

Testy insolvency: Pro koho a proč?



JUDr. MICHAL ŽIŽLAVSKÝ

Nedávno jsem četl knihu psychiatra Miroslava Plzáka *Tušení o lidské duši*. Vyjádřil v ní srozumitelně a nematematicky podstatu Teorie her.¹

„Chci-li něco získat, musím o to s někým nebo něčím *hrát hru*. Je možné, že se mé přání nenaplní, a proto vzniká *příběh*. V každém příběhu je obsaženo chtění a usilování. Závěrem příběhu je, že se to chtění naplní, či nenaplní. *Potěšující je, že každá hra je příběhem, který nás zbavuje nebezpečí nudy v bezpříběhovém světě.*“²

Všichni se v poslední době potýkáme s dopady nových kodexů do různých oblastí naší práce. Já, když řeším insolvenční a restrukturalizaci korporací. Rozhodl jsem se, že se očima doktora Plzáka podívám na jednu novinku z oboru. Na testy insolvency. Zkoumal jsem, kdo, jakou hru a proč vlastně prostřednictvím testů hraje. Zajímalo mne, co kdo může ve hře získat. Ale než přejdu k závěrům svých pozorování, zaženu nejprve hrozící nudu světa bez příběhů osudem jedné konkrétní korporace.

Případ Sazka

Sazka byla naší největší loterijní společností.³ Každý rok generovala více než miliardu korun čistého zisku a poukázala svému majoritnímu akcionáři ČSTV⁴ stovky milionů korun na financování amatérského sportu. Úpadek Sazky začal, když postavila víceúčelovou halu v Libni, nazývanou O₂ arena (dříve Sazka Arena). Hala byla otevřena při příležitosti mistrovství světa v ledním hokeji v roce 2004. Má obestavěný prostor srovnatelný s třemi Chrámy sv. Víta nebo s dvanácti plaveckými stadióny v Podolí. Získala titul Stavba roku. Časovanou bombu ale představoval způsob jejího financování.

Sazka nezískala státní záruku za úvěr. Vydala dluhopisy a platila za ně vysoký úrok. Možná si vzpomenete na otevřený spor mezi hlavním manažerem Sazky Alešem Hušákem a předsedou vlády Vladimírem Špidlou. Hušák nepozval Špidlu ani na slavnostní otevření haly. Ve vstupním foyeru O₂ areny je umístěna pamětní deska s nápisem, že Sazka prosadila stavbu haly „proti vůli mnohých a navzdory mnohým“.

Pořizovací náklady, vyčíslené původně na 2,5 miliardy korun, přesáhly včetně úroků 10 miliard.⁵ Předraženost stavby a úbytek financí vedly ke konkursu Sazky. Insolvenční řízení bylo zahájeno v roce 2011. Věřitelé přihlásili pohledávky, které byly uznány ve výši 12 miliard korun.⁶ Podnik Sazky byl oceněn na 3,5 miliardy korun⁷ a byl prodán za 3,8 mi-

liardy.⁸ Médii proběhla informace, že ČSTV žaluje Aleše Hušáka o jednu miliardu z titulu náhrady škody a ušlého zisku způsobeného jednáním v rozporu s péčí řádného hospodáře.^{9, 10}

Jaká hra se hraje?

Případ Sazky uvádím záměrně proto, že se odehrál v době, kdy ještě *neplatila* zákonná povinnost provádět testy insolvency. Pokud by ale tato povinnost platila, věřitelé vyžadovali její plnění a manažeri Sazky postupovali podle objektivně zpracovaných testů, příběh Sazky by vypadal jinak. Proč? A co to vlastně ty testy jsou?

Zákon počítá s testy insolvency v řadě situací. Úprava testů má viditelnou část ledovce nad hladinou a skrytou část pod ní. Pod hladinou spí (a v případě potřeby se probou-

1 Teorie her je jinak poměrně náročná disciplína aplikované matematiky, která analyzuje široké spektrum konfliktních rozhodovacích situací, které mohou nastat kdekoli, kde dochází ke střetu zájmů. Disciplína jako taková vznikla v roce 1944 vydáním publikace *Theory of Games and Economic Behavior* Johna von Neumanna a Oskara Morgensterna (zdroj: Wikipedie).

