Právní analýza

(Podkladů poskytnutých zastupitelům Statutárního města Pardubice v souvislosti s finanční situací HC Dynamo Pardubice v období říjen 2016 až leden 2017 a jejich vlivu na rozhodování zastupitelstva o pořízení akcií HOCKEY CLUB DYNAMO PARDUBICE a.s., posouzení možností nároku na náhradu škody)

Zadavatel:
Statutární město Pardubice
IČ: 274046
se sídlem Pernštýnské náměstí 1, Pardubice, PSČ 530 21
(dále jen v textu „**zadavatel**")

Zpracovatel:
Advokátní kancelář JELÍNEK & Partneři s.r.o.
IČ: 28782917
se sídlem Pardubice - Dražkovice 181, PSČ 533 33
(dále jen v textu „**zpracovatel**")

Objednávka:
„Ověření relevantnosti ekonomických dat předkládaných ze strany HC Dynamo Pardubice ke zpracování due diligence analýzy k datu 13. 12. 2016 a informacím poskytnutým členům ZmP v období říjen 2016 až leden 2017 a dále posouzení možnosti nárokovat u prodávajícího, respektive zpracovatele due diligence nebo členů orgánů HC Dynamo náhradu/plnění za případné zkreslení informací v obchodním styku, které mohly mít zásadní vliv na rozhodování zastupitelů o pořízení akcií HC Dynamo městem Pardubice."

1. Předmět analýzy

Účelem této analýzy je na základě objednávky č. OBJ414/00205/17 posoudit, zda došlo k porušení povinností při poskytování informací v souvislosti s nákupem akcií společnosti HOCKEY CLUB DYNAMO PARDUBICE a.s., IČO 60112476, se sídlem Sukova třída 1735, Zelené Předměstí, 530 02 Pardubice (dále jen „**HC Dynamo**") Statutárním městem Pardubice, a kdo za takové případné porušení odpovídá.

Předmětem této analýzy není posouzení pravdivosti údajů uvedených v jednotlivých dokumentech, zejména výsledků rozvah, naplněnosti obchodního plánu apod. Toto by mělo být za účelem zjištění příčin hospodářského výsledku

předmětem hloubkového finančního auditu. V závěru analýzy uvádíme možný nástin otázek, na které by měl takový audit, pro účely zjištění případného porušení povinností, odpovědět.

Podnětem k vypracování této analýzy byla dle zadavatele skutečnost, že hospodářský výsledek HC Dynamo činil dle účetní závěrky a rozvahy k 30. 4. 2017 částku -16.766.937,90 Kč, zatímco zadavatel počítal se ztrátou kolem 5.000.000,- Kč.

2. Podklady pro zpracování analýzy

Při zpracování analýzy bylo vycházeno zejména z následujících dokumentů:
A) Dokumenty poskytnuté od ACCACE, které jí byly poskytnuty ze strany HC Dynamo:

- Zpráva pro zasedání Zastupitelstva města Pardubic dne 24. 11. 2016
- Aktualizace na stůl – Zastupitelstvo města Pardubic, dne 05. ledna 2017 včetně příloh
- Zastupitelstvo města Pardubice, dne 05. ledna 2017
- Forecast_02122016
- Forecast_13122016A
- Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu ke dni 30. 11. 2016
- HC_CashflowForecast1617_09122016

B) Dokumenty získané od zadavatele:

- Důvodová zpráva ze dne 5. 1. 2017 včetně příloh
- Zápis z XXVI. zasedání zastupitelstva města Pardubic ze dne 5. 1. 2017
- Seznam podkladů vyžádaný od zpracovatele due diligence analýz
- Finanční a daňová due diligence analýza ze dne 13. 12. 2016 a právní due diligence analýza ze dne 13. 12. 2016

C) Dokumenty z veřejných zdrojů:

- Výroční zpráva za účetní období 1. 5. 2016 až 30. 4. 2017
- Notářský zápis ze dne 16. 1. 2017
- Zápis z jednání dozorčí rady ze dne 16. 1. 2017
- Článek ze dne 10. 7. 2017 dostupný online zde: https://pardubice.idnes.cz/primator-problemy-dluhy-hokej-pardubice-fff-/pardubice-zpravy.aspx?c=A170710_2337638_pardubice-zpravy_msv
- Článek ze dne 6. 1. 2017 dostupný online zde:

https://pardubice.idnes.cz/pardubice-koupily-od-smidberskeho-hokejovy-klub-f6g-/pardubice-zpravy.aspx?c=A170106_2296919_pardubice-zpravy_msv

- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, a relevantní judikatura související s náhradou škody a odpovědností členů orgánů obchodních korporací za škodu

3. Popis a časová souslednost zásadních událostí předcházejících rozhodnutí zadavatele o nákupu akcií a skutečností bezprostředně následujících

Roku 2008 zadavatel odprodal panu Romanu Šmidberskému 50,11% akcií HC Dynamo za částku ve výši 25.000.000,- Kč. Dne 9. 11. 2016 byl primátorovi představen soukromý investor, kterému chtěl pan Roman Šmidberský do konce roku prodat své akcie. Dne 24. 11. 2016 zadavatel podpořil záměr odkoupit od pana Romana Šmidberského takový akciový podíl, který umožní městu Pardubice být majoritním akcionářem. Dne 2. 12. 2016 byl HC Dynamo doručen záměr pana Romana Šmidberského odprodat své akcie.

