

# PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE

Návrh implementace evropské směrnice do  
národní právní úpravy

Výstup výzkumného projektu „*Vývoj preventivních předinsolvenčních a insolvenčních restrukturalizací podniků ve finančních obtížích, možnosti zvýšení využívání a úspěšnosti těchto postupů pomocí stanovení systému včasného varování a stanovení postupů pro preventivní restrukturalizace*“ registrovaného u Technologické agentury České republiky pod evidenčním číslem TL02000467

Praha, červen 2020

## OBSAH

<b>ZÁKLADNÍ ZÁSADY PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE .....</b>	<b>5</b>
<b>NÁVRH IMPLEMENTACE PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE .....</b>	<b>7</b>
<b>KOMENTÁŘ K NÁVRHU IMPLEMENTACE PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE.....</b>	<b>16</b>
ÚVOD .....	16
1    CHARAKTERISTIKA PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE .....	16
1.1    Ekonomická podstata preventivní restrukturalizace .....	17
1.2    Základní principy preventivní restrukturalizace dle Směrnice .....	20
1.3    Využití preventivní restrukturalizace .....	21
1.4    Výhody a úskalí.....	22
2    ZÁKLADNÍ PRVKY PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE .....	24
2.1    Zahájení procesu preventivní restrukturalizaci .....	24
2.2    Účastníci procesu .....	24
2.2.1    Poradci podniku.....	25
2.2.2    Poradci věřitelů.....	26
2.3    Krizový manažer a svěřenská správa.....	26
2.4    Standstill a moratorium .....	27
2.5    Základní způsoby provedení restrukturalizace – restrukturalizace pasiv .....	27
2.5.1    Závazky podniku.....	27
2.5.2    Restrukturalizace závazků .....	28
2.5.3    Restrukturalizace vlastního kapitálu.....	29
3    PROJEKT RESTRUKTURALIZACE .....	29
3.1    Základní kritéria proveditelnosti restrukturalizace .....	29
3.2    Představení a analýza podniku.....	31
3.2.1    Základní informace o výchozí situaci podniku.....	31
3.2.2    Analýza stavu podniku a jeho postavení na relevantním trhu.....	31
3.2.3    Analýza příčin úpadkového stavu.....	34
3.2.4    Závěry vyplývající z analýzy podniku .....	35
3.3    Základní vize podniku po restrukturalizaci.....	35
3.3.1    Podstava a význam vize sanovaného podniku .....	35

3.3.2	Konkurenční výhody a strategie .....	36
3.3.3	Základní struktura sanovaného podniku .....	36
3.4	Úsporná a stabilizační opatření na úrovni podniku.....	36
3.4.1	Opatření v oblasti podnikové strategie .....	37
3.4.2	Opatření na provozní úrovni a v oblasti odbytu.....	37
3.4.3	Opatření ke krizi likvidity.....	38
3.5	Restrukturalizační opatření .....	38
3.6	Další nepřetržitý chod podniku (going concern) .....	39
3.6.1	Platební schopnost (likvidita).....	39
3.6.2	Zadlužení (předlužení).....	39
3.6.3	Schopnost dalšího pokračování chodu podniku.....	39
3.7	Financování restrukturalizace.....	40
3.8	Finanční plán .....	41
3.9	Odhad hodnoty podniku.....	41
3.9.1	Postup odhadu hodnoty.....	42
3.9.2	Metody odhadu hodnoty .....	42
3.10	Odhad hodnoty aktiv .....	42
4	RESTRUKTURALIZAČNÍ PLÁN .....	43
4.1	Základní náležitosti restrukturalizačního plánu.....	43
4.1.1	Určení dotčených i nedotčených věřitelů.....	43
4.1.2	Rozdělení dotčených věřitelů do skupin .....	43
4.1.3	Určení způsobu provedení restrukturalizace závazků .....	44
4.1.4	Určení způsobu provedení restrukturalizace vlastního kapitálu.....	44
4.1.5	Zavedení svěřenské správy .....	45
4.2	Kontrolní mechanismy .....	45
5	REALIZACE.....	46
5.1	Schválení restrukturalizačního plánu věřiteli .....	46
5.2	Schválení restrukturalizačního plánu soudem.....	46
5.3	Restrukturalizační správce .....	47
5.4	Překonání nesouhlasící menšiny .....	47

5.5	Znalecký posudek na ocenění .....	47
6	DAŇOVÉ ASPEKTY .....	48
	ZÁVĚR .....	48
	Příloha 1 – Svěřenská správa .....	50
	Příloha 2 –Tvorba provozního plánu .....	52

# ZÁKLADNÍ ZÁSADY PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE

---

Preventivní restrukturalizace je proces ozdravení podniku (sanace podniku), u kterého byla včas rozpoznána podniková krize, a u kterého tato krize ještě nedospěla do stádia úpadku. Koncept preventivní restrukturalizace představila v listopadu roku 2016 Evropská komise v materiálu s názvem „Návrh SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY o rámcích pro preventivní restrukturalizaci, druhé šanci a opatřeních ke zvýšení účinnosti postupů restrukturalizace, insolvence a oddlužení a o změně směrnice 2012/30/EU“ (Směrnice). Směrnice byla přijata příslušnými orgány Evropské Unie (parlamentem a radou) a dne 26. června 2019 uveřejněna v úředním věstníku Evropské unie jako SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY (EU) 2019/1023 ze dne 20. června 2019 o rámcích preventivní restrukturalizace, o oddlužení a zákazech činnosti a opatřeních ke zvýšení účinnosti postupů restrukturalizace, insolvence a oddlužení a o změně směrnice (EU) 2017/1132 (směrnice o restrukturalizaci a insolvenční). Cílem navrhované preventivní restrukturalizace je umožnit podnikům ve finančních obtížích pokračovat v podnikání, resp. jim umožnit určitý „restart“, a to zejména na základě restrukturalizace jejich kapitálové struktury. V současné době je jediná reálná možnost restrukturalizace a „restartu“ podniku v rámci reorganizace podle insolvenčního zákona. To však s sebou nese zahájení insolvenčního řízení se všemi důsledky. Vzhledem k tomu, že podstatná část českých podniků jsou vlastnicky řízenými podniky, ochota k restrukturalizaci (resp. včasné restrukturalizaci) v rámci insolvenčního řízení je mizivá, a to hlavně z psychologických důvodů, neboť je nutné zahájit insolvenční řízení se vší publicitou.

Základním cílem preventivní restrukturalizace dle Směrnice je **odvrácení (předejití) úpadku, nikoliv jeho řešení**. Je tedy určena na jedné straně pro podniky s určitou mírou selhání, na druhé straně však v případě, že se podnik již nachází fakticky v úpadku je na místě využít insolvenční řízení a nikoliv preventivní restrukturalizaci. Jak uvádí Směrnice, restrukturalizace by měla umožnit podnikům ve finančních potížích nadále pokračovat v podnikání, a to zejména pomocí restrukturalizace jejich kapitálové struktury. Preventivní restrukturalizace by tak měla být k dispozici **dříve, než podnik začne splňovat podmínky pro zahájení kolektivního insolvenčního řízení**, které obvykle představuje ztrátu dispozičních oprávnění a současně ztrátu společníka (podnikatele) ve vztahu k vlastnictví podniku. Preventivní restrukturalizace je naopak **postavena zachování dispozičních oprávnění a možnosti zachování vlastnictví společníka (podnikatele) ve vztahu k vlastnictví podniku**. Taková restrukturalizace by měla být realizována za situace vysoké míry konsensu podniku a jeho věřitelů, současně by však podle Směrnice měla **umožnit překonání určité nesouhlasící menšiny** věřitelů. Současně, na rozdíl od insolvenčního řízení je možné preventivní restrukturalizaci realizovat pouze s vybranými věřiteli a část věřitelů ponechat jako nedotčené.

Směrnice dále předpokládá, že pro podniky a podnikatele by měl být **dostupný systém včasného varování**, na jehož základě by měli možnost včas rozpoznat případnou finanční tíseň podniku a jeho potenciální směřování k úpadku. Podnik by měl mít rovněž možnost dosáhnout **přerušeni individuálního vymáhání pohledávek** jeho věřitelů s cílem podpořit vyjednávání o preventivní

restrukturalizaci a restrukturalizačním plánu a současně mohl pokračovat v činnosti. Účinky preventivní restrukturalizace a restrukturalizačního plánu by měly být omezeny jen na dotčené strany, které se na preventivní restrukturalizaci a přijetí restrukturalizačního plánu podílely.

Směrnice dále uvádí, že úspěch preventivní restrukturalizace často závisí na tom, zda je podniku poskytnuta **finanční pomoc na jeho chod a provedení restrukturalizace**. Taková finanční pomoc by pak měla být vyňata z působnosti vylučovacích žalob, jejichž cílem je dosáhnout prohlášení takové finanční pomoci za neplatnou či nevymahatelnou. Jinými slovy, poskytnutá finanční pomoc by měla požívat určité ochrany.

Základním principem preventivní restrukturalizace je tedy včasné rozpoznání finanční tísně, resp. počínající podnikové krize a možnost jejího včasného řešení dohodou podniku a jeho věřitelů s cílem předejít úpadku a nutností řešení podnikové krize v insolvenčním řízení. Současně by mělo být umožněno realizovat preventivní restrukturalizaci **pouze s vybranou částí věřitelů**.

Následující návrh implementace Směrnice vychází z výsledků provedených výzkumů a následné diskuse v rámci kolokvií. Jde zejména o výsledky kvantitativní analýzy finančních charakteristik podniků, u kterých bylo vyhlášeno moratorium a podniků, jejich krize vyústila v úpadek. Z výzkumu zejména vyplynulo, že jak podniky, u kterých bylo vyhlášeno moratorium, tak podniky, u kterých byl zjištěn úpadek, se potýkaly s významnými finančními problémy již tři roky předem. Jedním z důvodů takového stavu mohou být také psychologické aspekty řešení podnikové krize pomocí nástrojů insolvenčního práva.

Základní filosofií předkládaného návrhu implementace Směrnice je zejména vytvoření prostředí pro konsenzuální řešení finanční tísně (krize) podniku, tedy řešení dohodou podniku a jeho věřitelů. Současně je snahou, aby navrhovaná implementace byla pro podniky a podnikatele motivační v maximální možné míře eliminovala negativní psychologické aspekty řešení pomocí instrumentů insolvenčního práva.

# NÁVRH IMPLEMENTACE PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE

---

## § 1

### Účel zákona

- (1) Preventivní restrukturalizací se rozumí soubor opatření ke zvládnutí finanční tísně a odvrácení úpadku s cílem změnit, zlepšit či obnovit stabilitu a provoz závodu nebo podnikání.
- (2) Účelem preventivní restrukturalizace je předejít vzniku úpadku způsobem, který odpovídá standardům dobré praxe řízení a správy dlužníka.
- (3) Preventivní restrukturalizace je souborem opatření přijatých dlužníkem a/nebo dohodnutých s věřiteli v režimu tohoto zákona a soukromého práva, případně s využitím restrukturalizačního řízení podle tohoto zákona.

## § 2

### Zahájení vyjednávání

- (1) Jednání o preventivní restrukturalizaci zahájí dlužník tím, že dotčeným věřitelům zašle písemnou výzvu k zahájení jednání o preventivní restrukturalizaci a připojí projekt restrukturalizace s náležitostmi podle tohoto zákona.
- (2) Dlužník sestaví ke dni předcházejícímu rozhodnému dni mezitímní účetní závěrku a provede úplnou inventarizaci majetku a závazků podle zvláštního právního předpisu.<sup>1</sup> K mezitímní účetní závěrce zpracuje přílohu, ve které uvede kromě údajů dle zákona o účetnictví podrobný seznam všech svých věřitelů s výslovným označením věřitelů, kteří věřitelé mají být v rámci preventivní restrukturalizace věřiteli dotčenými.
- (3) Rozhodným dnem je den, kdy dotčeným věřitelům byl odeslán návrh na zahájení jednání o preventivní restrukturalizaci. Podléhá-li dlužník povinnosti ověření řádné a mimořádné účetní závěrky auditorem, musí být ověřena auditorem i mezitímní účetní závěrka.

## § 3

### Dispoziční oprávnění

- (4) Právo nakládat se svým jměním, jakož i právo činit veškeré právní či procesní úkony „dále jen „dispoziční oprávnění“) zůstává po dobu vyjednávání restrukturalizace dlužníku, ledaže tento zákon nebo předběžné opatření stanoví jinak.
- (5) Pokud tak určí restrukturalizační plán, mohou být dispoziční oprávnění po dobu preventivní restrukturalizace svěřena osobě nebo osobám určeným v restrukturalizačním plánu (například restrukturalizačnímu poradci). Není-li v restrukturalizačním plánu určeno jinak, platí pro práva a povinnosti toho, komu byla svěřena dispoziční oprávnění obdobně ustanovení o právech a povinnostech statutárního orgánu s tím, že dispoziční oprávnění musí vykonávat s odbornou péčí.
- (6) Restrukturalizační plán současně určí, jak bude postupováno, pokud taková třetí osoba dispoziční oprávnění přestane vykonávat.

---

<sup>1</sup> Zákon č. 563/1991 Sb. v platném znění (Zákon o účetnictví) – část pátá

## § 4

### Projekt restrukturalizace

- (7) Projekt restrukturalizace analyzuje vývoj krize dlužníka, současný stav a možnosti restrukturalizace jeho závodu a podnikání a tvoří přílohu restrukturalizačního plánu.
- (8) Účelem restrukturalizačního projektu je podrobné vyhodnocení dosavadního ekonomického vývoje dlužníka, všech příčin finanční tísně, a popis restrukturalizačních opatření a dalšího podnikání dlužníka po restrukturalizaci.
- (9) Projekt restrukturalizace obsahuje zejména:
  - (a) Popis východisek a analýzu hospodářské situace, zejména popis stávajícího podnikání, včetně jeho klíčových ekonomických a právních aspektů, aktuální finanční stav a finanční vývoj podniku nejméně za poslední tři hospodářské roky; dlužník přiloží řádné účetní závěrky za poslední tři účetní období.
  - (b) Analýzu příčin vzniku finanční tísně, kde dlužník popíše okolnosti, které vedly k finanční tísně, jak tyto okolnosti vznikly a jak se vyvíjely.
  - (c) Popis opatření ke zvládnutí finanční tísně a odvrácení úpadku popis dopadu těchto opatření na věřitele a dlužníkův majetek a dluhy.
  - (d) Popis dalšího podnikání a financování dlužníka po implementaci preventivní restrukturalizace.
  - (e) Komplexní finanční plán restrukturalizace, který obsahuje nejméně provozní finanční plán, plán kapitálové struktury a odděleně vždy obsahuje také plán nákladů na provedení preventivní restrukturalizace (rozpočet preventivní restrukturalizace)
  - (f) Odhad hodnoty závodu dlužníka za předpokladu jeho další samostatné existence na základě restrukturalizačních opatření a odhad hodnoty jednotlivých složek majetku dlužníka.
  - (g) Analýzu rizik, ve které dlužník uvede klíčová ekonomická a právní rizika implementace preventivní restrukturalizace. Dlužník také uvede, jaká rizika mohou ohrozit naplnění komplexního finančního plánu restrukturalizace.

## § 5

### Opatření ke zvládnutí finanční tísně a odvrácení úpadku (restrukturalizační opatření)

- (10) Mezi opatření ke zvládnutí finanční tísně a odvrácení úpadku náleží zejména změna struktury majetku nebo prodej části majetku, vč. závodu (restrukturalizací majetku), změna struktury dluhů (restrukturalizace dluhů), změna struktury vlastního kapitálu (restrukturalizace vlastního kapitálu), jakož i jakékoliv jiné potřebné provozní změny nebo kombinace těchto prvků.
- (11) Restrukturalizací majetku se rozumí zejména prodej zbytného majetku, získání prostředků pomocí zpětného leasingu části majetku a další.
- (12) Restrukturalizace dluhů by měla obsahovat vymezení jednotlivých dluhů a věřitelů s přiřazením dohodnutého způsobu restrukturalizace, kterým je zejména
  - (a) Prodloužení doby splatnosti dluhů nebo jejich části vč. určení splátkového kalendáře a dalších případných podmínek splacení.
  - (b) Přeměna některých krátkodobých pohledávek na dlouhodobé, kde by mohlo být rovněž ustanoveno, že charakter původních krátkodobých pohledávek věřitelů se mění, a to např.



tak, že původní pohledávky věřitelů z obchodních vztahů se mění na poskytnutí úvěru, půjčky apod.

- (c) Identifikaci pohledávek věřitelů, u kterých dojde k jejich celkovému nebo částečnému odpuštění a výši původního dluhu, výši odpouštění a zůstatek ke splacení.
  - (d) Identifikace případných pohledávek určených ke kapitalizaci, výše a způsob takové kapitalizace (kapitalizace do základního kapitálu, formou příplatku mimo základní kapitál do kapitálových fondů apod.).
  - (e) Podmínky další existence neodpuštěných či nekapitalizovaných dluhů (kovenanty, zajištění apod.)
  - (f) Způsob naložení s pohledávkami společníků a spřízněných osob, a pokud tyto nebudou odpuštěny či kapitalizovány, způsob, dobu a pořadí jejich uspokojení (např. až po uspokojení pohledávek ostatních věřitelů, případně jejich podřízení apod.).
- (13) Restrukturalizace vlastního kapitálu by měla vymezit způsob provedení takové restrukturalizace, kterými jsou zejména:
- (a) Kapitalizace pohledávek společníků a spřízněných osob.
  - (b) Kapitalizace pohledávek jiných věřitelů (nespřízněných), která může mít i dočasný charakter s tím, že po určité době budou takto získané podíly převedeny na původní společníky. V takovém případě musí být definovány podmínky, za kterých k takovému převodu dojde.
  - (c) Zvýšení vlastního kapitálu příspěvky stávajících společníků.
  - (d) Vstup nového investora, který může mít rovněž dočasný charakter. I zde musí v takovém případě být definovány podmínky pro ukončení účasti investora ve společnosti.
  - (e) Způsob provedení kapitalizace musí být v restrukturalizačním plánu zřetelně a detailně popsán. Pokud bude docházet ke kapitalizaci do základního kapitálu, musí být uvedeno i případné nové složení vlastníků a podíly na hlasovacích právech.
- (14) Provozními změnami se rozumí zejména
- (a) Změny v produktové skladbě podniku
  - (b) Změny ve způsobu prodeje
  - (c) Změny ve způsobu zásobování a nákupu
  - (d) Úsporná opatření na straně nákladů podniku
  - (e) Implementace opatření ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku, zejména inovace a zavedení nových technologií, změny v řízení základních podnikových procesů apod.
- (15) Za účelem zvýšení kontroly věřitelů nad realizací preventivní restrukturalizace lze případně zřídit i svěřenskou správu formou svěřenského fondu. Zřízení svěřenské správy musí být obsaženo v restrukturalizačním plánu, který obsahuje také statut svěřenského fondu, který určí zejména obsah a účel svěřenského fondu. Je-li zřízena svěřenská správa, veškeré zákonem předvídané dokumenty týkající se svěřenského fondu musí být součástí restrukturalizačního plánu a podkladem pro zápis svěřenského fondu do rejstříku svěřenských fondů je schválený restrukturalizační plán.
- (16) Za účelem přípravy a implementace preventivní restrukturalizace může dlužník se svými věřiteli

uzavřít dohodu o tom, že věřitelé nebudou zesplatňovat poskytnuté úvěry, uzavírat úvěrové linky a vymáhat své pohledávky (*Stand still*). Jsou-li předmětem stand still dohody pohledávky věřitelů z obchodních vztahů (dodavatelů), může dohoda určit povinnost dodavatele pokračovat v dodávkách a určit podmínky úhrady takových dodávek.

