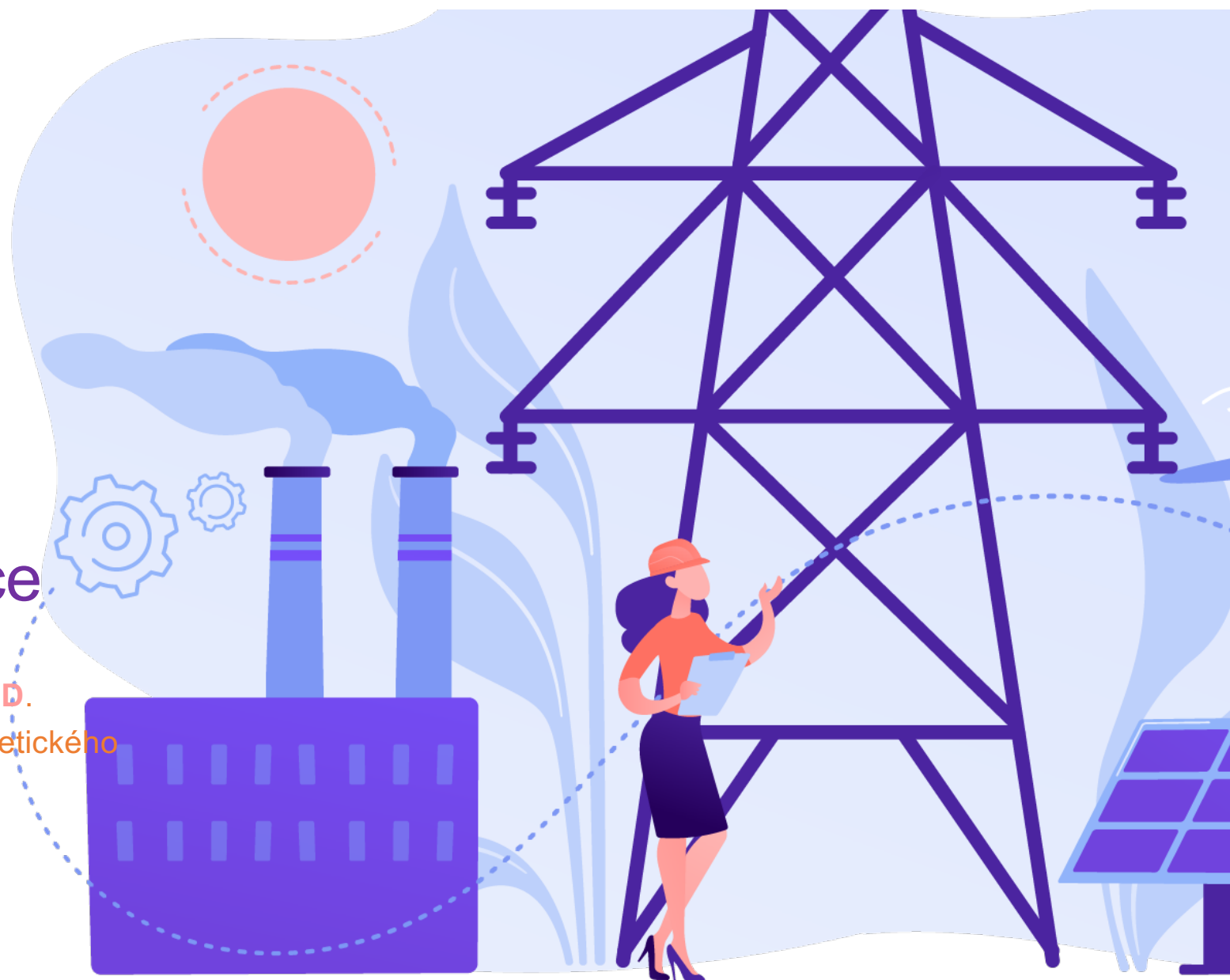


Rizika pro investiční rozhodování v energetice v době sekuritizace a deglobalizace

Ing. Lenka Kovačovská, Ph.D.

