



Jiří Dvořáček, Petr Boukal
Jiří Klečka, Pavel Mikan

Due diligence

podstata, postupy, použití



Wolters Kluwer

Vzor citace: DVOŘÁČEK, J., BOUKAL, P., KLEČKA, J., MIKAN, P. *Due diligence – podstata, postupy, použití*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2014. 172 s.

Recenzenti: doc. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D., Ing. Josef Tyll, CSc.

© prof. Ing. Jiří Dvořáček, CSc., Ing. Petr Boukal, Ph.D., Ing. Jiří Klečka, Ph.D.,
Ing. Pavel Mikan, 2014

ISBN 978-80-7478-596-2 (brož.)

ISBN 978-80-7478-597-9 (pdf)

Vydává Wolters Kluwer, a. s., U Nákladového nádraží 6, 130 00 Praha 3, v roce 2014 jako svou 1773. publikaci. Odpovědné redaktorky Ilona Borlová, Šárka Marčanová. Jazykové korektury Dana Řezníčková. Vydání první. Stran 172. Sazba Cadis. Tisk Serifa, Jinonická 80, 150 00 Praha 5. www.wolterskluwer.cz, e-book k dostání na www.wolterskluwer.cz/obchod, e-mail: knihy@wolterskluwer.cz, tel.: 246 040 405, 246 040 444, fax: 246 040 401

OBSAH

Abecední seznam použitých zkratk.	7
Úvodem	9
1 Due diligence	11
1.1 Podstata due diligence.	11
1.2 Zaměření due diligence	13
1.3 Due diligence a rizika	15
2 Odlišnost due diligence od jiných přístupů k podniku a jeho činnostem	17
2.1 Due diligence a podniková diagnostika.	17
2.2 Due diligence a ekonomická analýza	18
2.3 Due diligence a podnikatelský plán	19
2.4 Due diligence a audit	20
3 Postup due diligence	23
3.1 Týmová práce	23
3.2 Due diligence data room	24
3.3 Postup při psaní zprávy due diligence.	28
3.4 Výstupy due diligence	29
4 Finanční due diligence	31
4.1 Účetní výkazy.	31
4.1.1 Rozvaha	32
4.1.2 Výkaz zisku a ztráty	38
4.1.3 Due diligence v oblasti peněžních toků.	42
4.1.4 Rozpočty	44
4.2 Finanční analýza v rámci due diligence.	44
4.2.1 Analýza absolutních ukazatelů	45
4.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	46
4.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.	47
4.2.4 Pyramidové soustavy ukazatelů.	50
4.2.5 Bonitní a bankrotní modely	52
4.3 Budoucí růst podniku	52

5	Daňová due diligence	54
5.1	Základní daně zkoumané v rámci due diligence	54
5.1.1	Daň z příjmu právnických osob	55
5.1.2	Daň z přidané hodnoty	57
5.1.3	Sociální a zdravotní pojištění, daň z příjmů fyzických osob	58
5.2	Daně a transferové (převodní) ceny	58
5.3	Srážková daň	59
5.4	Příklady dotazníků (checklistů) pro vybrané daňové otázky	59
5.4.1	Due diligence daně z příjmů právnických osob	59
5.4.2	Daně z příjmů fyzických osob	60
5.4.3	Daň z přidané hodnoty a clo	60
6	Právní due diligence	61
6.1	Základní změny v českém obchodním právu, které vyžadují zvýšenou pozornost při provádění due diligence a které jsou spojeny se zákonem o obchodních korporacích a občanským zákoníkem	61
6.2	Riziko právní due diligence se zvyšuje	76
7	Obchodní (komerční) a provozní due diligence	78
7.1	Strategická analýza vlastního podniku	79
7.1.1	Strategická analýza prostředí	79
7.1.2	Strategická analýza podniku	79
7.1.3	Identifikace kritických a klíčových faktorů úspěchu	79
7.2	Obchodní (komerční) a provozní due diligence vlastního podniku	81
8	Výkonnost a hodnota podniku	89
8.1	Vztahy mezi výrobou (provozem), tržbami, náklady, ziskem a kapitálem	89
8.1.1	Stupeň provozní páky	89
8.1.2	Kritický bod výnosů a působení finanční páky	91
8.1.3	Rozdíly v kritériích, respektive ve vypovídací schopnosti různých typů ukazatelů zisku a rentability	93
8.1.4	Krátkodobé a dlouhodobé změny	99
8.1.5	Linearita či nelinearita tržeb, nákladů a zisku	100
8.2	Měření nefinanční výkonnosti	101
8.2.1	Výrobní a produkční ukazatele	102

