

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Hodnocení bonity klientů ve vybraném odvětví z hlediska
možné reorganizace**

**Assesment of creditworthiness of clients in the selected sector
from the view of a possible reorganization**

Eva Svobodová

Plzeň 2013

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Eva SVOBODOVÁ**
Osobní číslo: **K10N0162P**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Hodnocení bonity klientů ve vybraném odvětví z hlediska
možné reorganizace**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Provedte literární rešerši k dané problematice.
2. Zvolte vhodné odvětví pro statistické zpracování dat.
3. Vypracujte postup pro hodnocení bonity klientů v daném odvětví.
4. Pojednejte o možnostech reorganizace podniků v nepříznivé ekonomické situaci.
5. Provedte aplikaci na konkrétní podnik (podniky).
6. Shrňte výsledky.

Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah pracovní zprávy: **60 - 80 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**
Seznam odborné literatury:

- **HIGGINS, Robert C.** *Analysis for financial management*. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2004. ISBN 0-07-253656-X
- **HINDLS, Richard.** *Statistika pro ekonomy*. Praha: Professional Publishing, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6
- **HINKE, Jana.** *Účetní systém IAS/IFRS*. Praha: Kernberg Publishing, 2007. ISBN 978-80-903962-2-7
- **KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
- **MACEK, Jan; KOPEK, Rudolf; KRÁLOVÁ, Jitka.** *Ekonomická analýza podniku*. Plzeň: Západočeská univerzita, 2006. ISBN 80-7043-446-5
- **ŠULÁK, Milan; VACÍK, Emil.** *Měření výkonnosti firem*. Plzeň: Západočeská univerzita, 2003. ISBN: 80-7043-258-6

Vedoucí diplomové práce: **RNDr. Jaroslav Potměšil, CSc.**
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: **30. října 2012**
Termín odevzdání diplomové práce: **26. dubna 2013**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. října 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Hodnocení bonity klientů ve vybraném odvětví z hlediska možné reorganizace“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce
za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne 26. 4. 2013

.....

podpis autora

Poděkování

Děkuji vedoucímu práce RNDr. Jaroslavu Potměšilovi, CSc. za vstřícný přístup, cenné rady a připomínky, které vedly ke zvýšení kvality této práce. Zároveň děkuji své rodině za podporu a trpělivost v době zpracování této diplomové práce.

Obsah

ÚVOD	7
1 BONITA	9
1.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO STANOVENÍ BONITY	9
2 FINANČNÍ ANALÝZA JAKO ZÁKLAD HODNOCENÍ BONITY KLIENTA	11
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	12
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	12
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	13
2.4 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD	17
2.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE	18
2.6 VYHODNOCENÍ UKAZATELŮ	20
3 VÝBĚR VHODNÉHO ODVĚTVÍ A POUŽITÁ METODIKA	21
3.1 VÝBĚR VHODNÉHO ODVĚTVÍ	21
3.2 STATISTICKÉ ZPRACOVÁNÍ DAT	22
4 UKAZATELE VE VYBRANÉM VZORKU PODNIKŮ A JEJICH VÝVOJ	25
4.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	25
4.2 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	26
4.3 ROZDÍLOVÉ A POMĚROVÉ UKAZATELE	29
4.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE	37
4.5 VÝBĚR UKAZATELŮ	39
5 METODY MEZIPODNIKOVÉHO SROVNÁVÁNÍ	40
6 REORGANIZACE JAKO ZPŮSOB ŘEŠENÍ ÚPADKU	43
6.1 DOPADY REORGANIZACE A KONKURZU NA VĚŘITELE	46
6.2 REORGANIZACE V ČR	47
7 HODNOCENÍ BONITY KLIENTA	50
7.1 POSTUP PŘI HODNOCENÍ BONITY KLIENTA	50
7.2 PŘÍPADOVÉ STUDIE	51
7.2.1 <i>Hodnocení bonity Agrodružstva Brázdim</i>	<i>51</i>
7.2.2 <i>Hodnocení bonity Zemědělského obchodního družstva Mirostice</i>	<i>59</i>

8	SILNÉ A SLABÉ STRÁNKY VYTVOŘENÉHO POSTUPU HODNOCENÍ BONITY KLIENTA	71
9	ZÁVĚR.....	74
10	SEZNAM TABULEK	76
11	SEZNAM GRAFŮ.....	78
12	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	79
13	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	80
14	SEZNAM PŘÍLOH	84

Úvod

Bonita je pro podniky velmi důležitá a to nejen jejich vlastní a jejich stávajících obchodních partnerů, ale i zákazníků a odběratelů potencionálních. Zvláště v dnešní době, kdy česká i evropská ekonomika stagnuje, je správný výběr obchodních partnerů jedním z klíčových faktorů úspěchu podniku. Nesplaceným pohledávkám od odběratelů a jejich následnému vymáhání se mohou podniky vyhnout, pokud umí správně ohodnotit bonitu svých zákazníků.

Hodnocením bonity klientů se samozřejmě zabývají též úvěrové instituce. Postup hodnocení bonity podniku, zda poskytnout či neposkytnout klientovi úvěr je přitom součástí know-how každé banky.

Aktuálním tématem je také reorganizace jako jeden ze způsobů řešení úpadku podniku. Podle insolvenčního rejstříku se počet podniků, které skončí v insolvenci, každý rok stále zvyšuje. V roce 2008 ovšem vstoupil v platnost nový insolvenční zákon, který umožňuje podnikům zachovat provoz i v případě úpadku a určitými opatřeními v rámci reorganizace ozdravit své hospodaření.

Hlavní myšlenkou této práce je sloučení těchto dvou témat – bonity a reorganizace. „Hodnocení bonity klientů ve vybraném odvětví z hlediska možné reorganizace“ je tématem, kdy banky a věřitelé hodnotí bonitu podniku z perspektivy reorganizace. Je logické usuzovat, že podniky v úpadku nebudou bonitní. Když se však rozhodnou pro reorganizaci, je nutné ji z něčeho financovat. Nabízí se tedy otázka, zda jsou podniky v reorganizaci vůbec vhodné k úvěrování. Nikde není psáno, že musí být reorganizace úspěšná a potenciální věřitel tedy může přijít o své peníze. Pokud ale reorganizace skončí úspěšně, mělo by dojít k ozdravení podniku a podnik by neměl mít problémy se splácením závazků.

Celá práce je rozdělena na tři celky. První část je věnována bonitě a finanční analýze jako základu hodnocení bonity jak z teoretického, tak praktického hlediska. Bonitu podniku lze určit na základě srovnání s konkurencí. Jelikož nelze srovnávat finanční výsledky podniků s různým zaměřením, bylo v práci vybráno jedno odvětví a provedena finanční analýza tohoto odvětví. Hodnocený podnik pak bude porovnáván s výsledky tohoto odvětví.

Druhá část poskytuje informace o reorganizaci – jak ji definuje insolvenční zákon a co z možné reorganizace plyne pro věřitele.

V poslední třetí části je sestaven postup pro hodnocení bonity na základě zjištěných poznatků, který je pak aplikován v případových studiích.

Cílem této práce je sestavit postup, jakým by se mohli banky či věřitelé ubírat při hodnocení bonity klienta (obchodního partnera) z hlediska reorganizace. Přitom bude kladen důraz na to, že je hodnotitel externí a tudíž může vycházet jen z veřejně dostupných informací. Dílčím cílem je použití vytvořeného postupu na konkrétní podniky a zjistit, zda postup podává smysluplné výsledky.

1 Bonita

Nejprve je nutné definovat pojem bonita. Bonita obecně značí míru schopností, možností nebo kvalit. Dle Ústavu pro český jazyk jde o neologismus, který ve spojení ekonomická bonita podniku označuje „kvalitu podniku na základě standardizovaného posouzení dané prosperity a efektivnosti.“ [1]

V zahraniční literatuře [2] je definována bonita jako indikátor toho, jestli je podnik vhodný k poskytnutí úvěru od bank a jiných věřitelů.

V české literatuře nalezneme mnoho definic bonity: „bonitou klienta se rozumí souhrnné označení pro kvalitu právních, finančních a ekonomických charakteristik klienta, které jsou důležitým indikátorem jeho schopnosti a ochoty splnit závazek vůči bance.“ [3, s. 75] Polouček [4, s. 375] uvádí, že „nedílnou součástí úvěrového řízení je v každé bance hodnocení bonity klienta, tj. posouzení způsobilosti úvěr splatit, zahrnující posouzení jeho důvěryhodnosti.“

Jak zahraniční, tak české definice jsou si velmi podobné. Obecně můžeme říci, že bonita klienta je schopnost splácet své závazky.

Finanční instituce hodnotí bonitu svých potenciálních dlužníků pomocí kreditního skóringu. Cílem skóringu je získání kvalitního úvěrového portfolia. [5] Prostřednictvím skóringu a stanovením bonity klienta se banka snaží chránit před úvěrovým rizikem. Kašparovská [3, s. 90] definuje úvěrové riziko jako „riziko ztráty banky vyplývající ze selhání smluvní strany (klienta) tím, že nedostojí svým závazkům podle podmínek smlouvy, na základě které se banka stala věřitelem smluvní strany (klienta).“

Na základě stanovení bonity klienta se banka rozhoduje, zda klientovi poskytnout úvěr a za jakých podmínek.

1.1 Zdroje informací pro stanovení bonity

O bonitu podniku se zajímá nejen banka či jiná úvěrová instituce, ale i konkurenční společnosti, obchodní partneři a investoři [6]. Dodavatelé se ujistějí, že budou jejich pohledávky splaceny, odběratelé, že budou dodávky spolehlivě doručeny a investory zajímá návratnost jejich vloženého kapitálu.

Hodnocení bonity podniku provádějí samozřejmě banky. Ale o bonitu, jak již bylo řečeno, se zajímají i věřitelé. V jejich silách často není, aby si sami zjistili bonitu potenciačního zákazníka. Proto jsou v současné době velmi rozšířené ratingové agentury a jiné organizace, které shromažďují informace o společnostech, o jejich platební morálce a poskytují je zájemcům. Zdrojem těchto analýz jsou většinou veřejně dostupné informace.

„Při posuzování bonity se bere v potaz:

- platební morálka v minulosti (například kontrolou v registru dlužníků, insolvenčním rejstříku, atd.)
- aktuální stav závazků vůči různým věřitelům (například kontrola finančních výkazů nebo zástav na nemovitý majetek v katastru nemovitostí)
- finanční situace (nejčastěji pohledem do účetní závěrky).“ [7]

Pokud se zaměříme na bankovní sektor, můžeme konstatovat, že postup hodnocení bonity klienta je u každé banky odlišný. Celý proces posouzení bonity je poměrně složitý a je součástí know-how každé banky. Pro výpočty se využívá speciálních softwarů.