2 Plzák, Miroslav: *Tušení o lidské duši*, 2. vydání, MOTTO, Praha 2011, str. 45 a 36.

3 Přesný název byl Sazka, a. s. Dnes je společnost po převodu podniku na investora přejmenována na SALEZA, a. s. Pro zjednodušení je řeč pouze o Sazce, která však tvořila jednu skupinu se společností BESTSPORT akciová společnost. Finanční výkazy obou společností jsou zveřejňovány jako konsolidované. Insolvenční řízení SALEZA, a. s., probíhá u Městského soudu v Praze pod sp. zn. MSPH 60 INS 628/2011 a insolvenční řízení BESTSPORT akciová společnost probíhá u téhož soudu pod sp. zn. MSPH 89 INS 5393/2011.

4 Kromě plateb ČSTV Sazka přispívala ještě některým dalším tělovýchovným a sportovním sdružením.

5 Jde jen o odhad. Celkové vyčíslení úroků je problematické s ohledem na opakované změny výše úroků v důsledku mechanismů jejich zajištění a změnu režimu úroků v rámci insolvenčního řízení. Samotná jistina se pohybovala podle různých zdrojů mezi 5 až 7 miliardami korun.

6 Vyjádření JUDr. Josefa Cupky pro Českou televizi po druhém přezkumném jednání konaném ve věci dlužníka Sazka, dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/153357-spravce-sazky-neuznal-sestimiliardovou-pohledavku-bestsportu/>. Ve věci se dle insolvenčního rejstříku konalo ještě poslední – třetí přezkumné jednání, při kterém však nedošlo k významnější změně objemu přihlášených pohledávek, jak plyne z protokolu ze zvláštního přezkumného jednání (SALEZA, B-865). Objem zjištěných pohledávek věřitelů se ještě mohl dále změnit v návaznosti na výsledek vedených incidenčních sporů či nenaplnění podmínek u pohledávek vázaných na podmínky.

7 Sdělení insolvenčního správce k dotazu soudu ohledně znaleckého posudku, zveřejněné v insolvenčním rejstříku (SALEZA, B-620). Ocenění znělo na částku 3,580 miliardy korun.

8 Sdělení insolvenčního správce zveřejněné v insolvenčním rejstříku (SALEZA, B-621), jehož přílohou je smlouva o prodeji podniku uzavřená dne 26. 9. 2011 mezi insolvenčním správcem dlužníka SAZKA, a. s., a společností Sázková kancelář, a. s., která koupila po proběhlém výběrovém řízení podnik Sazky za 3,810 miliardy korun.

9 Tisková zpráva ČSTV ze dne 15. 4. 2013, dostupná na: <http://www.cuscz.cz/files/4530TY.pdf>.

10 Všechna uvedená čísla jsou orientační. Manažeri Sazky vytvořili složitou strukturu vlastnických i závazkových vztahů mezi sesterskými společnostmi Sazka a BESTSPORT, jejichž úplný popis přesahuje možnosti tohoto článku. Společnost Sazky například sama nevlastnila O₂ arenu, ač ji financovala. Ohledně společnosti BESTSPORT probíhá samostatné insolvenční řízení, ve kterém byli věřitelé uspokojeni formou D/E swapu, spočívajícího ve vložení podniku do SPV společnosti, na které získali věřitelé účast. Hodnota podniku BESTSPORT byla znaleckým posudkem stanovena na 1,7 miliardy korun – viz usnesení Městského soudu v Praze o ceně majetkové podstaty, zveřejněné v insolvenčním rejstříku (BESTSPORT, B-89).

zí) základní pravidlo, které třídí korporace na dvě skupiny. V jedné jsou ty zdravé a ve druhé ty nemocné, ohrožené insolvencí. Ustanovení § 40 zákona o obchodních korporacích představuje onu viditelnou část ledovce nad hladinou. Rysuje mapu distribučních vztahů mezi věřiteli, společníky a manažery tak, že korporace nesmí vyplácet zisk nebo jiné prostředky z vlastních zdrojů, pokud si tím přivodí úpadek. Manažeri musí průběžně testovat korporace z pohledu rizika jejich úpadku.

Testy insolvence představují spolu s pravidly správy obchodních korporací nový stavební kámen ochrany věřitelů. V českém korporátním právu se poprvé objevuje povinnost chránit vlastní zdroje financování, aniž by se týkala jen jejich vázanosti v základním kapitálu. Jde o ochranu, směřující k tomu, aby korporace byly schopny plnit své dluhy, nepřiváděly věřitele do druhotné platební neschopnosti a neohrožovaly fungování hospodářského styku.¹¹ Je-li výsledek testu pozitivní, pak, i když společníci na valné hromadě schválí rozdělení finančních prostředků, manažeri je nesmí vyplácet.