8.2.2	Prodej a marketing.	103
8.2.3	Nefinanční ukazatele z oblasti lidských zdrojů.	104
8.2.4	Vývoj a výzkum (V a V)	105
8.2.5	Prostředí	105
8.3	Oceňování podniku	105
8.3.1	Účetní hodnota.	106
8.3.2	Výnosová metoda	106
8.3.3	Tržní hodnota podniku	107
8.3.4	Mezinárodní, evropské a národní oceňovací standardy při určování hodnoty podniku.	108
9	Due diligence a korupční jednání	110
9.1	Foreign Corrupt Practices Act (FCPA)	110
9.2	Bribery Act 2010	112
9.3	Úmluva OECD o boji s podplácením veřejných činitelů v mezinárodních podnikatelských transakcích	113
9.4	Trestní odpovědnost právnických osob	114
9.5	Protikorupční iniciativa Světového ekonomického fóra	115
10	Due diligence v podmínkách nestátních neziskových organizací	119
10.1	Definice nestátních neziskových organizací	119
10.2	Význam nestátních neziskových organizací ve společnosti	121
10.3	Důvody vzniku sítí nestátních neziskových organizací.	121
10.4	Vybrané evropské nestátní neziskové organizace, sítě, asociace a platformy	122
10.5	Jak přistupovat k due diligence v případě nestátních neziskových organizací	127
10.5.1	Vztahy donátora s žadateli o příspěvky.	128
10.5.2	Priority pro due diligence v nestátních neziskových organizacích	128
10.5.3	Výstražné signály (červené vlajky – red flags) možných problémů nestátních neziskových organizací.	130
11	Due diligence v případě fúzí a akvizic	132
12	Due diligence a strategické aliance	141
12.1	Základní typy společných podniků – joint venture	141

12.2	Výběr vhodného zahraničního partnera, due diligence	142
12.3	Ukončení společného podnikání	146
13	Due diligence, private equity a venture kapitál	148
14	Due diligence a investiční fondy	152
14.1	Individuální investování.	152
14.2	Kolektivní investování.	153
14.2.1	Due diligence a podílové fondy.	153
14.2.2	Due diligence a hedgeové fondy	155
15	Dotazníky (checklisty) pro jednotlivé oblasti due diligence	157
	Literatura	164
	Abstract	167

ABECEDNÍ SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

B2B	obchodní vztahy mezi podniky
B2C	obchodní vztahy mezi podnikem a zákazníkem
CAD	počítačem podporované projektování
CDD	komerční due diligence
CK	cizí kapitál
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DD	due diligence
DDD	daňová due diligence
DDO	due diligence operací
DPH	daň z přidané hodnoty
DPPPO	daň z příjmů právnických osob
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací
EBT	zisk před zdaněním
EN	modifikované ekonomické náklady
EPS	zisk na akcii
ERP	systém podnikového plánování zdrojů
ESOP	systém zaměstnaneckých akcií
EU	Evropská unie
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FCFE	volný peněžní tok pro akcionáře
FCPA	protikorupční zákon USA
FCFF	volný peněžní tok do firmy
FDD	finanční due diligence
FIFO	způsob oceňování zásob
HDP	hrubý domácí produkt
IB	index bonity
IČO	identifikační číslo organizace
IFRS	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
IN05	index bonity podniku
IS	informační systém
IT	informační technologie

IVS	mezinárodní oceňovací standardy
IVSC	výbor pro mezinárodní oceňovací standardy
JV	joint venture, společný podnik, forma strategické aliance
Kč	koruna česká
LIFO	způsob oceňování zásob
M&A	fúze a akvizice
MIS	manažerský informační systém
NDA	dohoda o mlčenlivosti
NOZ	nový občanský zákoník
NWC	čistý pracovní kapitál
OECD	Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj
P/E	cena/výdělek na akcii
PO	právnícká osoba
P/S	cena/tržby
PDD	právní due diligence
PEG	cena/výdělek na akcii/růst
R&D	výzkum a vývoj
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROCE	rentabilita zapojeného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SDD	strategická due diligence
SWF	suverénní fondy blahobytu
TEGoVA	Evropská asociace oceňovatelů
USA	Spojené státy americké
VK	vlastní kapitál
ZOK	zákon o obchodních korporacích a družstvech

ÚVODEM

Předkládaný text přibližuje činnost, která se označuje jako due diligence. Její používání je často založeno na know-how, které si subjekty due diligence provádějící chrání jako obchodní tajemství. Autoři textu ukazují, co se za due diligence skrývá, jaké informace poskytuje a k čemu ji podniková praxe může používat.