Dne 15. 12. 2016 se konalo jednání zastupitelstva zadavatele. Na něm byly na stůl zastupitelům předloženy „informace k problematice HC". V této bylo uvedeno, že se dne 2. 1. 2017 uskuteční pracovní seminář pro účely detailního seznámení se s problematikou a podmínkami uvažovaného pořízení akcií s tím, že místo konání bude upřesněno dle potvrzeného zájmu o účast. O tom, zda se seminář uskutečnil, nemáme informace. Dále bylo v tomto dokumentu uvedeno následující: *„S ohledem na skutečnost, že due diligence obsahuje informace, které jsou důvěrné, bude tento dokument v úplném znění k dispozici zastupitelům k prostudování u vedoucího ORS pana Miroslava Čady"*.

Dne 5. 1. 2017 zadavatel usnesením schválil uzavření smlouvy o převodu cenných akcií (pořízení akciového podílu v rozsahu 38,78 %) za cenu 9,36 mil. Kč, tzn., že zadavatel, město Pardubice, bude v pozici majoritního akcionáře s akciovým podílem 73,58 %. Součástí podkladů pro zastupitele byla také důvodová zpráva, ve které bylo v souvislosti s hospodářským výsledkem HC Dynamo sděleno následující:

„C: ekonomika, principy stabilizace (do 30.4.2017, resp. do 30.4.2018):
Princip stabilizace CF musí být primárně rozdělen do dvou období, a to do 30.4.2017 a období od 1.5.2017.

V prvním období lze očekávaný pozitivní interval HV modelově určit jako max-limit cca +2 (zejména při naplnění obchodního plánu, mírném zvýšení návštěvnosti – stále je zde potenciál růstu sportovního výkonu a posunu v tabulce výše, podpis smlouvy a prodej dvou mladých talentů do teamu NHL).

Rizikový/negativní interval očekávaného HV lze modelově určit jako min-limit cca -5 mil. Kč, tj. při naplnění rizikových faktorů (zejména při nenaplnění obchodního plánu, pokles/stagnace návštěvnosti při nelepšícím se sportovním výkonu, derealizace podpisu smlouvy u jednoho, nebo žádného ze dvou talentů do teamu NHL, odložení realizace úsporných opatření). Velký rozptyl min-limit -5 mil. Kč, resp. max. limit +2 mil. Kč je způsoben specifickým typem aktiv a výnosů v tomto oboru podnikání (výkon/zdravotní stav jednotlivců, herní forma/systém hry, fyzická kondice hráčů, psychická odolnost, věkový průměr týmu, počet měnících se hráčů/trenérů týmu, podpora partnerů a fanoušků i v nelehkém období atd.).“

Ze shora uvedeného nelze určit, zda je popisován výsledek hospodaření pouze za období do 30. 4. 2017 nebo až do 30. 4. 2018, neboť výše jsou uváděna obě data. K žádnému dotazu týkajícímu se této záležitosti ani jejímu upřesnění dle zadavatele nedošlo. Uváděný hospodářský výsledek -5 milionů Kč vycházel pravděpodobně z finanční a daňové due diligence analýzy, ve které je v části týkající se odhadu výsledku hospodaření pro hospodářský rok 2016/2017 uvedeno:

„V tabulce není uveden aktuální výsledek hospodaření k 30. 11. 2016, který činí -5 681 tis. Kč. Jelikož z výše uvedených analýz vyplývá, že je spíše pravděpodobné, že se skutečné údaje přiblíží odhadovaným údajům, je průběžná hodnota výsledku hospodaření k 30. 11. 2016 dle našeho názoru nepodstatná“.

S částkou -5 537 tis. Kč je pak ve finanční a daňové due diligence analýze uváděna jako „Celkové finanční toky v období 2016/2017“ v tabulce výkazu cashflow.

Dále předkladatel v důvodové zprávě uvedl:

„Přestože v roce 2008, v roce 2011, resp. 2014 vykazovala společnost odlišnou hodnotu i strukturu aktiv (zejména aktiv v podobě tabulkových hodnot hráčů „A“ teamu), lze nabízenou cenu 12,5 mil. Kč za 51,80 % akciový podíl v HC hodnotit jako cenu korektní. Zpracovatel v této souvislosti konstatuje, že nabízená cena byla nabízejícím stanovena též s ohledem na aktuální pozici teamu v tabulce ELH a s ohledem na predikovaný stav hospodářské výsledku k 30. 4. 2017 (viz Zpráva o výsledku finanční daňové due diligence, str. 43 z 46, sloupec Forecast ve dvou modelových variantách + 2,097 mil. Kč, resp. – 2,936 mil. Kč, to vždy za předpokladu naplnění obchodního plánu).“

Zde je nepochybné, že předkladatel při svém doporučení vycházel z údajů uvedených ve finanční a daňové due diligence analýze. Přílohou shora uvedené důvodové zprávy byly mimo jiné strany – finanční a daňové a právní due diligence analýzy a závěr znaleckého posudku, který ke dni 30. 4. 2016 ocenil hodnotu 100% akcií HC Dynamo na částku 49. 050 tisíc Kč. Na jednu akcii tak připadá 490.500,- Kč, na všechny převáděné akcie ve prospěch zadavatele pak 19.021.590,- Kč. V ocenění akcií není zahrnuta hodnota ochranné známky HC Dynamo.