3. 6. 2026, Symposium energetického
práva 2026



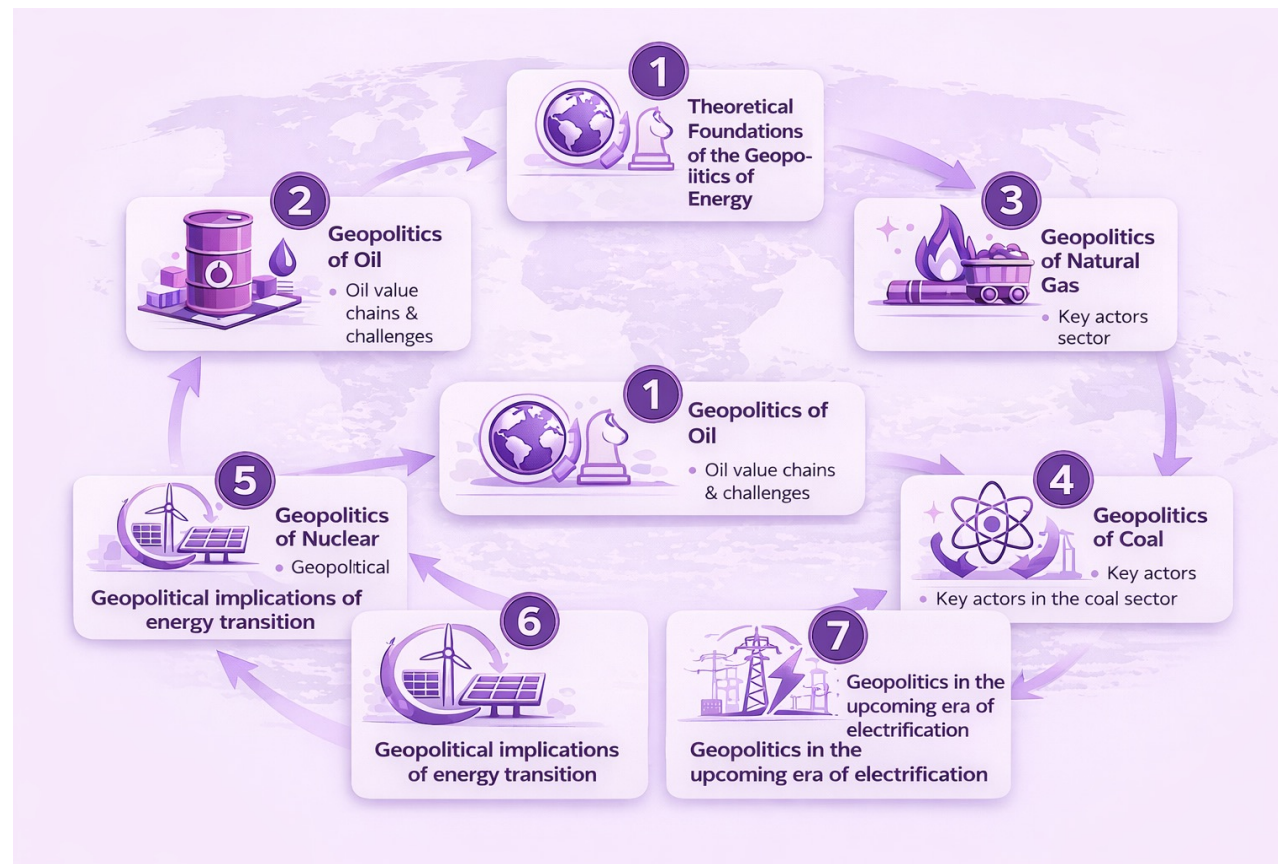
Něco málo o mě



- ☞ Vystudovala jsem Ing. i PhD. titul na VŠE v Praze
- ☞ 5 let jsem pracovala pro provozovatele přenosové soustavy **ČEPS**, v odboru strategie, ale spolupodílela jsem se i na řízení rizik a řídila jsem několik strategických projektů včetně vytvoření a založení ČEPS Invest, a.s. a souvisejících akvizic
- ☞ Od roku 2013 jsem působila na **Ministerstvu průmyslu a obchodu**, kde jsem byla zodpovědná za přípravu stávající Státní energetické koncepce, strategické plánování v energetice a mezinárodní vztahy v energetice a energetickou statistiku
- ☞ Mezi 12/2015 až 12/2017 jsem zastávala pozici **náměstka pro oblast energetiky**, včetně zastupování ČR v jednáních s EU, Mezinárodní energetickou agenturou, Energetickou Chartou, nebo na bilaterálních jednáních a V4
- ☞ 3 roky jsem byla členkou dozorčí rady provozovatele přepravní infrastruktury **NET4GAS** a 2 roky členkou dozorčí rady **ČEPS, a.s.** (z toho rok místopředsedkyní a rok její předsedkyní). Rok jsem byla předsedkyní Rady **SÚRAO**.
- ☞ Od 10/2018 do 5/2022 jsem byla výkonnou ředitelkou **Českého plynárenského svazu**.
- ☞ Od 6/2022 působím jako nezávislý PA a energetický konzultant primárně pro nadnárodní energetické společnosti působící v regionu CEE, člen boardu Rezolv Energy a DR ČEPS, a.s
- ☞ Více než 7 let vyučuji na VŠE předmět Geopolitics of Energy in the 21st Century
- ☞ Více na www.kovacovska.eu nebo [LinkedIn](#)