Due diligence se doposud nejčastěji aplikuje při fúzích a akvizicích. Na tuto oblast je zaměřeno nejvíce publikací. Vedle nich však existují i publikace věnované specificky due diligence při koupi či prodeji podniku, financování venture kapitálem či zřizování společných podniků (joint venture). Protože však oblasti due diligence jsou širší, text této příručky je zaměřen na podstatu a na základní otázky, rizika a problémy, které lze v jednotlivých oblastech due diligence zkoumat. Cílem je ukázat na možné rezervy v těchto oblastech a jejich možné využití, např. nejenom pro sjednání vyšší ceny při případném prodeji, ale zejména při zvyšování konkurenceschopnosti podniku, a to i v případě, že tento podnik nemění vlastníka. Vedle oblastí, ve kterých je due diligence již ve větší, či menší míře delší dobu uplatňována, jsou do obsahu této publikace zařazeny i kapitoly, které se věnují due diligence při možném podvodném jednání (a zejména praní špinavých peněz) a při poskytování finančních prostředků neziskovým organizacím. I zde je nutné zkoumat, zda navazované obchodní vztahy či firemní filantropie budou v souladu se zájmy toho, kdo se do nich aktivně zapojuje.

Do procesu due diligence, zejména právních hledisek podnikání, se v České republice výrazně promítají změny, které od roku 2014 přináší nový občanský zákoník a zákon o obchodních korporacích a družstvech. V publikaci je na tyto základní změny v souvislosti s prováděním due diligence, a to zejména v právní oblasti, poukázáno. V textu se autoři odvolávají především na legislativu uplatňovanou v ČR, ale celková koncepce publikace má univerzálnější charakter a lze ji aplikovat i v jiných teritoriích, než je Česká republika. Autoři jsou si vědomi, že nová legislativa nepoužívá pojem podnik, ale pojem obchodní závod. Na rozdíly v obou pojmech v příslušné kapitole upozorňují, nicméně ve vlastním textu používají pojem podnik, tj. pojem označující subjekt, který má právní a ekonomickou samostatnost.

Předkládaná publikace je první svého druhu, která se souhrnně na problematiku due diligence v českém jazyce zaměřuje. Svým obsahem a způsobem

zpracování by měla sloužit nejenom jako základní informace, ale i jako určitý návod k postupu při odhalování rezerv a možných účetních, daňových, finančních, výkonnostních a jiných nesrovnalostí či nedostatků v podnikových činnostech. Autoři věří, že jimi prezentované poznatky budou prospěšné jak studentům vysokých a středních škol, zaměřených na problematiku podnikatelské sféry, tak i osobám, které v hospodářské praxi působí jako manažeři, potenciální investoři, poradci či auditoři.

Text publikace je zpracován tak, aby bylo zřejmé, co due diligence v dané oblasti představuje, na jakých základech staví a co z ní vyplývá. Autoři se snažili na minimum opakovat poznatky, které čtenáři mají z podnikové ekonomiky, managementu, marketingu, obchodního práva, financí apod. a které jsou hojně prezentovány v dostupné odborné literatuře. Cílem autorů bylo ukázat, jak je možné tyto poznatky při due diligence využít.

Publikace představuje jeden z dílčích výstupů řešení interního výzkumného projektu Vysoké školy ekonomické v Praze IGA 2, a to výstupu pracovní skupiny zaměřené na konkurenceschopnost. Na zpracování publikace se podíleli tito autoři:

- prof. Ing. Jiří Dvořáček, CSc., kap. 1, 2, 3, 5, 6, 7, 8, 11, 12, 13, 14, celková redakce,
- Ing. Petr Boukal, Ph.D., kap. 10,
- Ing. Jiří Klečka, Ph.D., kap. 8,
- Ing. Pavel Mikan, kap. 4.

1 DUE DILIGENCE

1.1 Podstata due diligence

Due diligence (dále i DD) představuje v podnikatelském světě termín převzatý z amerického práva a v překladu znamená obvyklá opatrnost.^{1, 2, 3} V angloamerickém pojetí je due diligence chápána jako jakési zproštění důkazní povinnosti, v evropském pojetí se jedná o hloubkovou kontrolu, a to původně před vlastním převzetím nebo koupí podniku, tj. před potenciálními fúzemi či akvizicemi. Dnes se due diligence používá při zkoumání a hodnocení podnikatelských příležitostí a vedle fúzí a akvizic pokrývá více oblastí, například:

- koupi či prodej podniku (Pokud due diligence požaduje kupující, jedná se o tzv. buy side due diligence. Due diligence může být zadána i ze strany prodávajícího – vendor due diligence.),
- vstup do společného podniku (joint venture),
- garance za půjčku,
- poskytování venture kapitálu,
- restrukturalizaci podniku,
- investování do akcií podniku,
- vstup podniku na burzu,
- vstup do významné dohody s dodavateli či odběrateli,
- zahájení podnikání,
- vstup na nové trhy,
- výměnu managementu,
- optimalizaci nákladů,

¹ Samotný základ pojmu due diligence však vychází z římského práva, kde *diligentia* (opatrnost) byla představována dvěma hlavními typy – *diligentia quam in suis rebus* (péče, s jakou odpovědná osoba řídí své vlastní záležitosti) a *diligentia exactissima* (nebo *diligentia boni patrisfamilia*), tj. péče, kterou vykonávala hlava rodiny.