Dne 12. 1. 2017 se ovládající osobou místo pana Romana Šmidberského stal zadavatel.
Dne 16. 1. 2017 se konala valná hromada, která odvolala následující členy dozorčí rady HC Dynamo:
Roman Šmidberský
Ing. Jaroslav Šuda
Mgr. Lenka Šmidberská
Pavla Endlová

a místo nich jmenovala následující:

Vladimír Martinec
Mgr. Věra Vlastníková
Stanislav Filip
Petr Čáslava
Marek Šuda
Ing. Jana Konvalinová

Téhož dne došlo k jednání dozorčí rady, (již v novém složení), která odvolala člena představenstva, pana Pavla Rohlíka, a do funkce členů představenstva zvolila Ing. Jaroslava Šudu a Dušana Salfického.

4. Vyhodnocení relevantních podkladů

Zásadní nesoulad je spatřován v předpokládaném hospodářském výsledku a kumulované ztrátě ke dni 30. 4. 2017, který se zásadním způsobem liší od hospodářského výsledku a kumulované ztráty, které zadavatel ke dni rozhodování o nákupu akcií předpokládal. Zadavatel dle shora uvedených skutkových okolností mohl vycházet zejména ze shora uvedené důvodové zprávy, z veřejně přístupných údajů a z finanční a daňové due diligence analýzy. **Jelikož důvodová zpráva vychází právě z této due diligence analýzy, budeme se nadále**

zabývat právě touto. Finanční a daňová due diligence analýza obsahuje následující údaje týkající se odhadovaného hospodářského výsledku:

- skutečné výnosy a náklady ke dni 30. 11. 2016
- výnosy a náklady dle původního plánu
- forecast (upravená předpověď finančního plánu)
- procentuální naplnění skutečných výnosů a nákladů vs. finanční plán.

Dle informací od zadavatele si zpracování due diligence analýz (kromě shora uvedené byla zpracovávána také právní due diligence analýza) objednal původní akcionář, Roman Šmidberský, a to v době, kdy ještě nebylo zřejmé, že kupcem bude zadavatel. Následně bylo v analýzách pokračováno právě pro účely prodeje akcií zadavateli, který je také na obou analýzách uveden jako klient. V úvodu finanční a daňové due diligence analýzy je uvedeno následující:

„Finanční a daňové due diligence bylo provedeno v souladu s rozsahem prací, který byl součástí nabídky zaslané dne 30. listopadu 2016. Finanční a daňové due diligence bylo realizováno s ohledem na investiční záměr Statutárního města Pardubice.

Předmětem finančního a daňového due diligence bylo zkoumání a identifikace finančních a daňových rizik či významných skutečností, které mohou mít vliv na hodnotu klubu."

Dále je v úvodu této due diligence analýzy uvedeno, že její zpracovatel vycházel z dokumentů a informací poskytnutých zástupci HC Dynamo prostřednictvím webového portálu TULIP, e-mailem či telefonicky, případně sdělených během osobního jednání se zástupci HC Dynamo dne 7. 12. 2016. Ze strany zpracovatele due diligence analýzy nám byl umožněn přístup do webového portálu TULIP, kam měly být ze strany HC Dynamo umisťovány dokumenty pro zpracování due diligence analýz. Byli jsme tak seznámeni s dokumenty, které tímto způsobem HC Dynamo zpracovateli due diligence poskytlo. Není však vyloučeno, že mu byly poskytnuty ještě další dokumenty nebo informace prostřednictvím e-mailu, při osobním jednání či jiným způsobem, které nám nejsou známy.

Právě shora uvedené due diligence analýzy byly a měly být pro zadavatele stěžejní při rozhodování o nákupu akcií a o jejich ceně. Vzhledem k tomu, že je zadavatel nechal zpracovat a dle jejich výsledků se řídil, lze se domnívat, že jednal při rozhodování o nákupu akcií s péčí řádného hospodáře.

Finanční a daňová due diligence analýza podrobně popisuje aktuální stav HC Dynamo ke dni 30. 11. 2016. Obsahuje také údaje o historii hospodářského vývoje.

Pokud o správnosti ekonomických dat panují pochybnosti, doporučujeme je ověřit auditorem, daňovým poradcem nebo znalcem z obdobného oboru. Za zásadní z pohledu zadavatele považujeme kapitolu 05 finanční a daňové due diligence analýzy – Odhad budoucího vývoje. Tato kapitola má obsahovat skutečný hospodářský výsledek HC Dynamo k 30. 11. 2016, plán k 30. 4. 2017 a forecast k 30. 4. 2017, a to ve dvou variantách podle toho, zda dojde k prodeji hráčských práv či nikoliv. Zadavatel by tak měl z finanční a daňové due diligence analýzy získat informace o skutečném stavu HC Dynamo a o odhadovaném budoucím vývoji s ohledem na možná rizika. Účelem due diligence analýzy má být zhodnocení rizik, jak je uvedeno výše, due diligence analýza by tedy měla obsahovat uvedení rizik a výsledky pro případ naplnění rizikových faktorů. **Jediným rizikovým faktorem, se kterým bylo ve finanční a daňové due diligence analýze pracováno, bylo neuskutečnění prodeje hráčských práv.** Finanční a daňová due diligence analýza tak mohla v zadavateli, jakožto potencionálním investorovi, objektivně vyvolat dojem, že finančním rizikem nákupu HC Dynamo je, že HC Dynamo dosáhne po zdanění k 30. 4. 2017 záporného hospodářského výsledku v hodnotě -2.936 tisíc Kč. Z komentáře zpracovatele finanční a daňové due diligence analýzy, které jsou její součástí, zároveň vyplývá, že snad ani žádný odborný odhad prováděn nebyl. Toto vyvozujeme z následujících tvrzení zpracovatele due diligence analýzy:

„Je proto zřejmé, že pro zachování finanční stability Klubu v roce 2016/2017 a dosažení kladného výsledku hospodaření dle upraveného plánu je zásadní, aby druhý prodej hráčských práv byl uskutečněn (při dosažení ostatních hodnot výnosů a nákladů dle upraveného plánu).“

Odhadovaný výsledek hospodaření vychází z odhadovaného výnosu a odhadovaných nákladů. Odhad výnosů a nákladů je v due diligence analýze taktéž uveden. Výnosy a náklady jsou rozděleny do několika podskupin. Z čeho vychází odhad výše těchto výnosů a nákladů nebo jejich dílčích částí, však v analýze uvedeno není. **Z porovnání odhadovaných výnosů uvedených v analýze a účetní závěrky uveřejněné v obchodním rejstříku lze zjistit, že největší rozdíl mezi skutečným hospodářským výsledkem ke dni 30. 4. 2017 a odhadovaným hospodářským výsledkem ke dni 30. 4. 2017, spočívá ve výši výnosů z tržeb z hlavní činnosti (respektive z tržeb z prodeje výrobků a služeb). Tento rozdíl činí 14.926 tisíc Kč.** S ohledem na skutečnost, že největší podíl na výnosech tvoří reklamní smlouvy, máme důvod se domnívat, že důvodem propadu výnosů je nedosažení odhadovaných výnosů právě z reklamních smluv. Pro závazné zjištění propadu v těchto výnosech by bylo nutné provést další detailní zhodnocení ryze ve vazbě na reklamní smlouvy, k čemuž bychom potřebovali poskytnout další přiměřenou dobu v horizontu přibližně jednoho měsíce.

Jak bylo uvedeno výše, finanční a daňová due diligence analýza blíže neuvádí, z jakého důvodu odhaduje právě takové výnosy a náklady ke dni 30. 4. 2017, které uvádí ve své analýze. Prozkoumáním webového portálu TULIP bylo zjištěno, že tento obsahuje mimo jiné dokument HC Dynamo „Výsledek v hospodářském roce 2016/2017". V tomto jsou uvedeny totožné výnosy, náklady a tedy i hospodářský výsledek ke dni 30. 4. 2017 dle plánu a dle forecast, jaké jsou uvedené ve finanční a daňové due diligence analýze. V tomto portálu jsme zároveň neobjevili text žádné z reklamních smluv. Pouze složka „Právní due diligence" obsahovala excelovou tabulku nazvanou RS_2016/2017, ze které lze vyvodit, že jde pravděpodobně o seznam subjektů, kterým HC Dynamo zajišťuje reklamní plnění. V této tabulce je ve sloupci „Celkem" uvedena částka 58.033.037. V textu finanční a daňové due diligence analýzy je pod tabulkou výnosů uveden následující text:

„Dle údajů k 30. 11. 2016 Klub již uzavřel reklamní smlouvy v hodnotě téměř 53 086 tis. Kč. (celková hodnota plnění včetně barterů). V jednání jsou dále smlouvy v hodnotě téměř 5 000 tis. Kč."

Na další straně finanční a daňové due diligence analýzy je pak uvedeno:

„K 30. 11. 2016 Klub eviduje reklamní smlouvy (uzavřené či v jednání) v celkové v hodnotě cca 58.000 tis. Kč. Pro dosažení hodnoty dle upraveného plánu je proto nutné dojednat dodatečné smlouvy v hodnotě téměř 15.000 tis. Kč. Nebyly nám poskytnuty bližší informace, které by nám umožnily posoudit pravděpodobnost naplnění této dohody."

Zpracovatel finanční a daňové due diligence analýzy tedy zahrnul výnosy z reklamy ve výši 73.000 tisíc Kč mezi odhadované výnosy, aniž by byla tato částka odůvodněna jinak, než předpovědí ze strany HC Dynamo, který ji však také nijak neodůvodnil. Právě tato výnosová položka, když už ne jiná, měla být předmětem úzkého zkoumání a posuzování při zpracování finanční a daňové analýzy, neboť se jedná o položku variabilní, která se může každým rokem měnit, a to zejména s ohledem na hráčské výsledky HC Dynamo. Ačkoliv účelem této analýzy není revize due diligence analýz, domníváme se, že neuzavření shora uvedených smluv v hodnotě 15.000 tisíc Kč mohlo být právě oním rizikem, které mohlo ovlivnit hospodářský výsledek HC Dynamo. Přesto však toto riziko není zohledněno ve výsledném odhadovaném hospodářském výsledku. Hospodářský výsledek pro případ, že tyto smlouvy uzavřeny nebudou, není ve výsledku finanční due diligence analýzy uveden ani jako alternativní, tak, jak tomu bylo např. u neuskutečnění prodeje hráčských práv. S ohledem na následný detailní popis hodnoty doposud uzavřených reklamních smluv nelze říci, že by zpracovatel

due diligence analýzy uvedl vyloženě nepravdivé informace. Zároveň je však výsledek takové analýzy zavádějící, když konečná čísla neobsahují uvažovaná rizika, která jsou pouze mimoděk a nikoliv explicitně zmíněna v textu analýzy. Lze přitom očekávat, že adresát takové analýzy bude hlavní pozornost věnovat konečným číslům uvedeným v tabulkách, jak se ostatně i stalo.