Geopolitics of Energy in the 21st century – přehled mého kurzu



Geopolitika

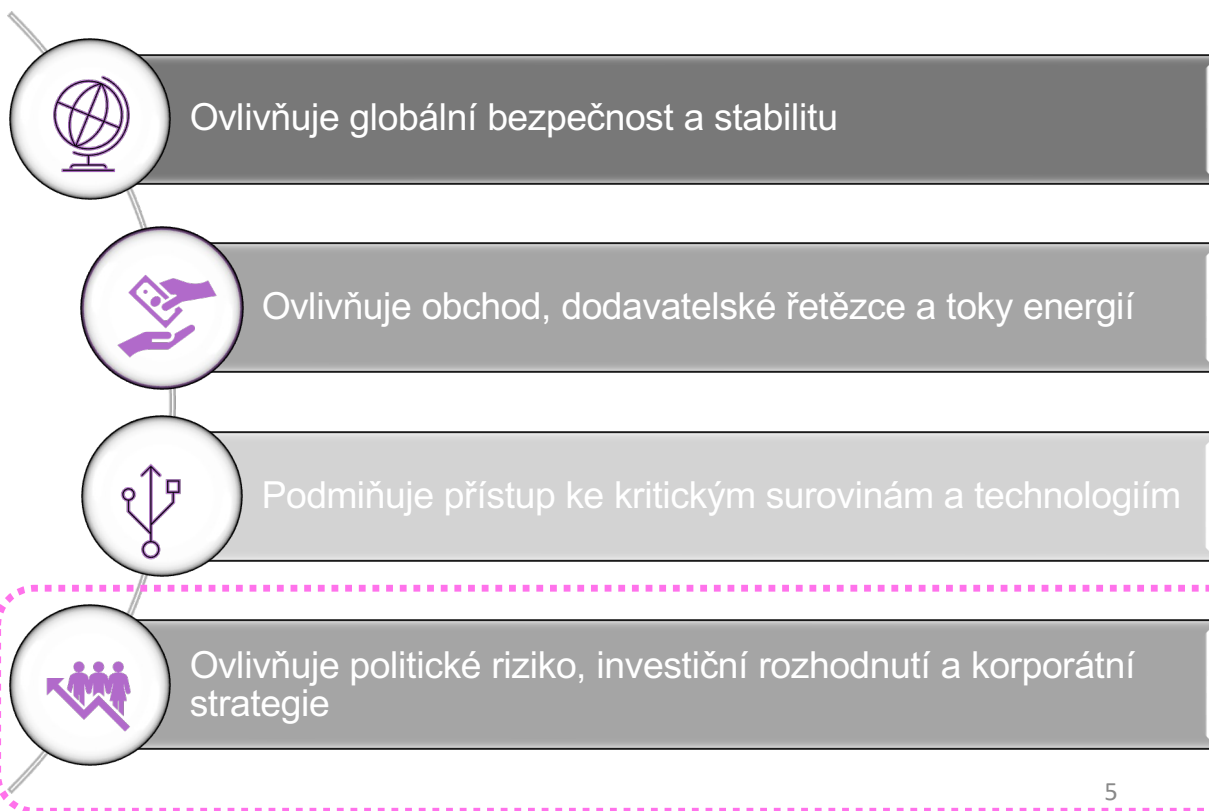
Zkoumá, jak vzájemné interakce mezi mocí, geografii, ekonomikou a strategickými zájmy ovlivňují chování států a dalších klíčových aktérů mezinárodního systému.

Jaké jsou klíčové elementy z pohledu geopolitiky?



Geopolitika

**Proč je vůbec podle Vás
geopolitika důležitá a měli
bychom se jí aktivně
zabývat?**



Co je geopolitické riziko?

Riziko vyvstávající z interakcí mezi státy (obchodní vztahy, bezpečnostní aliance, multinárodní klimatické iniciativy, dodavatelské řetězce, teritoriální spory...)

Politické: potenciální dopad politických rozhodnutí, nestability nebo konfliktů na ekonomické či sociální podmínky — například změny vládních politik, občanské nepokoje a korupce.

Ekonomické: ekonomické a průmyslové politiky, obchodní spory nebo finanční nestabilita a jejich potenciální dopad na globální ekonomiku, např. kolísání měn, inflace, obchodní války a sankce.