Pracovně můžeme vymezit tyto základní otázky, podstatné pro testování:

- a) má korporace závazky po splatnosti 30 (případně 90) dní, a pokud ano, je schopna je plnit?
- b) má majetek vyšší hodnoty, než je celkový objem všech jejích závazků (splatných i nesplatných)?
- c) je součet výsledků jejího hospodaření v současném¹² a minulém¹³ období kladný nebo záporný?
- d) má vlastní kapitál vyšší než základní kapitál?¹⁴

Odpovědi na uvedené otázky¹⁵ nám pomohou vyhodnotit riziko úpadku. Aniž bych prováděl vážně míněný test Saz-

ky, pro zajímavost jsem nahlédl do jejích účetních závěrek¹⁶ za období několika let před zahájením insolvenčního řízení. Z nich plyne, že krátkodobé závazky Sazky převyšovaly krátkodobá aktiva v roce 2006 o 1,2 miliardy korun, v roce 2007 o 1,1 miliardy korun a v roce 2008 o 1,5 miliardy korun.¹⁷ Existuje-li v případě loterijní společnosti, která je „továrnou na peníze“ se ziskovou marží 50 %, dlouhodobě tak vysoký rozdíl mezi likvidními prostředky a krátkodobě splatnými závazky, signalizuje to její úpadek ve formě *platební neschopnosti*.

Dnes, kdy známe reálnou hodnotu aktiv Sazky – 3,8 miliardy korun,¹⁹ můžeme ji poměřit s celkovou výší závazků, které činily řadu let před zahájením insolvenčního řízení více než 10 miliard korun.²⁰ Ačkoli Sazka vykazovala ještě v letech 2007 až 2010 hrubý zisk nad jednu miliardu korun ročně, hluboká propast mezi hodnotou aktiv a celkových závazků svědčí o jejím mnohaletém materiálním úpadku také ve formě *předlužení*.²¹

I když vše nasvědčuje tomu, že testy insolvence by byly v Sazce pozitivní, její manažeri si vypláceli vysoké odměny a prováděli platby ve prospěch společníků Sazky,²² kteří tyto platby přijímali. Vedle chybného rozhodnutí postavit O₂ arenu tak nejen manažeri, ale i společníci Sazky aktivně přispívali k usmrcení slepice, která jim snášela zlatá vejce.

Test insolvence – filtr uskutečnitelnosti

Na tomto místě se ještě vrátím k doktoru Plzákovi. Ten ve své knize kouzelně popisuje jeden praktický mechanismus, který nazývá *filtr uskutečnitelnosti*. Co to je? V podstatě jakási vnitřní zábrana, kterou ilustruje příměrem, že „český bezdomovec nebude usilovat o to, aby se oženil s Julií Roberts“. Ale nezapře se v něm klinický praktik a druhým dechem popisuje situaci, kdy filtr uskutečnitelnosti nefunguje: „Stačí, abychom onemocněli takzvaným erotomanickým bludem, a dojdeme k přesvědčení, že Julia Roberts je nám souzena a máme na ni právo. Pak ji budeme nepřetržitě sledovat, obtěžovat, psát jí milostné dopisy a nezahrne nám to ani kalifornská policie, ale teprve kalifornský soud.“²³

Test insolvence vlastně není nic jiného než filtr uskutečnitelnosti. Díváme-li se na testovanou korporaci jasným zrakem, vidíme, zda se v ní nacházejí aktiva, která si lze brát, nebo tam takové hodnoty nejsou. V praxi je ale bohužel velmi častá situace, kdy manažeri a společníci pohlíží na svou firmu očima zakalenýma těžkou nemocí. Po vzoru doktora Plzáka tu nemoc můžeme označit za *blud velkých očí*. Nemoc má ten následek, že si společníci a manažeri rozdělují něco, co jim nepatří. A také zde jim v tom zpravidla nezabrání policie, pro kterou bývají ekonomické děje zahaleny závojem tajemství, ale až insolvenční soud.

O co se hraje?