- (17) Z preventivní restrukturalizace jsou vyloučeny pohledávky věřitelů, o které je veden spor. Takové závazky lze do preventivní restrukturalizace zahrnout pouze tehdy, dojde-li k dohodě o přerušení takového sporu, nebo pokud restrukturalizační plán obsahuje dohodu o ukončení sporu a mimosoudním narovnání.
- (18) Z preventivní restrukturalizace jsou vyloučeny dluhy vůči zaměstnancům dlužníka, pohledávky vzniklé z protiprávního jednání dlužníka a pohledávky ze zákonného výživného. To se však netýká dluhů vůči zaměstnancům, kteří jsou současně společníky a dluhům vůči statutárním orgánům.

## § 6

### Osoby zúčastněné na preventivní restrukturalizaci

- (19) Preventivní restrukturalizace se účastní dlužník, jeho orgány a jeho společníci, dotčení věřitelé a další osoby podle tohoto zákona.
- (20) Dotčení věřitelé jsou věřitelé, se kterými dlužník zahájí nebo vede jednání o preventivní restrukturalizaci; okruh dotčených věřitelů určuje dlužník.
- (21) Další osoby účastnící se preventivní restrukturalizace jsou:
  - (a) Osoby poskytující dodatečné financování, je-li takové financování poskytnuto,
  - (b) Restrukturalizační soud, je-li podle tohoto zákona zahájeno restrukturalizační řízení,
  - (c) Restrukturalizační poradce, pokud je dohodou dlužníka a dotčených věřitelů ustanoven,
  - (d) Restrukturalizační správce, pokud je ustanoven restrukturalizačním soudem,
  - (e) Znalec pro ocenění, pokud je ustanoven.
- (22) Restrukturalizační poradce je osoba, na které se dlužník a dotčení věřitelé dohodli za účelem poskytnutí pomoci při jednání o restrukturalizačním plánu a jeho vypracování a za účelem provedení preventivní restrukturalizace.
- (23) Restrukturalizační správce je osoba ze seznamu zvláštních insolvenčních správců ustanovená restrukturalizačním soudem pro výkon některé z dále uvedených činností
  - (a) Kontrola plnění podmínek skupinového nebo všeobecného moratoria,
  - (b) Přeběh pohledávek věřitelů, kteří uplatňují pohledávky vůči dlužníkovi, pokud je neuznává,
  - (c) Kontrola plnění konkrétních podmínek restrukturalizačního plánu, jestliže to navrhnou dotčení věřitelé,
  - (d) Výběr soudního znalce, je-li ho potřeba k podání znaleckého posudku na ocenění majetku podniku nebo jeho části.
  - (e) [pravidla InsZ a zákona o insolvenčních správcích se použijí obdobně/přiměřeně]
- (24) Pokud je ustanoven restrukturalizační správce, restrukturalizační soud v usnesení o jeho ustanovení určí zejména:

- (a) obsah a rozsah činnosti, kterou má restrukturalizační správce pro restrukturalizační soud provést a
  - (b) lhůtu, ve které má restrukturalizační správce předložit restrukturalizačnímu soudu výsledek své činnosti
- (25) Splněním činnosti působnost restrukturalizačního správce v podniku končí. Je-li potřeba pro další činnost restrukturalizačního soudu další činnost restrukturalizačního správce, určí restrukturalizační soud tuto činnost již jednou ustanovenému restrukturalizačnímu správci.

## § 7

### Moratorium

#### (přerušeni možnosti vymáhání dlužnických dluhů)

- (26) Je-li to nezbytné pro získání podpory v jednání o restrukturalizačním plánu, může dlužník restrukturalizačnímu soudu navrhnout, aby rozhodl o povolení moratoria za podmínek podle tohoto ustanovení; při rozhodování o povolení moratoria restrukturalizační soud dále také zkoumá, zda dosavadní stav vyjednávání o restrukturalizačním plánu vykazuje dostatečné předpoklady pro dosažení shody a zda vyjednávání může s rozumnou mírou očekávání k naplnění účelu preventivní restrukturalizace.
- (27) Účinky moratoria se týkají dotčených věřitelů, kteří jsou v rozhodnutí o povolení moratoria vymezení, a účinky jsou tyto:
- (a) pohledávky a jiná práva týkající se majetkové podstaty nemohou být uplatněny žalobou a po dobu moratoria nezačínají běžet lhůty pro jejich uplatnění nebo tyto lhůty dále neběží,
  - (b) právo na uspokojení ze zajištění, které se týká majetku ve vlastnictví dlužníka lze uplatnit a nově nabýt jen za podmínek stanovených tímto zákonem, to platí i pro zřízení soudcovského zástavního práva na nemovitostech nebo exekutorského zástavního práva na nemovitostech, nebo zástavního práva nebo zajišťovacího příkazu podle daňového řádu,
  - (c) výkon rozhodnutí či exekuci, která by postihovala majetek ve vlastnictví dlužníka, lze nařídit nebo zahájit, nelze jej však provést.
- (28) Moratorium může soud povolit jako skupinové moratorium nebo jako všeobecné moratorium. Moratorium může restrukturalizační soud povolit na dobu až 3 měsíce s tím, že na návrh dlužníka může moratorium prodloužit, nejdéle však o další 3 měsíce. Do doby trvání moratoria se vždy započítávají jak skupinové moratorium, tak všeobecné moratorium s tím, že pro jednotlivého věřitele nesmí ve svém souhrnu účinky moratoria trvat déle než 12 měsíců.
- (29) Skupinové moratorium se může týkat jednoho nebo skupiny dotčených věřitelů, jejichž pohledávky vykazují určitý stupeň obdobnosti, resp. z důvodu jejich vlastností je dán důvod pro společné nakládání s nimi. Všeobecné moratorium má účinky vůči všem dotčeným věřitelům.
- (30) Pokud bude vyhlášeno skupinové nebo všeobecné moratorium, restrukturalizační soud současně
- (a) rozhodne o omezení dispozičního oprávnění dlužníka v rozsahu obdobném s omezeními při povolení moratoria podle insolvenčního zákona a
  - (b) jmenuje za účelem dohledu restrukturalizačního správce a současně mu určí rozsah jeho činností a dispozičního oprávnění. Uplynutím doby moratoria končí výkon funkce restrukturalizačního správce.

- (31) Restrukturalizační soud moratorium zruší,
- (a) na návrh většiny dotčených věřitelů, počítané podle výše jejich pohledávek, uvedených v plánu restrukturalizace, je-li zjevné, že účel povolení moratoria odpadl nebo jsou-li pro to jiné závažné důvody,
  - (b) i bez návrhu vyjde-li najevo, že dlužník uvedl v návrhu na moratorium nepravdivé údaje, nebo vyjde-li za trvání moratoria najevo, že dlužník vyhlášením moratoria sledoval nepoctivý záměr, zejména přednostní uspokojení jen některých jeho věřitelů,
  - (c) na návrh dlužníka nebo
  - (d) podá-li dlužník insolvenční návrh.

## § 8

### Restrukturalizační plán

- (32) Restrukturalizační plán vymezuje právní postavení dotčených věřitelů v důsledku preventivní restrukturalizace, a to na základě navržených restrukturalizačních opatření.
- (33) Restrukturalizační plán vymezí alespoň:
- (a) identifikaci dlužníka včetně uvedení statutárních orgánů, vedoucích zaměstnanců a společníků,
  - (b) majetek a dluhy dlužníka v okamžiku předložení restrukturalizačního plánu, včetně hodnoty majetku, popis ekonomické situace a postavení zaměstnanců a popis příčin a rozsahu obtíží podniku,
  - (c) dotčené věřitele, ať už vyjmenované jednotlivě, nebo popsané prostřednictvím kategorií dluhu, jakož i výši jejich pohledávek,
  - (d) skupiny, do nichž byli dotčení věřitelé zařazeni pro účely přijetí restrukturalizačního plánu, a výši jejich pohledávek,
  - (e) věřitele, ať už vyjmenované jednotlivě, nebo popsané prostřednictvím kategorií dluhu, kteří nejsou dotčeny restrukturalizačním plánem, spolu s popisem důvodů, proč se navrhuje, aby se jich restrukturalizační plán nedotýkal,
  - (f) popis toho, zda a jak se implementace preventivní restrukturalizace dotkne zajištěných věřitelů, a bude-li zřízeno nové zajištění, musí restrukturalizační plán obsahovat definici a podmínky tohoto nového zajištění.
  - (g) určení způsob naložení s dluhy (závazky), které nejsou evidované v rozvaze; za dluhy (závazky) neevidované v rozvaze se považují zejména vydané záruky, závazky z finančních zajišťovacích instrumentů, závazky ze smluv o budoucích smlouvách, závazky z neukončených smluv o finančním leasingu apod.,
  - (h) určení toho, jak bude postupováno ohledně majetku neevidovaného v rozvaze, zejména zda je předpoklad nabytí vlastnického práva k tomuto majetku; za majetek neevidovaný v rozvaze se považuje zejména majetek pořízený formou finančního leasingu, majetek používaný k podnikání s předkupním právem,
  - (i) identifikaci restrukturalizačního poradce, je-li ustanoven a rozsah jeho pravomocí,
  - (j) podmínky preventivní restrukturalizace zahrnující zejména:
    - i. navrhovaná restrukturalizační opatření (odst. 3)

- ii. dobu trvání navrhovaných restrukturalizačních opatření
  - iii. ujednání týkající se informování zástupců zaměstnanců a dopad preventivní restrukturalizace na zaměstnance a v příslušných případech celkové důsledky týkající se zaměstnanosti, jako je propouštění, práce v režimu zkrácené pracovní doby nebo podobné
  - iv. nové financování, s nímž se v rámci restrukturalizačního plánu počítá, a odůvodnění toho, proč je k provedení daného plánu zapotřebí
- (k) odůvodnění, které vysvětluje, proč má restrukturalizační plán přiměřené vyhlídky na to, že zabrání úpadku a zajistí životaschopnost podniku, včetně nezbytných předpokladů úspěchu plánu,
  - (l) skutečnosti, které budou osvědčovat splnění restrukturalizačního plánu a ukončení preventivní restrukturalizace,
  - (m) postup pro případ, že podmínky restrukturalizačního plánu nebudou plněny.
- (34) Při vymezení skupin, do nichž byli dotčení věřitelé zařazeni pro účely přijetí restrukturalizačního plánu, restrukturalizační plán vždy musí obsahovat nejméně následující skupiny věřitelů
- (a) věřitelé z obchodních vztahů,
  - (b) věřitelé z titulu úvěrových a obdobných vztahů,
  - (c) věřitelé z titulu daní a sociálního a zdravotního pojištění
  - (d) věřitelé s dlužníkem spříznění, tedy zejména společníci a osoby tvořící s ním podnikatelské seskupení.
- (35) Na základě návrhu dotčeného věřitele může restrukturalizační soud rozhodnout o zařazení věřitele do jiné skupiny; učiní tak před schválením restrukturalizačního plánu.
- (36) Při vymezení restrukturalizačních opatření se uvede
- (a) u každého z restrukturalizačních opatření musí být uvedeno, jakým způsobem bude přispívat k naplnění účelu restrukturalizace,
  - (b) u každého restrukturalizačního opatření musí být uvedeno, jak se dotkne dlužníka a dotčených i nedotčených věřitelů a u každého restrukturalizačního opatření musí být uvedeno, jaký má dopad na komplexní finanční plán restrukturalizace.
- (37) Restrukturalizační plán musí dále obsahovat způsob kontroly jeho plnění, kterými jsou zejména:
- (a) pravidelné informace dlužníka dotčeným věřitelům o plnění finančního plánu,
  - (b) pravidelné informace podniku dotčeným věřitelům o plnění plánu nákladů preventivní restrukturalizace
  - (c) jiné pravidelné či jednorázové informace o splnění základních skutečností výtčených restrukturalizačním plánem.
- (38) Restrukturalizační soud může na návrh dotčeného věřitele uložit dlužníkovi další informační povinnost vůči všem dotčeným věřitelům. Restrukturalizační soud může pověřit provedením kontroly plnění konkrétních ustanovení restrukturalizačního plánu restrukturalizačního správce.

## § 9

### Nové financování a výdaje související s restrukturalizací

- (39) Novým financováním se rozumí jakákoli nová finanční pomoc poskytnutá stávajícím nebo novým věřitelem, která je bezprostředně nezbytná pro provedení restrukturalizačního plánu, a která je zahrnuta v restrukturalizačním plánu, nebo jakákoliv jiná nová finanční pomoc poskytnutá stávajícím nebo novým věřitelem v době moratoria a která je bezprostředně nezbytná k tomu, aby dlužníkům závod mohl nadále fungovat nebo k zachování nebo zvýšení hodnoty daného závodu.
- (40) Bude-li v průběhu plnění restrukturalizačního plánu prohlášen na dlužníka úpadek, považují se pohledávky z nového financování podle odstavce 1 za pohledávky za majetkovou podstatou a tyto pohledávky nemohou být prohlášeny za neplatné nebo neúčinné jen z důvodu, že poškozují věřitele.
- (41) Výdaji souvisejícími s restrukturalizací se rozumí zejména:
- (a) Plnění vynaložené v rámci běžného provozu závodu, zejména platby dodavatelům v běžném obchodním styku.
  - (b) Plnění bezprostředně nezbytné pro jednání o restrukturalizačním plánu a jeho schválení,
  - (c) Plnění bezprostředně nezbytné pro provádění restrukturalizačního plánu, bylo-li provedeno v souladu s přijatým restrukturalizačním plánem
  - (d) plnění pracovněprávních pohledávek.
- (42) Bude-li v průběhu plnění restrukturalizačního plánu prohlášen na dlužníka úpadek, nemohou být pohledávky podle odstavce 3 prohlášeny za neplatné nebo neúčinné jen z důvodu, že poškozují věřitele.

## § 10

### Schválení, změna a zrušení restrukturalizačního plánu

- (43) V případě, že restrukturalizační plán schválí všichni dotčení věřitelé a mezi restrukturalizačními opatřeními nebude odpuštění části závazků s daňovým dopadem, nevyžaduje se schválení restrukturalizačního plánu restrukturalizačním soudem a restrukturalizační plán je přijat jen souhlasem dotčených věřitelů.
- (44) Nebudou-li splněny podmínky podle odstavce 1, musí být restrukturalizační plán schválen restrukturalizačním soudem. Restrukturalizační soud může v takovém případě restrukturalizační plán schválit jen tehdy, pokud
- (a) dlužník sledoval nepoctivý záměr,
  - (b) restrukturalizační plán byl přijat nejméně [75 %] všech dotčených věřitelů [v každé skupině]
  - (c) [test čl. 10/2 směrnice + čl. 11 - využít § 348 a § 349 InsZ].
- (45) Proti rozhodnutí podle odstavce 2 je přípustné odvolání [režim čl. 16 směrnice].
- (46) [Změna restrukturalizačního plánu ala § 361 InsZ]
- (47) Účinností schváleného restrukturalizačního plánu se v rozsahu v něm uvedeném ruší práva a povinnosti dotčených věřitelů a nahrazují se právy a povinnostmi podle restrukturalizačního

plánu a současně a současně zanikají všechna omezení disposičních práv dlužníka, ledaže je v restrukturalizačním plánu určeno jinak.

- (48) Není-li schválený restrukturalizační plán ještě zcela splněn, může ho restrukturalizační soud na návrh většiny dotčených věřitelů nebo i bez návrhu zrušit, vyjde-li najevo, že jím byl sledován nepoctivý záměr, nebo jeho schválení bylo dosaženo podvodným způsobem, nebo že dlužník opakovaně a závažným způsobem porušuje podmínky schváleného restrukturalizačního plánu nebo jsou-li proto jiné závažné důvody; proti rozhodnutí o zrušení restrukturalizačního plánu je přípustné odvolání, které může podat jen dlužník.
- (49) Rozhodne-li restrukturalizační soud o zrušení restrukturalizačního plánu, mohou věřitelé bez dalšího požadovat uspokojení pohledávek a jiných práv, která měli před jeho schválením. Práva věřitelů a třetích osob založená restrukturalizačním plánem nejsou dotčena; je-li to nutné, přijme restrukturalizační soud opatření k ochraně oprávněných zájmů věřitelů.

## **§ 11**

### **Ustanovení o restrukturalizačním řízení**

- (1) Restrukturalizačním soudem se rozumí soud, který by jinak byl příslušný k rozhodování o úpadku dlužníka.
- (2) Restrukturalizačním řízením se rozumí soudní řízení zahájené v souladu s tímto zákonem z moci úřední nebo na návrh oprávněných osob. Nestanoví-li tento zákon jinak, použijí se pro restrukturalizační řízení přiměřeně ustanovení občanského soudního řádu týkající se sporného řízení, a není-li to možné, ustanovení zákona o zvláštních řízeních soudních.
- (3) Účastníky restrukturalizačního řízení jsou dlužník a dotčení věřitelé, kteří uplatňují své právo vůči dlužníku. Vedlejší účastenství není v insolvenčním řízení přípustné.
- (4) Není-li v tomto zákoně stanoveno jinak, nejsou přípustné opravné prostředky.
- (5) [Doručování].
- (6) [Zřizuje se restrukturalizační rejstřík + pravidla pro to, co se publikuje].

# KOMENTÁŘ K NÁVRHU IMPLEMENTACE PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE

---

## ÚVOD

Tento materiál je zpracován v rámci výzkumného projektu Vývoj preventivních předinsolvenčních a insolvenčních restrukturalizací podniků ve finančních obtížích, možnosti zvýšení využívání a úspěšnosti těchto postupů pomocí stanovení systému včasného varování a stanovení postupů pro preventivní restrukturalizace registrovaného u Technologické agentury České republiky pod evidenčním číslem TL02000467.

Cílem tohoto materiálu je definovat některé principy pro realizaci sanace podniku formou preventivní restrukturalizace. Preventivní restrukturalizace je zde vnímána jako komplexní proces směřující k vyřešení krizového stavu (finanční tísně) podniku před tím, než tento dospěje do stavu úpadkového. Samotná preventivní restrukturalizace obnáší zejména úpravu kapitálové struktury podniku (restrukturalizaci pasiv). Preventivní restrukturalizace by měla být zacílena zejména na malé a střední podniky (SME). Logicky však existují určitá omezení, která limitují možnost využití preventivní restrukturalizace velikostí podniku (např. schopnost „unést“ transakční náklady).

Primárním je přitom pohled a motivace podniku, který musí být iniciátorem preventivní restrukturalizace. Klíčový je však i pohled a motivace věřitelů, a to jak věřitelů z obchodních vztahů (dodavatelů), tak věřitelů bankovních, kteří podniku zpravidla poskytují dlouhodobý kapitál. Tito věřitelé se v krizové situaci, popřípadě v úpadku, stávají ekonomickými vlastníky podniku, resp. majetku dlužníka, byť to tak v konkrétních insolvenčních případech často nevypadá, což vede ke ztrátě hodnoty, sporům a z toho vyplývající nespokojenosti na všech stranách.