² S odvoláním na Lajoux a Elson, 2010 uvádíme, že právo USA se opírá o celou hierarchii diligence od nízké (low) přes společnou, řádnou, rozumnou, vhodnou, zvláštní, vysokou, nejvyšší možnou (digest possible) až po maximální (utmost) opatrnost.

³ Protože překlad znamená obvyklou opatrnost, tj. ženský rod podstatného jména, je tento rod používán i při skloňování pojmu due diligence.

- zavádění norem řady ISO 9000 a ISO 14000,
- očekávanou daňovou kontrolu,
- snížení rizika možných sporů,
- zvýšení právní ochrany podniku,
- ztráty spojené s finančním řízením atd.⁴

V současné době se doporučuje provádění due diligence s ohledem na vyloučení možné korupce při podnikání a rovněž aplikace due diligence v rámci podpory neziskových organizací. Uvedeným oblastem použití due diligence jsou věnovány kapitoly 9 a 10 této publikace.

Základním cílem použití due diligence je **snížení možného rizika** při uvažovaných aktivitách (neúplný výčet viz výše), neboť na provedené due diligence závisí jejich úspěch, či možné ztroskotání.

Podstata due diligence je obsažena v tabulce 1.1, která přibližuje základní otázky a kroky, které jsou s ní spojeny.

Tabulka 1.1: Podstata due diligence

Základní otázky	Klíčové kroky
Proč se due diligence realizuje?	Získání informací. Ověření získaných informací. Vpracování plánu pro zvýšení konkurenceschopnosti a hodnoty podniku. Přijímání akčních rozhodnutí.
Co může due diligence najít?	Analýza, jak jsou ovlivňovány finanční ukazatele operacemi podniku. Spojení operací podniku s jeho strategickými záměry.
Jak může být due diligence realizována?	Zaměření na klíčové oblasti podniku. Zaměření na činnosti, které jsou pro podnik akutní. Zaměření nejenom na to, co je, ale zejména na to, co není. Hledání oblastí pro zdokonalení. Se speciální pozorností na oblasti, které se prolínají, neboť v nich může docházet ke zdržování činností nebo ke ztrátám.

Zdroj: vlastní zpracování.

⁴ I když existují specifické oblasti due diligence, lze pro všechny najít určité sjednocující hledisko. Každá due diligence by měla v podstatě zkoumat následujících 5 C: Competition (konkurenci), Customers (zákazníky), Cost Economics (ekonomii nákladů), Capabilities (možností podniku) a Culture (podnikovou kulturu).

1.2 Zaměření due diligence

Due diligence je koncentrována do třech základních oblastí – **právní, finanční a obchodní** (komerční, strategické). Tyto oblasti pokrývají celý podnik, ale pro zvýšení přehlednosti a úplnosti, a především v souladu se sledovaným investorským či podnikatelským záměrem, se z uvedených oblastí vydělují další, jak je patrné z následujícího přehledu:

- **Právní DD** se zaměřuje na právní rizika. Jedná se o prověření všech uzavřených smluv a podnikových dokladů, tj. výpisů z obchodního rejstříku, aktuálního znění stanov, rozhodnutí valných hromad, smluv s řídicími pracovníky, informací o majetkové struktuře atd. Vše se posuzuje z hlediska výhodnosti/nevýhodnosti pro podnik, a to s přihlédnutím ke sledovaným ekonomickým cílům. Zjištění mohou vést k doporučení úprav nevýhodných smluvních vztahů. Právní due diligence se zaměřuje i na postup (transakci) konkrétního případu (např. fúze či akvizice, zřizování společného podniku apod.). Význam právní DD v ČR vzrostl v souvislosti s uplatňováním nového občanského zákoníku a zákona o obchodních korporacích a družstvech.
- **Finanční DD** – zkoumány jsou základní účetní výkazy (rozvaha, výsledek, výkaz cash flow) a rovněž interní výkazy. Zaměření DD bývá dáno požadavky investora. Kromě rozvahových položek je nutné zkoumat i tzv. mimobilanční položky, zejména pohledávky a závazky. Oproti jiným DD (zejména komerční) se vyznačuje snazším přístupem k potřebným informacím a získání těchto informací bývá i časově méně náročné.
- **Obchodní (komerční, strategická) DD** zkoumá podnik a jeho trhy. Využívá informace o zákaznících, konkurentech a dalších účastnících trhu, v širším pojetí se zabývá i produkčním procesem a jeho zajištěním, tj. často splývá s provozní DD.
- **Daňová DD** především zkoumá, zda podniku nemohou vzniknout v budoucnosti daňové závazky. Daňová DD se zaměřuje na všechny daně, které je podnik povinen v konkrétním teritoriu platit. Daňová DD se zaměřuje zpětně na délku takového období, ve kterém hrozí nebezpečí možného doměření daní, tj. zpravidla tří či čtyř let, jak to stanoví konkrétní daňové zákony. Zpráva DD za daňovou oblast by měla obsahovat upozornění na možná daňová rizika. Pozornost musí být věnována i odloženým daním a uplatnitelnosti daňových ztrát.
- **Ekologická DD** – posuzují se otázky spojené s právní úpravou týkající se životního prostředí a souvisejících otázek s cílem vyhodnotit možná rizika. Pozornost je věnována emisím, likvidaci odpadu, venkovnímu hluku, nakládání s odpady, vodnímu hospodářství včetně odpadních vod.