Na základě prostudování podkladů dodaných ze strany HC Dynamo zpracovateli finanční a daňové due diligence analýzy a této finanční a daňové due diligence analýzy máme za to, že došlo k následujícím pochybením, která mohla mít vliv na vyhodnocení hospodářské situace HC Dynamo ze strany zadavatele:

- HC Dynamo nedodalo odůvodnění plánu (respektive forecastu), a tedy neumožnilo posouzení reálnosti takového odhadu odborníkem (nemáme informaci, zda o to byl zpracovatelem due diligence požádán)
- Zpracovatel finanční a daňové due diligence analýzy se dostatečně nezabýval jednotlivými nákladovými a zejména výnosovými položkami, tyto neprověřil a bez odborného posouzení je bez dalšího převzal do výsledku své analýzy. Jistou "alibistickou" zmínku o tom, že aby bylo dosaženo výsledku vyplývajícího z analýzy, musí být splněny další podmínky, které však nemůže zadavatel analýzy ze své pozice posoudit a dovodit a jejich posouzení mělo být právě předmětem takové analýzy, považujeme za neprofesionální, a to i s ohledem na prezentaci svých služeb ze strany zpracovatele due diligence analýzy, kdy na svých webových stránkách https://accace.cz/poradenstvi/transakcni/due-diligence-a-transakcni-poradenstvi/ uvádí:

  „Při provádění finanční due diligence zajistíme, abyste získali objektivní pohled na ekonomický stav cílového podniku a porozuměli finančním ukazatelům cílových společností. Připravíme pro vás analýzu účetních výkazů, analýzu nákladů, výnosů včetně struktury pohledávek a závazků i významných transakcí se spojenými osobami. Jsme připraveni přizpůsobit rozsah nabízených služeb vašim konkrétním potřebám a oblasti podnikání."
- Zadavatel se oprávněně spoléhal na závěry odborníka, aniž by zkontroloval, o jaké podklady se opírá, což po něm nelze ale požadovat.

Nutno podotknout, že pokud byl pro zadavatele hospodářský výsledek HC Dynamo ke dni 30. 4. 2017 natolik stěžejní, otevírá se zde úvaha o tom, zda nebylo vhodné tento požadavek odrazit ve smlouvě o převodu akcií. Obzvlášť za situace,

kdy byly podklady předávány ke zpracování due diligence ze strany HC Dynamo a tehdejších spolupracovníků prodávajícího akcionáře. Úvaha nad tím, zda by prodávající byl ochoten nést riziko minimálního zaručeného hospodářského výsledku je čistě spekulativní. Na jednu stranu by tím dal najevo důvěru ve fungování HC Dynamo a svých spolupracovníků, na druhou stranu by bylo možné takový požadavek vůči prodávajícímu považovat za neoprávněný, neboť od převodu akcií již neměl možnost chod HC Dynamo ovlivnit. S tím souvisí další zásadní otázka, kterou bude nutné před podniknutím případných dalších právních kroků vyřešit, a to, kdo zavinil hospodářský výsledek, který ke dni 30. 4. 2017 existoval. Jelikož nedisponujeme, podobně jako zpracovatel due diligence analýzy, informacemi o tom, z jakého důvodu HC Dynamo plánovalo výnosy ke dni 30. 4. 2017 ve výši celkem 133.431 tisíc Kč, nelze určit, zda byl ke dni zpracování due diligence analýzy nebo ke dni prodeje akcií propad výnosů nezvratný.

Společnost Accace s.r.o., jakožto zpracovatel due diligence analýz, měla provést řádný finanční a daňový due diligence. Své odborné posouzení měla provést s náležitou pečlivostí a opatrností. Due diligence v obecné rovině se rozumí provedení komplexního auditu, v tomto případě auditu finančního a daňového u společnosti HC Dynamo Výsledkem uvedeného due diligence mělo být potvrzení správnosti všech získaných faktů pro účetní, finanční a daňovou jistotu zúčastněných stran.

Finančním due diligence se rozumí provedení komplexní finanční analýzy s cílem maximálně eliminovat rizika z nesprávného vedení účetnictví a finanční situace. V tomto smyslu měla být provedena detailní finanční analýza HC Dynamo.
Tato finanční analýza byla společností Accace provedena zejména se zaměřením na období do 30. 11. 2016 a to pouze v základních standardních ukazatelích popisujících trendy vývoje nákladů, výnosů, pasiv a aktiv. Nebyla provedena řádná finanční analýza zejména pomocí výpočtů trendů různých rentabilit v oblasti výnosů, nákladů, aktiv a pasiv. Těchto poměrových ukazatelů je pro potřeby finanční analýzy známo desítky, tyto ukazatele jsou pro objektivní posouzení finanční analýzy jakéhokoli podniku významné. V uvedeném materiálu dále chybí detailní výpočty trendů různých likvidit, včetně výpočtu trendu ve vývoji solventnosti HC Dynamo. Dále zpracovatelem finanční analýzy nebyla důsledně provedena analýza trendů ekonomické aktivity HC Dynamo. Minimalisticky byla rovněž provedena finanční analýza zadluženosti. Tato část finanční analýzy měla být doložena ukazateli typu např. finanční páky, různých návratností, výpočtu trendu míry samostatnosti a koeficientu samofinancování apod., a to vše s detailním popisem a komentářem ke grafické části analýzy. V závěrečné části každé standardní finanční analýzy bývají modelové výpočty trendů možného bankrotu,

jako je například Altmanův index hodnocení podniku, dále Index IN 95, Beaverův model atd. Zpracovatelem finanční analýzy nebyly řádně provedeny výpočty trendů vývoje finanční bonity HC Dynamo pomocí například indexu IN 99, IN 01 atd. Toto vše v posuzované finanční analýze chybí a tím je vypovídací schopnost celého písemného materiálu oslabena.