Materiál představuje některé nové, v České republice zatím netestované koncepty. Lze se nicméně domnívat, že dosavadní praxe, zejména u reorganizací v rámci insolvenčního řízení, vykazuje nedostatky, jejichž výskyt mohou právě tyto nové, dle zahraničních zkušeností navržené, postupy omezit. Předkládaný materiál zejména předpokládá vypracování komplexního projektu restrukturalizace v počáteční fázi, jehož součástí by měla být především důsledná analýza proveditelnosti proveditelnosti restrukturalizace a její ekonomické principy. Kromě toho, dle německého modelu tzv. "*Treuhandu*" je navrhováno, za účelem řešení exponovaných konfliktů typicky vznikajících v krizových situacích mezi společníky podniku, často intenzivně zapojenými do jeho řízení, a věřiteli, mezi tyto strany „vsunout“ třetí, nezávislou osobu požívající důvěru obou stran, která bude v rámci tzv. svěřenské správy držet a spravovat obchodní podíly podniku.

## 1 CHARAKTERISTIKA PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE

Podstata preventivní restrukturalizace by měla spočívat v dohodě podniku a jeho věřitelů. Na rozdíl od insolvenčního řízení by se mělo jednat o proces konsenzuální (neboť insolvenční řízení je ze své



podstaty proces konfliktní). **Co se týče konsensu, pro preventivní restrukturalizace by její míra měla být velmi vysoká. Pokud nelze takové vysoké míry konsensu dosáhnout, pak přicházejí na řadu možnosti dané insolvenčním zákonem. Podle toho, jak se míra konsensu snižuje, by měly přicházet v úvahu předjednaná reorganizace (pre-pack), standardní reorganizace a při absenci konsensu konkurs** (byť s možností zachování chodu podniku a jeho prodeje, tedy tzv. konkurs sanační), kdy veškerá dispoziční oprávnění přejdou na insolvenčního správce. Oproti reorganizaci v insolvenčním řízení by měla být procesně výrazně jednodušší, v zásadě by neměla být koncipována jako řízení před soudem, ale tak, že se dotčené subjekty dohodnou a dohodu předloží soudu ke schválení. To by mohlo představovat významný motivační prvek, který by mohl eliminovat psychologické bariéry restrukturalizace prostřednictvím reorganizace v insolvenčním řízení. Realizace preventivní restrukturalizace však vyžaduje zejména včasné rozpoznání podnikové krize a jejího stádia. Důraz je proto kladen také na systémy včasného varování a přístup podnikatelů k takovým systémům. Účelem preventivní restrukturalizace by tedy mělo být zmírnění dopadů podnikové krize, resp. neřešené podnikové krize na ekonomiku.

### 1.1 Ekonomická podstata preventivní restrukturalizace

Ekonomická podstata preventivní restrukturalizace spočívá zejména ve schopnosti podniku dosáhnout obnovy finanční stability a tvorby hodnoty a jejím elementárním předpokladem je schopnost další samostatné existence podniku nejméně **na provozní úrovni**, tedy v existenci „provozní going concern“. To předpokládá existenci jejich jak finančních, tak nefinančních složek. Z hlediska finančních složek pak jde nejen o znovunastolení finanční stability, ale také o znovunastolení tvorby hodnoty, aby se podnik stal opět atraktivním pro poskytovatele kapitálu.

Klíčovým předpokladem další existence podniku je **dostatečná provozní výkonnost**, tedy dosahování dostatečných provozních marží. Jde zejména o marži přidané hodnoty a marži primární EBITDA. **Marže přidané hodnoty**, která je vyjádřena poměrem přidané hodnoty a podnikových výkonů je měřítkem základní provozní výkonnosti podniku. Je základním zdrojem pro krytí všech ostatních nákladů a primárním zdrojem tvorby celkového zisku a cash flow. Je-li již marže přidané hodnoty na nízké úrovni, je toto signálem potenciálního ohrožení další existence podniku v samém jeho základu. Příčinou je vysoká primární nákladovost produkce podniku. Je pak otázkou další analýzy, zda-li je taková situace dána vysokými fixními náklady, což je možné eliminovat zvýšením objemu produkce a výkonů, či je-li produkce podniku značně náročná na náklady variabilní. Jde-li o případ vysoké náročnosti na variabilní náklady (což není možné řešit zvýšením objemu produkce), pak další trvalá existence podniku je značně ohrožena a jejímu vyhodnocení je nutné věnovat značnou pozornost. Dostatečná marže přidané hodnoty je elementárním předpokladem pro další trvalou existenci podniku. **Marže primární EBITDA**, která je vyjádřena poměrem primární EBITDA a podnikových výkonů, v sobě vyjma primárních výrobních nákladů obsahuje zejména i náklady personální.<sup>2</sup> Marže primární EBITDA tak v podstatě představuje zejména zdroj pro obsluhu dlouhodobých zdrojů financování a financování pracovního kapitálu. Nedostatečná úroveň marže primární EBITDA při uspokojivé marži přidané hodnoty pak svědčí

---

<sup>2</sup> Primární EBITDA představuje výkony po odpočtu výkonové spotřeby a osobních nákladů

zejména o vysoké náročnosti produkce na personální náklady, tedy náročnosti na náklady práce.

Z nedostatečných provozních marží pak na provozní úrovni plyne riziko neschopnosti podniku financovat pracovní kapitál, na celkové úrovni pak riziko neschopnosti pokrýt náklady kapitálu, což představuje u cizího kapitálu zejména neschopnost platit úroky a splátky a u vlastního kapitálu neschopnost tvořit hodnotu pro vlastníky (neschopnost pokrýt náklady vlastního kapitálu).

Základním atributem provozních marží jsou provozní nákladové poměry, které představují podíl jednotlivých skupin provozních nákladů na podnikových výkonech. Na úrovni marže přidané hodnoty je to zejména **poměr výkonové spotřeby** a jejích složek, tj. spotřeby materiálu a energie a spotřeby služeb. Tak, jako je marže přidané hodnoty měřítkem základní provozní výkonnosti podniku, představuje poměr složek výkonové spotřeby základní charakteristiku nákladovosti produkce. Vysoký poměr spotřeby materiálu a energie k podnikovým výkonům pak představuje elementární riziko na úrovni marže přidané hodnoty, neboť je signálem vysoké materiálové náročnosti produkce a základem nízké přidané hodnoty produkce podniku. Při vysoké náročnosti na služby je pak nutné detailně služby analyzovat a definovat služby přímo související s produkcí (zejména subdodávky pro produkci) a služby nesouvisející s provozem podniku jako takovým (např. služby auditorské, služby daňových poradců atd.). Na úrovni primární EBITDA je pak klíčový **poměr osobních nákladů** a podnikových výkonů, který vyjadřuje náročnost produkce na práci. Při vysoké náročnosti produkce na práci je nutné analyzovat strukturu zaměstnanců a výši jejich odměn.

V případě vysokých nákladových poměrů, které logicky vedou k nepříznivým provozním maržím, je pak nutné analyzovat důvody takového stavu. Příčinou vysokých nákladových poměrů (poměr jednotlivých nákladových skupin a podnikových výkonů) a tím nízkých úrovní marží na provozní úrovni je zejména:

- Neefektivní produkce
- Nízké realizační ceny produkce

V případě nákladově neefektivní produkce je pak nutné hledat nákladové úspory a posuzovat skutečně nutnou výši jednotlivých nákladových složek. V případě nízkých realizačních cen je pak nutné posoudit konkurenční prostředí na relevantním trhu, zejména potenciální dumpingové ceny konkurentů a sílu podniku takovému prostředí čelit. Ostatní provozní náklady a výnosy, které ovlivňují úroveň provozní EBITDA<sup>3</sup> je nutné rozčlenit na položky jednorázové (např. očekávaná pojistná plnění, výnosy z odepsaných pohledávek atd.) a položky trvale se opakující. Zejména je nutné posoudit, zda se skutečně ekonomicky jedná o provozní náklady a výnosy.

Finanční stabilita je primárně dána dostatečnou provozní výkonností, tedy dostatečnou tvorbou marží na provozní úrovni. Z hlediska provozní finanční stability je třeba dále zkoumat **náročnost na pracovní kapitál**, zejména jeho primární nepeněžní složky, které představují zásoby, obchodní pohledávky, obchodní závazky, závazky z titulu personálních nákladů a salda daně z přidané hodnoty. Vysoká náročnost na pracovní kapitál tak může pohlit i relativně slušnou úroveň marží na provozní úrovni, resp.

---

<sup>3</sup> Provozní EBITDA v sobě obsahuje dále ostatní provozní náklady a výnosy

marži provozní EBITDA a tím značně eliminovat zdroje na obsluhu cizích zdrojů financování. **Likvidita** je elementárním ukazatelem platební schopnosti podniku a představuje poměr likvidních aktiv a krátkodobých závazků. Je měřena na třech základních úrovních podle stupně likvidnosti jednotlivých druhů oběžných aktiv. Je závislá zejména na úrovni dosahovaných provozních marží a náročnosti na pracovní kapitál. Dlouhodobě nevyhovující hodnoty ukazatelů likvidity jsou indikátorem zvýšeného rizika v oblasti platební schopnosti podniku, resp. indikátorem možného směřování k platební neschopnosti. Uspokojivá úroveň likvidity je pro další trvalou existenci podniku (going concern) nutnou (nikoliv však postačující) podmínkou.

**Zadlužení**, které představuje poměr vlastních a cizích zdrojů financování (také poměr aktiv a cizích zdrojů podniku), resp. jeho úroveň je základní charakteristikou dlouhodobé finanční stability podniku. Vysoká zadluženost představuje pro podnik značné riziko, že i zdánlivě malý ekonomický výkyv může přivést podnik do značných potíží. Stejně jako v případě likvidity, i zadlužení je primárně závislé na dostatečné provozní výkonnosti podniku, neboť jediné dostatečná provozní výkonnost podniku je zdrojem tvorby vlastního kapitálu. Míru zadlužení je však nutné posuzovat podle jednotlivých oborů a odvětví podnikání.

Jak z hlediska likvidity, tak z hlediska zadlužení je významný také tzv. **stupeň financování dlouhodobých aktiv**, který je dán poměrem dlouhodobých aktiv a dlouhodobého kapitálu (vlastního i cizího). Měla by platit zásada, že dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobým kapitálem. Nedostatek dlouhodobých zdrojů pro financování dlouhodobých aktiv pak představuje stav, kdy dlouhodobá aktiva jsou financována krátkodobými závazky, což je stav značně rizikový.

Z hlediska celkové finanční stability jsou tedy klíčové výše popsané faktory, a to uspokojivá likvidita a přiměřené zadlužení. Existují však i další skutečnosti, které mohou výrazně ovlivnit schopnost další existence podniku a ve svém důsledku vést ke zhoršení jak v oblasti likvidity, tak v oblasti zadlužení a ohrozit tak finanční stabilitu.

Mezi ostatní faktory finanční stability patří zejména

- Úvěry s blížící se splatností, u nichž nelze očekávat prodloužení ani splacení
- Znamky ztráty „přízně“ odběratelů
- Neuspokojivé hodnoty ostatních finančních ukazatelů (vyjma likvidity a zadlužení také rentability, aktivity, syntetických ukazatelů apod.)
- Podstatné znehodnocení majetku (zejména v důsledku poklesu hodnoty investičních aktiv)
- Neschopnost dodržet úvěrové podmínky, zejména finanční kovenanty
- Neochota dodavatelů poskytovat další dodavatelské úvěry (splatnosti)
- Nemožnost získat financování na vývoj nových produktů nebo na důležité investice
- Neschopnost získat úvěry bez zajištění třetí stranou

Představují-li problémy ve finanční stabilitě strukturální problém, je nutné pro zajištění pokračování chodu podniku provést řadu opatření s právním, ekonomickým a finančním dopadem a s efektem na

zlepšení podnikových procesů. Hlavní podmínkou předpokladu o pokračování chodu podniku je, jestli management a vlastníci mají objektivní možnost a vůli k realizaci daných opatření.

Samotná existence finanční stability a nefinančních složek going concern hodnoty pro předpoklad další trvalé existence podniku nestačí. Pokud má podnik trvale fungovat, musí být také schopen trvale dosahovat ziskovost a přinášet poskytovatelům kapitálu hodnotu (být pro poskytovatele kapitálu atraktivní).

Na základě provedených analýz je nutné vyhodnotit, zda je podnik schopen na základě své obchodní podstaty a postavení na trhu být trvale konkurenceschopný a dosahovat marží, které ve výsledku povedou ke schopnosti podniku trvale tvořit hodnotu.

Pro ekonomicky úspěšnou preventivní restrukturalizaci je tedy, aby byl podnik po implementaci všech ozdravných a restrukturalizačních opatření **schopen další samostatné existence**.

## 1.2 Základní principy preventivní restrukturalizace dle Směrnice

Základním cílem preventivní restrukturalizace dle Směrnice je **odvrácení (předejití) úpadku, nikoliv jeho řešení**. Je tedy určena na jedné straně pro podniky s určitou mírou selhání, na druhé straně však v případě, že se podnik již nachází fakticky v úpadku je na místě využít insolvenční řízení a nikoliv preventivní restrukturalizaci. Jak uvádí Směrnice, restrukturalizace by měla umožnit podnikům ve finančních potížích nadále pokračovat v podnikání, a to zejména pomocí restrukturalizace jejich kapitálové struktury.

Preventivní restrukturalizace by tak měla být k dispozici **dříve, než podnik začne splňovat podmínky pro zahájení kolektivního insolvenčního řízení**, které obvykle představuje ztrátu dispozičních oprávnění a současně ztrátu společníka (podnikatele) ve vztahu k vlastnictví podniku. Preventivní restrukturalizace je naopak **postavena zachování dispozičních oprávnění a možnosti zachování vlastnictví společníka (podnikatele) ve vztahu k vlastnictví podniku**. Taková restrukturalizace by měla být realizována za situace vysoké míry konsensu podniku a jeho věřitelů, současně by však podle Směrnice měla **umožnit překonání určité nesouhlasící menšiny** věřitelů. Současně, na rozdíl od insolvenčního řízení je možné preventivní restrukturalizaci realizovat pouze s vybranými věřiteli a část věřitelů ponechat jako nedotčené.

Směrnice dále předpokládá, že pro podniky a podnikatele by měl být **dostupný systém včasného varování**, na jehož základě by měli možnost včas rozpoznat případnou finanční tíseň podniku a jeho potenciální směřování k úpadku. Podnik by měl mít rovněž možnost dosáhnout **přerušeni individuálního vymáhání pohledávek** jeho věřitelů s cílem podpořit vyjednávání o preventivní restrukturalizaci a restrukturalizačním plánu a současně mohl pokračovat v činnosti. Účinky preventivní restrukturalizace a restrukturalizačního plánu by měly být omezeny jen na dotčené strany, které se na preventivní restrukturalizaci a přijetí restrukturalizačního plánu podílely.

Směrnice dále uvádí, že úspěch preventivní restrukturalizace často závisí na tom, zda je podniku

poskytnuta **finanční pomoc na jeho chod a provedení restrukturalizace**. Taková finanční pomoc by pak měla být vyňata z působnosti vylučovacích žalob, jejichž cílem je dosáhnout prohlášení takové finanční pomoci za neplatnou či nevymahatelnou. Jinými slovy, poskytnutá finanční pomoc by měla požívat určité ochrany.

Základním principem preventivní restrukturalizace je tedy včasné rozpoznání finanční tísně, resp. počínající podnikové krize a možnost jejího včasného řešení dohodou podniku a jeho věřitelů s cílem předejít úpadku a nutností řešení podnikové krize v insolvenčním řízení. Současně by mělo být umožněno realizovat preventivní restrukturalizaci pouze s vybranou částí věřitelů.

### 1.3 Využití preventivní restrukturalizace

Je-li tedy na straně manažerů a vlastníků podniku schopnost a vůle řešit jeho krizi (finanční tíseň) v určitém jejím stádiu konsenzuálně, lze jako řešení zvolit právě preventivní restrukturalizaci. Alternativou k preventivní restrukturalizaci je pak insolvenční řízení (pokud se podnikateli nepovede krizi vyřešit samostatně), a to formou reorganizace anebo konkursu, což je však z povahy věci řízení konfliktní.

Volba preventivní restrukturalizace jako způsobu řešení finanční tísně podniku (podnikové krize v určitém pokročilejším stádiu) má smysl zejména v situacích splňujících následující parametry:

- Podnik se nachází ve finanční tísně, avšak není ještě ve stavu úpadku;
- Podnik (společníci) je kooperativní a zároveň k němu (a) mají věřitelé důvěru, (b) dosadí (pokud je to žádoucí) z vlastní iniciativy krizový management, který má důvěru věřitelů, a/nebo (c) společníci jsou ochotni případně převést akcie/podíly v podniku na třetí důvěryhodnou osobu, svěřenského správce (viz 2.3);
- stav podniku zatím nevyžaduje provedení restrukturalizace prostřednictvím insolvenčního řízení, např. z důvodu potenciálního problému s dosažením konsenzu anebo hrozících soudních sporů;
- restrukturalizace podniku je ekonomicky proveditelná v příslušném časovém horizontu; a
- je dosažitelná potřebná míra konsenzu, pro schválení restrukturalizačního plánu

Za výše uvedených předpokladů mohou prostřednictvím preventivní restrukturalizace dosáhnout účastníci (*stakeholders*) řešení, které zachovává hodnotu podniku.

**Proces preventivní restrukturalizace probíhá ve dvou základních fázích, a to ve fázi přípravné a ve fázi přezkumu soudem.** Důraz je pak kladen zejména na přípravnou fázi, aby formální řízení před soudem (soudní přezkum) proběhlo hladce a bez komplikací. Samotná restrukturalizace pak může zahrnovat zejména následující opatření:

- provozní stabilizace, odstranění nejvýznamnějších problémů podniku (viz odst.);
- zachování provozního financování;
- rekapitalizace a restrukturalizace závazků

Z důvodu motivace a eliminace případných nežádoucích ingerencí třetích osob do podniku a jeho činnosti je nutné, aby veškeré procesy byly realizovány **se souhlasem podnikatele**. To je zásadní odlišnost od insolvenčního řízení, kde je na místě ochrana věřitelů. V případě preventivní restrukturalizace, pro kterou se podnikatel sám dobrovolně rozhodl na základě rozpoznání své reálné situace, je však na místě, aby i podnikatel byl dostatečně chráněn. Jinými slovy, má-li insolvenční zákon být spíše „prověřitelský“, preventivní restrukturalizace by měla být spíše „prodlužnická“. A to i z toho důvodu, že insolvenční řízení může po neúspěšné preventivní restrukturalizaci následovat a je pravděpodobné, že v případě, kdy preventivní restrukturalizace selže, následovat bude.

#### 1.4 Výhody a úskalí

Za výše uvedených předpokladů má preventivní restrukturalizace oproti jiným způsobům řešení krize podniku zásadní výhody. Tyto výhody jsou nicméně závislé právě od konkrétní situace a v řadě případů mohou převážit výhody jiného způsobu sanace.

Za klíčové výhody preventivní restrukturalizace lze považovat:

- konsensuální řešení s jasným koncem pro podnik, jeho společníky i věřitele, s vysokou mírou právní jistoty a možností motivovat podnikatele ke spolupráci;
- možnost uplatnění všech daňových výhod obdobně jako v případě insolvenčního řízení;
- procesně jednoduchý konsenzuální proces, který není na rozdíl od insolvenčního řízení řízením před soudem (dochází pouze k jednorázovému soudnímu přezkumu)

Na druhé straně, využití procesu preventivní restrukturalizace s sebou nese **nemalé transakční náklady**. Kromě toho jsou s ním spojená určitá míra rizika, spočívající zejména v tom, že zahájení procesu preventivní restrukturalizace představuje „přiznání“ finanční tísně, což může u některých kooperačních partnerů vyvolat nepředvídatelné reakce.