Banka tedy získává informace o klientovi z vlastních zdrojů [8], např. z úvěrové minulosti a z informací o účtu, dále z rejstříků a registrů, které jsou veřejně dostupné např. obchodního rejstříku, registru dlužníků, Českého statistického úřadu atd. Banky přihlíží i k interním informacím o podniku, které jim předloží žadatel o úvěr. Pracovníci banky by však měli posuzovat i kvalitu informací, být skeptičtí a popř. si informace ověřovat u třetích stran.

Banky berou v úvahu jak kvalitativní (nefinanční), tak kvantitativní (finanční) informace o klientovi. Např. Česká spořitelna zahrnuje mezi nefinanční kritéria management, kvalitu účetnictví, výjimečnost produktu, místo podnikání, trh a jeho vývoj, speciální rizika (ekologická, právní spory) a platební chování [9]. Větší důraz je kladen na finanční kritéria. Jedná se především o celkový přehled hospodářské situace podniku, finanční stabilitu, vývoj v minulosti, ale i perspektivy do budoucna. Pro stanovení finančních kritérií se využívá finanční analýza.

Jelikož jsou finanční ukazatele a finanční analýza základem pro posouzení bonity podniku, bude jim věnován následující text.

2 Finanční analýza jako základ hodnocení bonity klienta

Úlohou finanční analýzy je poskytnout informace o finančním zdraví podniku [10]. Dává nám odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku nyní, jaká byla v minulosti a co lze očekávat pro nejbližší budoucnost [11]. Při provádění finanční analýzy v této práci je třeba mít na paměti hlediska, která mohou být užitečná při reorganizaci podniku.

Finanční analýzu můžeme rozdělit na analýzu externí a interní podle toho, kdo analýzu zpracovává a komu jsou výsledky analýzy určeny. Interní analýzu provádí samotný podnik, resp. manažeři podniku. Často přitom využívají interních zdrojů, které nejsou veřejně dostupné [6]. Tato analýza slouží pro řízení podniku, pro hodnocení minulých období, plánování budoucího vývoje a kvantifikování rizika. Pokud finanční analýzu provádí subjekt mimo podnik, jedná se o analýzu externí. Tuto analýzu využívají především investoři, obchodní partneři, stát a samozřejmě banky [6].

„Výchozím zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy:

- rozvaha (stav majetku a závazků k datu);
- výkaz zisku a ztráty (náklady a výnosy za dané období);
- cash-flow (pohled na finanční toky v časovém období).“ [12, s. 17]

Finanční analýza není jen provedení výpočtu několika ukazatelů. Důležitý je správný výběr ukazatelů, které jsou pro pochopení finanční situace podniku podstatné. [13]. „Podstatou finanční analýzy je výpočet tradičních ukazatelů finanční výkonnosti, které mají dobrou vypovídací schopnost (logickou interpretaci) vzhledem ke zkoumané ekonomické realitě“ [12, s. 17]. Důraz je tedy kladen na interpretaci výsledků, na pochopení, co jednotlivé výsledky znamenají. Jelikož má každý obor svá specifika, nikde není přesně řečeno, jakých hodnot má podnik ideálně dosahovat.

Obecně se při finanční analýze postupuje od analýzy absolutních ukazatelů (jak stavových, tak tokových). Často se tato analýza nazývá horizontální a vertikální. Dále se přejde k analýze rozdílových ukazatelů. Následuje analýza poměrových ukazatelů a na závěr se provádí pyramidový rozklad, popř. analýza souhrnných ukazatelů.

2.1 Absolutní ukazatele

Údaje, které nalezneme ve finančních výkazech, se nazývají absolutní ukazatele. Podle toho, zda vyjadřují stav nebo informují o údajích za daný časový interval, rozlišujeme veličiny na stavové a tokové [10].

Veličiny stavové jsou obsaženy v rozvaze, kde je k určitému datu uvedena výše majetku a kapitálu. Ve výkazu zisku a ztráty a v cash-flow jsou uvedeny veličiny tokové, např. objem tržeb vyprodukovaný za dané období [12].

Analýzu absolutních ukazatelů můžeme rozlišit na horizontální a vertikální. V rámci horizontální analýzy se porovnávají jednotlivé položky v čase, tzn., zjišťuje se, o kolik se absolutně změnila konkrétní položka ve vztahu k minulému období a kolik tato změna činí v procentech [13]. „Vertikální analýza se na rozdíl od analýzy horizontální zabývá vždy jen jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se na určité globální veličině podílely veličiny dílčí.“ [10, s. 64] Např. jak se dlouhodobý majetek podílí na celkových aktivech. Pokud provedeme tuto analýzu několik let po sobě, můžeme zjistit, jak se vyvíjí struktura majetku a kapitálu v podniku. Horizontální a vertikální analýzu lze provést jak u rozvahy, tak u výkazu zisku a ztráty.

2.2 Rozdílové ukazatele

Při sestavování rozdílových ukazatelů se vychází z ukazatelů absolutních.

Jedním ze základních rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál (ČPK). Můžeme ho vypočítat dvěma způsoby. Buď jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých závazků nebo jako součet vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, od kterého odečteme stálá aktiva [10].

ČPK vyjadřuje velikost oběžných aktiv financovaných dlouhodobými zdroji. Kladná hodnota nám ukazuje, že podnik má na zabezpečení svých krátkodobých závazků dostatek oběžných aktiv [14]. Jinými slovy, podnik potřebuje pracovní kapitál, aby byla zajištěna dostatečná míra likvidity.

Nevýhodou tohoto ukazatele je skutečnost, že výsledkem je absolutní hodnota, u které lze těžko říci, zda je dostatečná či nikoli. Tento ukazatel je též méně vhodný pro mezipodnikové srovnávání, jelikož výsledná hodnota je závislá na velikosti podniku. Velké podniky budou mít obecně vyšší hodnotu ČPK než podniky malé.

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrová analýza na rozdíl od vertikální či horizontální analýzy dává „do poměru“ jednotlivé položky výkazů vzájemně mezi sebou. Je možné tak lépe pochopit vzájemné souvislosti. Poměrové ukazatele můžeme shrnout do několika skupin, které nazýváme paralelní soustavy ukazatelů: ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity [13]. U akciových společností se navíc používají ukazatele kapitálového trhu [12].

Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

ROE měří výnosnost kapitálu vloženého vlastníky. Vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na korunu vlastního kapitálu. Vypočte se jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu. Aby byl podnik pro investory zajímavý, měla by výnosnost vlastního kapitálu být vyšší než alternativní forma investice s obdobným rizikem [10] [12]. Tento ukazatel je vhodný pro mezipodnikové srovnávání. Jeho slabinou je ale to, že jeho výši ovlivňuje kapitálová struktura, tzn., pokud bude mít podnik více cizího kapitálu, zvyšuje se hodnota ROE. Musíme tedy současně sledovat i ukazatele zadlužení.

Profesor Higgins [15] poukazuje také na to, že i když má jeden podnik nižší ROE než druhý, ještě to neznamená, že by si vedl hůře. Záleží na investiční fázi podniku, na kapitálové struktuře podniku a na tržním ocenění vlastního kapitálu.

Rentabilita aktiv (ROA)

ROA představuje celkovou efektivnost společnosti. Říká nám, jak se společnosti daří generovat zisk z dostupných aktiv. Vypočte se jako poměr zisku k celkovým aktivům. Jelikož celková suma aktiv (pasiv) zahrnuje jak vlastní, tak cizí kapitál, měl by zisk obsahovat výnos pro věřitele a stát. Takovým ziskem je zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Pokud bychom dosadili čistý zisk, byl by ukazatel ovlivněn strukturou kapitálu a nebyl by vhodný pro mezipodnikové srovnávání [13]. V takové formě by sloužil spíše vlastníků jako ukazatel, kolik čistého zisku jim majetek přináší. Ukazatel může být také zkreslen z důvodu leasingu či dotací od státu. Aktiva pořízená prostřednictvím leasingu se do rozvahy vůbec neuvádějí a v případě dotací vstupuje aktivum do rozvahy snížené právě o výši dotace.

Rentabilita tržeb (ROS)

Poměr, kde v čitateli zlomku je různá forma výsledku hospodaření a ve jmenovateli tržby, výkony nebo výnosy se nazývá rentabilitou tržeb. Vždy bychom měli volit takovou variantu, která bude pro účely analýzy vhodnější. Pokud v čitateli použijeme čistý zisk, dostaneme ziskovou marži. Tento poměr nám říká, kolik korun zisku připadá na jednotku tržeb. Obecně lze říci, že čím vyšší rentabilita tržeb, tím lepší situace v podniku z hlediska produkce [6]. Pro hodnocení podniků mezi sebou je nejvhodnější ukazatel, který má v čitateli EBIT. Ukazatel tak nebude ovlivněn různou kapitálovou strukturou podniků.

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (ROCE)

ROCE je dle [12] vhodným ukazatelem pro mezipodnikové srovnávání. Ve jmenovateli zlomku je suma investovaného kapitálu (dlouhodobé kapitálové zdroje) a v čitateli vystupuje EBIT. Ukazatel poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobého investovaného kapitálu, čili jak jsou odměňováni investoři a věřitelé podniku [12].

Ukazatele likvidity

Likvidita je velmi důležitou složkou hodnocení výkonnosti podniku. Likviditu chápeme jako schopnost dostát svým závazkům [16]. Pokud podnik nemá dostatek zdrojů na krytí závazků, nemůže v tržním prostředí přežít. Při hodnocení ukazatelů likvidity se musí vzít na vědomí skutečnost, že oběžná aktiva neprodukuje zisk, ba naopak podnikové zdroje jsou v oběžných aktivech vázány [10]. U jednotlivých ukazatelů existují doporučené hodnoty, ke kterým by měl podnik směřovat. Nicméně tyto hodnoty nesmí podnik brát jako dogma, vždy je třeba posoudit ostatní skutečnosti [10].

Běžná likvidita

Běžná likvidita udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky [12]. Vypočte se jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Ke zkrácení tohoto ukazatele může docházet, pokud se do čitatele zahrnou neprodejné zásoby nebo nedobytné pohledávky. Běžná likvidita úzce souvisí s ukazatelem ČPK. V případě běžné likvidity jde o podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků, v případě ČPK jde o rozdíl těch samých položek. Pokud vychází běžná likvidita menší než jedna, znamená to, že oběžná aktiva nepokrývají krátkodobé závazky a ukazatel ČPK je záporný [17].