- **Technická a provozní DD** – zde je zkoumání soustředěno na oblasti, které jsou spojeny s vytvářením hodnoty. Patří sem:
 - procesy vytvářející hodnotu,
 - systémy podporující vytváření hodnoty,
 - zaměstnanci.

Zaměření provozní due diligence se liší podle druhu podnikání. U výrobních podniků v centru pozornosti stojí výroba a řízení dodavatelského řetězce (supply chain management), u obchodních podniků je klíčovým supply chain management a ostatní systémy, u služeb duševní vlastnictví podniku a zaměstnanci.

- **DD informačních systémů a technologií.**
- **Personální DD.**
- **Protikorupční DD.**
- **DD zaměřená na firemní filantropii atd.**

Klíčovým problémem due diligence je nejenom potvrzení, že předpokládaný podnikatelský záměr (cíl, pro který se due diligence realizuje) má smysl, ale je to zároveň podklad pro rozhodnutí, zda se směrem ke sledovanému cíli vydat. Proto nelze opomíjet význam tzv. strategického přístupu k due diligence – viz tabulka 1.2.

Tabulka 1.2: Tradiční versus strategická due diligence

	Tradiční DD	Strategický přístup k DD
Pohled	do minulosti podniku	do budoucnosti podniku
Oblasti	finanční, právní, obojí s cílem vyhnout se nepříjemným překvapením	finanční, právní, posouzení operací a strategických předpokladů úspěšného budoucího vývoje
DD provádějí	finanční odborníci, účetní, právníci	odborníci na operace, IT, lidské zdroje atd.
Informační zdroje	zaměření na existující dokumenty	mnohem více zákazníci, konkurenti, partneři, dodavatelé atd.

Zdroj: vlastní zpracování.

Due diligence je současně uměním a vědou. Umění due diligence spočívá ve využití kreativního a strategického přístupu, nikoli v mechanické metodice, která je spojena s vyplňováním dotazníků pro jednotlivé zkoumané oblasti. Toto umění spočívá především:

- ve schopnosti získat klíčové informace z osob nebo situací,

- v porozumění prioritám v due diligence zainteresovaných stran,
- v identifikaci klíčových překážek a rizik,
- ve schopnosti určit, které informace mohou být zfalšovány či záměrně vynechány.

Pro umění due diligence platí, že „více je lépe“, tj. čím více dokumentů a informací se podaří shromáždit, tím může být due diligence objektivnější. Věda due diligence spočívá v kvalifikovaném zpracování získaných informací.

Due diligence je především spojena s hlubokým pohledem do historie podniku, jeho mise, vize, hodnot, kultury, nehmotných aktiv, nikoliv s formálním posouzením existujících smluv a podnikových dokumentů či výkazů. Due diligence by měla zabránit možnému budoucímu ztroskotání uvažovaných transakcí. Role due diligence proto v žádném případě nesmí být podceňována, neboť špatná či nedostatečná due diligence je hlavní příčinou špatných rozhodnutí a v konečných důsledcích i nepříznivých finančních výsledků.

Pro úspěšnou due diligence je důležité vědět:

- kam se podívat,
- na co se ptát,
- jaké nástroje použít,
- jak ověřit předpoklady (odpovědi),
- kdo se bude ptát.

1.3 Due diligence a rizika

Posláním due diligence je eliminace či minimalizace nejrozličnějších rizik (ekonomických, politických, právních, daňových, marketingových atd.).