Kromě toho, i proces preventivní restrukturalizace může být **zneužitelný**, a to zejména v případě, že má podnik vysoké závazky vůči spřízněným osobám (byť se formálně o spřízněné osoby jednat nemusí), které fakticky nemusí odpovídat ani poskytnutému kapitálu ani reálně poskytnutým plněním. Pro podnik pak nemusí být problém zajistit, že spřízněnost dotčených věřitelů bude jen těžce prokazatelná, a podnik se tak může snažit si zajistit dostatečnou podporu „věřitelů“. Jiným typem zneužití preventivní restrukturalizace by mohla být daňová optimalizace, pokud by jí nebylo efektivně bráněno. Současně je na druhé straně nutné eliminovat riziko, že prostřednictvím postupování pohledávek bude docházet ke snaže zneužít preventivní restrukturalizaci za účelem **nepřátelského převzetí podniku**, což mimo jiné předpokládá minimum „prvků vnucení“ stranám bez jejich srozumění (zejména bez srozumění podnikatele).

V následující části jsou uvedeny **některé možnosti zneužití preventivní restrukturalizace**. Může jít např. o situace, kdy podnik je financován subjekty ze skupiny. Lze si představit následující výchozí situaci, která plyne z konkrétní kauzy, resp. ze situace konkrétního podniku.

Obchodní činnost podniku probíhala na základě tzv. tollingové struktury. Její podstatou bylo, že tollingová společnost nakupovala materiál a další vstupy, ze kterých si nechávala zhotovit výrobky, které pak dále prodávala odběratelům. Za výrobní činnost (která má obecně povahu „práce ve mzdě“) pak byla hrazena tzv. zhotovitelská odměna. Zhotovitelská odměna poskytovaná ze strany tollingové společnosti za výrobu v rámci tollingu však nebyla dostatečná a zdaleka nepokrývala náklady na výrobu produktů, které podnik na základě tollingové smlouvy vyráběl pro tollingovou společnost a nepředstavovala obvyklý koncept „Cost Plus“ založený na principu, že výrobní společnosti jsou uhrazeny náklady plus předem daná přírážka. Jinými slovy, tollingová společnost obchodovala s podnikem za ceny, které nepostačovaly ani k úhradě nákladů výroby, natož aby docházelo k tvorbě (byť minimálního) zisku. Chybějící prostředky do výše férové zhotovitelské odměny pak byly podniku poskytovány formou půjčky. Taková situace však není udržitelná do nekonečna, neboť podnik trvale vlivem dosahování ztrát ztrácí vlastní kapitál a ve výsledku, kdy je vlastní kapitál zcela spotřebován se dostává do stavu předlužení.

Takovou situaci by bylo možné řešit „zneužitím“ preventivní restrukturalizace, a to tak, že by v rámci preventivní restrukturalizace byla podstatná část závazků z titulu půjček nahrazujících nedostatečnou zhotovitelskou odměnu byla s pozitivním daňovým dopadem podniku odpuštěna. Nastala by tedy situace, kdy společnost vykazovala nízké výnosy, které negenerovaly zisky a základ daně. Závazků z půjček by se pak efektivně „zbavila“ jejich odpuštěním ve prospěch výnosů, které by posílilo (v důsledku dosažení zisku z titulu zaúčtování odpuštění do výnosů) vlastní kapitál, konkrétně v části výsledek hospodaření a následně výsledek hospodaření minulých let. Současně ta část férové zhotovitelské odměny, která je podniku poskytována formou půjčky není zatížena daní z přidané hodnoty na výstupu a podnik se tak díky tomu může dostat do situace, kdy v důsledku nízkých formálních výnosů a vysokých nákladů vykazuje z hlediska daně z přidané hodnoty nadměrné odpočty.

Lze si představit, že by takovýto konstrukt mohl být předem naplánován jako daňová optimalizace pomocí preventivní restrukturalizace.

Uvedenou situaci lze zobecnit tak, že podnik vytvoří se svými spřízněnými subjekty (kde spřízněnost může být dána osobou ultimátního vlastníka, avšak nemusí být viditelná a může být obtížně prokazatelná) strukturu, v jejíž rámci bude obchodovat (prodávat svou produkci) za netržní ceny, což mu bude kompenzováno provozními půjčkami (jiným subjektem) s tím, že po určité době budou tyto půjčky „vyřešeny“ v rámci preventivní restrukturalizace.

Pokud tedy podnik zamýšlí provést preventivní restrukturalizaci s odpuštěním části závazků, pak by měl tento záměr **notifikovat předem správci daně** (obdobně jako při fúzi dle ustanovení § 23d ZDP). Současně by měl v restrukturalizačním plánu prohlásit, že **věřitelé pohledávek, kterých se odpuštění týká nejsou jakkoliv s podnikem spjatí**. Také by měl v projektu restrukturalizace a restrukturalizačním plánu uvést, jaká byla jeho pozice z hlediska daně z přidané hodnoty, a to např. na poslední tři účetní období předcházející preventivní restrukturalizaci, jaká byla jeho daň na vstupu a na výstupu a zda vykazoval z hlediska daně z přidané hodnoty daňovou povinnost či nadměrný odpočet.

## 2 ZÁKLADNÍ PRVKY PREVENTIVNÍ RESTRUKTURALIZACE

### 2.1 Zahájení procesu preventivní restrukturalizaci

Zahájení procesu preventivní restrukturalizace by nemělo mít **žádný formální charakter** (jako je tomu v případě insolvenčního řízení, které je zahájeno podáním insolvenčního návrhu). Proces preventivní restrukturalizace je de facto zahájen tím, že podnik začne o preventivní restrukturalizaci vyjednávat se svými věřiteli. Pokud podnik nežádá o moratorium, pak vyjednávání o preventivní restrukturalizaci probíhá čistě na soukromé bázi mezi podnikem a věřiteli bez jakékoliv publicity.

### 2.2 Účastníci procesu

Elementárními účastníky procesu preventivní restrukturalizace jsou věřitelé, resp. **dotčení věřitelé**. Preventivní restrukturalizace by měla být (na rozdíl od insolvenčního řízení) realizovatelná i s užším vybraným okruhem věřitelů („dotčení věřitelé“), tedy s klíčovými věřiteli, se kterými se podnik je schopen dohodnout. Je evidentní, že takovými věřiteli budou významní obchodní partneři (dodavatelé) a nepochybně též financující banky. To by mělo mj. umožnit, že snadnější průběh preventivní restrukturalizace, neboť věřitelé, u kterých není předpoklad ochoty k dohodě, by zůstali nedotčenými. To pak vytváří i určitý „filtr“, neboť pokud podnik není schopen se dohodnout s věřiteli s významnými pohledávkami, pak preventivní restrukturalizace nedává smysl z důvodu absence konsenzu.

Jedním z prvních kroků, který by měl být učiněn ze strany podniku je **definice okruhu dotčených věřitelů**, se kterými má v úmyslu jednat a následně realizovat preventivní restrukturalizaci.

Současně by měl existovat okamžik – **rozhodný den**, ke kterému budou okruh dotčených věřitelů a výše jejich pohledávek zafixovány.

Dalším logickým a významným účastníkem procesu preventivní restrukturalizace je **podnik a jeho management a vlastníci**, kteří musí být iniciátory a předkládat analýzy, návrhy, vymýšlet řešení a jednat aktivně. Při této činnosti jsou členové statutárního orgánu podniku povinni učinit s péčí řádného hospodáře *"vše potřebné a rozumně předpokladatelné"* k tomu, aby pomocí preventivní restrukturalizace odvrátili úpadek, tedy zejména jednat loajálně a zároveň s potřebnými znalostmi a pečlivostí.<sup>4</sup> Vzhledem k tomu, že vlastníci a manažeři zpravidla odborné znalosti v oblasti sanace podniků, resp. kapitálové restrukturalizace, nemají, může být vhodné v souladu s jejich povinností jednat s péčí řádného hospodáře angažování kvalifikovaných poradců (když roli ekonomického poradce může plnit i krizový manažer).<sup>5</sup>

Bez kvalifikovaných poradenských služeb není obvykle reálné provést zásadnější sanaci podniku větších rozměrů. Klíčovou roli hrají zpravidla poradci podniku, protože je to podnik, resp. podnikatel,

<sup>4</sup> Srov. § 159 občanského zákoníku.

<sup>5</sup> Srov. např. rozhodnutí NS ČR z 18.10.2006, sp. zn. 5 Tdo 1224/2006 ("*...péče řádného hospodáře zahrnuje i povinnost člena statutárního orgánu rozpoznat, že je nutná odborná pomoc speciálně kvalifikovaného subjektu, a zajistit takovou pomoc*").



kdo má za sanaci odpovědnost a kdo má přístup ke klíčovým informacím. Lze však doporučit, aby při zahájení preventivní restrukturalizace vzniklo porozumění mezi dotčenými věřiteli a podnikem o základních pravidlech práce zúčastněných poradenských týmů, a to jak na straně věřitelů, tak na straně podniku.

### 2.2.1 Poradci podniku

Poradci podniku (právní a ekonomičtí, když – jak již bylo uvedeno – roli ekonomického poradce může plnit i krizový manažer), pokud jsou implementováni, nesou hlavní odpovědnost za kvalitní provedení restrukturalizace. Jejich výběr ze strany podniku by proto měl být akceptovatelný pro klíčové věřitele a jejich mandát i odměňování by měly být definované v konsensu s hlavními věřiteli (neformálním věřitelským výborem) dostatečně jasně tak, aby bylo zřejmé, které úkoly na sebe berou, a jaký je účel jejich práce.<sup>6</sup> V krizových situacích není neobvyklé, že očekávání ve vztahu k úkolům poradců se liší.

Z pohledu mandátu poradců je **důležité rozlišovat mezi podnikem, jako obchodní korporací, jeho společníky a členy jeho statutárního orgánu**. Tyto subjekty mohou (a často mají) rozdílné zájmy a často je proto vhodné, aby i nastavení poradenských mandátů tuto skutečnost respektovalo a aby bylo jasně deklarováno, že poradci podniku jako korporace nejednají v zájmu společníků.

Pro první, přípravnou fázi restrukturalizace, lze doporučit následující nastavení mandátu poradců:

- úkolem poradců je jednat v nejlepší zájmu podniku jako korporace, tedy jeho věřitelů, společníků i dalších zájmových skupin (*stakeholders*);
- poradci mají přístup k veškerým podkladům podniku a právo klást dotazy všem pracovníkům podniku, a měli by mít též právo konzultovat jednotlivé záležitosti s ostatními účastníky procesu (společníci, věřiteli);
- jedním ze základních výstupů práce poradců by měl být projekt restrukturalizace a v jeho rámci analýza proveditelnosti a analýza možných způsobů provedení restrukturalizace podniku a návrh klíčových opatření, která jsou potřebná pro stabilizaci podniku;
- účelem analýzy je vytvořit podklad pro jednání mezi podnikem, dotčenými věřiteli a společníky o parametrech zamýšlené restrukturalizace;
- výstupy z práce poradců (analýza) jsou proto určeny i věřitelům, kteří mohou spoléhat na faktické údaje v ní uvedené ve stejné míře jako zadavatel;
- před zadáním provedení analýzy by měli poradci získat základní informace o stavu podniku a pomoci přesněji definovat konkrétní předpoklady jejich činnosti, obsah analýzy, její fáze a načasování jednotlivých kroků;

Na druhé straně je evidentní, že angažmá poradců může významně zvyšovat transakční náklady, což však může být zejména pro menší podniky problematické. Nicméně je nutné reflektovat, že kvalitní příprava je klíčovým předpokladem a nutnou podmínkou její úspěšné realizace.

---

<sup>6</sup> Srov. čl. 2.3, odst. 23 IDW S6.

### 2.2.2 Poradci věřitelů

Úkolem (zejména ekonomických) poradců věřitelů je především verifikovat údaje od poradců podniku. Důležité parametry jejich zapojení do procesu jsou zejména přístup k dokumentaci podniku a k materiálům vypracovaným poradci podniku – dotčení věřitelé by zpravidla měli mít přístup k veškerým materiálům vypracovaným poradci podniku, s výjimkou obzvláště citlivých materiálů potenciálně vyvolávajících konflikty zájmů. Také je vhodné citlivě řešit otázku případné úhrady nákladů na poradce věřitelů z prostředků podniku, se kterými by měl souhlasit také podnikatel.

### 2.3 Krizový manažer a svěřenská správa

Situace finanční tísně zpravidla vyvolává krizi důvěry mezi věřiteli a podnikem. Předpokladem úspěšné restrukturalizace je nicméně alespoň základní úroveň důvěry, kterou je v takové situaci nutné zajistit spolehlivým mechanismem. Za takový mechanismus může být považována **instalace krizového manažera** (*chief restructuring officer*), který má důvěru podniku i věřitelů. Jmenování krizového manažera však nemusí být dostatečnou zárukou, když (i) krizový manažer zpravidla nebude mít samostatnou řídicí pravomoc, (ii) společníci mohou krizového manažera zpravidla odvolat bez toho, aby se mohli věřitelé vyjádřit, a (iii) v řadě rozhodnutí bude krizový manažer podléhat souhlasu společníků, popřípadě dokonce výhrůžkám či potenciálním sporům.

Z uvedeného důvodu může být smysluplné zřízení **svěřenské správy** podílů společníků v podniku. Tento institut vychází z německého modelu *Doppelnützige Sanierungstreuhand* (Achnick & Opp, 2013), který se osvědčil jako nástroj řešení konfliktů vznikajících v krizové situaci mezi věřiteli a společníky. V rámci takového vztahu vstupuje do procesu třetí, nezávislá osoba – svěřenský správce (*Treuhänder*), který převezme od společníků jejich podíly na podniku (ideálně 100 %) a tyto drží až do úspěšného dokončení restrukturalizace. Svěřenská správa umožňuje v německé praxi řešení řady rizik spojených se sanací z pohledu věřitelů, a to v první řadě riziko oportunistu a nepředvídatelného jednání společníků či manažerů podniku. Svěřenským správcem je zpravidla v oblasti restrukturalizace podniků **zkušený advokát** požívající důvěru věřitelů i společníků. **Musí však být ustanoven vždy na návrh podnikatele.**

V českém právním prostředí lze tento institut implementovat prostřednictvím svěřenského fondu dle občanského zákoníku způsobem, který je blíže popsán v **Příloze č. 1**. Lze nicméně zvážit i jiné formy implementace, zejména převod na právnickou osobu zřízenou pouze za tímto účelem (avšak i zde by musely být k dispozici osoby, které ponесou rozhodovací pravomoc a s tím spojenou odpovědnost). V takovém případě by bylo nutné definovat systém opcí a jejich podmínek pro zpětné získání podílů na podniku či založené účelové společnosti.

Svěřenský správce, který má důvěru všech stran, může podpořit restrukturalizační proces zejména tím, že může s dostatečnou autoritou a kvalifikací zajistit provedení těch jeho součástí, které musí realizovat podnik. Svěřenský správce nebude při svém jednání vázán pokyny věřitelů a za stanovených podmínek ani pokyny původních společníků. Bude-li restrukturalizace úspěšná, získávají původní společníci získat své podíly zpět. Naopak, nastanou-li předem definované nepříznivé okolnosti, bude svěřenský správce

postupovat dle dohodnutých pravidel.

## 2.4 Standstill a moratorium

Součástí srozumění o zahájení přípravy preventivní restrukturalizace by mělo být i srozumění ohledně toho, že věřitelé nebudou akcelerovat úvěry či uzavírat linky, které je s ohledem na možné porušení podmínek úvěrů možné uzavřít (tzv. *standstill*), popřípadě, že věřitelé nebudou, alespoň dočasně, postupovat své pohledávky za podnikem (tzv. *lock-up*). Samotné pozdržení akcelerace úvěrů by nemělo přitom představovat pro věřitele riziko spoluodpovědnosti za oddalování insolvenčního řízení.<sup>7</sup>

V případě, že zájem o neformální dohodu nemají všichni zúčastnění, resp. všichni, jejichž účast je pro úspěšnou restrukturalizaci nutná, popřípadě, že se podnik účastní soudních sporů, které by mohly zásadně ohrozit provedení restrukturalizace, lze **využít období institutu moratoria**. Moratorium by mělo chránit podnik před exekucí, zápočty a ukončením dodavatelských smluv. Souhlas s ochranou podniku formou moratoria má však smysl pouze, jsou-li splněny podmínky smysluplnosti konsensuální restrukturalizace. V průběhu moratoria tak může proběhnout příprava restrukturalizace, což by mělo být jeho hlavním účelem.

Preferovaným způsobem by však měl být standstill, tedy dohodová varianta. Pokud by bylo nutné zamezit některým věřitelům ve vymáhání jejich pohledávek a případně zamezit exekucím, bylo by vhodnější v takových případech využít **individuální předběžné opatření**.

Má-li být preventivní restrukturalizace dohodovým řešením, pak by ale jak moratorium tak předběžná opatření měla být spíše výjimečná a měla by být použita v případech, kdy většina věřitelů je ochotna se dohodnout, a to za účelem ochrany zamýšlené dohody před oportunistickými kroky některých věřitelů.

## 2.5 Základní způsoby provedení restrukturalizace – restrukturalizace pasiv

### 2.5.1 Závazky podniku

Závazky podniku je nutné detailně popsat, identifikovat věřitele, výši jejich pohledávek, původ pohledávek a podmínky poskytnutého financování. Závazky podniku je rovněž nutné rozdělit podle jejich povahy na krátkodobé a dlouhodobé. Toto rozdělení by mělo však zejména reflektovat skutečnou ekonomickou podstatu závazku, tedy např. splátky dlouhodobých úvěrů by měly být zařazeny do dlouhodobých závazků, i kdyby určitá splátka měla z účetního a auditorského pohledu charakter závazku krátkodobého. Podobně je nutné reflektovat skutečnou povahu leasingového financování. Je-li k dosažení trvalé stability podniku nutné snížení dluhového zatížení podniku, musí restrukturalizační projekt obsahovat i vyčíslení dlouhodobě udržitelné výše závazků, resp. dluhové kapacity podniku.

---

<sup>7</sup> Srov. Achsnick, Opp, str. 20, odst. 75, kteří popisují německou judikaturu dovozující ve výjimečné situaci spoluodpovědnost věřitele za odklad insolvenčního návrhu způsobenou pozdržením akcelerace, když šlo o "bezohledné jednání pro vlastní prospěch", které směřovalo ke "zlepšení vlastní pozice na úkor ostatních věřitelů při brzy očekávatelném rozpadu podniku".

### 2.5.1.1 Zajištění věřitelé

V oblasti závazků je nutné detailně přezkoumat pohledávky zajištěných věřitelů, předmět jejich zajištění a možnost jejich uspokojení ve vztahu k zajištění. Zároveň je nutné analyzovat případné zajištění poskytované třetími osobami (a možné regresní nároky), zajištění na podílech na vlastním kapitálu podniku (akciích, obchodních podílech). Při navržených opatřeních dotýkajících se postavení zajištěných věřitelů je nutné definovat, zda bude zajištění zachováno či bude poskytnuto náhradní zajištění, jakou míru kontroly nad nakládáním se zajištěním budou zajištění věřitelé mít a jak budou svá oprávnění realizovat.