Základní princip hry, zvané testy insolvence, spočívá v tom, že si společníci a manažeri mohou rozdělovat jen *vlastní* zdroje korporace, a to ještě ne vždy. Důkazem opaku snadno dovodíme, že si nemohou rozdělovat *cizí* zdroje. **To, že korporace nevrací, co si půjčila, ale rozděluje aktiva odpo-**

11 Pokorná, Jarmila: Zákon o obchodních korporacích: Komentář (§ 40), Wolters Kluwer, a. s., Praha 2014, čerpáno z databáze ASPI.

12 Při ročním testu jde o poslední rok (testy se ale mohou týkat různých období s ohledem na účel konkrétního testu).

13 Při ročním testu jde o výsledek hospodaření minulých let.

14 Toto kritérium platí jen pro akciové společnosti, kde se nad rámec nové úpravy současně nadále (na rozdíl od společností s ručením omezeným), počítá s vazbou ochrany věřitelů na základní kapitál.

15 Ale i řada dalších podrobnějších otázek, které přesahují možnosti tohoto článku a které se týkají (podle účelu testu a typu korporace) například fungování pracovního kapitálu, dobytosti pohledávek, kvality hlavních produktů korporace, rentability kapitálu, ukazatele věřitelského rizika a podobně.

16 Viz obchodní rejstřík dostupný na: www.justice.cz (záznamy ve sbírce listin ohledně společnosti SALEZA, a. s.).

17 Krátkodobé konsolidované závazky Sazky činily v roce 2006 cca 3,4 miliardy Kč, v roce 2007 cca 2,8 miliardy Kč a v roce 2008 cca 3,4 miliardy Kč a její konsolidovaná krátkodobá aktiva činila v roce 2006 cca 2,2 miliardy Kč, v roce 2007 1,7 miliardy Kč a v roce 2008 1,9 miliardy Kč.

18 Kislingerová, Eva: Sedm smrtelných hříchů podniků, Úpadek a etika managementu, 1. vydání, C. H. Beck, Praha 2013, str. 99 a 101.

19 Cena za její podnik, zpeněžený v insolvenčním řízení.

20 Dle konsolidované účetní závěrky v roce 2007 10,6 miliard korun, v roce 2008 11,2 miliard korun a v insolvenčním řízení byly zjištěny ve výši cca 12 miliard korun.

21 To platí, i kdybychom místo hodnoty majetku Sazky ve výši 3,8 miliard Kč použili hodnotu o cca 2 miliardy vyšší s přihlédnutím k hodnotě podniku BESTSPORT ve výši cca 1,7 miliard Kč (hodnota podniku dle usnesení o ceně majetkové podstaty, BESTSPORT, B-89 – vklad do společnosti BSS Arena) a hodnotě regresní pohledávky za Sazkou ve výši cca 360 milionů Kč (viz reorganizační plán, čl. 10.1.2, str. 9, BESTSPORT, B-129 – vklad do společnosti BSS Services), což činí cca 2 miliardy Kč.

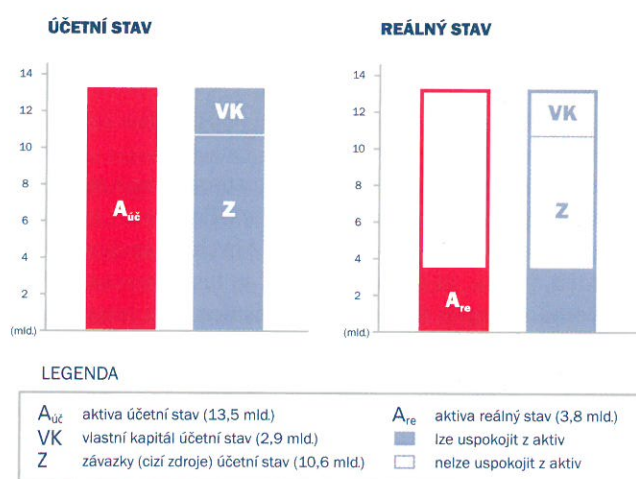
22 S ohledem na to, že případ Sazky je použit jen pro ilustraci, není zde dále rozebírána otázka titulu plateb ve prospěch akcionářů Sazky.