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je přesnějším vyjádřením schopnosti splácet závazky. Toho je docíleno odečtením zásob z čitatele. Avšak nedobytné pohledávky v tomto ukazateli stále figurují.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity. V čitateli jsou peníze a peněžní ekvivalenty, ve jmenovateli pak závazky splatné k aktuálnímu datu. Bohužel tento ukazatel není možné přesně stanovit externím analytikem, jelikož vyžaduje interní znalosti podniku o splatnosti závazků [10].

Ukazatele aktivity

Analýza ukazatelů aktivity nám dává odpověď na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy a jaký vliv má toto hospodaření na výkonnost podniku [11]. Vycházíme z ukazatelů dvojího typu: ukazatel počtu obrátů a doby obratu. V prvním případě je výsledkem počet obrátek za rok, ve druhém případě nás ukazatel informuje o počtu dní, tedy za jak dlouho se uskuteční jedna obrátka [12]. V každém odvětví se dosahuje jiných hodnot ukazatelů aktivity, proto zejména v tomto případě by podniky měli srovnávat své výsledky s podniky stejného zaměření [13]. Vztah mezi obratem a dobou obratu je následující: doba obratu [ve dnech] = $360/\text{obrat}$.

Obrat aktiv

Obrat aktiv je jedním z klíčových ukazatelů. Spočítá se jako podíl tržeb a celkových aktiv. Obecně platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe. Tzn., čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím lépe podnik využívá své zdroje. Někdy se ukazatel používá v opačném tvaru – tím vznikne ukazatel vázanosti zásob. Tady logicky platí, že čím nižší hodnota, tím lépe. Na výši tohoto ukazatele má vliv odpisová politika podniku, proto bychom tento ukazatel měli hodnotit velice obezřetně [12].

Obrat zásob

Obrat zásob se vypočte jako poměr tržeb a zásob. Ukazatel říká, kolikrát za rok se zásoba přemění na peníze a je zase zpátky naskladněna. Vhodnější než aktuální výše zásob na konci účetního období je průměrná výše zásob za celé účetní období. Zejména u odvětví se sezónním charakterem je výše zásob na konci období jiná než uprostřed

období. Tuto hodnotu však mohou dosadit jen interní nikoli externí analytici [10]. Podle vztahu mezi obratem a dobou obratu (viz výše) lze vypočítat dobu obratu zásob.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává počet dní, během kterých dojde k inkasu pohledávek. Lze ho spočítat jako $(\text{pohledávky/tržby}) \cdot 365$. Obecně platí, že čím je vyšší hodnota ukazatele, tím delší dobu poskytuje podnik svým odběratelům bezplatný obchodní úvěr. Velikost tohoto ukazatele se poměří s následujícím ukazatelem:

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je doba mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Výpočet je obdobný jako při výpočtu doby obratu pohledávek: $(\text{závazky/tržby}) \cdot 365$. Doba obratu pohledávek a závazků by měla být přibližně stejná [10].

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, v jakém rozsahu využívá podnik cizích zdrojů financování. Určitá míra zadlužení podniku není na škodu, protože cizí kapitál je do určité míry zadlužení levnější než vlastní kapitál [12].

Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Vypočteme ho jako poměr celkových cizích zdrojů a celkových aktiv (resp. pasiv). Věřitelé podniku dávají přednost nižšímu zadlužení, to pro ně představuje nižší věřitelské riziko [6]. Na druhou stranu, při použití cizích zdrojů může podnik využívat pákového efektu¹. Pokud podnik využívá leasingu, při kterém se tento majetek nezobrazuje v rozvaze, musíme při výpočtech zadluženosti použít i ukazatele, které vycházejí z výkazu zisku a ztráty.

Ukazatel úrokového krytí (UUK)

UUK vychází z ukazatelů výkazu zisku a ztráty. Zjistíme ho jako podíl EBITu a placených úroků. Říká nám, kolikrát jsou úroky kryty výsledkem hospodaření za dané účetní období. Za minimální hodnotu je považován výsledek 1. To pak znamená, že veškerý zisk plyne na úhradu úroků [10].

¹Pákový efekt znamená zahrnutí úroků při financování cizím kapitálem do nákladů a tím snížení daňové základny [12].

Zadluženost vlastního kapitálu

Důležitým ukazatelem je též zadluženost vlastního kapitálu, kde v čitateli zlomku jsou cizí zdroje a ve jmenovateli vlastní kapitál. Vyjadřuje míru zadlužení vlastního kapitálu. Je třeba sledovat, jak se tento ukazatel vyvíjí v čase [10]. Pokud jeho hodnota stále poroste, bude podnik jen těžko shánět další úvěry od bank.

Ukazatele kapitálového trhu

O tyto ukazatele se zajímají především akcionáři a investoři. Zajímá je zisk na akcii, dividendy na akcii, vývoj cen akcií atd. [18] Jelikož ve zkoumaném vzorku společností se nenacházejí společnosti kapitálového trhu, nebudou tyto ukazatele v dalším textu uvažovány.

2.4 Pyramidový rozklad

Vedle paralelních soustav ukazatelů existují i pyramidové soustavy. Jejich principem je rozložení jednoho vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Smyslem rozkladu je pochopení, z jakých částí se vrcholový ukazatel skládá a jakým způsobem jednotliví činitelé ovlivňují vrcholový ukazatel.

Du Pontova analýza je rozkladem ROE a ROA. Dle profesora Higginse [15] má ROE tři determinanty: rentabilitu tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páku. Jejich vztah k ROE je následující:

$$ROE = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} * \text{finanční páka}$$

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rozklad ROA vypadá následovně:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}}$$

Du Pontův rozklad slouží podniku ke zlepšení vrcholových ukazatelů, tedy k ROE a ROA. Využívají ho spíše manažeři a vlastníci než věřitelé, proto pro potřeby finanční analýzy nebude využit. Navíc všechny dílčí ukazatele budou analyzovány samostatně.

2.5 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele můžeme rozlišovat na jednorozměrné a vícerozměrné. Jednorozměrné ukazatele hodnotí podnik podle jednoho ukazatele, např. bilanční sumy, tržeb, atd. [13] Nedostatkem těchto ukazatelů je fakt, že na základě hodnocení různých ukazatelů může být tentýž podnik podle jednotlivých položek zařazován současně do skupiny problémové i bezproblémové [12].

Vícerozměrné ukazatele by měly tento nedostatek eliminovat. Posuzují totiž vzájemně více ukazatelů. Mezi tyto vícerozměrné ukazatele lze zařadit Altmanův test, Tamariho index rizika, Kralickův rychlý test, Tafflerův model, Indexy IN aj.

Maňasová i Sušický [19] [20] se ve svých disertačních pracích shodují na tom, že pro odvětví zemědělství (výběr odvětví bude proveden v kapitole 3.1) je nejvhodnějším ukazatelem Altmanův model ZETA. Tento model s vysokou úspěšností zařazuje podniky mezi bankrotující.

Altmanův model ZETA

Altmanův model ZETA z roku 1977 je modifikací staršího modelu Z-score. Skládá se z pěti finančních ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

kde: X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = čistý nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva

X_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů

X_5 = tržby / celková aktiva.

Výsledkem je hodnota, podle které můžeme podnik zařadit do jedné ze tří kategorií: podnik s budoucími finančními potížemi, zdravá firma a „šedá zóna“ (podnik, kde nelze odhadnout budoucí vývoj) [21] [12]. Pokud je hodnota nižší než 1,20, je pravděpodobné, že bude mít podnik finanční problémy. Podnik s hodnotou ZETA vyšší než 2,90 má vynikající finanční zdraví. U podniků v rozmezí 1,21 – 2,89 není možné přesně určit budoucí vývoj.

Indexy IN

Indexy IN byly vytvořeny manžely Neumaierovými. Jejich velkou výhodou je, že jsou zkonstruovány pro prostředí české ekonomiky. Prvním indexem byl IN95, nazván podle roku svého vzniku. Výsledkem tohoto bankrotního modelu je opět rozčlenění podniků do tří skupin podle toho, jak jsou schopny splácet své závazky. V roce 1999 byl vytvořen bonitní index IN99, který sleduje pohled vlastníka. Jeho výsledné hodnoty určují, zda podnik dosahuje kladného ekonomického zisku či nikoli. V roce 2002 manželé Neumaierovi spojili oba předchozí modely a zkonstruovali index IN01.

V roce 2005 byl vytvořen model IN05:

$$IN05 = 0,13 * \frac{A}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 * \frac{VÝN}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

kde: A = aktiva

CZ = cizí zdroje

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

Ú = nákladové úroky

VÝN = výnosy

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry [16].

U podniků, které nemají skoro žádné úročené úvěry, může dosahovat ukazatel úrokového krytí (EBIT/Ú) velmi vysokých hodnot. Proto Neumaierovi doporučují dosazovat za tento ukazatel maximální hodnotu 9.

Index IN05 slučuje jak bonitní, tak bankrotní model. Můžeme tak posoudit, zda firma dosahuje ekonomického zisku či jestli není ohrožena bankrotem. Hodnoty IN05 nižší než 0,9 signalizují bankrot. Dosahuje-li index vyšší hodnoty než 1,6, tvoří podnik ekonomický zisk [16].

Ohlsonův model

Ohlsonův model vychází ze vzorku 105 zbankrotovaných a 2058 nebankrotovaných průmyslových podniků, které Ohlson zkoumal v letech 1970 – 1976. Samotný model byl vytvořen v roce 1980. Skládá se celkem z devíti ukazatelů, kterým je opět přiřazena různá váha. Výsledkem je index, který determinuje pravděpodobnost, že podnik skončí v bankrotní skupině [22].

Ovšem vzhledem k tomu, že dle uvedených studií má pro odvětví zemědělství nejlepší vypovídací schopnost Altmanův model ZETA a index IN05 je nejnovějším indexem pro české prostředí, budou v práci použity tyto dva indexy.

2.6 Vyhodnocení ukazatelů

Z výše uvedeného textu vyplývá, že existuje celá řada různých finančních ukazatelů. Aby bylo možné provést určení finanční situace podniku, musí se učinit porovnání účetních informací v čase a v prostoru [10].

Při srovnávání v čase je důležité vyhodnocení vývojových trendů. Jestli je trend rostoucí či klesající a zda je daný trend žádoucí. Při finanční analýze tedy není možné vycházet jen z jednoho účetního období, ale je vhodné využít více období [12].