K nejvýznamnějším rizikům patří:

- ztráta vlastnictví,
- riziko vytváření podnikových ztrát, včetně nehmotných aktiv, jako je například pověst podniku,
- při akvizici riziko nákupu podniku za neúměrně vyšší cenu,
- riziko možných právních sporů a jejich negativních důsledků,
- riziko podnikových konfliktů se zaměstnanci,
- riziko ztráty duševního vlastnictví,
- riziko nekalých praktik ze strany konkurence atd.

Due diligence zmenšuje riziko nesprávného rozhodnutí. A to zejména v případě potenciálního investora – ten podstupuje riziko zejména tím, že vstoupí

do podniku, který má chatrné zdraví, nebo za transakci zaplatí takovou cenu, která neodpovídá skutečné hodnotě podniku.

Snížit riziko a zúžit záběr due diligence mohou především tyto skutečnosti:

- stabilní a prověřený personál,
- auditované finanční výkazy,
- historicky konzistentní výnosy,
- málo poboček, divizí či joint venture (společných podniků),
- silná tržní pozice,
- žádné soudní spory,
- žádné nemovitosti nebo operace s potenciálními problémy z hlediska životního prostředí,
- neexistence vzájemné závislosti mezi několika klienty či zákazníky,
- neexistují nehmotná aktiva,
- nerealizují se vnitropodnikové transakce,
- nerealizují se diskontinuální operace nebo restrukturalizace,
- málo nebo nízké mimořádné výnosy (příjmy),
- silná vnitřní kontrola,
- organizace je situována v málo a snadno přístupných lokalitách.

Shrnutí

Due diligence je nástrojem pro řízení rizika při ekonomických transakcích. Je současně i nástrojem pro posuzování jejich ekonomické výhodnosti. V neposlední řadě je nástrojem, který umožňuje analýzu získaných dat a informací. Výsledky due diligence jsou základem manažerského rozhodování.

2 ODLÍŠNOST DUE DILIGENCE OD JINÝCH PŘÍSTUPŮ K PODNIKU A JEHO ČINNOSTEM

Poměrně často se lze jak v podnikohospodářské praxi, tak i v odborné literatuře setkat s názory, že due diligence je jiné pojmenování pro podnikovou diagnostiku, ekonomickou analýzu či audit. V následujících subkapitolách tyto názory vyvrácíme s poukázáním na specifické rysy možných vybraných přístupů k podniku.

2.1 Due diligence a podniková diagnostika

Podniková diagnostika se zabývá rozpoznáváním a vyhodnocováním úrovně fungování podniku jako systému, celkovou hodnotou/bonitou podniku, silnými a slabými stránkami podniku, problémy a krizovými jevy v podniku včetně jeho případného zániku, nevyužitými příležitostmi a potenciály podniku. V současné době je podniková diagnostika doplňována i o terapeutiku, tj. nejenom diagnostikování, ale i léčení podniku. Tak daleko due diligence nejde. Jejím cílem je zjištění defektů v podnikání, tedy ne toho, co je dobré, ale toho, co je špatné. Due diligence by měla být nezávislá a objektivní, což v případě podnikové diagnostiky nemusí vždy platit, neboť na diagnostikování se zaměřují zaměstnanci příslušného podniku.

Due diligence prověřuje zdraví firmy. Jde dále než podniková diagnostika, která se rovněž na zdraví firmy zaměřuje, nevyužívá však specialistů pro různé oblasti podniků, jako jsou například finanční analytici, auditori, právníci apod. Při due diligence každá skupina (tým) těchto specialistů připravuje detailní zprávu za svou oblast, přičemž povaha těchto výstupů je dána záměrem due diligence.

Podniková diagnostika (a dnes i terapeutika) – například Kašík a Michalko (1998), Neumannová (2007), Síbertová (2011) – využívá specifické metody, k nimž zejména podle Síbertové patří pasport, který slouží k diagnostikování okolí podniku, finančně ekonomická analýza, která je považována za nejdůležitější kvantitativní nástroj diagnostiky a identifikace podnikových krizí, a metody multikriteriálního vyhodnocování variant, které umožňují hodnotit analyzovaný podnik na základě souboru ukazatelů, které odrážejí jednotlivé stránky jeho činnosti, syntetizují a kvantifikují je v podobě integrálního

ukazatele komplexního hodnocení. Těmito metodami je možné vyhodnocovat jak podniky, tak výrobky či činnosti. Z graficky vyjádřených výsledků multi-kriteriální analýzy je možné diagnostikovat například průběh životního cyklu v diagnostikovaném podniku. Síbortová doporučuje rozšíření metod podnikové diagnostiky o strategickou a marketingovou analýzu, analýzu vnitřního prostředí, strategickou syntézu a o metody posuzování rizika. Podle Síbortové je vhodná kombinace uvedených metod a postupů využitelná při vypracování podnikatelského záměru při založení podniku, při rozhodování a rozšiřování podnikových aktivit a řešení podnikové krize. Výsledkem takového přístupu je identifikace klíčových faktorů úspěchu a problematických míst (stanovení diagnózy), na základě kterých se stanoví vhodná terapie (návrh způsobů odstranění problematických míst a jejich realizace). Výběr z uvedených metod by měl zohledňovat specifika aktuální potřeby diagnostikovaného podniku.