23 Miroslav Plzák: Tušení o lidské duši, 2. vydání, MOTTO, Praha 2011, str. 31.

vídající cizím zdrojům svým společníkům a manažerům, můžeme vnímat jako krádež nebo (pomýleně) jako perpetuum mobile. Perpetuum mobile je ale stroj, který generuje aktiva (aktivitu) bez vnějšího zdroje energie. A tady je háček. V našem případě vnější zdroj energie *existuje*. Jsou jimi právě ty cizí zdroje. Jen se na ně zapomíná.

Blud velkých očí často ukrývají finanční výkazy. Fungují jako Potěmkinova vesnice. Účetní rozvaha na jedné straně zachycuje reálné hodnoty vlastního kapitálu a cizích zdrojů, na druhé straně ale, jak praxe ukazuje, mívá naprosto zkreslené hodnoty aktiv. Je to svým způsobem logické. Zpravidla vím, kolik jsem do firmy vložil a kolik jsem si půjčil. Obtížně ale odhaduji reálnou hodnotu majetku, která se v čase mění. Účetní hodnota aktiv má hliněné nohy také z důvodu odpisů a dalších zkreslujících faktorů.

Potěmkinova vesnice vypadala v Sazce takto:



Reálná hodnota aktiv Sazky odpovídá ceně, za kterou byl prodán její podnik.²⁴ Již v roce 2007 (a pravděpodobně mnohem dříve), byla Sazka předlužená řádově o 7 miliard korun. Znamená to, že společníci Sazky nejen, že již ve společnosti utopili celý svůj vlastní kapitál, ale ještě vytvořili nedobytný dluh ve výši 7 miliard korun. Řekněme si to ještě jednou: Již v roce 2007 Sazka zřejmě nebyla schopna splatit svým věřitelům dluhy ve výši 7 miliard korun, ani kdyby prodala vše, co měla (celý svůj podnik). **Přesto si společníci Sazky rozdělovali její majetek a manažeri pobírali vysoké odměny.**

Jakkoli by se zdálo logické, že se hra týká pouze vlastních zdrojů korporace, s ohledem na časté případy rozdělování aktiv, která odpovídají cizím zdrojům, to ale v praxi není pravda. Hra se týká jak distribuce *vlastních* zdrojů, tak (zakázaného) rozdělování *cizích* zdrojů.

V čem by vypadal příběh Sazky jinak, kdyby se pracovalo s testy insolvenční? Kdyby byla Sazka testována před rozhodnutím o výstavbě O₂ areny a vyplynula by z toho kvalifikovaná rozhodovací analýza, neměli bychom v Praze O₂ arenu, ale Sazka by dál generovala dostatečné příjmy, financovala by amatérský sport a neskončila by v roce 2011 v insolvenčním řízení. I kdyby se testovalo finanční zdraví Sazky následně po rozhodnutí postavit O₂ arenu, snížila by se ztráta věřitelů

alespoň o částky vyplácené společníkům a manažerům Sazky. Pravdou je, že by nevznikla příležitost pro strategického investora, který převzal podnik Sazky v rámci akvizice v insolvenčním řízení.

Kdo a proč hraje

Prostřednictvím testů insolvenční se hraje hra o aktiva korporace. Této hře můžeme dát pracovní název „Čí je koláč?“ Hrají ji manažeri korporací, společníci (akcionáři) a věřitelé. Někdy i investoři.

Povinně hrají hru manažeri. To oni nakládají s aktivy korporace a mají zákonnou povinnost provádět testy insolvenční. Znovu a znovu si musejí zodpovídat otázku, zda spravují zdravou společnost, nebo společnost ohroženou úpadkem. Zákon ukládá manažerům finančně nezdravých korporací řadu povinností. Mimo jiné jim zakazuje distribuovat majetek společníkům a vyplácet dividendy, ale nejen to. Nová pravidla správy korporací vytvářejí domněnku, že členové statutárního orgánu, kteří souhlasili s vyplacením podílu na zisku v rozporu se zákonem, nejednali s péčí řádného hospodáře.²⁵ Oni musejí prokazovat opak. Když neunesou důkazní břemeno, vychází se z toho, že porušili svou povinnost. Na to navazuje pravidlo, že soud může v případě pozdějšího úpadku korporace rozhodnout na návrh insolvenčního správce nebo věřitele, že člen nebo bývalý člen statutárního orgánu ručí za závazky korporace. Rozhodne tak, když manažer věděl nebo měl a mohl vědět, že je korporace v hrozícím úpadku, a neučinil za účelem jeho odvrácení vše potřebné a rozumně předpokladatelné.²⁶ O takovou situaci půjde *vždy*, když vedení společnosti *rezignuje* na zpracování testu insolvenční nebo na něj nenaváže kvalifikovanou rozhodovací analýzou, podle které jedná.