Due diligence v oblasti daní má za úkol prověřit plnění všech zákonných povinností a určit rizika způsobená např. nesprávným placením daně z příjmů či DPH. Zpracovatel analýzy při provádění daňového auditu vycházel z předkládaných daňových přiznání a dalších standardních podkladů jako jsou odpisové plány, kalkulace výpočtu DPPO atd. Na straně 36 – kapitola 04/02/03 - analýzy je konstatováno, že HC Dynamo nemá k dispozici dokumentaci k převodním cenám, neboť docházelo k obchodování mezi spřízněnými osobami. Toto je významné konstatování, rizika s tím spojená měla být promítnuta do jedné z možných rizik při výpočtu hospodářského výsledku k datu 30. 4. 2017. V dalších kapitolách je pouze proveden stručný popis písemností, které byly zpracovateli due diligence analýzy předloženy, aniž by byl proveden daňový audit účetnictví HC Dynamo.

Tak, jak bylo již uvedeno, v praxi se due diligence používá pro hloubkové prověření podniku z důvodů zejména zvýšení důvěryhodnosti a snížení tj. minimalizace rizik pro druhou stranu, tj. investora, v rámci určité obchodní transakce. Výsledkem tohoto typu auditu musí být zcela jasné sdělení pro investora o stavu finančního, obchodního, daňového a účetního zdraví podniku a dále součástí due diligence by měla být detailní analýza všech možných variant trendů vývoje podniku. Tato analýza je popsána v části 05 s názvem „Odhad budoucího vývoje". Budoucím vývojem se v analýze rozumí období od 1. 12. 2016 – 30. 4. 2017 tj. krátké období od skutečnosti, tj. stavu výkaznictví k 30. 11. 2017 do konce hospodářského roku.
Pokladem pro popis odhadu budoucího vývoje byl finanční plán HC Dynamo s jednou korekcí plánu s názvem Forecast k 30. 4. 2017. Přestože je pro každého investora potřebné znát detailní popis aktuálního výkaznictví, tj. skutečnosti, neméně významnou součástí due diligence by měla být predikce, tj. trendy hospodaření alespoň v blízké budoucnosti, v našem případě ke dni 30. 4. 2017. Investor měl mít při akvizičních jednáních detailní informace o všech možných trendech vývoje hospodaření HC Dynamo. Kapitola „Odhad budoucího vývoje", která je poslední kapitolou due diligence, neobsahuje veškeré možné trendy vývoje hospodaření HC Dynamo, resp. tato analýza vykazuje pouze plánovaný, ekonomicky pozitivní trend výkaznictví s jednou korekcí plánovaného stavu hospodaření ke konci účetního a daňového roku. Zpracovatel analýzy vyšel pouze z finančního plánu HC Dynamo předloženém managementem, nezabýval se svými vlastními interními analýzami možných negativních trendů hospodaření HC

Dynamo. Zpracovatel analýzy provedl pouhý popis údajů z výkazů hospodaření ke stavu 30. 11. 2016 a plánu hospodaření ke dni 30.4.2017, aniž by na základě své profesionální odbornosti sám, nebo za přímé účasti managementu klubu provedl vlastní výpočet, tj. predikci finančního výkaznictví ke dni 30. 4. 2017. Stručný komentář, resp. popis rizik není důslednou finanční analýzou rizik, ale pouhou kompilací fakt či úvah. V analýze chybí přesné a detailní vyčíslení možných rizik vývoje výnosů a nákladů HC Dynamo za období od 1.12.2016 - 30.4.2017. Výsledkem této analýzy mělo být provedení několika možných variant vývoje hospodaření. Varianty vývoje tržeb se měly opírat zejména o provedení analýzy výkaznictví v oblasti reklamních smluv, neboť příjmy z reklamních plnění jsou hlavním zdrojem příjmů HC Dynamo. Lze předpokládat, že k datu někdy kolem Vánoc roku 2016 měl management HC Dynamo znát (či věděl) z větší či menší přesností vývoj dodržování reklamních smluv ve vazbě na sportovní výsledky klubu s tím, že měl mít provedenu analýzu všech rizikových variant reklamních plnění v návaznosti na obsah reklamních smluv a dodržování jejich obsahu ve vazbě na sportovní výsledky HC Dynamo. Zpracovatel finanční analýzy neprovedl přepočet finančního plánu s možnými předpokládanými korekcemi možných výpadků ve výnosech, převzal finanční plán od managementu klubu a pouze se spokojil s komentováním možných rizik, bez jasného popisu rizik s vyčíslením možného propadu do budoucího hospodářského výsledku. Pokud některé reklamní kontrakty byly rizikové, resp. pokud v plánu byly zakalkulovány jakékoli rizikové kontrakty, měl se to investor z finanční analýzy dozvědět, včetně promítnutí rizik do kalkulace výnosů a nákladů a tím i hospodářského výsledku. Pokud zpracovatel due diligence uvádí na straně 40, že obsahem tohoto due diligence není predikce výnosů, tak se nejedná o analýzu due diligence… jedná se o zprávu o hospodaření společnosti se všemi z toho vyplývajícími důsledky pro investora.