Environmentální: přírodní katastrofy, změna klimatu, nedostatek zdrojů a jejich dopad na ekonomické nebo sociální podmínky.

Regulatorní: změny v regulačních rámcích nebo právních systémech pro podniky působící v různých zemích, např. změny daňových zákonů, pracovněprávních předpisů nebo environmentálních standardů.

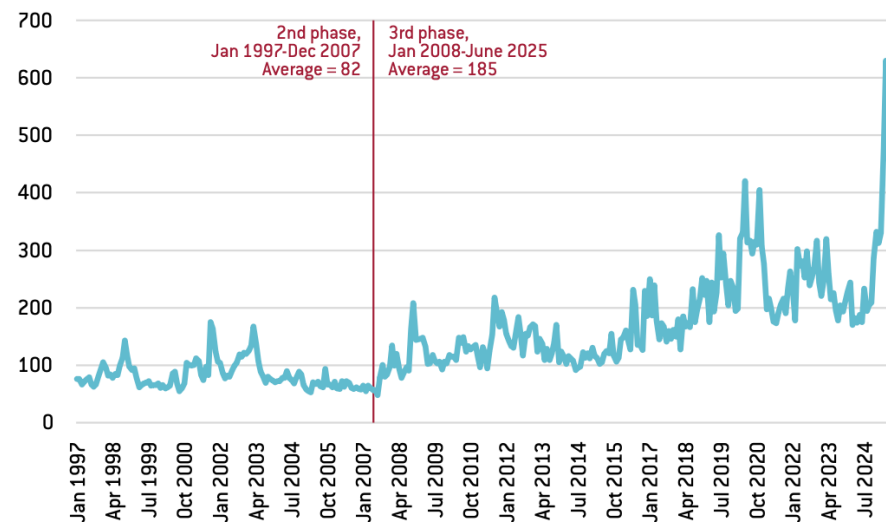
Kybernetické: potenciální dopad kybernetických útoků, úniků dat nebo jiných forem kyberkriminality, např. ransomware útoky, hacking a krádeže duševního vlastnictví.

Economic policy uncertainty index

Source: Sapir, A., J. F. Kirkegaard and J. Zettelmeyer (2025)
'Geopolitical shifts and their economic impacts on Europe: Short-term risks, medium-term scenarios and policy choices', Report 1/2025, Bruegel, page: 10



Figure 2: Economic policy uncertainty index, Jan 1997 to Jun 2025, average by geopolitical phase



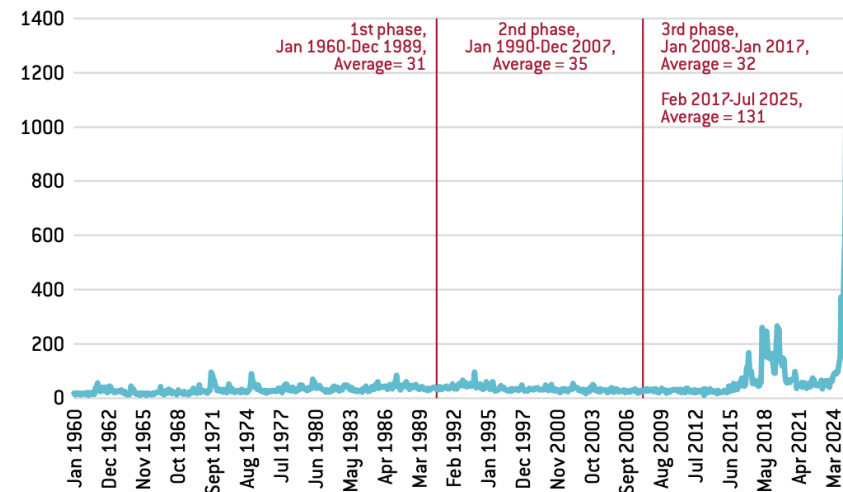
Source: Bruegel based on Davis (2016). Data downloaded from https://www.policyuncertainty.com/global_monthly.html.