Nová úprava vlastně posouvá na časové ose *k dřívějšímu datu* neomezenou odpovědnost manažerů za závazky korporace, dosud upravenou až pro případ nepodání nebo opožděného podání insolvenčního návrhu.²⁷ Manažeri tak mají v pomyslné hře o koláč dvojí motivaci. Na jedné straně jim jde o to, zachovat si pozici a benefity. Na druhé straně jim jde o to, vyloučit svou neomezenou osobní odpovědnost. Někdy mohou být tyto jejich zájmy v rozporu. Například když manažeri v důsledku pozitivního testu insolvenční přicházejí o bonusy (tantiémy).

Dále hru hrají společníci. Bylo by chybou domnívat se, že jde o pasivní hráče, kteří jen trpělivě čekají na svůj díl koláče. Velmi často aktivně řídí „své“ korporace nebo v nich jinak prosazují svůj vliv. Je to dáno i tím, že u nás převládají rodinné firmy a společnosti s homogenní kapitálovou strukturou.

Situaci, kdy společník využije svého vlivu ve společnosti a přispěje k její insolvenční, řeší různé právní řády. Anglické právo zná speciální skutkovou podstatu spočívající

24 Při této úvaze již zohledňuji skutečnost, že v případě zpeněžení podniku (závodu) v rámci insolvenčního řízení nepřechází na kupujícího starý dluh. K prodeji došlo sice později než v roce 2007, ale hlavní parametry podniku (aktiv a pasív Sazky) se v mezidobí zásadním způsobem nezměnily.

25 § 34 odst. 3 in fine zákona o obchodních korporacích.

26 § 68 odst. 1 zákona o obchodních korporacích.

27 § 99 insolvenčního zákona.

v protahování krizové situace. Nejenom manažeři, ale i společníci odpovídají za škodu, kterou způsobí tím, že dopustí snížení vyhlídek věřitelů na uspokojení jejich pohledávek. Hovoří se o *protržení firemního závoje*, které představuje výjimku z principu majetkové samostatnosti korporace. Německo zná zase koncept odpovědnosti společníka za zničení společnosti. Vyžaduje po společníkovi ohled na zájmy společnosti. Ten chybí, pokud se společnost stane insolventní z důvodu zasahování společníka do jejího majetku tak, že není schopna dostát svým závazkům. Společník musí v takovém případě nahradit škodu vyrovnávající trvalé poškození společnosti. Německé soudy přešly postupně od konceptu vnější odpovědnosti, kdy nároky uplatňují přímo věřitelé, ke konceptu vnitřní odpovědnosti, kdy má aktivní legitimaci insolvenční správce. Inspirovaly se původní francouzskou a současnou italskou a španělskou úpravou žaloby na doplnění pasiv.

Český zákon o obchodních korporacích se vydal tou cestou, že vytvořil konstrukci vlivné a ovládající osoby a pracuje souběžně s konceptem vnitřní i vnější odpovědnosti. Uplatňuje-li někdo svůj zájem jako vlivná nebo ovládající osoba, což bude typicky společník, soud může v případě pozdějšího úpadku korporace na návrh insolvenčního správce nebo věřitele rozhodnout o tom, že ručí za všechny závazky korporace.²⁸ Motivace společníků je v zásadě stejná jako u manažerů. Na jedné straně usilují o aktiva korporace, na druhé straně se chtějí vyhnout neomezené osobní odpovědnosti za její dluhy.

Mezi hráče o koláč patří logicky věřitelé. Jejich pozice jsou ale různé. Z praktického pohledu je můžeme rozdělit na dvě skupiny, na věřitele s vlivem a věřitele bez vlivu. Již použitá terminologie naznačuje, že někteří věřitelé mohou mít status vlivné osoby, jak o něm byla řeč výše, a mohou aktivně ovlivňovat dělu koláče. Interními věřiteli s vlivem bývají sami společníci korporace, kteří mívají pohledávky z titulu práva na výplatu dividend, případně z jiných titulů. Mezi externími věřiteli figuruje nejčastěji jako vlivný věřitel banka. Naproti tomu bez vlivu bývá nehomogenní skupina obchodních věřitelů, i když v jednotlivých konkrétních případech tomu může být jinak. Jako věřitelé s různou mírou vlivu se ve hře pravidelně objevují stát, dodavatelé energií a zaměstnanci. Čím větší má věřitel pohledávku a vliv, tím silnější má zpravidla zájem na testování finančního zdraví svého dlužníka. Ziskává tím informace o dobytosti své pohledávky.

