současná hodnota CF	1 506 831,60	1 969 714,51	2 413 865,83	2 366 535,12	2 784 158,97	2 729 567,62	3 122 054,46	3 060 837,71	3 429 510,04	3 362 264,74
vnitřní výnosové procento	1 470 437,86	1 875 716,50	2 243 153,51	2 146 054,67	2 463 790,70	2 357 141,19	2 630 959,55	2 517 073,84	2 752 134,71	2 633 003,72
roky	11	12	13	14	15	suma				
příjem	4 610 904,71	4 610 904,71	5 123 227,45	5 123 227,45	5 123 227,45	54 818 533,72				
současná hodnota CF	3 708 380,23	3 635 666,89	3 960 421,45	3 882 766,13	3 806 633,46	45 739 208,77				
vnitřní výnosové procento	2 833 908,22	2 711 237,52	2 882 085,37	2 757 329,24	2 637 973,39	36 912 000,00				

VÝPOČTY ČISTÉ SOUČASNÉ HODNOTY A VNITŘNÍHO VÝNOSOVÉHO PROCENTA PODLE ZISKU

Nemocnice následné péče Ryjice, příspěvková organizace

Předpokládané získané příjmy

úspora nákladů	2 848 119,00
zvýšení výnosů	1 628 158,47
celkem	4 476 277,47

Investiční náklady

obchodní závod	10 223 000,00
majetek - nemovitosti	19 080 000,00
celkem	29 303 000,00

Proměnné:

očekávaná míra výnosnosti vlastního kapitálu	2,00%
--	-------

roky	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
% cílového stavu úspory nákladů a zvýšení výnosů	30,00%	40,00%	50,00%	50,00%	60,00%	60,00%	70,00%	70,00%	80,00%	80,00%
roky	11	12	13	14	15					
% cílového stavu úspory nákladů a zvýšení výnosů	90,00%	90,00%	100,00%	100,00%	100,00%					

Výpočty:

životnost investice 15 let

Čistá současná hodnota (NPV)	7 347 213
Vnitřní výnosové procento	4,43%
pomůcka pro výpočet VVP	0

roky	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
příjem	-657 116,76	383 510,99	2 238 138,74	2 238 138,74	2 685 766,48	2 685 766,48	3 133 394,23	3 133 394,23	3 581 021,98	3 581 021,98
současná hodnota CF	-644 232,12	368 618,79	2 109 048,12	2 067 694,23	2 432 581,45	2 384 883,78	2 727 808,24	2 674 321,80	2 996 439,00	2 937 685,29
vnitřní výnosové procento	-629 256,24	351 680,10	1 965 359,36	1 882 031,82	2 162 684,65	2 070 990,88	2 313 715,56	2 215 618,37	2 424 777,50	2 321 971,49
roky	11	12	13	14	15	suma				
příjem	4 028 649,72	4 028 649,72	4 476 277,47	4 476 277,47	4 476 277,47	44 489 168,93				
současná hodnota CF	3 240 094,07	3 176 562,81	3 460 308,08	3 392 458,90	3 325 940,10	36 650 212,53				
vnitřní výnosové procento	2 501 464,79	2 395 407,39	2 548 718,46	2 440 657,59	2 337 178,29	29 303 000,00				