Aby byla finanční analýza úplná, musíme provést srovnání finančních ukazatelů v prostoru, tzv. průřezovou analýzu. Tzn. provést porovnání výsledků hodnoceného podniku s výsledky ostatních podniků. Aby bylo možné provést mezipodnikové srovnávání, je nutné zabezpečit srovnatelnost podniků. Mezi klíčové faktory srovnatelnosti podniků patří dle profesorky Kislíngerové [10] čtyři základní oblasti:

- obor podnikání,
- lokalizace podniku,
- historické hledisko a
- velikost podniku.

3 Výběr vhodného odvětví a použitá metodika

Jak již bylo zmíněno v minulé kapitole, pro posouzení bonity klienta nestačí jen analýza výkazů daného podniku, ale musíme provést srovnání podniku s obdobnými podniky v odvětví. Tím zjistíme, jak si podnik stojí v porovnání s konkurencí.

Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) zveřejňuje každý rok finanční analýzu odvětví spadajících do jeho působnosti. Podniky tak mají šanci zjistit, jaké jsou standardní hodnoty jednotlivých ukazatelů v daném odvětví.

Otázkou tedy je, jestli má smysl dělat vlastní výpočet ukazatelů v odvětví, když jsou tyto hodnoty veřejně dostupné na internetových stránkách MPO. Odpověď je jednoduchá. MPO zveřejňuje finanční analýzu pouze v rozsahu celých sekcí, případně oddílů dle členění CZ-NACE. Pokud chceme zjistit vývoj skupin či tříd, tzn. podniků, které jsou si nejvíce podobné, musíme provést vlastní výpočty. Dalším důvodem je metodika MPO. MPO nejdříve provede sumaci všech rozvah a výkazů zisku a ztráty v odvětví a z těchto odvětvových výkazů pak počítá příslušné finanční ukazatele [23]. Z toho je zřejmé, že větší podniky budou mít větší váhu a ukazatele tak mohou být zkreslené. MPO též zveřejňuje pouze jednu charakteristiku daných ukazatelů – průměr. V této práci bude použita jiná metodika. Abychom mohli mít lepší představu o zkoumaném souboru, měli bychom znát například i různé kvantily či směrodatnou odchylku.

3.1 Výběr vhodného odvětví

Každý podnik v České republice si může zažádat o úvěr, každý podnik má obchodní partnery, tudíž u každého podniku může být hodnocena bonita. Výběr odvětví a vzorku podniků tedy závisí na tom, v jakém odvětví se hodnocený podnik nachází. Jelikož jedním z cílů práce je vytvořit obecný postup hodnocení bonity klienta, je odvětví vybráno do jisté míry náhodně. Dle Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) [24] byla zvolena sekce A zemědělství, lesnictví a rybářství. Oddíl rostlinná a živočišná výroba. Pro účely analýzy je vhodné, aby byl soubor podniků co největší. Nicméně hledisko srovnatelnosti je též důležité, a proto, aby si byly podniky co nejvíce podobné a co nejvíce srovnatelné, byly vybrány skupiny 01.1 pěstování plodin jiných než trvalých a 01.2 pěstování trvalých plodin.

Kritériem srovnatelnosti, které bylo definováno v kapitole 2.6, je také velikost podniku, proto jsou ze vzorku vyloučeny podniky, které mají méně než 20 a více než 500 zaměstnanců. Výsledkem je tedy asi 90 podniků (seznam podniků je uveden v příloze A).

Dalším hlediskem při výběru odvětví byla naděje získat bezprostřední informace z podniků v reorganizaci.

Zdrojem dat je databáze Albertina [25]. Díky této databázi bylo možné vygenerovat podniky dle zadaných kritérií a vyexportovat jejich rozvahy a výkazy zisku a ztráty. Aby bylo možné dobře sledovat vývoj ukazatelů v čase, byly vybrány účetní závěrky za roky 2007 až 2011. Účetní závěrky z roku 2012 bohužel ještě nejsou dostupné. Při vyhledávání dat v databázi Albertina (verze z října 2012) však bylo zjištěno, že mnoho firem nezveřejňuje včas nebo vůbec své účetní závěrky, a proto tyto údaje v databázi chybí. Aby byl vzorek podniků reprezentativní, bylo nutné ručně přepsat účetní závěrky podniků, které již byly zveřejněny v obchodním rejstříku, ale v databázi chyběly.

3.2 Statistické zpracování dat

Dle profesora Hindlse [26] lze statistickou práci rozdělit do tří fází: statistické zjišťování, statistické zpracování dat a statistické vyhodnocení. Statistické zjišťování je sběr statistických údajů, což bylo provedeno již v předchozí podkapitole 3.1. Následující text bude zaměřen na zpracování dat a následující kapitoly na jejich vyhodnocení.

K dispozici jsou účetní závěrky asi 90 podniků s konkrétní výší jednotlivých položek. Tyto položky nemá smysl zkoumat jednu po druhé, jelikož nám toho moc neřeknou o vývoji odvětví. Proto je možné rovnou přistoupit k sestavení horizontální i vertikální analýzy a výpočtu jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Metodika výpočtu se bude lišit od metodiky MPO, jak již bylo zmíněno v úvodu 3. kapitoly.

Pokud chceme provést horizontální a vertikální analýzu za celé odvětví, můžeme vytvořit jakousi odvětvovou rozvahu a výkaz zisku a ztráty sečtením výkazů všech společností v odvětví a zkoumat meziroční změny [13] (metodika MPO). Další možností je provést horizontální a vertikální analýzu u každého podniku ve vzorku

zvlášť a vypočítat pak aritmetický průměr a medián. Druhá metoda je přesnější v tom, že není příliš ovlivněna velikostí podniků. Pokud totiž provedeme sumaci výkazů všech podniků, budou mít větší podniky větší váhu. Pro sestavení horizontální a vertikální analýzy v této práci bude použita druhá metoda.

Horizontální analýza nám ukazuje meziroční změny v jednotlivých položkách. Způsobů, jak vypočítat tyto změny, je několik. Můžeme vypočítat buď absolutní rozdíl, nebo relativní rozdíl (indexy). Relativním srovnáním rozumíme podíl určité položky v jednom období a té samé položky v období minulém. Obměnou tohoto indexu je poměr, kdy v čitateli je absolutní rozdíl položky v současném a minulém období a ve jmenovateli hodnota položky v minulém období [13]. V takovém případě se hned dozvíme, o kolik procent se položka zvýšila (snížila) oproti minulému roku. Vhodnější a srozumitelnější se zdá druhá metoda.

Při konstrukci jednotlivých ukazatelů bude postupováno tak, že se vypočtou ukazatele pro všechny podniky, a následně bude proveden výpočet jednotlivých charakteristik – aritmetického průměru, příslušných kvantilů a směrodatné odchylky.

„Kvantil je hodnota, která rozděluje soubor hodnot určitého statistického znaku na dvě části – jedna obsahuje ty hodnoty, které jsou menší (nebo stejné) než tento kvantil, druhá část naopak obsahuje hodnoty, které jsou větší (nebo stejné) než kvantil.“ [26, s. 26]. Kvantil, který rozdělí soubor na dvě stejně četné poloviny, se nazývá medián. Medián může podávat přesnější informace o daném ukazateli, není totiž ovlivněn extrémními hodnotami jako průměr. Ve výpočtech bude též použit horní a dolní kvartil, který odděluje 25% nejvyšších hodnot v případě horního kvartilu a 25% nejnižších hodnot v případě dolního kvartilu [26]. Díky mediánu a kvartilům lze získat rozdělení vzorku na 4 stejně početné skupiny.

Při popisu a vyhodnocování statistického souboru je důležité znát míru variability. Míra variability nám říká, jakou vypovídací schopnost má aritmetický průměr. Pokud bude míra variability nízká, jsou hodnoty koncentrovány v blízkosti aritmetického průměru a jeho vypovídací schopnost je vyšší. Pokud bude variabilita vysoká, je průměr ovlivněn odlehlými hodnotami a jeho vypovídací schopnost se snižuje [26]. Variabilitu můžeme měřit pomocí rozptylu, který „je definován jako průměr čtverců odchylek jednotlivých hodnot znaku od jejich aritmetického průměru“ [26, s. 36]. Nevýhodou rozptylu

z hlediska interpretace je jeho vyjádření v druhé mocnině. Vhodnější je proto použít směrodatnou odchylku, což je druhá odmocnina z rozptylu [26].

4 Ukazatele ve vybraném vzorku podniků a jejich vývoj

Následující kapitola je věnována horizontální a vertikální analýze výkazů ve vybraném vzorku podniků. Bude proveden také výpočet a rozbor jednotlivých finančních ukazatelů v souladu s metodikou v kapitole 3.

4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu je možné provádět několika způsoby. Jak již bylo řečeno, meziroční změny ve výkazech můžeme vyjádřit buď v absolutních číslech nebo procentuálně [13]. Nevýhodou absolutních čísel je nemožnost porovnání výsledků podniků mezi sebou.

Jelikož jsou k dispozici údaje z databáze Albertina za roky 2007 až 2011, je možné sledovat meziroční změnu za celkem 4 období. Vývoj vybraných položek rozvahy je zachycen v tabulce 1. Změny mezi jednotlivými roky jsou vyjádřeny jak aritmetickým průměrem, tak mediánem.

Tabulka 1: Horizontální analýza rozvahy podniků v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián
AKTIVA CELKEM	27%	13%	-1%	-2%	5%	0%	8%	3%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	25%	9%	145%	2%	18%	0%	11%	6%
Pozemky	212%	2%	21%	2%	14%	3%	22%	1%
<i>Oběžná aktiva</i>	37%	15%	-3%	-3%	15%	1%	8%	4%
Zásoby	31%	15%	2%	-2%	-1%	-3%	14%	8%
Pohledávky	59%	27%	-12%	-24%	42%	8%	16%	7%
PASIVA	27%	13%	-1%	-2%	5%	0%	8%	3%
<i>Vlastní kapitál</i>	25%	15%	142%	5%	18%	5%	-27%	7%
VH za účetní období	132%	-18%	-4%	-42%	107%	2%	123%	31%
<i>Cizí kapitál</i>	18%	11%	-7%	-6%	93%	-7%	-1%	-6%
Dlouhodobé závazky	164%	-5%	0%	-7%	-6%	-3%	-5%	-9%
Krátkodobé závazky	65%	12%	-15%	-4%	18%	-10%	18%	3%
Bankovní úvěry	65%	8%	34%	-5%	22%	-14%	26%	-7%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Při pohledu na tabulku 1 je možné si na první pohled všimnout velkého rozdílu mezi průměrem a mediánem. U některých podniků dosahuje meziroční rozdíl v položkách i

tisíců procent. Průměr proto v tomto případě není příliš spolehlivý, je zkreslen odlehlými hodnotami.