Všichni věřitelé jsou motivováni zájmem na inkasu pohledávek. Vlivní věřitelé mají současně zájem na omezení své

odpovědnosti a odpovědnosti svých manažerů. Zejména banky mají reálnou možnost ovlivňovat počínání korporátních dlužníků a směřovat je v těžkých dobách k finančním a jiným formám restrukturalizace. Právní úprava k nim ale není vstřícná a přináší jim a jejich manažerům značná rizika, když se podílejí na neformální restrukturalizaci korporace s pozitivním testem insolvence.²⁹

Banky a některé další finanční instituce musejí povinně testovat finanční zdraví svých korporátních dlužníků nejméně jednou za čtvrt roku. Platí to podle nově nastavených pravidel stratifikace pohledávek, a to již pro druhý stupeň z pětistupňové škály, pro tzv. sledované pohledávky.³⁰

A konečně nesmíme zapomenout na poslední hráče naší hry, na *investory*, kteří „čekají za bukem“ na převzetí a ovládnutí cizích korporací. Investorům mohou testy insolvence signalizovat zajímavou investiční příležitost. To se ostatně zřejmě stalo i v případě Sazky. Problematika M&A transakcí a investic do „distressed“ aktiv ale přesahuje možnosti tohoto článku.³¹

Či je koláč?

Odpovědnost za testování cizích korporací mají manažeři bank a dalších finančních institucí. Povinnost testovat své korporace mají jejich manažeři. Abychom správně zodpověděli otázku, či je koláč, musejí se testy provádět férově. Nesmí se stavět Potěmkinovy vesnice. Pro interní manažery korporací je to těžké zejména u rodinných firem, ve kterých společník současně vykonává funkci jednatele, nebo u korporací, kde majoritní akcionář ovládá představenstvo. V těchto případech je paralyzován systém dvojí kontroly, která má probíhat nejen na úrovni vlastnické, ale i na úrovni manažerské. Testy také nejsou objektivní, když na jejich výsledku přímo závisí dividendy, tantiémy anebo jiné odměny těch, kdo je zpracovávají.

Mají-li testy insolvence správně rozdělit koláč a současně chránit manažery bank a korporací, musejí být provedeny *nezávisle*. Podstatou testů je *hodnocení rizika materiálního úpadku a (hypotetická) projekce stavu korporace do poměrů insolvenčního řízení*. Proto je velkou výhodou externích právnických a poradenských firem, které testy provádějí, mají-li v týmu zkušené insolvenční správce, kteří znají reálnou praxi českých soudů.³²

Čím je test insolvence proveden realističtěji, tím jasněji ukáže, či má být koláč. To je ale jen začátek příběhu. Až kvalifikovaná rozhodovací analýza³³ a konkrétní postup jednotlivých hráčů rozhodne o tom, jaký díl koláče skutečně získají manažeři, společníci, věřitelé anebo noví investoři.

✦ Autor je insolvenčním správcem se zvláštním povolením pro řešení úpadku korporací a finančních institucí a advokátem v Praze.

28 Z tohoto pohledu je klíčové ustanovení § 76 odst. 3 ve vazbě na ustanovení § 68 zákona o obchodních korporacích.

29 Například viz Richter, Tomáš: Chybějící článek řetězu: podpora neformální restrukturalizace v českém insolvenčním právu, Obchodněprávní revue č. 11-12/2014, str. 311 an.

30 Viz § 81 odst. 4 a § 83 odst. 5 vyhlášky č. 163/2014 Sb., o výkonu činnosti bank, spořitelních a úvěrních družstev a obchodníků s cennými papíry.

31 Z tohoto pohledu popsal příběh Sazky zajímavě Ing. Luboš Smrčka, CSc. ve své knize „Ovládnutí a převzetí firem“, vydané nakladatelstvím C. H. Beck v Praze, 2013, str. 124-133.

32 Viz například <http://www.asis.cz/Clenove/>

33 Viz <http://www.insolside.com/>