2.2 Due diligence a ekonomická analýza

M. Synek v elektronickém učebním textu (Synek, 2003) vysvětluje podstatu rozboru a konstatuje, že rozbor (analýza) v ekonomii znamená zkoumání stavu a vývoje určitého ekonomického systému, jeho částí, okolí nebo určitého ekonomického jevu. Z jeho pohledu není rozdíl mezi rozbohem a analýzou. Ekonomickou analýzu chápe jako sledování určitého ekonomického celku (jevu, procesu), jeho rozklad na dílčí složky a jejich podrobnější zkoumání a hodnocení za účelem stanovení způsobů jejich zlepšení a jejich opětovnou skladbu do upraveného celku, a to s cílem zlepšení jeho fungování a zvýšení výkonnosti. Tento postup zahrnuje další činnosti včetně syntézy, specifických matematicko-statistických metod, metod hodnocení aj. Ekonomická analýza v tomto pojetí se může týkat podniku (ať velkého, nebo malého), závodu i dalších vnitropodnikových útvarů, může zahrnovat všechny podstatné jevy a činnosti v těchto jednotkách, jejím předmětem může být nejen finanční činnost (na tu se obvykle zužuje), ale i ostatní činnosti, často přechází do „technického“ rozboru a používá i neekonomické ukazatele. Podstatnou součástí takto pojeté ekonomické analýzy je hodnocení a návrhy na zlepšení současného stavu. Předmětem analýzy může být buď celý podnik, jeho výsledky a všechny jeho činnosti, nebo části podniku a pouze některé jeho činnosti nebo procesy. M. Synek dále, s odkazem na vybranou literaturu, uvádí, že analýza souhrnných výsledků představuje první okruh analýzy, který by měl být předmětem zájmu vrcholového managementu, druhým okruhem jsou parciální výsledky, jež by měly být v centru zájmu příslušných odborných útvarů. Tyto rozborů někteří

autoři nazývají rozborů výběrové, dílčí, tematické, zatímco rozborů prvního okruhu označují jako komplexní. Podle pravidelnosti provádění lze rozborů klasifikovat jako pravidelné (periodické) a nepravidelné (neperiodické) a podle doby, které se týkají, jako rozborů dlouhodobé a krátkodobé (operativní). Výchozí otázkou každého hodnocení (rozboru) je určení, komu a jakému účelu hodnocení slouží. Typickými subjekty, které hodnocení vyžadují, jsou:

- management podniku,
- statutární orgány,
- akcionáři,
- zaměstnanci a odbory,
- finanční úřad,
- orgány statistiky,
- banky,
- investiční společnosti,
- věřitelé aj.

Základní hodnoticí kritéria a v jejich rámci potřebné ukazatele podle M. Synka budou odlišná podle jednotlivých zájmových skupin (stakeholderů). Pokud jde o hodnoticí kritéria, k základním typům patří:

- standardy, respektive plánované hodnoty (srovnávání skutečnosti s normou, plánem), jsou vyjádřeny v různých jednotkách od fyzikálních až po peněžní,
- časová srovnání (srovnávání absolutních ukazatelů rozdílem nebo podílem),
- konkurenční srovnání (druh srovnávání prostorového),
- obecné požadavky na chování a jednání pracovníků, uspořádání pracovních elementů aj.

Ekonomická analýza se od due diligence odlišuje především okruhem uživatelů jejich výsledků, hloubkou prováděné analýzy a v neposlední řadě i jejími zpracovateli (management konkrétního podniku).

2.3 Due diligence a podnikatelský plán

Due diligence nelze ztotožňovat ani s podnikatelským plánem. Ten představuje vizitku (navštívenku) podniku, který se zpravidla snaží o získání prostředků na financování své činnosti. Posláním due diligence je zjistit, co se za touto vizitkou skrývá, tj. ověření, zda je podnik v základu tím, čím se jeví navenek. Při due diligence se ověřuje, že skutečně existují všechna fakta týkající se podniku a že jsou nezávisle ověřena. Due diligence je mnohem strukturovanější

než podnikatelský plán. Základní kostru podnikatelského plánu tvoří (podle Hisrichse a Peterse, 1996):

- analýza odvětví,
- popis podniku, výrobní plán,
- marketingový plán,
- organizační plán,
- hodnocení rizik,
- finanční plán,
- příloha (podpůrná dokumentace).