Trade policy uncertainty index

Source: Sapir, A., J. F. Kirkegaard and J. Zettelmeyer (2025)
'Geopolitical shifts and their economic impacts on Europe: Short-term risks, medium-term scenarios and policy choices', Report 1/2025, Bruegel, page: 10



Figure 3: Trade policy uncertainty index, Jan 1960 to Jul 2025, avg. by geopolitical phase

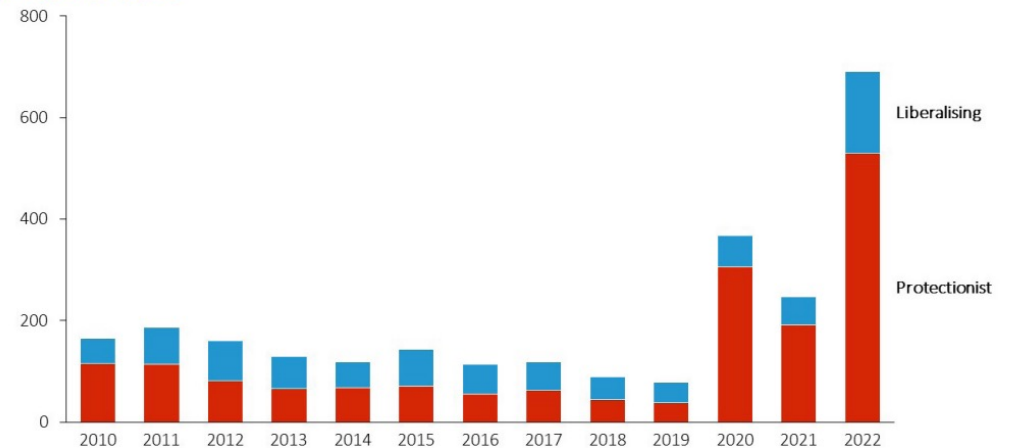


Source: Bruegel based on Caldara *et al* (2020). Data downloaded from <https://www.matteoiacoviello.com/tpu.htm>.

Trade policy interventions

Source: Draghi's report 2024:16

Trade policy interventions



Note: Measures include tariffs, export-related measures, subsidies, contingent trade-protective measures, and trade-related investment measures.

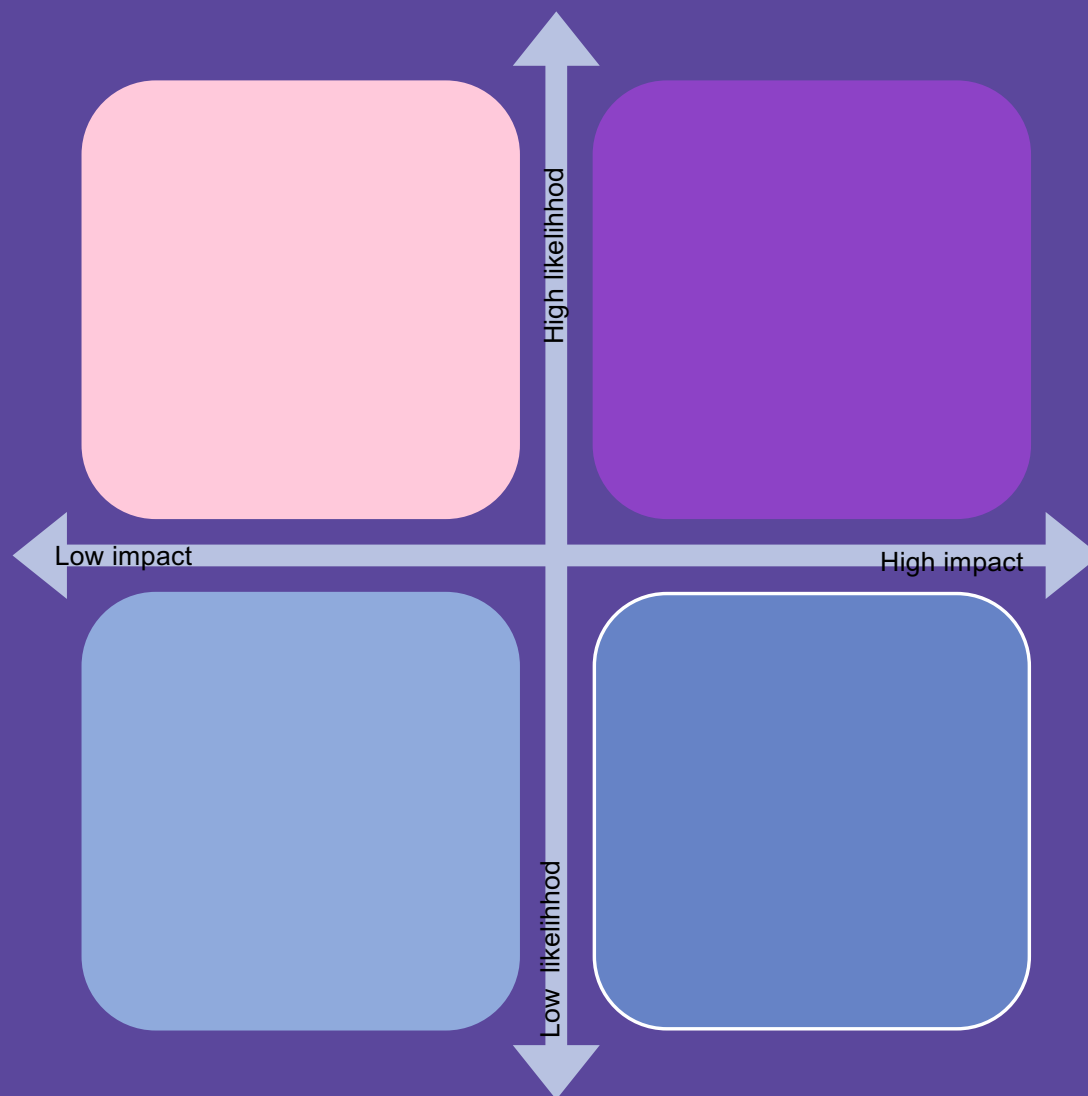
Source: Global Trade Alert, 2024.