Při zaměření na jednotlivé položky rozvahy je možné konstatovat, že jedinými položkami, které vykazují za celé zkoumané období růstový trend, jsou dlouhodobá aktiva a pozemky. Položky jako celková aktiva, oběžná aktiva a pohledávky jsou také rostoucí, k poklesu došlo pouze mezi roky 2008 a 2009. U ostatních položek (pasiva a zásoby) je trend nejasný. Mezi některými obdobími by měly položky podle průměru růst, podle mediánu klesat.

Z výše uvedených důvodů lze předpokládat, že ani horizontální analýza výkazu zisku a ztráty nebude podávat spolehlivé informace. Vývoj položek mezi jednotlivými roky je znázorněn v tabulce 2.

Tabulka 2: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

	2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián
Výkony	12%	8%	15%	-18%	23%	1%	17%	14%
Tržby za prodej výrobků a služeb	4%	4%	13%	-18%	15%	6%	14%	7%
Výkonová spotřeba	16%	15%	0%	-9%	-1%	-3%	11%	11%
Přidaná hodnota	75%	-3%	-43%	-31%	155%	20%	80%	21%
Osobní náklady	5%	7%	0%	0%	-1%	-3%	1%	2%
Provozní VH	43%	-2%	-30%	-42%	137%	7%	190%	26%
VH za běžnou činnost	135%	-23%	3%	-41%	85%	5%	191%	21%
VH za účetní období	132%	-18%	-4%	-42%	107%	2%	123%	31%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

U mnoha položek opět panuje neshoda mezi průměrem a mediánem. Pokud budeme předpokládat, že má medián lepší vypovídací schopnost, můžeme konstatovat, že mezi prvními dvěma obdobími 2008/2007 a 2009/2008 došlo k poklesu výsledků hospodaření (VH). Mezi dalšími dvěma obdobími 2010/2009 a 2011/2010 se naopak podnikům vedlo lépe a zisky rostly.

4.2 Vertikální analýza

V následující tabulce jsou zaznamenány výsledky vertikální analýzy. Říkají nám, jak se vyvíjí struktura rozvahy a jaký podíl na celkové bilanční sumě má ta která položka. Pro

každý rok byl opět vypočítán jak průměr, tak medián. Pro přehlednost byla zvolena zkrácená forma výkazu a byly vynechány buď ty položky, které jsou vzhledem k celkové bilanční sumě nevýznamné nebo nejsou důležité v rámci analýzy.

Při pohledu na strukturu aktiv zjistíme, že se mění podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na celkových aktivech. Podíl dlouhodobého majetku má rostoucí trend na úkor oběžných aktiv.

Tabulka 3: Vertikální analýza rozvahy v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

	2007		2008		2009		2010		2011	
	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	47%	48%	46%	48%	49%	50%	51%	52%	51%	53%
Pozemky	11%	8%	13%	8%	15%	9%	16%	10%	18%	11%
Oběžná aktiva	52%	51%	52%	50%	50%	48%	48%	47%	48%	46%
Zásoby	38%	41%	44%	46%	43%	46%	41%	42%	41%	44%
Pohledávky	40%	39%	39%	32%	35%	26%	39%	33%	38%	31%
KFM	22%	20%	16%	13%	23%	19%	21%	12%	21%	16%
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	41%	41%	45%	45%	47%	46%	51%	53%	50%	50%
VH za účet. období	36%	24%	36%	16%	18%	7%	11%	6%	23%	9%
Cizí kapitál	58%	58%	54%	54%	51%	52%	48%	45%	48%	49%
Dlouhodobé závazky	26%	15%	25%	12%	25%	13%	27%	24%	25%	17%
Krátkodobé závazky	46%	42%	43%	36%	43%	34%	42%	37%	45%	36%
Bankovní úvěry	19%	11%	21%	16%	22%	15%	24%	18%	22%	16%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Jelikož se pohybujeme v zemědělském odvětví, konkrétně se zabýváme podniky, které se věnují pěstování plodin, byla provedena pro zajímavost analýza toho, jaký podíl na stálých aktivech mají pozemky. Z tabulky 3 vidíme, že v roce 2007 tvořily pozemky průměrně asi 11% dlouhodobých aktiv a rok od roku se toto číslo zvyšuje. Ze vstupních dat se dá zjistit, že u většiny podniků opravdu došlo ve zkoumaném období ke zvýšení položky pozemky.

Největší část oběžných aktiv tvoří zásoby, druhou položkou jsou pohledávky a nejmenší část tvoří krátkodobý finanční majetek (KFM). Toto pořadí zůstává během celých pěti let neměnné. Relativně neměnný zůstává i procentuální podíl těchto položek k oběžným aktivům.

Pokud se zaměříme na pasiva, zjistíme, že i zde dochází k zajímavým trendům. Zatímco v roce 2007 byl podíl vlastních a cizích zdrojů asi 41:58, v roce 2011 jsou si tyto položky téměř rovny. Klesající podíl cizích zdrojů může být dán menší ochotou podniků se zadlužovat v době recese české ekonomiky.

Převažující podíl na cizím kapitálu mají krátkodobé závazky, následují přibližně ve stejném poměru dlouhodobé závazky a bankovní úvěry. V tabulce 3 si můžeme také všimnout klesajícího podílu hospodářského výsledku na vlastním kapitálu, výjimkou je rok 2011, kdy podíl nepatrně vzrostl.

Můžeme tedy konstatovat, že se obor pěstování plodin vyznačuje rostoucím podílem dlouhodobého majetku na celkové bilanční sumě, vysokým podílem zásob na oběžném majetku a rostoucím podílem vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

V tabulce 4 je znázorněna vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za roky 2007 až 2011. Tabulka zachycuje strukturu základních položek výkazu zisku a ztráty. Položky jsou vztaženy k tržbám za prodej výrobků a služeb.

Obchodní marže v odvětví dosahuje zanedbatelných hodnot, proto je tato položka při analýze vynechána.

Tabulka 4: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

	2007		2008		2009		2010		2011	
	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián	průměr	medián
Výkony	102%	102%	107%	107%	101%	102%	99%	100%	105%	102%
Tržby za prodej výrobků a služeb	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	81%	68%	77%	75%	81%	78%	70%	72%	72%	71%
Přidaná hodnota	31%	33%	35%	37%	24%	27%	35%	32%	38%	34%
Osobní náklady	32%	25%	33%	27%	40%	33%	37%	31%	35%	29%
Provozní VH	15%	13%	19%	15%	5%	7%	8%	9%	9%	9%
VH za běžnou činnost	10%	7%	13%	7%	5%	3%	4%	7%	7%	7%
VH za účetní období	11%	8%	14%	8%	7%	5%	5%	7%	8%	7%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Odvětví se vyvíjí celkem pozitivním směrem. Průměr a medián se od sebe moc neliší, z čehož lze soudit, že je ve vzorku méně extrémně vychýlených hodnot. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty má tedy vyšší vypovídací schopnost než analýza horizontální.

Výkony jsou v každém roce vyšší než výkonová spotřeba a přidaná hodnota dosahuje relativně vysokých hodnot, přes 30%. Z vertikální analýzy můžeme také vyčíst, že pro odvětví jsou typické dvakrát vyšší náklady na spotřebu materiálu a služeb než mzdové náklady. Kladnou zprávou je také skutečnost, že je většina podniků ve vybraném vzorku zisková. Podle mediánu tvoří zisk stálý podíl na tržbách asi 5-8%.

4.3 Rozdílové a poměrové ukazatele

Ukazatele rentability

Rentabilita aktiv (ROA)

V tabulce 5 jsou znázorněny jednotlivé charakteristiky rentability aktiv v jednotlivých letech. Průměry se od mediánů významně neliší, což je dáno malou směrodatnou odchylkou. Vývoj je navíc relativně stabilní, nedochází k žádným extrémním výkyvům mezi jednotlivými lety.

Tabulka 5: Vývoj rentability aktiv v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

ROA	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	16%	13%	9%	12%	13%
medián	9%	9%	4%	6%	8%
dolní kvartil	5%	5%	1%	2%	1%
směrodatná odchylka	9%	11%	12%	12%	9%
průměr	11%	8%	4%	7%	7%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Rentabilita tržeb (ROS)

Při výpočtu rentability tržeb jsou ve jmenovateli použity tržby za prodej zboží, tržby za prodané vlastní výrobky a služby a ostatní provozní výnosy. Tento výpočet je vhodnější právě pro podniky, které dostávají dotace na pořízení dlouhodobého majetku.

Tabulka 6: Vývoj rentability tržeb v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

ROS	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	20%	19%	11%	17%	17%
medián	10%	10%	6%	7%	9%
dolní kvartil	5%	3%	2%	3%	2%
směrodatná odchylka	17%	15%	13%	16%	27%
průměr	11%	10%	5%	8%	14%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Výše ROS (viz tabulka 6) má v jednotlivých letech podobný vývoj jako ROA. Do roku 2009 je nerostoucí, zatímco v dalších letech je neklesající.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Při výpočtu ROE je důležité si uvědomit, že může nastat situace, kdy je podnik ve ztrátě a zároveň má záporný vlastní kapitál. V těchto případech vychází kladná hodnota ukazatele a podnik je na tom zdánlivě dobře. Proto je nutné tyto podniky při výpočtu vynechat.

Vývoj ukazatele ROE v jednotlivých letech je zobrazen v tabulce 7.

Tabulka 7: Vývoj rentability vlastního kapitálu v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

ROE	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	35%	21%	15%	20%	17%
medián	18%	12%	6%	7%	9%
dolní kvartil	8%	3%	2%	1%	1%
směrodatná odchylka	82%	51%	32%	76%	34%
průměr	31%	11%	5%	2%	6%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Je vidět, že rentabilita klesala až do roku 2010. V roce 2011 pak mírně stoupla. Můžeme si též všimnout většího rozdílu mezi průměrem a mediánem než v případě ROA a ROS, což je dáno vyšší mírou variability. Pouze v roce 2007 je medián nižší než průměr. V ostatních letech je tomu naopak. To může být způsobeno vyššími ztrátami některých podniků, které tlačí průměr dolů.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)

ROCE má opět nejprve klesající a poté rostoucí tendenci (viz tabulka 8).