### 2.5.1.2 Nezajištění věřitelé

U nezajištěných věřitelů je pak nutné rozlišit na jedné straně závazky z finančních vztahů (bankovní úvěry, dluhopisy) a na druhé straně zejména závazky z obchodních vztahů (závazky vůči dodavatelům), závazky vůči zaměstnancům a institucím sociálního a zdravotního pojištění a ostatní krátkodobé závazky. Již v projektu restrukturalizace musí být definováno alespoň indikativní rozdělení nezajištěných věřitelů do skupin, způsob uspokojení jednotlivých skupin a též alespoň indikativně způsob naplnění podmínek pro schválení restrukturalizačního plánu jednotlivými skupinami nezajištěných věřitelů. V této souvislosti je smysluplné vzít do úvahy i tu skutečnost, že primárním zájmem dodavatelů, kteří často tvoří převážnou část nezajištěných věřitelů, nemusí být co nejvyšší uspokojení jejich pohledávek, nýbrž zachování kooperačních vztahů s podnikem.

### 2.5.1.3 Závazky vůči společníkům a spřízněným osobám

Závazky vůči spřízněným osobám by měly tvořit samostatnou část. Zejména je třeba se zabývat ekonomickou podstatou a důvodem jejich vzniku, neboť takové závazky v řadě případů představují svojí skutečnou ekonomickou podstatou kapitálové vklady do společnosti. V případě, že skutečnou ekonomickou podstatou je kapitálový vklad, je nutné takové závazky reklasifikovat na vlastní kapitál a s jejich uspokojením nepočítat.

## 2.5.2 Restrukturalizace závazků

Cílem restrukturalizace závazků je nastolení finanční stability a vhodné kapitálové struktury. Restrukturalizace závazků představuje zejména:

- Prodloužení doby splatnosti stávajících dlouhodobých zdrojů financování
- Přeměnu části krátkodobých závazků na dlouhodobé zdroje financování a prodloužení doby jejich splatnosti
- Odpuštění části závazků
- Případnou kapitalizaci části závazků
- Jiné způsoby restrukturalizace závazků, pokud na nich bude panovat shoda podniku a věřitelů

**Závazky vůči stávajícím společníkům a dalším spřízněným** by měly být v podstatě eliminovány. Eliminaci těchto závazků lze provést zejména jejich odpuštěním v plné výši či kapitalizací do vlastního kapitálu, představitelná je i změna těchto závazků na závazky podřízené tak, aby se nedotýkaly

„nezávislých“ věřitelů.

Splacení části závazků vůči věřitelům, která nebyla v rámci restrukturalizace odpuštěna nebo kapitalizována je **klíčovým prvkem** restrukturalizace **z hlediska věřitelů**. Proto musí být přesně a jasně definováno v jaké výši a době a za jakých podmínek (úročení, zajištění atd.) dojde k uspokojení závazků (pohledávek věřitelů), které nebyly předmětem odpuštění nebo kapitalizace.

### 2.5.3 Restrukturalizace vlastního kapitálu

Cílem restrukturalizace vlastního kapitálu je (spolu s ostatními opatřeními) především jeho posílení tak, aby zadluženost podniku byla na přiměřené a efektivní úrovni. Opatření v rámci restrukturalizace vlastního kapitálu představují zejména formální kapitalizaci již zmiňovaných závazků vůči společníkům, které mají svým ekonomickým obsahem charakter kapitálových vkladů. Pokud je to žádoucí a podnikatel je s tím srozuměn a souhlasí, pak je možné počítat i se vstupem nových investorů, popř. kapitalizací pohledávek některých stávajících věřitelů, byť dočasnou do splnění restrukturalizačního plánu.

## 3 PROJEKT RESTRUKTURALIZACE

Projekt restrukturalizace představuje dokument, který analyzuje vývoj krize podniku, současný stav a možnosti jeho sanace, resp. restrukturalizace. Je tedy základním podkladem pro rozhodnutí všech zúčastněných stran o dalším postupu. Základním úkolem restrukturalizačního projektu je podrobné vyhodnocení dosavadního ekonomického vývoje podniku a jeho obchodní podstaty, tedy aplikovaného obchodního modelu (postavení na trhu, produkt, konkurenceschopnost), **ekonomické vyhodnocení všech příčin krize podniku**, představení vize dalšího fungování podniku po restrukturalizaci včetně nutné rekonstrukce obchodního modelu, nutných úsporných opatření na straně podniku (mobilizace všech podnikových rezerv) a restrukturalizačních opatření, která představují ústupky věřitelů spočívající v restrukturalizaci dluhu a zejména vyhodnocení možnosti další trvalé existence podniku (*going concern*) a souhrnné vyhodnocení restrukturalizační schopnosti. Významnou funkcí projektu restrukturalizace je také **eliminace nereálných ekonomických očekávání** jednotlivých účastníků, která (pokud nejsou včas eliminována) mohou v průběhu realizace vyvolat konflikty, které mohou vést až ke krachu procesu.

### 3.1 Základní kritéria proveditelnosti restrukturalizace

Posouzení restrukturalizační schopnosti představuje proces, v rámci kterého je provedena analýza, zda je podnik na základě dále uvedených hledisek a kritérií vůbec restrukturalizovatelný (sanovatelný). Pro řešení situace finanční tísně preventivní restrukturalizací musí podnik splňovat zejména následující elementární předpoklady:

- Podnik musí mít smysluplný produkt
- Produkt musí být konkurenceschopný
- Musí existovat jasná vize sanovaného podniku

Restrukturalizační projekt musí obsahovat posouzení všech podstatných skutečností o podniku

(zejména obchodních, ekonomických a právních souvislostí činnosti podniku) a jeho aktuálního stavu. Na základě posouzení stavu podniku restrukturalizační projekt definuje vizi podniku po restrukturalizaci na základě realizovaných opatření a kvantifikuje jejich implementaci a její výsledek v rámci komplexního finančního plánu, jehož cílem je zejména dosažení finanční stability a trvalé efektivnosti podniku. **Restrukturalizační plán musí být realizovatelný ve vztahu ke všem zúčastněným zájmovým skupinám**, stejně tak musí být realizovatelný ve vztahu k implementaci potřebných operativních a strategických restrukturalizačních opatření. K restrukturalizaci lze přikročit tehdy, když v rámci projektu restrukturalizace definovaná opatření s přiměřenou pravděpodobností povedou k tomu, že:

- Budou odstraněny existující příčiny stavu finanční tísně
- Podnik bude schopen vlastními silami trvale dosahovat na trhu zisk, tedy nebude předpoklad dalšího dosahování ztrát
- Bude dosaženo trvalého zachování finanční rovnováhy a finančního zdraví

Současně musí být prokázána **schopnost další trvalé existence podniku** (*going concern*) vč. trvalého návratu ke konkurenceschopnosti a ziskovosti podniku a jeho schopnosti tvořit hodnotu. Schopnost další trvalé existence podniku je posuzována ve dvou úrovních. **V první úrovni** je posuzována možnost dalšího nepřetržitého chodu podniku z pohledu zajištění platební schopnosti podniku a zajištění vhodné struktury financování tak, aby čisté obchodní jmění podniku bylo pozitivní (odstranění problémů v oblasti likvidity a případně vysokého zadlužení). **Ve druhé úrovni** je posuzována konkurenceschopnost a schopnost přinášet hodnotu, což představuje dosažení takového postavení na relevantním trhu, kdy bude podnik schopen dosahovat oborově přiměřených marží a bude tak opět atraktivní pro poskytovatele kapitálu (věřitele a společníky).

**Restrukturalizovatelný je tedy podnik tehdy, když restrukturalizační proces vede jak k nastolení finanční rovnováhy ve smyslu přiměřené likvidity (platební schopnosti) a přiměřeného zadlužení, tak obnovení trvalé ziskovosti podniku a jeho atraktivity pro věřitele a společníky.** Dosažení dlouhodobé "černé nuly" není dostačující.

Základní součásti restrukturalizačního procesu jsou:

- Popis předmětu a rozsahu restrukturalizace
- Popis východisek a analýza podniku a jeho okolí
- Analýza oblastí možných zdrojů problémů
- Představení vize restrukturalizovaného podniku
- Opatření ke zvládnutí finanční tísně a odvrácení úpadku
- Komplexní finanční plán restrukturalizace
- Analýza rizik

Pro úspěšný restrukturalizační proces je klíčové pochopení **všech podstatných informací** a souvislostí a objasnění všech ekonomických východisek a právních souvislostí. Je nutné eliminovat riziko učinění nesprávného závěru pro restrukturalizační proces z důvodu chybných a nekvalitních vstupních

informací. Pro stanovení způsobu, časového průběhu a rozsahu opatření přijímaných na základě vstupních informací je nutné zohlednit zejména:

- Obchodní podstatu a další ekonomické a právní poměry podniku
- Význam klíčových obchodních případů a jejich dopad na výsledek hospodaření, platební schopnost a finanční stabilitu

Za tímto účelem je nutným, aby management prezentoval všechny relevantní informace a podklady. Tyto informace pak musí být věrohodné a přesvědčivé. Jestliže ze strany managementu podniku nebudou poskytovány dostatečné informace, resp. poskytované informace nebudou přesvědčivé, **nelze v procesu restrukturalizace pokračovat.**

Restrukturalizační projekt, který je podkladem pro rozhodnutí všech zúčastněných stran, musí obsahovat následující součásti a být zpracován dále popsánymi postupy.

## **3.2 Představení a analýza podniku**

### 3.2.1 Základní informace o výchozí situaci podniku

Jak již bylo uvedeno, základem sestavení úspěšného restrukturalizačního projektu je úplné pochopení podstatných informací o podniku. Jsou to zejména podstatné informace o dosavadním vývoji a stavu podniku, a to zejména:

- Provozní poměry (obchod, výkony, náklady, provozní výkonnost, kooperační vztahy)
- Finanční poměry
- Personální poměry
- Právní a organizační poměry, struktura podniku, případně skupiny

### 3.2.2 Analýza stavu podniku a jeho postavení na relevantním trhu

Cílem analýzy podniku je mj. postihnout a analyzovat okolnosti a souvislosti, které z podnikových informací bezprostředně nevyplývají. Zejména posouzení **vnějších faktorů** je přitom klíčové pro identifikaci šancí a rizik podniku na trhu a pro posouzení silných a slabých stránek podniku. V rámci analýzy musí být kladen důraz také na objasnění všech vztahů podniku a jeho okolí s cílem vyhodnocení možnosti dalšího fungování podniku a identifikace nezbytných opatření pro restrukturalizační proces.

#### 3.2.2.1 Obchodní podstata a postavení podniku na trhu

##### Obchodní podstata

Komplexní analýza obchodní podstaty (obchodního modelu) podniku je klíčovým krokem v posuzování a rozhodování o smysluplnosti restrukturalizace podniku. Zaměření zkoumání obchodního modelu bude vždy záviset na konkrétní oblasti a způsobu podnikání podniku, typicky se však bude zaměřovat mj. na následující oblasti:

- Principy obchodního modelu a způsob tvorby hodnoty, stávající strategie
- Hlavní produkty společnosti, marže dle produktových řad / činností
- Odbyt, zakázky, klíčové kontrakty a jejich podmínky, vztahy s odběrateli
- Způsob tvorby cen
- Struktura a povaha odběratelů, vyjednávací pozice
- Nákup, klíčové kontrakty a jejich podmínky
- Struktura a povaha dodavatelů, možnosti substituce dodavatelů
- Způsob řízení a kontroly nákladů
- Klíčové (výrobní) procesy a jejich organizace a efektivita, organizace
- Organizace a osobní náklady, způsob řízení společnosti
- Nevyužitá a/nebo nesouvisející aktiva a rezervy
- Výzkum, vývoj a inovace
- Další přímé a nepřímé náklady

V kombinaci s dále popsanou revizí postavení podniku na trhu je z analýzy obchodní podstaty podniku možné učinit závěr o konkurenceschopnosti podniku a jeho schopnosti dále dlouhodobě fungovat. Je však nutné rovněž počítat s tím, že výsledkem této analýzy **může být i závěr, že z důvodu obchodní podstaty nemá smysl v procesu restrukturalizace pokračovat.**

#### Postavení podniku na trhu

Situaci podniku na trhu je nutné hodnotit z hlediska celkové ekonomické situace, oboru jeho podnikání a poměrům na relevantním trhu. Při posuzování oboru podnikání je nutné se zaměřit také na jeho vnímání z hlediska investorů a financujících institucí. Dále je z hlediska poměrů na relevantním trhu je nutné zejména zjistit, jaké šance a rizika plynou pro podnik a jeho konkurenční schopnost z následujících faktorů:

- Počtu a síly konkurentů
- Aktuálních a potenciálních zákazníků
- Aktuálních a potenciálních dodavatelů
- Substitučních produktů a nových technologií
- Nových konkurentů
- Nových obchodních modelů
- Změn v navazujících oborech
- Změn chování kapitálových trhů ve vztahu k oboru (změny ve vnímání rizikovosti oboru)

#### 3.2.2.2 Analýza vnitřních poměrů podniku

V návaznosti na analýzu obchodní podstaty a postavení podniku na trhu je v rámci analýzy vnitřních poměrů podniku nejprve nutné analyzovat provozní výkonost a provozní výsledek hospodaření a jeho skladbu, pak aktiva podniku nutná pro jeho činnost a dále strukturu financování. Centrem zájmu je zde zejména vývoj obrátu, nákladů a krycího příspěvku produkce a jejich jednotlivých skupin. Na základě takové analýzy je nutné zjistit, jaké je potřeba udělat změny v odbytu (prodejích) a snížení nákladů



k eliminaci ztráty.

### Analýza finanční situace

V rámci analýzy finanční situace bude přezkoumán vývoj a stav aktiv, pracovního kapitálu, kapitálové struktury a vývoj tvorby zisku a cash flow. Esenciální součástí analýzy finanční situace by mělo být **vyhodnocení mezery krytí**, a to na měsíční bázi za období nejméně předchozích dvanácti měsíců. Měl by tedy být na měsíční bázi sestaven výkaz stavu likvidity (když výhled vývoje likvidity nemá při analýze finanční historie smysl). Klíčové je, zda případná mezera krytí nad desetiprocentní hranicí přetrvávala, resp. převážně existovala.

Finanční stav podniku pak bude vyhodnocen také pomocí **finančních ukazatelů**, jejichž účelem je identifikace problémových oblastí podniku. Důraz by přitom měl být kladen především na marže, ukazatele likvidity a zadlužení.

Pro vytvoření skutečného reálného obrazu finanční situace podniku musí být provedena **reklasifikace vybraných položek dle jejich skutečného ekonomického obsahu**. Taková reklasifikace bude provedena vzhledem k vykazování podle českých účetních standardů vždy v případě leasingu a faktoringu, kdy majetek pořízený na leasing musí být zahrnut do aktiv a současně nevypořádané leasingové splátky do závazků a faktoring musí být eliminován z provozních nákladů a výnosů (kde mj. nadhodnocuje čistý obrát). Ostatní reklasifikace pak musí být provedeny na základě vyhodnocení skutečného ekonomického obsahu v každém konkrétním případě.

### Analýza právních vztahů

Dále je nutné přezkoumat **obchodně právní vztahy**, a to zejména:

- vlastnické vztahy a vlastnictví aktiv (hmotných i nehmotných)
- nájemní smlouvy a leasing
- smlouvy s významnými odběrateli
- licenční smlouvy

Stejně tak je nutné přezkoumat **veřejnoprávní vztahy**, a to zejména daňovou problematiku a případná daňová rizika a dále **vztahy pracovně právní**.

#### 3.2.2.3 Oblasti možných zdrojů problémů podniku

Skutečnosti, které přivedou podnik do finanční tísně a případně k potenciálnímu směřování k úpadku, se odehrávají v několika oblastech, které mohou působit jak současně, tak sekvenčně. Při zkoumání příčin stavu finanční tísně a pro sestavení účinného projektu restrukturalizace a restrukturalizačního plánu je potřeba přezkoumat nejméně následující oblasti a odpovědět na otázku, které faktory v níže uvedených oblastech jsou problematické.

### Strategie podniku

- existence jasné strategie
- systematická implementace strategických opatření
- chyby ve vnímání trhu a ekonomických podmínek
- realističnost odhadu odbytu a provozní výkonnosti
- kalkulace marží a řízení nákladů
- nahrazení strategického managementu rozhodováním ze dne na den
- nechuť provádět změny

#### Postavení na trhu a konkurenční schopnost

- postavení na trhu a možné ztráty pozic
- vztahy s klíčovými zákazníky a jejich případná ztráta
- klesající objem zakázek a jeho příčiny
- prodeje pod výrobní náklady
- inovační schopnosti, zavádění inovací

#### Provozní výkonnost

- nastupující provozní ztráty na relevantním trhu
- vývoj ceny, pokles ceny
- nízký důraz na snižování nákladů, případně růst nákladů na dosahovaný obrat (stagnující fixní náklady při poklesu obratu)
- ztráta „nosičů výkonů“ (nosných prvků podnikových výkonů)

#### Účastníci (vlastníci, věřitelé, management, zaměstnanci)

- důvěra mezi vlastníky, managementem a financujícími institucemi
- konflikt zájmů mezi vedením a vlastníky
- prostor pro jednání o dalším financování
- problémy ve spolupráci vedení a zaměstnanců

#### 3.2.3 Analýza příčin úpadkového stavu

Pro úspěšný restrukturalizační proces je dále klíčové definovat všechny příčiny úpadkového stavu. Krizový stav je výsledkem působení řetězce řady faktorů, jejichž vzájemné působení představuje příčiny krizového stavu, které vedly ke stavu finanční tísně a mohou (pokud nebudou včas řešeny) vést až ke stavu úpadku. Prosté konstatování např. o chybách managementu či poklesu trhu tak nestačí a příčiny je nutné detailně analyzovat a popsat. Neidentifikované a neodstraněné příčiny působí nadále a po odstranění akutních problémů mohou způsobit další krizi.

Vývoj podnikové krize má většinou následující stádia:

- **Krize strategie**, která představuje situaci, kdy podnik není schopen přizpůsobit svou strategii měnícím se podmínkám na trhu a vývoji konkurence

- **Krise produktu a odbytu**, která představuje zejména oslabení sortimentu, problémy s kvalitou, snižování užitné hodnoty produktů a ve výsledku pokles obrátu a marží
- **Krise provozní výkonnosti**, což je stav, kdy podniku začne klesat základní provozní výsledek hospodaření a postupně se propadá do záporných hodnot
- **Krise likvidity**, která představuje zhoršující se schopnost dostát svým závazkům, zvyšuje se stav krátkodobých závazků a podnik není schopen splácet provozní úvěry a ostatní splátky
- **Úpadek**, kdy se podnik vlivem podcenění přechozích krizových stádií dostane do stavu úpadku, a to jak ekonomicky, tak právně.

Při analýze příčin krizového stavu je nutné se zaměřit na dvě základní skupiny, a to:

- Příčiny plynoucí z **vnějších faktorů**, zejména z vývoje trhu, konkurence atd.
- Příčiny plynoucí z **vnitřních faktorů**, zejména problémy na straně provozního řízení, kvality produkce, chybných investic, chybné struktury financování atd.

V analýze příčin stavu finanční tísně je nutné popsat veškeré tyto příčiny, jejich souvislosti a míru dopadu na aktuální stav podniku, aby bylo následně možné definovat opatření k jejich odstranění. Zásadně není akceptovatelné omezení analýzy na externí faktory, tedy např. vývoj trhu či protiprávní jednání třetí osoby – je-li skutečně přímou příčinou stavu finanční tísně pouze takový externí faktor, je nutné postupovat v analýze příčin dál a identifikovat selhání na úrovni řízení rizik či strategie.