Posuzování podnikatelského plánu je jednou z oblastí due diligence. Přitom due diligence nezjišťuje, co je správné, ale co je špatné. Due diligence musí být nezávislá, objektivní, podnikatelský plán je výsledkem práce samotného podnikatele (jeho managementu).

2.4 Due diligence a audit

Podniková praxe často ztotožňuje due diligence s hloubkovým auditem. Ale i zde existují rozdíly, jak je patrné z tabulky 2.1.

Tabulka 2.1: Základní rozdíly mezi auditem a due diligence

	Audit	Due diligence
Cíl	ověření správnosti účetních výkazů	identifikace rizik a významných skutečností pro rozhodování
Zaměření	minulost (účetní výkazy)	minulost i budoucnost, zejména budoucí ziskový potenciál
Rozsah prací	vymezen legislativou a auditorskými standardy	dle smlouvy (dle konkrétní transakce)
Přístup k datům	neomezený, přímý, na informace je nárok ze zákona	omezený, daný podmínkami vlastníka
Získávání důkazů	testy věcné správnosti, testy kontrol	manažerské účetnictví, informace poskytnuté vedením, nezahrnuje ověřování dat tak, jak to činí audit
Ujistění	v podobě výroku (zpravidla pozitivní)	negativní, zjišťují se nedostatky a rizika
Frekvence provádění	pravidelně	podle potřeby

	Audit	Due diligence
Náplň práce	ověřování dat	analýza poskytnutých informací
Časový horizont	jedno účetní období	delší časové období (zpravidla 3 až 5 let)
Zpřístupnění výsledků práce	veřejné	neveřejné
Požadavky na provádějící osoby	složení auditorských zkoušek, registrace komorou auditorů	nic podobného se nevyžaduje
Pojištění odpovědnosti za škodu	povinné	nevyžaduje se

Zdroj: vlastní zpracování.

Podotýkáme, že v tabulce 2.1 je do srovnání zařazen tzv. **externí (statutární) audit**. Due diligence není podle platné legislativy (zákon o auditorech č. 93/2009 Sb.) ověřovací zakázkou, a z tohoto důvodu její provádění nevyžaduje použití auditorských standardů ani není podrobena případnému dohledu ze strany Komory auditorů ČR či Rady pro veřejný dohled nad auditem.

Vedle externího auditu existuje i **audit interní**, jehož podstata je vymezena takto: „Interní audit je nezávislá, objektivní, ujišťovací a konzultační činnost zaměřená na přidávání hodnoty a zdokonalování procesů v organizaci. Interní audit pomáhá organizaci dosahovat jejích cílů tím, že přináší systematický metodický přístup k hodnocení a zlepšování efektivnosti řízení rizik, řídicích a kontrolních procesů a správy a řízení organizace.“ (Dvořáček, 2005)

Z výše uvedeného odstavce, jakož i z praktického života, je zřejmé, že takto chápáný audit se do procesů due diligence v různé míře může zapojovat, zpravidla však oblast due diligence nebude postihovat v ucelené podobě. Blíže k této problematice například Dvořáček (2005).

V poslední době se v některých podnicích v České republice začíná uplatňovat tzv. Interní audit 2.0. Ten jde dále než tradiční interní audit, který je zaměřen především na diagnostikování současného stavu ve zkoumané oblasti a formulování doporučení pro žádoucí změny, neboť interní audit 2.0 na sebe bere i zavádění navrhovaných změn. Pracovní definice takto chápaného interního auditu má následující podobu: „Interní audit 2.0 je takový výkon interního auditu, který je zaměřen na dosažení maximálně dostupné změny, a to co nejefektivnějšími prostředky. Pokud je nejefektivnějším řešením dané situace převzetí odpovědnosti auditora za implementaci změny, je to možné při respektování dojednaných pravidel.“ (viz <http://www.interniaudit20.cz/interni-audit-2-0/>) Z uvedené definice je patrné, že ani takto vymezený audit

nelze s due diligence ztotožňovat, neboť posláním due diligence není vlastní realizace změn, ale poskytnutí informací o skutečném stavu zkoumaného podniku.

Shrnutí

Due diligence se od ostatních přístupů ke zkoumání podniku liší především tím, že nezkoumá, co je v podniku dobré, ale co je špatné. Primárně tedy zjišťuje defekty v podnikání a rizika, která jsou s těmito defekty spojena. Nezaměřuje se na léčení podniku, pokud zjistí, že tento se nachází ve špatném zdravotním stavu.