Tabulka 8: Rentabilita celkového vloženého kapitálu v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

ROCE	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	30%	19%	13%	21%	18%
medián	14%	12%	7%	8%	10%
dolní kvartil	7%	5%	2%	2%	3%
směrodatná odchylka	34%	27%	23%	29%	18%
průměr	19%	16%	9%	9%	10%

Zdroj: vlastní, 2013

Jelikož má ROCE ve jmenovateli dlouhodobé cizí zdroje, můžeme říci, že jeho hodnota bude nižší, pokud podnik zvolí konzervativní způsob financování. Zároveň by ukazatel ROCE měl být vyšší než ROA. U obou ukazatelů se v čitateli počítá s EBITem. Ale ve jmenovateli ROA jsou celková aktiva, zatímco u ROCE jen dlouhodobé kapitálové zdroje.

Nejen pro vlastníky, ale i pro věřitele jsou ukazatele rentability důležitým indikátorem úspěšnosti podniku. Obecně platí, že čím vyšší rentabilita, tím lépe. Při ztrátovém hospodaření jsou rentability záporné. Tzn., že i přes veškerý vložený majetek a zdroje se podniku nedaří generovat zisk. To platí zejména pro podniky v úpadku.

Ukazatele likvidity

V případě likvidity existují hodnoty, kterých by měl podnik ideálně dosahovat. Tyto hodnoty jsou však jen doporučením. Pro každé odvětví může být typická výše likvidity jiná. Může se i lišit od těchto doporučených hodnot.

Běžná likvidita

Běžná likvidita by se podle některých autorů měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5 [6]. Z tabulky 9 je vidět, že se hodnota běžné likvidity rok od roku zvyšuje. Medián se pohybuje okolo horní hranice doporučeného rozmezí, ale průměr je podstatně vyšší. Je to způsobeno extrémními hodnotami likvidity u některých podniků, kde dosahuje hodnoty 30 a vyšší.

Tabulka 9: Běžná likvidita v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

Běžná likvidita	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	4,23	4,92	5,70	5,25	5,83
medián	2,10	2,26	2,47	2,65	2,74
dolní kvartil	0,99	1,15	1,10	1,38	1,31
směrodatná odchylka	4,35	7,86	8,65	6,49	5,33
průměr	3,38	4,82	5,15	4,97	4,66

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Pohotová likvidita

Vývoj pohotové likvidity je znázorněn v tabulce 10. Ideální rozmezí pohotové likvidity je 1 – 1,5 [6], což medián v posledních dvou opět letech překračuje. Stejně tak průměr je opět vyšší než medián. V některých letech téměř dosahuje horního kvartilu a v roce

2010 ho dokonce převyšuje. Nicméně výsledky likvidity se nevyznačují žádným trendem.

Tabulka 10: Pohotová likvidita v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

Pohotová likvidita	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	2,54	3,25	3,70	2,97	3,25
medián	1,13	1,21	1,11	1,63	1,55
dolní kvartil	0,62	0,62	0,57	0,79	0,67
směrodatná odchylka	3,21	7,43	8,14	5,11	4,13
průměr	2,10	3,31	3,59	3,12	2,79

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Pohotová likvidita vylučuje z čitatele zásoby. Rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou je dán výší zásob. Vysoký rozdíl značí vysokou výši zásob. Dle tabulky 10 je tento rozdíl celkem znatelný, což je vzhledem k odvětví pochopitelné. Zajímavé by bylo vidět, jak se vyvíjí likvidita během celého roku v závislosti na zásobách. Bohužel tyto údaje nejsou dostupné.

Okamžitá likvidita

Doporučená hodnota okamžité likvidity je v rozmezí 0,2 – 0,5 [6] [14]. Medián se dle tabulky 11 každý rok pohybuje na skoro stejné úrovni v doporučeném rozmezí. Průměr je opět vyšší z důvodu extrémních hodnot.

Tabulka 11: Okamžitá likvidita v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

Okamžitá likvidita	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	1,16	1,07	1,11	1,08	1,37
medián	0,36	0,23	0,27	0,33	0,36
dolní kvartil	0,08	0,05	0,09	0,09	0,08
směrodatná odchylka	2,01	7,07	7,84	3,80	2,90
průměr	1,00	1,97	2,43	1,59	1,43

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Vybrané podniky mají celkem vysoký ČPK. A jeho medián se každým rokem zvyšuje. Výjimkou je jen rok 2009, kdy mírně klesl. Vysoká hodnota značí, že má podnik dostatečné zdroje na krytí závazků. Avšak musíme mít na paměti, že se jedná

o absolutní číslo, a proto je pro různě velké podniky ideální různá výše ČPK. Přesnějšího výsledku bychom dosáhli, kdybychom vztáhli ČPK na celková aktiva.

Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011

Čistý pracovní kapitál	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	27521	31634	32138	33005	24424
medián	8879	9725	9289	10565	11488
dolní kvartil	1412	2688	560	3953	5463
směrodatná odchylka	27175	28647	29360	30101	16267
průměr	17960	20209	18672	20688	15623

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Optimální výše ukazatelů likvidity a ČPK se z pohledu vlastníka a věřitele liší. Vysoká likvidita z pohledu manažerů svědčí o neproduktivním vázání prostředků, které by mohly vydělávat jinde. Naopak pro věřitele znamená vyšší likvidita nižší riziko. Ze zkoumaného vzorku podniků se zdá, že většina těchto podniků nemá problémy s likviditou.

Ukazatele aktivity

Obrat aktiv

Tento ukazatel je problematický hned z několika důvodů. Každý podnik může používat jiný způsob odepisování. To může mít vliv na výši tohoto ukazatele. Obrat aktiv může být zkreslen i majetkem pořízeným na leasing či díky dotacím. V případě leasingu se majetek v rozvaze nezobrazí vůbec, v případě dotací je ponížen o výši dotace. Přesto je dobré tento ukazatel spočítat a zjistit tak průměrnou výši v odvětví či zkoumaném vzorku.

Tabulka 13: Obrat aktiv v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

Obrat aktiv	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	1,49	1,46	1,28	1,30	1,25
medián	0,98	0,84	0,77	0,83	0,87
dolní kvartil	0,71	0,70	0,62	0,62	0,67
směrodatná odchylka	0,72	0,88	0,82	0,75	0,61
průměr	1,20	1,16	1,07	1,08	1,02

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Medián se v jednotlivých letech udržuje na přibližně stejné úrovni. Z tabulky 13 je patrné, že se majetek v podnicích neobráti ani jednou. To může značit neefektivní využívání majetku. Nicméně tato hodnota je v každém roce přibližně stejná a směrodatná odchylka velmi malá, z čehož lze usuzovat, že drtivá většina zemědělských podniků má takto malý obrat aktiv a nízké hodnoty jsou pro toto odvětví typické.

Obrat zásob

Vývoj obratu zásob je znázorněn v tabulce 14. Bohužel výpočty nepodávají dostatečnou vypovídací hodnotu. Rozdíl mezi mediánem a průměrem je dosti velký. Zároveň nemůžeme určit trend, jakým se obrat zásob vyvíjí. V některých letech medián roste, zatímco průměr klesá a opačně. Tento ukazatel by se lépe vyhodnocoval při znalosti výše zásob během celého roku, ale jak již bylo zmíněno výše, tyto údaje bohužel nejsou k dispozici.

Tabulka 14: Obrat zásob v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

Obrat zásob	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	8,99	7,53	8,81	9,69	5,82
medián	5,40	4,34	3,68	4,67	3,51
dolní kvartil	2,74	2,70	2,23	2,69	2,79
směrodatná odchylka	22,87	23,15	27,93	21,14	25,24
průměr	12,65	12,03	12,73	11,64	10,96

Zdroj: vlastní, 2013

Doba obratu pohledávek a závazků

V tabulce 15 můžeme vidět vývoj dob obratu pohledávek a závazků.

Bohužel ani tyto ukazatele nemají dostatečnou vypovídací schopnost. Zatímco v případě mediánu jsou doby obratu pohledávek vyšší než doby obratu závazků, u průměru je tomu naopak. Navíc mají tyto ukazatele vysokou míru variability. Podle těchto ukazatelů tedy nelze s jistotou tvrdit, zda mají podniky problémy s likviditou či nikoli. Podle mediánů by se podniky měly nacházet v platební neschopnosti. Ale podle předchozí analýzy jednotlivých likvidit je možné se přiklánět k tvrzení, že v tomto případě mají lepší vypovídací schopnost průměry. Nicméně v další analýze tyto ukazatele z výše zmíněných důvodů již nebudou použity.

Tabulka 15: Doba obratu pohledávek a závazků v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

Doba obratu pohledávek	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	110	105	119	112	123
medián	71	72	71	74	65
dolní kvartil	41	46	39	46	40
směrodatná odchylka	78	52	62	91	59
průměr	85	83	83	94	84
Doba obratu závazků	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	139	98	119	93	84
medián	70	65	73	65	53
dolní kvartil	49	38	39	38	38
směrodatná odchylka	147	171	180	150	111
průměr	121	115	134	104	92

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Z pohledu věřitelů mohou být ukazatele aktivity užitečným nástrojem při hodnocení bonity. Platí, že čím je obrat aktiv a zásob vyšší, tím lépe. Pro odvětví jsou však typické nízké hodnoty obratu aktiv a obrat zásob podává nepřesvědčivé informace. Pokud je podnik v úpadku, je možné učinit rozbor dob splatnosti závazků a pohledávek. Pokud je doba splatnosti závazků nižší než pohledávek, může to být jedním z důvodů úpadku. Z našeho vzorku podniků však nemůžeme činit žádné závěry, co je pro odvětví typické.

Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

Vývoj celkové zadluženosti ve vybraném vzorku podniků je zachycen v tabulce 16.

Tabulka 16: Celková zadluženost v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

Celková zadluženost	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	75%	70%	65%	61%	68%
medián	58%	54%	52%	45%	49%
dolní kvartil	39%	33%	31%	28%	31%
směrodatná odchylka	28%	29%	35%	38%	29%
průměr	58%	54%	51%	48%	48%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Můžeme si všimnout, že se průměr významně neliší od mediánu. Navíc se hodnoty pohybují okolo 50%, což je doporučená výše dle zlatého pravidla vyrovnání rizika,

kteřé říká, že by vlastní kapitál měl převyšovat cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat [12]. V letech 2010 a 2011 cizí zdroje dokonce klesají pod tuto hodnotu. Tím, že klesá celková zadluženost, se snižuje věřitelské riziko a věřitelé jsou více ochotni podniku půjčovat peníze.

Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Trend by měl být proto stejný. Pokud podnik používá stejnou výši cizího i vlastního kapitálu, měl by ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu vycházet 100%. Z tabulky 17 vidíme, že podniky v letech 2007 – 2009 používaly více cizího kapitálu než vlastního, od roku 2010 je tomu naopak. Trend tedy odpovídá výsledkům ukazatele celkové zadluženosti. Z důvodu podobné vypovídací schopnosti bude v následujícím textu použit jen ukazatel celkové zadluženosti.

Tabulka 17: Zadluženost vlastního kapitálu v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

Zadluženost VK	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	279%	243%	185%	125%	177%
medián	141%	120%	109%	94%	96%
dolní kvartil	60%	49%	40%	27%	21%
směrodatná odchylka	58%	72%	115%	160%	131%
průměr	139%	143%	113%	84%	98%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Ukazatel úrokového krytí

Při analýze ukazatelů zadluženosti je vhodné použít i ukazatele, které nevycházejí jen z rozvahy, ale též z výkazu zisku a ztráty. Takovým ukazatelem je právě ukazatel úrokového krytí. Ve výkazu zisku a ztráty se zobrazují výnosy z dotací či náklady na leasing, což v rozvaze není zachyceno. A proto firma, která se zdá být nezadlužená na základě ukazatelů z rozvahy, může být předlužená vysokým množstvím „naleasovaného“ majetku [13].

Při výpočtu tohoto ukazatele je třeba si dávat pozor na výši úroků. Pokud totiž podnik nemá žádné úrokové náklady, vychází hodnota UUK nekonečně vysoká. Ve zkoumaném vzorku podniků nemá úrokové náklady asi 15% společností. Aby nedošlo k významnému zkreslení, je nutné tyto podniky při výpočtu vynechat. Minimální

hodnota UUK je 1, doporučená je ale podstatně vyšší. V tabulce 18 můžeme na první pohled vidět, že podniky nemají problém s pokrytím úroků. Můžeme si též povšimnout, že je průměr opět významně ovlivněn extrémními hodnotami, směrodatná odchylka je dosti vysoká.

Tabulka 18: Ukazatel úrokového krytí v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011

UUK	2007	2008	2009	2010	2011
horní kvartil	19,25	24,99	10,14	22,87	32,55
medián	9,28	7,35	3,69	6,46	6,35
dolní kvartil	4,00	2,34	1,31	2,72	1,83
směrodatná odchylka	108,49	529,39	212,92	181,54	52,02
průměr	31,88	105,12	24,88	38,27	27,24

Zdroj: vlastní, 2013

Ukazatele zadluženosti jsou možná nejdůležitější skupinou ukazatelů z hlediska věřitelů. Ovšem optimální hodnoty se v očích věřitelů a vlastníků liší. Nižší míra zadlužení představuje nízké riziko pro věřitele. Ovšem pro podnik je nejdražším zdrojem financování právě vlastní kapitál [12]. Ze zkoumaného vzorku však vyplývá, že podniky volí spíše konzervativní způsob financování.

4.4 Souhrnné ukazatele

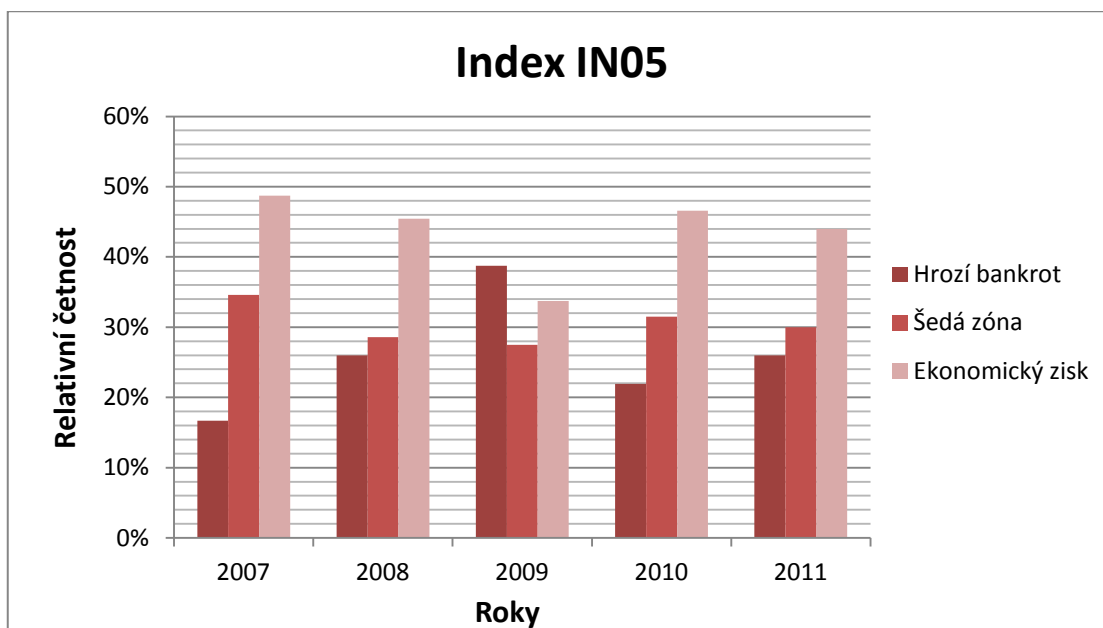
Index IN05

Pomocí indexu IN05 se dá zjistit, zda podnik tvoří ekonomický zisk nebo je ohrožen bankrotem. V grafu 1 je zachycena relativní četnost podniků v daných zónách (ekonomický zisk, šedá zóna, hrozící bankrot) v jednotlivých letech.

Procento podniků ohrožených bankrotem je až alarmující. Nejvíce podniků ohrožených bankrotem bylo podle indexu v roce 2009 a to 39%. Počet podniků ohrožených bankrotem je v tomto roce dokonce vyšší než počet společností, které tvoří zisk. Zajímavá je také skutečnost, že v každém roce je procento podniků v šedé zóně nižší než procento zdravých podniků, jak by se mohlo předpokládat.

To, že podle indexu vychází tolik podniků ohrožených bankrotem, může být dáno tím, že byl index zkonstruován v roce 2005 (tzn. před ekonomickou krizí), v době kdy byla česká ekonomika v dobré kondici. Pokud pak porovnáme ekonomickou situaci v roce 2005 a v dalších letech, je jasné, že budou podniky v dalších letech hodnoceny přísněji.

Graf 1: Index IN05 ve vybraném v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní, 2013

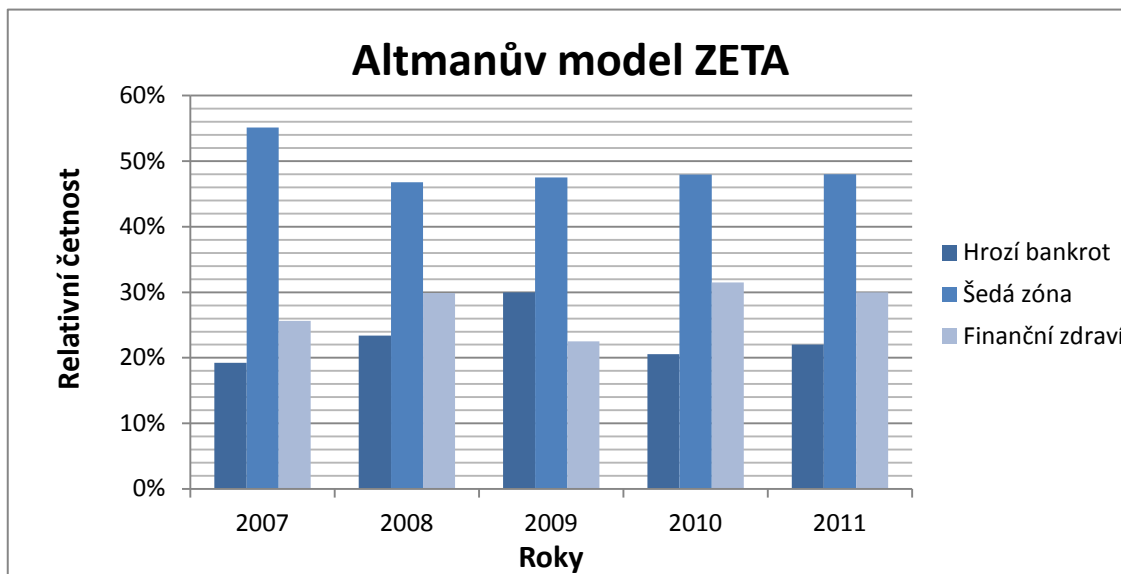
Skutečnost, že v současné době směřuje k bankrotu asi čtvrtina společností, je těžko představitelná. Důkazem, že je index přísným kritériem, jsou vstupní data. Podniky, které byly v roce 2007 ohroženy bankrotem, by měly podle Neumaierových do několika let skončit v insolvenčním řízení. Dle vstupních dat však většina těchto podniků přežívá celých pět let v zóně bankrotu, v lepším případě se některé z nich přesunuly do šedé zóny.

Altmanův model ZETA

Altmanův model ZETA hodnotí podniky poněkud mírněji. Výsledky indexu pro jednotlivé roky jsou zaneseny do grafu 2.

Většina společností spadá do šedé zóny, nelze tedy blíže určit jejich budoucí vývoj. Altmanův model ZETA hodnotí menší procento podniků jako finančně zdravých než index IN05 a také současně méně podniků spadá do oblasti s možným bankrotem. Oba indexy se shodují na tom, že rok 2009 byl nejhorším, co se týče společností finančně zdravých i společností bankrotujících.

Graf 2: Altmanův model ZETA v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní, 2013

4.5 Výběr ukazatelů

Vzhledem k provedené analýze odvětví a vypovídací schopnosti jednotlivých ukazatelů finanční analýzy budou pro hodnocení bonity klientů použity pouze následující ukazatele:

- Ukazatele rentability – rentabilita aktiv, rentabilita tržeb, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita celkového vloženého kapitálu
- Ukazatele likvidity – běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita
- Ukazatel čistého pracovního kapitálu
- Ukazatele aktivity – obrat aktiv
- Ukazatele zadluženosti – celková zadluženost, ukazatel úrokového krytí

5 Metody mezipodnikového srovnávání

Při porovnání podniku s odvětvím je nejprve nutné vymezit toto odvětví a rozhodnout se, které podniky do souboru vybrat. Tento problém byl vyřešen již v části 3. Následně musíme zvolit vhodné ukazatele, podle kterých budeme podniky hodnotit [13]. To bylo již provedeno v kapitole 4. Nyní můžeme přistoupit k samotnému srovnávání konkrétního podniku s odvětvím. Nejčastějším postupem je provést porovnání horizontální a vertikální analýzy konkrétního podniku s odvětvím a samozřejmě také porovnání poměrové analýzy. Tímto způsobem zjistíme, jak si podnik stojí ve srovnání s ostatními podniky na základě jednoho kritéria. Pokud chceme zjistit více o postavení podniku z hlediska více ukazatelů současně, musíme provést některou z metod mezipodnikového srovnávání [13].