Praktické cvičení č. 1

Co jsou podle Vás
největší geopolitická
rizika r.2026?

Seřadte je podle:

- Relativního významu
- Relativního dopadu
- Relativní
pravděpodobnosti
- (see separate
worksheet)



Pravděpodobnost a dopad top 2025 geopolitických rizik podle S&P

- 🌐 Global economy
- 🌐 Supply chain
- 🌐 Energy security
- 🌐 Climate risk
- 🌐 US - China
- 🌐 Cyber attacks
- 🌐 Cyber warfare
 - 🌐 the 2017 Wannacry ransomware attack and the 2021 ransomware attack on the US colonial pipeline
- 🌐 Russia – NATO
- 🌐 Deglobalisation



Source: <https://www.spglobal.com/en/research-insights/market-insights/geopolitical-risk>

Praktické cvičení č. 2

- Jaké jsou podle Vás hlavní projevy sekuritizace mezinárodních obchodních vztahů?
- Uveďte konkrétní příklady z poslední doby.
- Jaké z toho vnímáte důsledky?



Sekuritizace mezinárodních obchodních vztahů



Hlavní projevy

- Politizace obchodu (tarify, sankce, exportní kontroly)
- Omezení závislostí (energie, technologie, suroviny)
- Kontrola strategických odvětví (např. čipy. Energie, infrastruktura)
- Screening investic (ochrana před zahraničním vlivem)

Konkrétní příklady

- Obchodní konflikty mezi USA a Čínou
- Sankce proti Rusku po roce 2014 a 2022
- Omezení exportu polovodičů z USA do Číny
- Ochrana proti dumpingu (Foreign Subsidy Regulation)

Důsledky

- Fragmentace globální ekonomiky
- Vznik bloků („friend-shoring“)
- Vyšší náklady a nižší efektivita
- Posílení role státu v ekonomice

European reaction to the turmoil



From Uvd Leyen Speech at Antwerp, 11 February 2026

- 🌐 Cutting administrative burden (omnibuses)
- 🌐 Concluding trade deals (Mexico, Indonesia, Switzerland, Mercosur, India)
- 🌐 Shortening approval process for construction projects
- 🌐 Faster grid connections permitting and elimination of cross-border bottlenecks
- 🌐 Addressing gold-plating and fragmentation at national level via European harmonisation
 - 🌐 Less regulations, more directives
 - 🌐 Decreasing implementic acts for strictly technical purposes only
 - 🌐 Introducing sunset clauses
- 🌐 28th regime*
- 🌐 Industrial Accelerator Act
 - 🌐 Specific EU content requirements for strategic sectors; antidumping & FSR – **open strategic autonomy**
 - 🌐 Low carbon requirements in public procurements (to create uptake for European companies)
- 🌐 Savings and Investment Union
 - 🌐 To create deep and liquid EU capital market for cheap access to capital
 - 🌐 Objective to realise capital union till 2027, shall no consensus be found, propose enhanced cooperation of the willing MS (need of at least 9)
- 🌐 Faster and more predictable state aid rules
- 🌐 Channel more resources from EU ETS into energy intensive industries + EU ETS review
- 🌐 Affordable energy
 - 🌐 Energy highways over Europe
 - 🌐 Electricity market design – revision of the merit order as a price setting mechanism
 - 🌐 Modernise energy taxation – too high and taxes on national level on electricity are 15x higher than on natural gas
 - 🌐 Better power purchase agreements (PPAs) and Contracts for Difference (CfDs)