#### 3.2.4 Závěry vyplývající z analýzy podniku

Analýza podniku, resp. jeho historie a aktuálního stavu by měla ukázat, zda je reálná šance na jeho restrukturalizaci a odstranění příčin stavu finanční tísně. Pokud z analýzy nevyplyne, že existují fundamentální problémy, které není možné restrukturalizací odstranit, pak je možné přistoupit k další fázi, kterou je představení základní vize podniku a jeho dalšího fungování, definice úsporných a restrukturalizačních opatření a vyhodnocení schopnosti další samostatné existence podniku.

### 3.3 Základní vize podniku po restrukturalizaci

#### 3.3.1 Podstava a význam vize sanovaného podniku

Součástí restrukturalizačního projektu musí být jasná budoucí vize sanovaného podniku. Musí popisovat kontury podniku z ekonomického a obchodního pohledu, zejména schopnost trvalého dosahování nejméně průměrných obvyklých odvětvových marží a přiměřenou úroveň vlastního kapitálu. **Nestačí popis současného stavu**, nutná je zejména prognóza budoucího vývoje podniku, který musí být opět atraktivní jak pro věřitele, tak pro vlastníky.

Vize slouží současně k identifikaci a definici potřebných restrukturalizačních opatření sloužících zejména k tomu, aby se podnik, resp. jeho produkce, udržel v konkurenčním prostředí.

Vize musí zahrnovat zejména **realistický obchodní model**. Za základní body realistického obchodního modelu je nutné považovat:

- Uspokojivé postavení podniku na relevantním trhu, a to zejména ve vztahu:
  - k produktu podniku
  - k možnostem odbytu, obratu (výnosům) a nákladové struktuře
- Existující zdroje a schopnosti podniku
  - Personální zajištění (zejména obchodníci, výrobní specialisté atd.)
  - Proces marketingu a komunikace se zákazníky

Stanovená vize musí být pro všechny zúčastněné strany (věřitelé, vlastníci, management, zaměstnanci atd.) motivační, tak aby vedla k úspěšnému provedení restrukturalizace podniku.

### 3.3.2 Konkurenční výhody a strategie

Cílem restrukturalizace musí být nejen nastolení stavu, kdy je podnik schopen uplatnit se na trhu, ale je na základě svých konkurenčních schopností schopen obsadit na trhu takovou pozici, že bude dosahovat marží a rentability, kdy bude opět atraktivní jako pro vlastníky, tak pro věřitele.

Předpokladem realizace konkurenčních výhod je, že podnik disponuje ve vztahu ke konkurenci určitými jedinečnostmi, a to zejména v oblasti produktu, marketingu, vztahů se zákazníky atd. Za účelem realizace konkurenčních výhod musí podnik ve své základní vizi představit, jaké strategie bude k dosažení konkurenčních výhod využívat. V úvahu přicházejí zejména následující aspekty:

- Nákladové a cenové konkurenční výhody
- Kvalita / výkonnost
- Výhody plynoucí z flexibility vůči zákazníkům a schopnosti realizovat dodávky neprodleně
- Inovace/Technologie

### 3.3.3 Základní struktura sanovaného podniku

Podniková vize určuje základní cíl a směr vývoj sanovaného podniku a stanoví jeho strukturu, a to ve vztahu k riziku jednotlivých činností podniku. Zejména v případech, kdy celková produkce podniku podniku představuje více samostatných ucelených produktů, resp. ucelených obchodních modelů, je nutné posoudit rizika infekce selhání jedné činnosti na celek a řešit možnosti jejich případného oddělení do více subjektů.

**Ucelená vize podniku je klíčová nejen z pohledu volby restrukturalizačních opatření, ale zejména z pohledu jejich implementace a řízení procesu restrukturalizace. Jednotlivé kroky restrukturalizace musí vždy reflektovat vizi podniku, která představuje primární cíl realizovaných kroků a opatření.**

## 3.4 Úsporná a stabilizační opatření na úrovni podniku

Před přistoupením k návrhu restrukturalizačních opatření, a tedy zejména před definicí požadovaných ústupků ze strany věřitelů, je třeba vyčerpat všechny možnosti úspor v podniku samotném a přijmout

úsporná opatření na úrovni podniku. **Teprve na základě odhadu efektu takovýchto úsporných opatření je možné přikročit k analýze nutných restrukturalizačních opatření.**

#### 3.4.1 Opatření v oblasti podnikové strategie

Opatření v oblasti podnikové strategie musí vycházet zejména z požadavků zákazníků a chování konkurentů. Zejména je nutné vyhodnotit, zda je produkce podniku svým způsobem na trhu jedinečná, nebo zda je na trhu množství obdobné srovnatelné produkce a konkurenční boj je veden zejména prostřednictvím "cenové války". V takovém případě je nutné posoudit, zda existuje možnost výrazných nákladových úspor, nebo zda existuje možnost inovovat produkt tak, aby vykazoval prvky jedinečnosti, což by mělo zajistit stabilní a ziskový odbyt.

Základní možná opatření v oblasti podnikové strategie je nutné zaměřit zejména na nosný produkt podniku. Potřebná opatření je nutno hledat zejména v následujících oblastech:

- Posílení obchodních a marketingových aktivit u nosných produktů
- Snaha o získání nových zákazníků pro nosné produkty na stávajícím trhu
- Snaha o získání nových trhů pro nosné produkty (zejména teritoriální expanze)
- Rozvoj nových možností posílení výkonnosti podniku např. prostřednictvím nových strategických partnerství

#### 3.4.2 Opatření na provozní úrovni a v oblasti odbytu

Opatření na provozní úrovni a v oblasti odbytu lze rozdělit na krátkodobá dočasná opatření, jejichž cílem je odvrácení aktuálního neutěšeného stavu podniku a dlouhodobá opatření strukturální povahy.

##### Dočasná opatření

Smyslem dočasných opatření je zejména okamžité (a přechodné) snížení nákladů. Mezi možná okamžitá dočasná opatření patří zejména:

- Zavedení zkrácené pracovní doby
- Omezení smluvní práce
- Zkrácení pracovního týdne
- Omezení nákladů na služby na nezbytnou úroveň

##### Strukturální změny

Následně je nutné přistoupit ke strukturálním změnám a opatřením. Ty se musí týkat zejména využití výrobních kapacit. Je zejména nutné analyzovat umístitelnost jednotlivých produktů podniku a jejich množství na trhu a na základě takové analýzy přijmout příslušná strukturální opatření.

Jestliže jsou příčiny v nosných prvcích podnikových výkonů (kvalita, stabilita, resp. nestabilita zákazníků, špatná cenová politika atd.), je nutné definovat a zavést opatření ke zlepšení, např. zavedení nových produktů, opatření ke zlepšení kvality výrobků a způsobu dodání a odstranění všech dalších

nevýhod. Rovněž je nutné uvažovat o opatřeních v oblasti nákupu a subdodávek, zejména provést kalkulace jejich efektivnosti a přijmout případná opatření ke zlepšení.

### 3.4.3 Opatření ke krizi likvidity

Za účelem překonání krize likvidity (platební neschopnosti) je nutné aktivovat veškeré rezervy v oblasti pracovního kapitálu. Jde zejména o následující oblasti

- Optimalizace stavu zásob a zrychlení jejich obratu
- Zlepšení inkasa pohledávek a případné zavedení faktoringu nebo jiných způsobů financování pohledávek
- Možnost prodeje vybraných aktiv a jejich zpětného leasingu
- Prodej zbytného majetku

## 3.5 Restrukturalizační opatření

Restrukturalizační opatření představují zejména ústupky věřitelů za účelem zachování chodu podniku, způsob úhrady pohledávek věřitelů a zajištění financování restrukturalizace. **Restrukturalizační opatření lze navrhnout pouze v míře, v jaké úsporná a stabilizační opatření nestačí k dosažení udržitelné stability podniku.**

Zároveň je nutné prověřit, zda je krize podniku (finanční tíseň) řešitelná preventivní restrukturalizací jako konsenzuálním procesem, či zda je takové řešení nerealistické. Důvody toho, že konsenzuální řešení není možné, přitom bývají zpravidla následující:

- příliš vysoké množství subjektů (věřitelů, společníků), které musí s navrhovanou restrukturalizací souhlasit;
- existence významných nesouhlasících účastníků procesu, například minoritních akcionářů nebo věřitelů;
- existence soudních sporů, potenciálních nároků nebo jiných právně problematických situací podniku;

Je-li možné provést sanaci prostřednictvím preventivní restrukturalizace, může jít o podstatně levnější a rychlejší řešení. Nicméně, obnáší-li situace některou z výše uvedených komplikací, řešení preventivní restrukturalizací nemusí být možné.

Klíčovou součástí restrukturalizačního projektu je prezentace navrhovaného **způsobu restrukturalizace pasiv** podniku. Je nutné podrobně popsat, jak se navrhuje naložit s jednotlivými závazky podniku (viz část 2.5), které závazky a v jaké výši budou případně odpuštěny, jak bude splacena neodpuštěná část závazků apod. Zejména je nutné popsat závazky vůči společníkům a spřízněným osobám a způsob naložení s těmito závazky v rámci zamýšlené restrukturalizace. Pokud bude docházet ke kapitalizaci části závazků, pak je nutné popsat způsob takové kapitalizace a v případě, že bude docházet ke změně základního kapitálu, pak je nutné popsat, jaké budou nové očekávané vlastnické poměry. Veškeré součásti restrukturalizace pasiv musí být **promítnuty rovněž**

**do finančního plánu.**

### **3.6 Další nepřetržitý chod podniku (going concern)**

Hodnocení možnosti dalšího nepřetržitého chodu podniku je rozděleno do dvou částí, a to schopnosti dalšího chodu ve vztahu k platební schopnosti a zadlužení a dále ve vztahu ke konkurenceschopnosti a schopnosti trvale dosahovat zisku a tvořit hodnotu.

#### **3.6.1 Platební schopnost (likvidita)**

Předně je třeba přezkoumat platební pozici podniku, tedy zejména stav peněžních prostředků a splatných závazků, a to nejen k určitému okamžiku, ale také s výhledem na příští měsíce. Esenciální součástí vyhodnocení v této oblasti by mělo být sestavení **výhledu vývoje likvidity** dle koncepce mezery krytí s cílem posoudit, zda je reálné uzavřít případně existující mezeru krytí, či zda podnik nebude směřovat ke stavu, kdy mezera krytí vznikne. Přitom je nutné pečlivě reflektovat úhradu závazků již vzniklých a reálnou (dosažitelnou) dobu splatnosti jak závazků vzniklých, tak závazků nově vznikajících. Současně bude na základě vyhodnocení platební schopnosti zjištěn nutný rozsah opatření v této oblasti.

#### **3.6.2 Zadlužení (předlužení)**

Dle insolvenčního zákona je předlužení definováno zejména tak, že výše závazků převyšuje hodnotu majetku. Z hlediska možnosti dalšího pokračování chodu podniku je však nutné provést hlubší analýzu, a zaměřit se kromě zákonné definice nejméně na následující oblasti:

- Skutečnou reálnou hodnotu aktiv (majetku) podniku
- Celkovou míru zadlužení ve vztahu k míře zadlužení, která je pro podnik vhodná z hlediska optimální kapitálové struktury či kapitálové struktury dosahované v rámci jeho oboru podnikání
- Způsob financování dlouhodobých aktiv a investic podniku, kdy zejména financování těchto složek aktiv krátkodobým cizím kapitálem je nutno hodnotit jako značně rizikové

#### **3.6.3 Schopnost dalšího pokračování chodu podniku**

##### **3.6.3.1 Platební schopnost a finanční stabilita**

Zjištění schopnosti dalšího nepřetržitého fungování podniku (going concern) je klíčové pro rozhodnutí o restrukturalizaci. Další nepřetržitý chod podniku je možný pouze tehdy, pokud budou překonány všechny důvody a příčiny finanční tísně (neutěšené likvidity) a případně vysokého zadlužení až předlužení (ve výše popsaném smyslu) a současně neexistují, resp. nejsou známy žádné věcné ani právní důvody, které by do budoucna další nepřetržitý chod podniku vylučovaly.

##### **3.6.3.2 Konkurenční schopnost a schopnost tvořit hodnotu**

Výše uvedená platební schopnost a finanční stabilita je pro možnost dalšího chodu podniku podmínkou nutnou. Dále je však nutné na základě provedených analýz vyhodnotit, zda je podnik schopen na základě své obchodní podstaty a postavení na trhu být trvale konkurenceschopný a dosahovat marží,

keré ve výsledku povedou ke schopnosti podniku trvale tvořit hodnotu.

**Pozitivní prognóza dalšího nepřetržitého chodu podniku je základem restrukturalizační schopnosti a následné konkurenceschopnosti a možnosti tvořit hodnotu a být atraktivní pro poskytovatele kapitálu** (jak pro vlastníky, tak pro věřitele).

### 3.7 Financování restrukturalizace

Preventivní restrukturalizace by měla řešit adekvátním způsobem podporu **stávajícího externího financování** podniku v krizi s cílem zajistit další provoz podniku a překlenout období, ve kterém probíhají jednání o uskutečnitelnosti preventivní restrukturalizace včetně samotné implementace restrukturalizace. Jde především o zajištění/udržení externího (zpravidla bankovního) provozního financování revolvingového typu (**financování pracovního kapitálu**). Poskytovatelé stávajícího financování by měli být motivováni k udržení financování restrukturalizovaného podniku z pohledu zajištění tak, aby se nezhoršila jejich věřitelská pozice (například možnost stále účinně zastavovat pohledávky z obchodního styku či jinou složku pracovního kapitálu, které probíhá zpravidla na měsíční bázi).

V případě potřeby **dodatečného externího financování**, by úprava měla umožnit poskytnutí takového typu financování včetně zřízení adekvátního nového zajištění. Adekvátnost zajištění z pohledu jeho férové hodnoty vzhledem k potřebné výši dodatečného financování by mohla být posouzeno např. krizovým manažerem v rámci restrukturalizačního projektu.

Pokud by tato věc nebyla řešena, hrozí, že stávající poskytovatelé externího kapitálu přestanou financovat provoz podniku v nejméně vhodné dobu a začnou stahovat hotovost z podniku, resp. realizovat zástavní právo k jednotlivým složkám pracovního kapitálu (zejména pohledávky, zásoby, hotovost). Příkladem mohou být negativní zkušenosti z chování bank v době nástupu globální finanční krize. Tím dojde k přerušení schopnosti podniku profinancovat výrobu a na místo sanace může dojít k urychlení hrozby úpadku a prohloubení krize s fatálními důsledky.

Stejně tak je nutné zajistit podporu **financování formou obchodních úvěrů**, tedy dodávek dodavatelů na splatnost, aby i dodavatelé byli motivováni dále podniku dodávat. Stejně jako je v případě poskytovatelů externího financování nutné zajistit, aby nebylo vypovězeno, je nutné zajistit, aby dodavatelé nevyověděli dodávky či nezačali požadovat platby předem. Požadování plateb předem (které je možné v praxi pozorovat v případě zjištění úpadku při dalším provozu podniku, a to i v reorganizaci) by vytvořilo neúměrný tlak na pracovní kapitál, resp. jeho financování, které by pro podnik v krizi (finanční tísní) mohlo být zničující.

V rámci restrukturalizačního projektu je nutné dále detailně **popsat financování restrukturalizačních opatření a jeho zajištění**, zejména vypořádání věřitelů, a to jak z vlastních zdrojů podniku, tak případným externím financováním. V případě financování z vlastních zdrojů podniku je nutno finančním plánem prokázat schopnost podniku vytvořit příslušné cash flow. V případě externího financování musí být jasná dohoda s poskytovateli finančních prostředků.



V rámci restrukturalizačního projektu je dále nutné detailně prezentovat **očekávané transakční náklady a jejich financování**, a to zejména náklady na externí poradce (krizového manažera, ekonomické a právní poradce apod.) formou rozpočtu těchto nákladů, který bude přezkoumatelný a kontrolovatelný. Projekt restrukturalizace musí také definovat, z jakých zdrojů budou transakční náklady hrazeny (zda z interních, či externích).

Všechny druhy financování (stávající externí financování pracovního kapitálu, nové externí financování pracovního kapitálu, financování obchodními úvěry a financování restrukturalizačních opatření musí být detailně promítnuty do restrukturalizačního projektu a finančního plánu.

### 3.8 Finanční plán

Na základě výše popsaných analýz a opatření bude sestaven komplexní finanční plán pro restrukturalizaci. Finanční plán bude rozdělen na dvě základní části, a to

- Provozní finanční plán,
- Finanční plán (rozpočet) nákladů na restrukturalizaci
- Plán dlouhodobých zdrojů financování a restrukturalizačních opatření

Finanční plán je jednou z klíčových součástí projektu restrukturalizace. Základní součástí **je provozní finanční plán**, jehož cílem je prezentace produkčních schopností podniku a tvorby zisku a cash flow pro uspokojení věřitelů a další tvorbu hodnoty pro poskytovatele kapitálu. Způsob tvorby finančního plánu je uveden v **Příloze č. 2**.

**Plán (rozpočet) nákladů na restrukturalizaci** by měl detailně prezentovat transakční náklady, tj. náklady na krizového manažera, poradce, audit a další. Plán nákladů na restrukturalizaci (transakčních nákladů) je samostatnou součástí celkového finančního plánu a musí kromě nákladů na restrukturalizaci obsahovat i zajištění jejich financování.

Další součástí celkového finančního plánu je **plán dlouhodobých zdrojů financování** (tedy plán vlastního kapitálu a cizích dlouhodobých zdrojů), který musí obsahovat mj. restrukturalizační opatření typu odpuštění části závazků, převodu části závazků z krátkodobých (pracovní kapitál) do dlouhodobých, kapitalizace apod. a také splácení restrukturalizovaných závazků.

Všechny uvedené součásti finančního plánu pak musí být integrovány do finančního plánu celkového, ze kterého musí vyplynout, že restrukturalizace je finančně proveditelná. Z finančního plánu musí být zřejmé, že podnik bude nadále platebně schopný, bude vykazovat dostatečnou likviditu, přiměřené zadlužení a celkovou finanční stabilitu.

Celkový finanční plán je pak základním podkladem pro odhad hodnoty podniku výnosovou metodou.

### 3.9 Odhad hodnoty podniku

Účelem odhadu hodnoty podniku je zjistit, zda hodnoty v podniku obsažené pokrývají jeho závazky (po

implementaci restrukturalizačních opatření), a jaká část z této hodnoty připadá na vlastní kapitál. Pokud by odhad hodnoty podniku nedosahoval ani výše jeho závazků, pak restrukturalizace nemá ekonomický smysl. Z hlediska věřitelů neexistuje „reálná ekonomická záruka“ uspokojení jejich pohledávek, z hlediska vlastníků pak znamená, že hodnota jejich podílů je nulová.

### 3.9.1 Postup odhadu hodnoty

Odhad hodnoty předmětu prodeje je vhodné provést dvoustupňovým způsobem.

V prvním stupni je proveden odhad hodnoty nezadluženého podniku, který představuje celkový odhad hodnoty podniku bez dluhů, tedy odhad hodnoty jak pro věřitele, tak pro vlastníky. Ve druhém stupni je pak proveden odhad hodnoty zadluženého podniku, který představuje odhad hodnoty vlastního kapitálu a je tedy odhadem hodnoty pro vlastníky.

