


**ALIATEL**

# ČERT NA ZDI

Firma se musí restrukturalizovat, aby se mohla prodat

**S**polečnost Aliatel je v tak špatné finanční kondici, že jeden akcionář zvažuje možnost poslat ji do konkursu. Týdeníku EURO to řekl člen statutárního orgánu jednoho z akcionářů Aliatelu, ale požádal o udržení svého jména v anonymitě.

Bývalý finanční ředitel Aliatelu Petr Jůza je však přesvědčen, že k bankrotu nedojde. „Bankrot je pro vlastníky tou nejhorší možnou variantou. Firma v chodu a se zákazníky má vždycky větší hodnotu, než když se zavře a rozprodá. Navíc Aliatel je společnost silně rostoucí, a když jsem z ní před třemi měsíci odcházel, byla finančně stabilizovaná,“ řekl Jůza.

Zda dojde k návrhu na konkurs, či bude-li přijat plán restrukturalizace, se má rozhodnout na nadcházející valné hromadě. Byla svolána na tento týden. „Valná hromada bude 1. července,“ potvrdil původně mluvčí společnosti Aliatel Pavel Kaidl. Dodatečně se však s týdeníkem EURO telefonicky spojil a oznámil, že se spletl. Valná hromada se má sejít v letních měsících, ale datum není zatím určeno. Odložení valné hromady potvrzuje horečná jednání mezi akcionáři o osudu Aliatelu.

**Likvidace nebo kapitalizace.** Týdeník EURO má k dispozici analýzu společnosti Aliatel, kterou vypracovala firma Pravda Capital. Z ní vyplývá, že ekonomická situace a především hotovostní toky (cash-flow) alternativního operátora jsou katastrofální. Analýza firmy Pravda Capital upozorňuje na riziko, že vzhledem k očekávaným hotovostním tokům bude sám management Aliatelu nucen poslat společnost do konkursu příští rok v dubnu. Závěr konzultační firmy je jednoznačný: buď akcionáři Aliatelu budou kapitalizovat své pohledávky, nebo společnost skončí v likvidaci a v konkursu.

Aliatel v současnosti dluží svým akcionářům více než dvě miliardy korun a není zřejmě schopen splácet ani úroky z těchto úvěrů. Pravdova analýza navíc uvádí, že Aliatel nikdy nevytvoří dostatečné hotovostní prostředky, aby byl schopen splatit jistinu dluhu. Společnost dlouhodobě hospodaří se ztrátou a vzhledem k neustálému propadu jejího hospodaření klesá podíl vlastního kapitálu v celkové bilanční sumě. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se v období let 2001 až 2003 snížil z poměru 39 procent na třináct procent. Z úrovně tržeb a nákladů za poslední čtyři roky vyplývá,



**PETR JŮZA**, bývalý finanční ředitel Aliatelu

že společnost se není schopna financovat z vlastních zdrojů, proto její akcionáři museli opakovaně investovat do jejího základního jmění, dávat jí půjčky a záruky pro bankovní úvěry a nakupovat její obligace.

Jak hodlá management společnosti na tuto katastrofální ekonomickou situaci reagovat, mluvčí Pavel Kaidl nevsvětlil. Od-

pověděl nekonkrétní větou: „Máme připravený plán, který je odsouhlasen našimi akcionáři, a tento plán plníme v současnosti na více než sto procent.“ Na žádost o konkretizaci toho plánu a jeho plnění už jen dodal: „To je naše oficiální informace, víc toho říct nechceme.“

Týdeník EURO v závěru minulého týdne získal informace, že nejpravděpodobnějším scénářem je restrukturalizace navržená firmou Pravda Capital a následný prodej očistěné firmy. „Zejména RWE, největší akcionář, usiluje o toto řešení. Pokud dostaneme všechny požadované materiály, posudky soudního znalce a auditora, které potvrdí správnost a výhodnost tohoto řešení, tak s ním budeme nakonec také souhlasit a Aliatel do konkursu nepošleme. Pokud vyžádané dokumenty budou neúplné či jakkoli zpochybnitelné, počítáme s konkursní variantou,“ uvedl jeden ze zbývajících akcionářů.

Základním kamenem navržené restrukturalizace je zvýšení základního jmění úpisem nových akcií a započetím pohledávek proti tomu. Kromě kapitalizace pohledávek by se také měly změnit smlouvy o využívání sítí optických vláken, které si Aliatel od svých akcionářů pronajímá, a měly by být upraveny nejasné smlouvy mezi akcionáři. Konzultační firma Pravda Capital odhaduje, že po restrukturalizaci společnosti se bude její hodnota pohybovat mezi jednou až dvěma miliardami korun, zatímco v případě konkursu to bude pouze půl miliardy.

**Smutná bilance RWE.** „Rozhodně bych neřekl, že Aliatel je nyní v katastrofální finanční situaci. Loňský rok byl rokem obratu, když poprvé ve své historii vygeneroval více hotovosti, než spotřeboval. Prudce rostou tržby a jsem přesvědčen, že peníze na úroky z úvěrů je Aliatel schopen najít. Závěrům pana Pravdy se směji. Je přece naprostým nesmyslem, aby se hodnota společnosti ztrojnásobila jenom tím, že vlastníci převedou obligace a dluhy společnosti na další akcie,“ říká bývalý finanční ředitel Petr Jůza.

Jůza soudí, že pro vlastníky je navíc výhodné, že z obligací a akcionářských půjček získávají na úroku jakousi skrytou dividendu. Pokud je společnost ve ztrátě, dividendu samozřejmě vyplácet nemůže. Z tohoto pohledu je ze všech akcionářů, kterými jsou RWE (40 procent), E.ON prostřednictvím Jihočeské a Jihomoravské energetiky (21 procent), ČEZ (30 procent) a PRE (devět procent), v nejhorším postavení největší akcionář. RWE totiž na rozdíl od ostatních nefinancovala Aliatel formou akcionářských půjček či nákupu jeho obligací, ale poskytla mu garanci pro bankovní úvěr. Ve své bilanci má tak RWE stejně jako ostatní akcionáři rizikovou položku, ale na rozdíl od nich ani neinkasuje žádnou hotovost z úroků.

PAVEL MATOCHA (pavel.matocha@euro.cz)