Foreign Subsidies Regulation – Nařízení (EU) 2022/2560 o zahraničních subvencích narušujících vnitřní trh



Cíl

- Zabránit narušení hospodářské soutěže v EU způsobené subvencemi ze třetích zemí
- Obava EU, že firmy vně EU mohou získat nekalou výhodu díky státní podpoře (na rozdíl od přísných pravidel pro udělování státní pomoci v EU)

Hlavní nástroje

- Notifikace koncentrací (povinné hlášení akvizic financovaných zahraničními subvencemi)
- Notifikace veřejných zakázek (kontrola firem účastnících se velkých tendrů v EU)
- Ex officio šetření

Hodnocení

- Posuzuje se, zda subvence:
 - Narušuje vnitřní trh
 - Přináší selektivní výhodu
- Možnost zohlednit i pozitivní efekty (investice, inovace)

Možná opatření

- Zákaz transakce
- Zákaz účasti ve veřejné zakázce
- Nápravná opatření (např. prodej aktiv)
- Vrácení subvencí)

Praktické cvičení č. 3 (a)

- ❧ Jste zástupci velké nadnárodní investiční firmy, která uspěla v Polsku ve státem vyhlášené aukci na výstavbu nových větrných elektráren a uspěli jste a získali státní podporu pomocí CfD podle vlastních modelových predikcí a modelovaného business casu realizace projektu. Zároveň budete využívat dluhové financování, včetně prostředků od EIB a EBRD.
- ❧ Nyní organizujete tendr na dodávku turbín. Jaké dáte výběrová kritéria a proč? (finanční, nefinanční a jaká a jakou jim dáte cca váhu)?



Praktické cvičení č. 3 (b)

❧ Přihlásí se Vám následující dodavatelé s tím, že čínští dodavatelé mají flexibilnější dodací podmínky a cca o 15-25 % nižší cenu (kombinace opex+capex)?

- ❧ Goldwin (Čína)
- ❧ Vestas (Dánsko)
- ❧ Siemens Gamesa (Německo, Španělsko)
- ❧ GE Renewable Energy (USA)
- ❧ Envision Energy (Čína)
- ❧ Mingyang Smart Energy (Čína)
- ❧ Enercon (Německo)

❧ Vyloučíte v této fázi někoho rovnou z tendru?
Proč ano/ne a koho?



Praktické cvičení č. 3 (c)

👤 Těsně před finálním výběrem dodavatele zveřejní Evropská komise následující tiskovou zprávu:

👤 Goldwin Vám přitom vyšel jako ekonomicky nejvýhodnější varianta dodavatele umožňující dosažení nejvyššího IRR dle Vašich modelů? Jak budete postupovat? Proč?

👤 Jaká rizika budete posuzovat?

PRESSEMEDDELELSE | 3. feb. 2026 | Bruxelles | 1 min læsetid

Commission opens in-depth foreign subsidies investigation into Goldwind's activities in the EU wind sector

SIDENS INDHOLD

Til toppen

Se også

Printervenlig PDF

Mediehenvelser

The European Commission has opened an in-depth investigation to assess, under the [Foreign Subsidies Regulation](#) ('FSR'), the activities of **Goldwind Science & Technology Co., Ltd.** ('Goldwind') in the production and sale of **wind turbines** and the provision of related services within the EU. The Commission has preliminary concerns that Goldwind may have been granted foreign subsidies that could distort the EU internal market.

Goldwind is headquartered in the People's Republic of China ('PRC') and is mainly active in the sector of wind turbine manufacturing, R&D, sales, and servicing. Goldwind is active in the internal market, including through Vensys and its other subsidiaries.

The Commission's preliminary concerns

The Commission started this investigation on its own initiative (**ex officio**) in April 2024 by sending requests for information to several companies active in the EU wind sector, including to Goldwind. Based on this preliminary investigation, the Commission finds indications that Goldwind may have been granted **foreign subsidies that distort the internal market**.

The possible foreign subsidies include **grants**, **preferential tax measures**, and **preferential financing** in the form of loans. The Commission has preliminary concerns that these foreign subsidies **may improve Goldwind's competitive position in the internal market and may negatively affect competition** for the supply of wind turbines and related services in the EU.