### 3.9.2 Metody odhadu hodnoty

Odhad hodnoty sanovaného podniku je nutné provést klasickým výnosovým způsobem, a to metodou DCF na základě ocenění volného peněžního toku.<sup>8</sup> Volný peněžní tok pak vychází z komplexního finančního plánu a je stanoven na dvou úrovních, které odpovídají uvedeným dvěma stupňům odhadu hodnoty. Pro odhad hodnoty nezadluženého podniku (tedy hodnoty pro věřitele i vlastníky) se použije volný peněžní tok v podobě FCFF (Free Cash Flow to Firm), což je volný peněžní tok bez vlivu dlouhodobých zdrojů financování. Pro odhad hodnoty zadluženého podniku se pak použije volný peněžní tok v podobě FCFE (Free Cash Flow to Equity), což je volný peněžní tok při zohlednění vlivu dlouhodobých zdrojů financování (tedy úroků, úrokového štítu a splátek).

Použitá diskontní sazba pak musí odpovídat příslušné podobě oceňovaného volného peněžního toku. Pro odhad hodnoty nezadluženého podniku se použijí jako diskontní sazba vážené průměrné kapitálové náklady (WACC), pro odhad hodnoty zadluženého podniku pak náklady vlastního kapitálu. Náklady vlastního kapitálu by pak měly být určeny na základě vyhodnocení jednotlivých rizikových faktorů, pro které je vhodnou metodou metoda stavebnicová.

## 3.10 Odhad hodnoty aktiv

V souvislosti s odhadem hodnoty podniku by měl být proveden rovněž odhad hodnoty aktiv, a to ve smyslu jejich významné odlišnosti od jejich účetní hodnoty (hodnoty netto)<sup>9</sup> a uvedeno zdůvodnění, které podnikatele k takové odlišnosti vede. To se může na jedné straně týkat např. nemovitého majetku (zejména pozemků), který byl pořízen v minulosti. U zmiňovaných pozemků jde zejména o situace, kdy hodnota pozemků v čase výrazně narostla, a to nejen v důsledku obecného trendu růstu cen pozemků, ale také např. z toho důvodu, že došlo ke změně jejich možného využití (změně územního plánu) apod. Při růstu cen není možné tento růst promítnout bez dalšího v účetnictví, neboť české účetní předpisy takové přecenění směrem k vyšším cenám bez dalšího neumožňují, na rozdíl od snížení ceny, ke

<sup>8</sup> Metoda kapitalizovaných čistých výnosů se díky jejímu založení na historii pro účely odhadu hodnoty v rámci preventivní restrukturalizace nejeví jako vhodná, metoda tržních násobitelů se pak jeví jako málo transparentní.

<sup>9</sup> Při správném použití českých účetních standardů

kterému mají vyjma odpisů institut opravných položek.

## 4 RESTRUKTURALIZAČNÍ PLÁN

Na rozdíl od projektu restrukturalizace, jehož cílem je předem představit dotčeným věřitelům ekonomické parametry navrhované restrukturalizace a ekonomický způsob jejího provedení, představuje restrukturalizační plán určitou „dohodu o narovnání“ na základě těchto ekonomických parametrů (na základě proveditelného restrukturalizačního projektu). Restrukturalizační plán by měl vycházet k dohodnutého a odsouhlaseného restrukturalizačního projektu a neměl by se v podstatných věcech od něho odchylovat. Pokusy o zásadní odchylky od restrukturalizačního projektu (pokud nejsou uspokojivě objasněny a dohodnuty) by měly být považovány téměř až za nepoctivý záměr.

Restrukturalizační plán by mohl mít obdobnou podobu jako reorganizační plán pro účely řešení úpadku reorganizací, avšak s důrazem na konsenzuální charakter preventivní restrukturalizace. Měla by zde být tedy především **významná smluvní volnost zúčastněných stran**, určité restriktce je však vhodné zavést v případě, kdy dojde k překonání nesouhlasící menšiny.

### 4.1 Základní náležitosti restrukturalizačního plánu

Restrukturalizační plán musí **vycházet z dohodnutého restrukturalizačního projektu** a představovat jeho ztělesnění ve smyslu dohody o narovnání (když by nebylo od věci, aby restrukturalizační projekt byl přílohou restrukturalizačního plánu, což by přispělo k posílení jistoty všech stran). Vyjma nutných identifikačních prvků, jako je např. označení zúčastněných stran apod. by měl restrukturalizační plán **především ztělesňovat dohodu o restrukturalizaci pasiv podniku** na základě projektu restrukturalizace.

#### 4.1.1 Určení dotčených i nedotčených věřitelů

Restrukturalizační plán by měl obsahovat **určení jak dotčených, tak nedotčených věřitelů**. U nedotčených věřitelů by bylo vhodné, aby obsahoval i důvod, proč se jedná o nedotčeného věřitele. To zejména proto, aby struktura věřitelů byla jasná a kompletní. Je-li restrukturalizační plán určitou „dohodnou o narovnání“ pak by v takové dohodě mělo být uvedeno, kdo se jí neúčastní a z jakého důvodu.

#### 4.1.2 Rozdělení dotčených věřitelů do skupin

Smyslem rozdělení dotčených věřitelů do skupin je schvalování (hlasování) o restrukturalizačním plánu. Rozdělení dotčených věřitelů do skupin by mělo být provedeno podle jejich ekonomického a právního postavení. Měli by být rozlišeni **zajištění a nezajištění věřitelé** (byť není nutné, aby každý zajištěný věřitel tvořil samostatnou skupinu) a **současně věřitelé z obchodních vztahů** (kooperační partneři), **věřitelé z titulu poskytnutého financování** (banky, leasingové společnosti, faktoringové společnosti apod.), **věřitelé z titulu daňových a obdobných závazků** (správce daně, celní správa, správa sociálního zabezpečení, zdravotní pojišťovny) a **věřitelé v postavení společníků a spřízněných osob**.

#### 4.1.3 Určení způsobu provedení restrukturalizace závazků

Určení způsobu provedení restrukturalizace (restrukturalizace pasiv) by mělo být nosným obsahem restrukturalizačního plánu jako dohody o narovnání. Tato část by měla obsahovat vymezení jednotlivých závazků a věřitelů s přiřazením dohodnutého způsobu restrukturalizace, kterým je zejména (viz 2.5.2):

- 1) Prodloužení doby splatnosti závazků nebo jejich části vč. určení splátkového kalendáře a dalších případných podmínek splacení
- 2) Přeměna některých krátkodobých závazků na dlouhodobé, kde by mohlo být rovněž ustanoveno, že charakter původních krátkodobých pohledávky věřitelů se mění, a to např. tak, že původní pohledávky věřitelů z obchodních vztahů se mění na poskytnutí úvěru, půjčky apod.
- 3) Identifikaci závazků (pohledávek věřitelů), u kterých dojde k jejich celkovému nebo částečnému odpuštění a výši původního závazku, výši odpouštění a zůstatek ke splacení
- 4) Identifikace případných závazků určených ke kapitalizaci, výše a způsob takové kapitalizace (kapitalizace do základních kapitálu, formou příplatku mimo základní kapitál do kapitálových fondů apod.)
- 5) Podmínky další existence neodpuštěných či nekapitalizovaných závazků (kovenanty, zajištění apod.)
- 6) Způsob naložení se závazky vůči společníkům a spřízněným osobám, a pokud tyto nebudou odpuštěny či kapitalizovány, způsob, dobu a pořadí jejich uspokojení (např. až po uspokojení závazků vůči ostatním věřitelům, případně jejich podřízení apod.)

#### 4.1.4 Určení způsobu provedení restrukturalizace vlastního kapitálu

Pokud bude v rámci restrukturalizace docházet k restrukturalizaci vlastního kapitálu, je nutno v restrukturalizačním plánu definovat způsob provedení takové restrukturalizace. V úvahu přicházejí následující možnosti restrukturalizace vlastního kapitálu.

- 1) Kapitalizace závazků vůči společníkům a spřízněným osobám,
- 2) Kapitalizace závazků jiných věřitelů (nespřízněných), která může mít i dočasný charakter s tím, že po určité době budou takto získané podíly převedeny na původní společníky. V takovém případě musí být definovány podmínky, za kterých k takovému převodu dojde.
- 3) Zvýšení vlastního kapitálu stávajícími společníky
- 4) Vstup nového investora do podniku, který může mít rovněž dočasný charakter. I zde musí v takovém případě být definovány podmínky „vyplacení“ investora v budoucnu.

Kapitalizaci lze v zásadě provádět buď vkladem (kapitalizací) do základního kapitálu nebo vkladem (kapitalizací) do ostatních složek vlastního kapitálu (kapitálových fondů). Způsob provedení kapitalizace musí být v restrukturalizačním plánu zřetelně a detailně popsán. Pokud bude docházet ke kapitalizaci do základního kapitálu, musí být uvedeno i případné nové složení vlastníků a podíly na hlasovacích právech.

#### 4.1.5 Zavedení svěřenské správy

Pokud by byla zavedena svěřenská správa (viz část 2.3), pak je nutné v restrukturalizačním plánu definovat její parametry a podmínky, včetně určení svěřenského správce. Možnou variantou je, aby přílohou restrukturalizačního plánu byla veškerá dokumentace svěřenské správy (např. statut svěřenského fondu, pravidla nakládání s majetkem ve svěřenském fondu apod.) a aby tyto dokumenty vstoupily v platnost schválením restrukturalizačního plánu (aby bylo eliminováno riziko odmítnutí svěřenské správy po schválení restrukturalizačního plánu).

## 4.2 Kontrolní mechanismy

Již od zahájení jednání by měly být nastaveny základní kontrolní mechanismy ve vztahu ke krizovému řízení podniku ve prospěch všech zúčastněných stran za účelem zajištění řádné správy podniku v průběhu přípravy restrukturalizace. Není-li zřízena svěřenská správa, je vhodné sjednat hned v počáteční fázi rozsah informací, které bude podnik věřitelům poskytovat a způsob jejich poskytování. Zejména by mělo jít o informace o plnění finančního plánu, nákladech restrukturalizace, hlášení transakcí mimo běžný obchodní styk, hlášení případného zahájení soudních sporů apod. Dohodnuté kontrolní mechanismy by pak měly být přímo součástí restrukturalizačního plánu.

Klíčovým mechanismem kontroly však může být svěřenská správa, bude-li zřízena. V tom případě přebírá svěřenský správce odpovědnost za dohled nad průběhem restrukturalizace. Zároveň je to svěřenský správce, kdo poskytuje základní informace o vývoji podnikání podniku věřitelům.

Významným prvkem kontroly je **kontrola plnění finančního plánu a rozpočtu transakčních nákladů**. Z hlediska kontroly plnění finančního plánu je pak pro věřitele klíčová kontrola provozního finančního plánu prezentovaného a odsouhlaseného v projektu restrukturalizace. Tuto kontrolu by měli provádět dotčení věřitelé, a to např. na základě měsíčního reportingu, jehož rozsah by si měli dohodnout a definovat v restrukturalizačním plánu, a který by měl být „zrcadlem“ finančního plánu a plánu (rozpočtu) transakčních nákladů (čerpání rozpočtu). Restrukturalizační plán tak může obsahovat podrobný popis této kontroly a povinností podniku vůči věřitelům. Součástí kontroly ekonomického stavu by mohlo být mj. periodické vykazování mezery krytí, resp. předkládání výkazu stavu likvidity (např. na měsíční bázi), aby bylo zřejmé, že se podnik nepropadá do platební neschopnosti.

Veškeré konkrétní kontrolní mechanismy by měly být dány dohodnou podniku a věřitelů. Zejména ve stádiu před schválením restrukturalizačního plánu jsou věřitelé v postavení, kdy mohou požadovat významné kontrolní prvky, např. strukturu a časovou periodu reportingu o hospodaření podniku. Lze očekávat, že pokud chce podnikatel docílit dohody, pak na požadované kontrolní mechanismy přistoupí. Naopak, pokud není podnikatel ochoten dávat věřitelům dostatečné informace o vývoji a hospodaření podniku, pak by taková skutečnost limitně mohla znamenat i jeho nepoctivý záměr. Pokud podnikatel věřitelům v této věci nevyhoví, mohou věřitelé limitně jednání o restrukturalizaci ukončit, což může pro podnikatele představovat následný úpadek a insolvenční řízení, což by na straně podnikatele mělo být dostatečnou motivací věřitelům vyhovět.

Restrukturalizační plán by měl dále řešit **důsledky neplnění restrukturalizačního plánu** (vč. finančního plánu). Nabízí se možnost, aby dotčení věřitelé měli možnost požadovat zrušení restrukturalizačního plánu a návrh do „původního stavu“ v případě, kdy restrukturalizační plán bude hrubě porušován či hrubě neplněn.

## 5 REALIZACE

### 5.1 Schválení restrukturalizačního plánu věřiteli

Pokud bude u dotčených věřitelů stoprocentní shoda a jedním ze způsobů provedení restrukturalizace nebude odpuštění části závazků s daňovým dopadem, pak není nutné restrukturalizační plán schvalovat soudem. V takovém případě se bude jednat o „soukromou dohodu“ podniku a jeho věřitelů, avšak postupem podle zvláštního právního předpisu, což by mělo pro zúčastněné strany znamenat vyšší míru právní jistoty. Nicméně, i taková soukromá dohoda by mohla být zjednodušením některých procesů (jako je tomu v insolvenčním řízení na základě reorganizačního plánu), a to např. při kapitalizaci části závazků do základního kapitálu ve vztahu k zápisu do obchodního rejstříku.

Pokud bude jedním ze způsobů restrukturalizace pasiv odpuštění části závazků s daňovým dopadem nebo pokud část dotčených věřitelů nebude s navrženým způsobem restrukturalizace a restrukturalizačním plánem souhlasit (popřípadě i v dalších vybraných případech), pak je potřeba jeho schválení soudem.

### 5.2 Schválení restrukturalizačního plánu soudem

Pokud to tedy bude nutné, bude restrukturalizační plán podléhat soudnímu přezkumu, tedy schválení soudem. To bude nutné (jak bylo uvedeno výše) **vždy, pokud v rámci restrukturalizace bude docházet k odpuštění části závazků podniku s daňovým účinkem.**

Za základní podmínky pro schválení restrukturalizačního plánu lze považovat:

- soulad restrukturalizačního plánu s právními předpisy, restrukturalizační plán zejména nesmí obsahovat opatření, která by byla v rozporu se zákonem;
- důvodný předpoklad, že restrukturalizačním plánem není sledován nepoctivý záměr;
- každá skupina věřitelů, jejichž pohledávky budou plánem dotčeny, plán přijala anebo lze reorganizační plán schválit v rámci tzv. *cram down* procedury;
- je naplněn test nejlepšího zájmu,

Jako **test životaschopnosti** (který obsahuje Směrnice) bude považováno zejména to, že došlo k dohodě mezi podnikem a jeho věřiteli, resp. významnou částí věřitelů. Jsou to právě věřitelé jako kooperační partneři a financující instituce, které mají o podniku relevantní informace a jsou schopni posoudit, zda je předkládaný projekt restrukturalizace za aktuálních podmínek (podmínek na trhu, postavení podniku na trhu apod.) ekonomicky realizovatelný a pro ně výhodný, resp. výhodnější než úpadek podniku a insolvenční řízení. Ostatně, pokud nebude potřeba soudního přezkumu, je přijetí

restrukturalizačního plánu všemi dotčenými věřiteli takovým testem životaschopnosti automaticky.

Soud může schválit restrukturalizační plán i bez souhlasu některé ze skupin věřitelů v rámci tzv. *cram down* procedury, je-li dodržen test absolutní priority (ve vztahu ke skupině, která s plánem nesouhlasí), jestliže plán zajišťuje rovné zacházení s pohledávkami v rámci této skupiny a je-li plán realistický.

### 5.3 Restrukturalizační správce

Restrukturalizační správce by měl být v rámci preventivní restrukturalizace osobou, která vykonává taxativně vymezené **činnosti pro soud** (je tedy v postavení soudního komisaře pro výkon určité činnosti). Měl by tedy být ustanoven v případě, že jeho angažmá je nutné pro rozhodnutí soudu, a tedy jedině soud zváží, zda je nutné jej jmenovat.

Pokud bude restrukturalizační správce ustanoven soudem nezávisle na vůli stran, pak by bylo vhodné **vymezit jeho pravomoc a působnost taxativně**, tedy vyjmenovat případy, pro které může být ustanoven. Současně by měl od soudu dostat jednoznačný úkol, ze kterého mj. vyplyne, jaké podklady a informace může od podnikatele žádat. Důvodem je často zmiňovaná ochrana obchodních informací podnikatele a jeho motivace. Restrukturalizační správce ustanovený soudem (a tedy vnucený stranám) by neměl v podniku působit nějak dlouhodobě, spíše jednorázově. Nicméně, pokud jej bude potřeba a bude jednou ustanoven, pak by pro případné další činnosti nutné pro soud neměl být měněn. Také by přicházela v úvahu možnost, že by restrukturalizační správce byl jmenován vždy, avšak od soudu by dostával jednotlivé úkoly, pokud to bylo potřeba a byl by tak „stand by“ pro účely soudu.

### 5.4 Překonání nesouhlasící menšiny

Překonání nesouhlasící menšiny by mělo být v preventivní restrukturalizaci **spíše výjimečné**, neboť podnik má možnost ponechat věřitele, u kterých jsou dohoda a konsenzus nepravděpodobné, jako nedotčené, což by měl být preferovaný způsob.

Pokud přesto bude podnik žádat o překonání nesouhlasící menšiny, měl by v restrukturalizačním plánu podrobně a relevantně uvést důvody, které k takovému kroku vedou a důvody a okolnosti, které naopak neumožňují ponechat takové věřitele jako nedotčené.

Překonání by pak mělo být možné pouze za vysoké míry konsenzu, tedy např. v případech, kdy podnik získá souhlas tří čtvrtin všech věřitelů. Jiným způsobem by mohlo být stanovení hranice, kdy překonání je možné pouze v případě, že výše pohledávek věřitelů, kteří mají být překonáni není vyšší než stanovené procento z celkového úhrnu pohledávek věřitelů, případně stanovené procento z celkového úhrnu dotčených souhlasících věřitel (které by však muselo být velmi nízké).

### 5.5 Znalecký posudek na ocenění

Je třeba zásadně odlišit odhad hodnoty podniku a ocenění posudkem znalce. Odhad hodnoty podniku by měl provést podnikatel (viz odst. 3.9 výše). K ocenění posudkem znalce by mělo být přistoupeno

v případě, že o hodnotu podniku nebo určité části jeho majetku vznikne spor, který nepodařilo vyřešit dohodou.

## 6 DAŇOVÉ ASPEKTY

Aby byla preventivní restrukturalizace proveditelná, není možné, aby existovala daňová diskriminace ve vztahu k reorganizaci v rámci insolvenčního řízení. V rámci insolvenčního řízení je zvláštní daňový režim u **daně z příjmů právnických osob** (kde odpuštění části závazků je osvobozeno od této daně), v oblasti **tvorby opravných položek k pohledávkám za dlužníky v insolvenčním řízení** (kde je možné tvořit stoprocentní opravnou položku k takovým pohledávkám) a v oblasti **daně z přidané hodnoty**, kde je za určitých okolností umožněna oprava základu daně u pohledávek za dlužníky v reorganizaci.