5. Možnost uplatňovat náhradu škody

Aby bylo možné určit, že došlo ke zkreslení informací o hospodářské situaci HC Dynamo, bylo by nutné provést hloubkový audit týkající se ekonomických údajů ke dni 30. 11. 2016. Pro účely zjištění pochybení by měly být tímto auditem také zjištěny důvody skutečného propadu hospodářského výsledku. Takový audit dle našich informací měl být zadán, jeho zpracovávání však nemáme potvrzeno. Účelem auditu by mělo být zjištění následujících skutečností, které pak budou mít vliv na otázky případné náhrady škody:

- jaké konkrétní nákladové nebo výnosové položky měly negativní dopad na hospodářský výsledek (není vyloučeno, že bude zjištěno, že došlo k rozdílům v jiných položkách než ve výnosech z reklamních smluv)
- jaké faktory tento negativní výsledek u těchto položek ovlivnily, případně způsobily, a kdy
- zda byly tyto faktory závislé na vůli HC Dynamo, případně do jaké míry
- zda bylo možné je předvídat a od jaké doby
- zda a jak bylo možné negativní vliv těchto faktorů zmírnit, a to i ex post

Aby v daném případě vznikla povinnost nahradit škodu, musí být splněny následující podmínky:
1) porušení povinnosti (úmyslně nebo z nedbalosti),
2) existence škody
3) příčinná souvislost mezi porušením povinnosti a vznikem škody.

Na základě auditu, ze kterého by vzešly odpovědi na shora uvedené dotazy, by bylo možné dovodit, na čí straně došlo k porušení povinnosti.

Úkolem due diligence analýzy nebylo určení hodnoty akcií. Pokud se skutečná hodnota akcií lišila od hodnoty, za kterou byly zadavatelem zakoupeny, není zde jasná příčinná souvislost mezi výsledky due diligence analýzy a cenou akcií. Cena akcií, za kterou je zadavatel nakoupil, byla prodávajícím avizována již před zpracováním due diligence analýz. Pokud by nadto audit prokázal, že jediné riziko spočívalo skutečně právě v hodnotě výnosů z reklamních smluv, očekáváme, že by se zpracovatel due diligence analýzy bránil tím, že v analýze na toto riziko upozornil, což by mohl být dle shora citovaných částí due diligence relevantní argument.

Škodou se může rozumět rozdíl mezi hodnotou, za kterou by zadavatel akcie odkoupil za předpokladu, že by měl informace o rizicích, které v due diligence analýzách nebyly zahrnuty. Z vyjádření představitelů zadavatele, která prezentovala média, vyplývá, že rozhodnutí o nákupu HC Dynamo nebylo vedeno snahou o zlepšení ekonomické situace zadavatele, ale snahou o udržení extraligy ve městě. Hokejový klub je z ekonomického hlediska spíše příspěvkovou organizací než podnikatelským subjektem, který by měl sám o sobě přinášet větší zisk. Jednání zadavatele v takovém případě nelze posuzovat čistě z ekonomického hlediska, ale i z hlediska politického, kulturního, apod. Zadavatele tak mohla vést ke koupi HC Dynamo s ohledem na jeho specifickou povahu, jakožto hokejového klubu, péče o

veřejný zájem, který se ne vždy musí odrazit v ekonomické stránce. Nelze tedy jednoznačně říci, že by zadavatel ke koupi akcií v případě vědomosti o finančních rizicích vůbec nepřistoupil. Zároveň i cena akcií je věcí dohody mezi prodávajícím a kupujícím. Pokud by rizika byla zadavateli známa, mohl by je využít v jednání o ceně. Zda by prodávající na snížení ceny přistoupil, je však otázkou. Pro účely existence škody je tak třeba počítat s variantou, že by zadavatel akcie HC Dynamo nezakoupil, pokud by o rizicích byl informován. V takovém případě by škoda činila rozdíl mezi uhrazenou cenou akcií a skutečnou hodnotou akcií HC Dynamo. Výše škody by pak musela být stanovena znaleckým posudkem. Zde existuje více metod, kterými je možné škodu vyčíslit a podle toho také může existovat více výsledků pro případnou výši škody. Není vyloučeno, že bude zjištěno, že akcie měly právě takovou hodnotu, za kterou byly prodány. Již samotná existence škody z titulu neposkytnutí relevantních informací tak vychází ze spekulativních závěrů a vidíme ji jako značně problematickou.