In its in-depth investigation, the Commission will assess whether the preliminary findings are confirmed. The opening of an in-depth investigation does not prejudge the outcome of the investigation.

https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/da/ip_26_265

Praktické cvičení č. 3 (d)

 Přehled možných oblastí k posouzení/srovnávání mezi Goldwin a ostatními dodavateli, respektive druhým nejvhodnějším dodavatelem

Cenová úroveň

Regulatorní rizika z pohledu EU legislativy

Jistota ohledně plnění kritérií veřejného tendru

Riziko zpětné revize přidělené dotace

Reputační riziko

Celková atraktivita dodavatele po zahrnutí EU legislativou vyvolaných rizik

„Safeguarding and aligning EU funding with EU economic security interests: mitigating risks to inverters in EU-funded clean energy projects“



Cíl

- Sdělení EK vydané 1. dubna 2026
- Dočasný politický pokyn (interim policy guidance) na omezení využívání evropských fondů pro čisté energie na střídače z rizikových zemí
- Vztahuje se na EIB, EBRD, kohezní fondy, InvestEU, ... na všechny projekty solárních elektráren, větrných i baterií v EU i vně EU, ale připojených nebo připojitelných do evropské sítě, ale bude rozšířeno na všechny projekty podporované EU po světě
- Vyrovnávání zájmů na pokračující energetické tranzici a rozvoji OZE vs kybernetická bezpečnost a další netechnické rizika a ochrana před strategickou závislostí v oblasti kritické infrastruktury

Zdůvodnění

- Navazuje na „Joint Communication on strengthening EU economic security of 3 December 2025
- dvě INTCEN zprávy (EEAS 15048/26 INTCEN, EEAS 15349/26 INTCEN) a 2 probíhající posouzení rizik na střídače, které budou dokončeny v průběhu léta/podzimu 2026

Další vývoj

- Snaha rozšířit vně EU, protlačit to i do národních programů financování a dotací

„Safeguarding and aligning EU funding with EU economic security interests: mitigating risks to inverters in EU-funded clean energy projects“



Obsah

- Sdělení EK vydané 1. dubna 2026
- All EU funded projects to **comply with latest cybersecurity guidelines**.
- For **projects connected or planned to be connected to the EU Grid** a **transitional period** is provided for projects already in the pipeline provided the projects are notified to the Commission by 1 May and are mature enough to be presented for decision before 1 November, during which mitigation measures need to be applied. All projects that are connected or planned to be connected to the EU grid presented for decision after 1 November should exclude high risk suppliers.
- In terms of **new projects outside the EU and not connected or not planned to be connected to the EU Grid** inverters from high-risk suppliers should be eliminated as of 15 April 2027. Some derogations are foreseen, such as in case of unreasonable delay of the project, or other overriding political/security considerations. For projects falling under existing framework agreements, commitments will be pursued to eliminate inverters from high-risk suppliers.
- For the purposes of this guidance, **high-risk suppliers** are those owned or controlled by companies registered in jurisdiction of a third country in relation to which there is a public statement on behalf of the Union on malicious behaviour in cyberspace against the Union or its Member States.

Praktické cvičení č. 4



- ❗ Vaše firma uspěla s projektem velké solární elektrárny v rámci národního schématu podpory na rozdílové aukce (CfD) financované z prostředků EU
- ❗ Hodláte žádat o zvýhodněný úvěr EIB, EBRD.
- ❗ V podkladech pro aukci jste počítali s naceněním čínských invertorů (nečínské mohou vést k 4-5 % nárůstu capex)
- ❗ Evropští výrobci střídačů mají cca o rok delší dodací lhůty (riziko nesplnění zahájení dodávky dle požadavků z aukce)
- ❗ Jak budete postupovat?!



Shrnutí



Pár postřehů na závěr:

 udelejte si cvičení sami za sebe a za Vaši společnost, jak je Váš risk appetite, reputace atd., žádné rozhodnutí není vlastně špatné

 Goldwin a střídače jsou dva různé příklady – oba jsou formálně vedeny snahou o ochranu evropského trhu, jeden před nefér ekonomickými aktivitami (Goldwin) a druhý před možným „vojenským“ zneužitím technologií (střídače) – na pozadí energetické tranzice, která měla zvýšit evropskou nezávislost a posílit hospodářský růst

 Obojí jsou vlaštovky širšího směřování (nejen) Evropy

 Geopolitická rizika, náhlé změny legislativy a regulace se stávají natolik časté, že je již není možno dále považovat v investičním rozhodnutí za černé labutě

 Potřeba k tomuto novému trendu proto adekvátně přistupovat v rámci investičních rozhodnutí a oceňování projektů...



Lenka
Kovačovská
Energy Consulting



+420 725 556 841



lenka@kovacovska.eu



@LenkaKovacovska



linkedin.com/in/lenka-kovačovská-65b44b67



www.kovacovska.eu