**Bude nutné, aby pro preventivní restrukturalizaci platila stejná pravidla, jako pro reorganizaci v rámci insolvenčního řízení.**

## ZÁVĚR

Jak již bylo uvedeno, cílem tohoto materiálu je popsat zejména ekonomické aspekty preventivní restrukturalizace a jejího procesu. Nicméně, jak plyne z dosavadní praxe, klíčové jsou rovněž motivace jednotlivých účastníků, zejména podniku a věřitelů.

Preventivní restrukturalizace by dle popsaných principů měla být **procesem konsenzuálním, určitou dohodu mezi podnikem a jeho věřiteli**. Z toho by měla vycházet filozofie transformace Směrnice do náročná právní úpravy, která by měla mít převážně **dispozitivní charakter** a ponechat řešení na dohodě podniku a jeho věřitelů s minimem prvků „vnucení“. Stejně tak (jak již bylo uvedeno) by překonání nesouhlasících menšin mělo být spíše výjimečné.

Na základě výzkumu, jehož výsledky byly veřejně publikovány, a to jak v impaktovaných časopisech (Schönfeld, Kuděj, & Smrčka, 2018, 2019), tak na stránkách Centra restrukturalizace a insolvence Harryho Pollaka Vysoké školy ekonomické v Praze, bylo zjištěno, že podniky, u kterých byl zjištěn úpadek, se potýkaly se značnými finančními potížemi již tři roky před jeho zjištěním, stejně tak podniky, u kterých bylo vyhlášeno moratorium měly již tři roky před jeho vyhlášením finanční charakteristiky, které v podstatě vylučovaly pravděpodobnost, že v průběhu moratoria dojde k odvrácení úpadku.

Z výsledku uvedeného výzkumu lze mimo jiné vyvodit, že motivace podnikatelů k řešení krize jejich podniku některým ze způsobů, který nabízí stávající insolvenční zákon je při nejmenším problematická. Jak bylo ve zveřejněných výsledcích výzkumu *„Znevýhodňujícím faktem u moratoria je také to, že jeho vyhlášení je plně zveřejněno, což znamená, že je zveřejněn jak samotný návrh, tak jeho přílohy, které mnohdy obsahují řadu citlivých informací. Tato skutečnost může být značně demotivující, neboť se od tohoto okamžiku jedná o proces veřejný a může dojít ke zpochybnění obchodního postavení dlužníka. Lze se domnívat, že moratorium či obdobný institut ochrany před věřiteli za účelem odvrácení úpadku by mohly být funkční, pokud by nebyly institutem insolvenčním“* (Schönfeld, 2018). Obdobný závěr lze



na základě výzkumu učinit i v případě podniků, u kterých byl zjištěn úpadek (a to právě na základě jejich finančních charakteristik již tři roky před zjištěním úpadku). Proto by implementace Směrnice neměla být včleněna do stávajícího insolvenčního zákona, ale do jiného (nebo nového) právního předpisu, aby nebyla pro podnikatele z hlediska psychologie stigmatizující, čímž by podnikatelé mohli získat větší motivaci využívat institutu preventivní restrukturalizace k řešení krize (finanční tísně) jejich podniku.

Jak již bylo uvedeno, preventivní restrukturalizace by měla být nástrojem předcházení úpadku při vysokém míře konsenzu mezi podnikem a věřiteli. Jestliže míra konsenzu nedosahuje parametrů pro úspěšnou preventivní restrukturalizaci, avšak stále je značná ochota věřitelů k sanaci podniku (a je nutné překonat určitou nesouhlasící menšinu), pak je na místě buď předjednaná nebo klasická reorganizace, a to v závislosti právě na míře úspěchu a potřebě překonání nesouhlasících menšin

## PŘÍLOHA 1 – SVĚŘENSKÁ SPRÁVA

Navrhovaný institut svěřenské správy (vycházející z německého *Doppelnützige Treuhand*) předpokládá následující kroky:

- společníci/podnik, se souhlasem dotčených věřitelů, vybere osobu svěřenského správce, který bude realizovat svěřenskou správu podílů na podniku ve společném zájmu společníků a věřitelů podniku, a to dle sjednaných pravidel;
- společníci podniku zřídí svěřenský fond, tedy
  - vydají statut svěřenského fondu ve formě notářského zápisu s obsahem odsouhlaseným dotčenými věřiteli i svěřenským správcem;
  - převedou akcie (obchodní podíly), popřípadě i pohledávky z půjček společníků (dále jen "**svěřený majetek**") do svěřenského fondu uzavřením smlouvy se svěřenským správcem jednajícím na účet svěřenského fondu, přičemž účastníkem této smlouvy bude i podnik, v jehož primárním zájmu bude svěřenská správa zřízená (a bude hradit její náklady);
  - statut fondu stanoví, že beneficienty (obmyšlenými) svěřenské správy jsou společníci i dotčení věřitelé dlužníka, změnit statut mohou společníci pouze se souhlasem správce, popřípadě i dotčených věřitelů;
  - poskytuje-li třetí strana, resp. pouze někteří z věřitelů, provozní (rizikové) financování podniku, může být beneficentem určen i tento poskytovatel financování;
  - svěřenský správce bude vykonávat práva ke svěřenému majetku dle instrukcí společníků, pokud tyto instrukce nebudou v rozporu se sjednanými principy restrukturalizace a/anebo v rozporu s povinností spravovat svěřený majetek, a bude oprávněn za účelem naplnění uvedených principů práva společníka vykonávat i z vlastní iniciativy;
  - svěřenský správce oznámí jakýkoliv výkon práv společníka (tedy např. schválení změny statutárního orgánu, změny stanov apod.) předem společníkům i dotčeným věřitelům a projedná případná vyjádření;
  - svěřenský správce a bývalí společníci, jakož i podnik, budou mít ve statutu a smlouvě upravenou vzájemnou informační povinnost;
  - odměnu svěřenského správce bude hradit podnik ve výši stanovené dle měsíčního paušálu jako manažerský poplatek (*management fee*),<sup>10</sup> popřípadě i formou odměny za úspěch restrukturalizace (*success fee*), přičemž svěřenský správce bude mít vůči podniku nárok na náhradu nákladů, a to zejména nákladů na poradenské služby, do stanovené výše, popřípadě za podmínky jejich předchozího schválení podnikem, společníky a věřiteli;
- svěřenská správa končí úspěšným dokončením restrukturalizace dle sjednaných principů a svěřený majetek se vrátí původním společníkům.

---

<sup>10</sup> Taková smlouva musí být schválena v souladu s pravidly §§ 55 až 57 a § 61 zákona o obchodních korporacích.

Vznikem svěřenského fondu vzniká oddělené a nezávislé vlastnictví vyčleněného majetku. Majetek ve svěřenském fondu však není ani zakladatele, ani vlastnictvím osoby, které má být ze svěřenského fondu plněno (obmyšlených).

Svěřenskou správu, resp. svěřenský fond zřízený za účelem její realizace, lze využít i dalším způsobem, a to pro **kvazi-kapitalizaci pohledávek**. Svěřenský správce tak na účet svěřenského fondu může obdržet od dlužníka plnění (dividendy). Věřitelé v takovém případě odpustí závazky (odepisují své pohledávky) za podnikem k účinnosti restrukturalizačního plánu a nezávazují vlastnictví nově vzniklých podílů, pouze v případě úspěchu restrukturalizace obdrží další plnění v budoucnu. Z toho plyne, že v okamžiku vzniku svěřenského fondu je z hlediska kvazi-kapitalizujících věřitelů transakce tzv. "off balance", tedy není zaúčtována v bilanci věřitele. Z hlediska věřitele může jít např. o odpuštění části závazku (věřitelovy pohledávky) výměnou za podíl na svěřenském fondu (věřitel se stane beneficentem). I když taková struktura nemusí být optimální z hlediska daňového, její obchodní výhody mohou převážet.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Současný daňový režim do určité míry využití svěřenského fondu komplikuje. Řešením by bylo, upravit daňový režim svěřenského fondu pro účely preventivní restrukturalizace tak, aby nebyl daňovým subjektem a zdaňování byli až jeho beneficenti při obdržení plnění (vyjma vrácení podílů na podniku).

## PŘÍLOHA 2 –TVORBA PROVOZNÍHO PLÁNU

Finanční plán je jednou z klíčových součástí projektu restrukturalizace. Základní součástí je **provozní plán**, jehož cílem je prezentace produkčních schopností podniku a tvorby zisku a cash flow pro uspokojení věřitelů a další tvorbu hodnoty pro poskytovatele kapitálu.

Provozní plán musí vycházet z **detailního obchodního plánu**, který je třeba sestavit pro každý konkrétní případ podle obchodní podstaty. Takový obchodní plán musí vycházet zejména z postavení podniku na konkurenčním trhu, z kapacitního plánu jednotlivých součástí obchodní podstaty podniku, reálného cenového odhadu a reálné nákladovosti produkce podniku.

Provozní plán musí být **transparentní, důvodný a odůvodněný**. Každá položka provozního plánu a její výše musí mít svůj základ v obchodním modelu podniku a její výše musí být s obchodním modelem podniku koherentní.

Provozní plán je nutné sestavit pro první rok fungování sanovaného podniku na měsíční bázi, resp. první rok provozního plánu musí být detailně měsíčně rozepsán, pro další období pak na bázi roční. Celkově se jako vhodné jeví cca pětileté plánovací období.

Provozní plán v sobě obsahuje dvě základní neoddělitelné složky. Jednou z nich jsou provozní výnosy a náklady s dopadem na celkovou tvorbu zisku podniku, druhou pak vliv těchto provozních nákladů a výnosů na pracovní kapitál s dopadem na celkovou finanční situaci podniku.

**Pouhé sestavení bilance a výkazu zisku a ztráty nestačí.** Je třeba podrobně prezentovat jednotlivé složky provozních výnosů a nákladů a jejich vliv na pracovní kapitál podniku (zejména pohledávky, zásoby a závazky), a to včetně vlivu daně z přidané hodnoty<sup>12</sup>. Právě **pracovní kapitál a jeho dostatečná úroveň je klíčová pro úspěšnou realizaci restrukturalizace**. Z tohoto důvodu je nutné podrobně naplánovat vliv všech složek provozních výnosů a nákladů na pracovní kapitál. **Pouhý integrovaný odhad na úrovni rozvahy (byť v plném rozsahu) tak vzhledem k důležitosti pracovního kapitálu nepostačuje.**

Finanční plán je mj. také **podkladem pro odhad hodnoty sanovaného podniku**. Odhad hodnoty sanovaného podniku je zejména v případech, kdy uspokojení věřitelů je mj. navázáno na prodej podniku či vstup strategického investora (např. v případě kapitalizace pohledávek věřitelů nebo v případě, kdy klíčovým zdroje jejich uspokojení je prodej podniku) pro věřitele klíčovým parametrem. I z tohoto důvodu je sestavení provozního plánu, jako klíčové součásti celkového finančního plánu, nutné věnovat náležitou pozornost.

Provozní plán jako součást celkového finančního plánu pro restrukturalizaci, resp. při implementaci všech úsporných a restrukturalizačních opatření, by měl být zpracován **minimálně v dále uvedené struktuře a míře podrobnosti**. Je však vhodné, aby jednotlivé integrované položky byly podloženy

---

<sup>12</sup> Daň z přidané hodnoty může mít při různých režimech a splatnostech závazků a pohledávek na pracovní kapitál zásadní vliv.

detailními kalkulacemi na základě podrobné analýzy obchodního modelu podniku.

V rámci provozního plánu musí být rovněž uvedena **východiska a principy**, na kterých je provozní plán postaven.

## **NÁKUP A PRODEJ ZBOŽÍ**

Nákup a prodej zboží přichází v úvahu **zejména u obchodních podniků**, ale také u podniků, kde je tato činnost sice doplňková, avšak permanentní a z hlediska významu v tvorbě zisku relevantní.

U obchodních podniků, resp. u podniků, kde je nákup a prodej zboží a tím obchodní marže významnou součástí tvorby zisku je nutné v rámci vlivu na pracovní kapitál také detailně plánovat nutné zásoby zboží.

## **VLASTNÍ VÝKONY**

Výkony představují u většiny podniku **klíčový zdroj tvorby zisku a cash flow**. Plánu vlastních výkonů je tedy nutno věnovat maximální pozornost, a to jak těm jejich složkám, které představují skutečné tržby, tak těm složkám, které představují tvorbu a úbytek vlastních zásob a mají dopad na výsledek hospodaření, základ daně a platbu daně z příjmů. U těch složek vlastních výkonů, které představují současně tržby, je pak nutné **podrobně naplánovat vznik pohledávek z titulu těchto tržeb a jejich úhradu** vč. vlivu daně z přidané hodnoty.

Položky představující vlastní výkony pak musí mít základ v obchodním modelu a detailním obchodním plánu. Zejména je nezbytné v závislosti na obchodním modelu kvantifikovat skladbu tržeb z prodeje výrobků a služeb. Provozní plán by pak měl prezentovat nejen tržby, ale i jejich vliv na pracovní kapitál v podobě pohledávek.

## **VÝKONOVÁ SPOTŘEBA**

Výkonová spotřeba představuje **základní náklady na produkci podniku** a je tak (vedle osobních nákladů) primární nákladovou složkou EBITDA a celkového provozního výsledku hospodaření. Proto i zde je nutné její jednotlivé složky podrobně naplánovat, a to včetně jejich vlivu na pracovní kapitál v podobě splatnosti závazků. Úroveň jednotlivých složek výkonové spotřeby by měla být podpořena detailními kalkulacemi v závislosti na obchodním modelu podniku. U materiálových nákladů je pak nutné rovněž podrobně naplánovat nutnou **materiálovou zásobu**.

## **PERSONÁLNÍ NÁKLADY A NÁKLADOVÉ DANĚ**

Personální náklady představují další esenciální nákladovou složku EBITDA a celkového provozního zisku. Jejich odhad musí vycházet z detailního personálního plánu, kategorizace pracovníků a jejich hrubých mezd a platných sazeb sociálního a zdravotního pojištění.

Nákladové daně pak představují zejména daň z nemovitostí, daň silniční atd. Jejich význam je závislý

na obchodní podstatě podniku (např. u silničních dopravců bude relevantní zejména silniční daň, u developerů pak zejména daň z nemovitostí atd.)

## REZERVY

Plán tvorby rezerv by měl představovat zejména náklady na budoucí opravy a rekonstrukce a také rezervy na náklady, které mohou vzhledem k obchodnímu modelu podniku vzniknout (zejména se jedná o rezervy na reklamace apod.)

## OSTATNÍ PROVOZNÍ NÁKLADY A VÝNOSY

Ostatní provozní náklady a výnosy představují vyjma výkonů a výkonové spotřeby další složku EBITDA a celkového provozního výsledku hospodaření. Měly by zásadně obsahovat pouze položky, které nelze z hlediska jejich ekonomického obsahu zařadit do vlastních výkonů a výkonové spotřeby. **Podstatná část nákladů a výnosů by však měla být zohledněna na základě obchodního modelu podniku již ve složkách výkonů a výkonové spotřeby.** Stejně jako v předchozích případech je nutné i zde podrobně plánovat vliv těchto položek na pracovní kapitál podniku. Pokud je počítáno s vyžitím faktoringu, který je dle českých účetních standardů zobrazován v účetnictví jako ostatní provozní náklady a výnosy, pak je potřeba faktoring v plánu transparentně oddělit od ostatních položek, případně zobrazit v rámci ostatních finančních výnosů a nákladů.

## OSTATNÍ PROVOZNÍ SLOŽKY PRACOVNÍHO KAPITÁLU

V provozním plánu je nutné rovněž zohlednit nenákladové vlivy na pracovní kapitál, které jsou představovány zejména inkasovanými a placenými zálohami a ostatními pohledávkami a závazky.

## ČASOVÉ ROZLIŠENÍ NÁKLADŮ A VÝNOSŮ

V závislosti na obchodním modelu podniku je nutné rovněž naplánovat časové rozlišení nákladů a výnosů, jehož prostřednictvím dochází ke korekcím zisku a tím základu daně z příjmů. V provozním plánu je tedy třeba zohlednit jednotlivé kategorie časového rozlišení nákladů a výnosů včetně jejich dopadu na výsledek hospodaření a základ daně.

## INVESTIČNÍ VÝDAJE

V provozním plánu je nutné také uvést investiční výdaje (CAPEX), **kteří přímo souvisejí se zajištěním provozu podniku.** Jde tedy zejména o nutné investice do software, opravy a údržba staveb, které mají investiční charakter a nutné investice do zařízení a vybavení podniku.

Investiční výdaje mohou představovat značné částky a jejich vliv na pracovní kapitál podniku tak bude rovněž významný. Proto je i zde nutné plánovat kromě samotných investičních výdajů také s nimi související vlivy na pracovní kapitál. Současně by v plánu uvedených investičních výdajů měly být zohledněny také případné očekávané prodeje investičních aktiv. Stejně jako u nákladů a výnosů, i investiční výdaje musí mít základ v detailní kalkulaci.

Výše popsany postup tvorby a sestavení provozního plánu **představuje minimální rozsah, který by měl provozní plán obsahovat**. V závislosti na obchodní podstatě a obchodním modelu podniku je pak nutné doplnit tento minimální rozsah o všechny položky, které mají v daném konkrétním případě významný vliv na tvorbu zisku a cash flow podniku.

## **PROVOZNÍ FINANČNÍ VÝKAZY**

Následně musí být jednotlivé položky provozního plánu integrovány do podoby finančních výkazů (za provozní oblast). Tyto provozní finanční výkazy pak budou **integrovány do celkového komplexního finančního plánu**.

## **PROVOZNÍ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**

Integrace výnosových a nákladových položek do provozního výkazu zisku a ztráty by měla být provedena minimálně na úrovni, která bude transparentně prezentovat tvorbu zisku na jeho jednotlivých úrovních, tj. zejména na úrovni přidané hodnoty, úrovni primární a provozní EBITDA a provozního výsledku hospodaření.

## **HLAVNÍ ROZVAHOVÉ POLOŽKY NA ÚROVNI PROVOZU**

Rozvahové položky na úrovni provozu představují zejména veličiny, které mají zásadní vliv na pracovní kapitál podniku. Vlivy jednotlivých složek výnosů, nákladů a dalších provozních složek (např. nutných investic) na pracovní kapitál (zásoby, pohledávky a krátkodobé závazky), by pak měly být integrovány do „provozní rozvahy“, která bude transparentně demonstrovat jejich očekávaný vývoj.

## **PROVOZNÍ CASH FLOW**

Vedle provozního zisku je provozní cash flow klíčovým elementem dalšího fungování podniku, uspokojení věřitelů a tvorby hodnoty. Jednotlivé složky provozního plánu by měly být do přehledu provozního cash flow integrovány jak přímou, tak nepřímou metodou, tedy jako transformace zisku na cash flow (nepřímá metoda) a jako přehled příjmů a výdajů (přímá metoda) Přičemž obě metody musí vést ke shodnému výsledku.

**Provozní plán prvního roku** musí být (jak již bylo uvedeno v úvodu) "rozepsán" na měsíční bázi. Takový měsíční provozní plán pak musí kromě výše uvedené struktury obsahovat rovněž podrobný přehled příjmů a výdajů. Toto je důležité zejména proto, že **první rok je rokem kritickým**. Detailní plán příjmů a výdajů je klíčový zejména pro určení zdrojů tvorby hotovosti a posouzení rizik selhání.

Takto sestavený provozní finanční plán pak bude spolu s plánem transakčních nákladů a plánem

Dlouhodobých zdrojů financování integrován do celkového finančního plánu restrukturalizace.