Pokud jde o porušení členů orgánů HC Dynamo při předávání informací, máme za to, že zde k porušení povinnosti, kterou by mohla být způsobena škoda, nedošlo. V první řadě není zřejmé, z čeho plynula povinnost členů orgánů HC Dynamo předat zpracovateli due diligence podklady. Pakliže by nějakému subjektu vznikaly povinnosti pro předání podkladů, bylo by to právě HC Dynamo, jakožto právnická osoba, která by v případě vzniku škody za tuto odpovídala, ale ani této z ničeho tato povinnost nevzniká. Domáhat se náhrady škody vůči HC Dynamo však nepovažujeme za taktické. Máme za to, že k předání relevantních informací měl být smluvně zavázán právě prodávající, který by za relevanci informací odpovídal, a kde by o případné odpovědnosti za škodu nebylo pochyb. Místo toho je však ve smlouvě o převodu akcií (ve znění, které je přílohou dokumentu „Aktualizace na stůl, Zastupitelstvo města Pardubic, dne 05. ledna 2017) uvedeno, že: „*Kupující prohlašuje, že je mu dobře znám stav Společnosti, zejména co se týče jejího ekonomického stavu, vnitřních poměrů i akcionářské struktury a akcionářských poměrů,*". V neprospěch nároků zadavatele na vymáhání náhrady škody hraje skutečnost, že sám zadavatel byl i před převodem akcií akcionářem a měl tedy objektivní možnost se se stavem HC Dynamo seznámit.
Dokud nebude proveden shora uvedený audit, nelze odpovědně říct, co způsobilo horší hospodářský výsledek HC Dynamo, než jaký byl předpokládán. Pokud by audit prokázal, že propad byl skutečně v neuzavřených reklamních smlouvách v hodnotě do 15.000 tisíc Kč, nelze říci, že by ze strany HC Dynamo byly podány nepravdivé informace, když hodnota uzavřených reklamních smluv byla zpracovateli finanční a daňové due diligence předána. Předán byl i plán a forecast hospodářského výsledku, tento však nebyl nijak odůvodněn a zpracovatel due diligence analýzy by z něj proto neměl bez dalšího vycházet.

Pokud by bylo na základě auditu zjištěno, že členové orgánů HC Dynamo postupovali v rozporu s péčí řádného hospodáře, odpovídali by za škodu tím vzniklou. Šlo by o škodu způsobenou společnosti HC Dynamo a její vymáhání by probíhalo formou akcionářské žaloby, kterou může za HC Dynamo podat každý kvalifikovaný akcionář. Tímto je i zadavatel. Výše této škody by musela být určena znaleckým posudkem.

Upozorňujeme, že samotný špatný hospodářský výsledek určitého podnikatelského subjektu ještě nemusí znamenat, že došlo k porušení povinnosti jednat s péčí řádného hospodáře, a to ať už při hospodaření takového subjektu nebo při rozhodování o investicích do takového subjektu. Pečlivě jedná ten, kdo mohl při podnikatelském rozhodování v dobré víře rozumně předpokládat, že jedná informovaně a v obhajitelném zájmu obchodní korporace a s nezbytnou loajalitou. Takové jednání se posuzuje porovnáním s jednáním, které by v postavení člena takového orgánu učinila jiná rozumně pečlivá osoba. Pokud by např. člen statutárního orgánu opomněl uzavřít předjednanou smlouvu, ze které by mělo HC Dynamo výnos, bylo by možné takové jednání posoudit jako jednání v rozporu s péčí řádného hospodáře. Pokud by však dosavadní obchodní partner odmítl pro špatné hráčské výsledky novou reklamní smlouvu uzavřít, máme za to, že by se o porušení péče řádného hospodáře nejednalo. Shora uvedené poznatky bude možné prakticky aplikovat poté, co bude zjištěno, jaké konkrétní faktory nebo jednání nepříznivý hospodářský výsledek zapříčinily.

6. Závěr

V rámci této analýzy byla hodnocena jednání celkem tří subjektů, a to HC Dynamo, zadavatele a zpracovatele due diligence analýzy. Hodnocen byl jejich přístup k získávání, zpracování a interpretaci informací týkajících se budoucího finančního vývoje HC Dynamo. Jak HC Dynamo, tak zadavatel v této problematice vystupovali jako laikové. HC Dynamo předávalo zpracovateli due diligence informace a dokumenty, které si zpracovatel vyžádal. Zadavatel naopak přijímal informace, které měl zpracovatel due diligence získat odborným posouzením. Nelze klást k tíži HC Dynamo, že zpracovateli due diligence analýz nepředložila veškeré podklady, které byly pro zpracování potřeba. Společnost HC Dynamo, jakožto laik v oblasti due diligence analýz, nemohla vědět, zda jsou jí předané dokumenty dostačující. Zároveň nelze klást k tíži zadavatele, že si informace předané zpracovatelem due diligence neověřil, tedy, že neprovedl analýzu due diligence analýzy. Jestliže zpracovatel due diligence analýzy uvedl, že s některými dokumenty nebylo v analýze pracováno (např. i z důvodu jejich nepředložení), nemohl z toho

zadavatel, jako laik, vyvozovat, že by si měl due diligence analýzu sám o tyto dokumenty upravit. Tato informace může v zadavateli objektivně vyvolat dojem, že tyto informace nebyly pro zpracování due diligence analýzy stěžejní či vůbec potřebné, nebo že je due diligence analýza zpracována s přihlédnutím k nepředložení těchto dokumentů. Od zadavatele nelze v žádném případě požadovat, aby sám prováděl revizi výsledků due diligence analýzy nebo zkoumal, zda vycházela ze správných podkladů. Pro zadavatele je stěžejní její výsledek a tím se také při svém rozhodování řídí a řídil. Vzhledem k tomu, že zadavatel při zpracování důvodové zprávy a následném rozhodování vycházel právě z údajů uvedených v due diligence analýze zpracované odborníkem, mělo rozhodování z tohoto úhlu pohledu racionální základ a nelze říci, že by zadavatel v této souvislosti zanedbal povinnosti, jejichž splnění by bylo možné od něj objektivně požadovat.