Dle [13] existuje celá řada metod mezipodnikového srovnávání. Jsou to metody:

- jednoduchého součtu pořadí,
- jednoduchého podílu,
- bodovací,
- normované proměnné,
- vzdálenosti od fiktivního objektu.

Všechny tyto metody spočívají v tom, že seřadí jednotlivé podniky podle různých kritérií a následně se sečtou jednotlivá pořadí pro každý podnik. Výsledkem je seřazení podniků od nejlepšího po nejhorší. Tyto metody se ale hodí spíše pro porovnání menšího počtu podniků, proto v této práci nebudou použity.

Další metodou jak porovnat podnik s odvětvím je tzv. spider analýza. Je to grafická metoda, která slouží ke zvýšení názornosti ve finanční analýze (viz graf 3) [6]. Základem grafu jsou paprsky pavučiny, které představují vybrané ukazatele. V našem případě, mohou být paprsky A1 – A4 ukazatele rentability, paprsky B1 – B4 ukazatele likvidity, atd. Na tyto paprsky se pak zanesou výše ukazatele, čím dál od středu, tím vyšší (lepší) hodnota. Kružnice se 100% pak představuje průměrné hodnoty v odvětví. Čím dále jsou „špičky“ hodnoceného podniku od středu, tím lépe na tom hodnocený podnik je [6]. Graf 3 zachycuje nadprůměrný podnik.

Graf 3: Ukázka spider grafu pro finančně zdravý podnik



Zdroj: [6], 2013

Najde se však i řada autorů, kteří nehodnotí spider analýzu příliš pozitivně. Např. Neumaierovi ve své publikaci [16, s. 92] uvádějí, že: „Pavučinové vyjádření je sice graficky přitažlivé a líbivé, teoreticky však nemá oproti klasickému sloupkovému grafu vůbec žádnou přednost. Plocha pavučiny totiž nemá žádnou vypovídací schopnost ani ekonomickou interpretaci.“ S tímto tvrzením se nedá než souhlasit, a proto při vyhodnocování podniků nebude spider graf použit.

Jiný způsob, jak vyhodnotit podnik jako podprůměrný či nadprůměrný vzhledem k vybrané skupině podniků, je pomocí charakteristik uvedených v předchozí kapitole. Tento způsob hodnocení využívá se své práci Binderová [27]. Horní kvartil, medián a dolní kvartil nám rozdělují soubor do čtyř stejných skupin, lze tedy tyto hodnoty použít jako hranice pro posouzení finanční situace konkrétní společnosti. Jednotlivé hraniční hodnoty by byly následující:

- $(-\infty; \text{dolní kvartil})$
- $(\text{dolní kvartil}; \text{medián})$
- $(\text{medián}; \text{horní kvartil})$
- $(\text{horní kvartil}; \infty)$

Obdobný způsob hodnocení využívá i Tamariho index, který vychází ze systému šesti ukazatelů. Každý ukazatel se pak hodnotí podle toho, do kterého ze čtyř intervalů patří. Každý ukazatel je přitom bodován rozdílně podle subjektivně přiřazené významnosti. Významnější ukazatele tak mají vyšší váhu [12].

Abychom předešli této subjektivitě (stanovit rozdílnou váhu ukazatelů může buď zkušený analytik, či osoba, která velmi dobře zná interní situaci a cíle hodnoceného podniku), stanovíme všem ukazatelům stejnou váhu. Stejný postup používá i Kralickův rychlý test, který hodnotí ukazatele na základě pětibodové stupnice a následně pak spočte jejich aritmetický průměr [13]. Jelikož v našem případě můžeme rozdělit ukazatele jen do čtyř skupin, použijeme čtyřbodovou stupnici od jedné do čtyř. Když např. bude vycházet u hodnoceného podniku v roce 2011 ROA 10%, nachází se podle tabulky 19 mezi mediánem a horním kvantilem, ohodnotíme ji známkou 2. Pokud bude výsledná průměrná známka nižší než 2, je podnik vzhledem ke zkoumanému vzorku společností nadprůměrný, pokud bude vyšší než 3, je podprůměrný. Podnik s výslednou známkou mezi 2 a 3 můžeme hodnotit jako průměrný.

V následující tabulce jsou zachyceny hraniční hodnoty jednotlivých intervalů pro rok 2011. Podle intervalů je též přiřazeno odpovídající bodové ohodnocení. Hraniční hodnoty pro roky 2007-2010 jsou uvedeny v příloze B.

Tabulka 19: Hraniční hodnoty (medián a kvantily) ukazatelů pro rozdělení podniků do skupin v odvětví pěstování plodin pro rok 2011

	dolní kvartil	medián	horní kvartil	bodové ohodnocení
ROA	1,49%	7,66%	12,85%	4-3-2-1
ROS	2,42%	8,93%	16,98%	4-3-2-1
ROE	1,44%	8,74%	17,50%	4-3-2-1
ROCE	2,51%	10,34%	18,18%	4-3-2-1
Běžná likvidita	1,31	2,74	5,83	4-3-2-1
Pohotová likvidita	0,67	1,55	3,25	4-3-2-1
Okamžitá likvidita	0,08	0,36	1,37	4-3-2-1
ČPK	5462	11488	24424	4-3-2-1
Obrat aktiv	0,67	0,87	1,25	4-3-2-1
Celková zadluženost	31,08%	49,09%	68,33%	1-2-3-4
UUK	1,83	6,35	32,55	4-3-2-1

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Jako problematické by mohlo působit bodové ohodnocení v případě likvidity, ČPK či celkové zadluženosti. Musíme však mít na paměti, že podniky hodnotíme z pohledu věřitelů, nikoli manažerů podniků. Tzn., čím vyšší likvidita, vyšší ČPK a nižší zadluženost, tím lépe a tím nižší známka.

6 Reorganizace jako způsob řešení úpadku

Jedním z cílů této práce je stanovení bonity podniků, které prošly reorganizací. Posoudit, jak na tom byly z hlediska finančního zdraví před reorganizací a po reorganizaci. Je tedy nutné vymezit některé základní pojmy, co to vlastně je úpadek a reorganizace.

Úpadek

Podle § 3 insolvenčního zákona [28] je dlužník v úpadku, pokud je v platební neschopnosti nebo je předlužen.

Platební neschopností se rozumí situace, kdy má dlužník více věřitelů, peněžité závazky po dobu delší 30 dnů po lhůtě splatnosti a není schopen tyto závazky plnit. V platební neschopnosti může být jak právnická osoba, tak fyzická osoba podnikatel i fyzická osoba nepodnikatel [29].

Předlužení je forma úpadku, kdy má dlužník více věřitelů a souhrn jeho závazků převyšuje hodnotu jeho majetku. Dlužníkem může v tomto případě být buď právnická osoba, nebo fyzická osoba podnikatel [28].

V § 3 insolvenčního zákona se objevuje též pojem hrozící úpadek. „O hrozící úpadek jde tehdy, lze-li se zřetelem ke všem okolnostem důvodně předpokládat, že dlužník nebude schopen řádně a včas splnit podstatnou část svých peněžitých závazků“. [28] Za těchto okolností může podnik a nikoli věřitel podat návrh na insolvenční řízení. To může být užitečné, pokud je dlužníkovým cílem reorganizace.

Dlužník musí podat návrh na zahájení insolvenčního řízení ihned, co se dozvěděl o svém úpadku. Insolvenční návrh může podat i věřitel podniku. Musí však doložit, že má vůči dlužníkovi pohledávku po splatnosti a další náležitosti. V insolvenčním návrhu věřitele musí být mimo jiné rozhodující skutečnosti, které dokazují úpadek dlužníka. Soud pak zjišťuje, zda je dlužník opravdu v úpadku a vydá rozhodnutí o úpadku a způsobu řešení úpadku.

Způsoby řešení úpadku

Pokud se dlužník nachází v úpadku nebo hrozícím úpadku existuje několik možností, jak situaci řešit:

- oddlužení,
- reorganizace,
- konkurs nebo
- zvláštní způsob řešení úpadku dle insolvenčního zákona pro zvláštní případy [28].

V případě dlužníka nepodnikatele je možností oddlužení. „Oddlužení (tzv. osobní bankrot) je způsob řešení úpadku, kdy jsou dlužníkovy dluhy sjednoceny, zajištění věřitelé jsou uspokojeni zcela, nezajištění do jimi schválené výše a zbytek dluhů může být dlužníkovi odpuštěn.“ [28] Dlužník podnikatel může využít reorganizaci (viz níže). Pokud je u dlužníka vyloučena možnost reorganizace nebo oddlužení, musí se úpadek řešit konkursem. Při konkursu dochází k poměrnému uspokojení zjištěných pohledávek věřitelů z výnosu zpeněžení majetkové podstaty² [29].

Reorganizace

Reorganizace je jedním ze způsobů řešení úpadku dlužníka. Spočívá v tom, že podnik postupně uspokojí pohledávky věřitelů a přitom nadále vykonává podnikatelskou činnost, avšak pouze v mezích tzv. reorganizačního plánu, který směřuje především k ozdravení hospodaření [28].

Pro to, aby podnik mohl podstoupit reorganizaci, platí určitá pravidla. Nesmí být v likvidaci, nesmí být obchodníkem s cennými papíry nebo osobou oprávněnou k obchodování na komoditní burze podle zvláštního právního předpisu. Zároveň musí mít podnik celkový obrat za poslední účetní období předcházející insolvenčnímu návrhu alespoň 100 mil. Kč a zaměstnávat nejméně 100 zaměstnanců [28].

Výjimku tvoří tzv. předpřipravená reorganizace, kdy dlužník předloží insolvenčnímu soudu do 15 dnů od rozhodnutí o úpadku reorganizační plán schválený alespoň polovinou všech zajištěných a nezajištěných věřitelů [30].

² Podle § 2 insolvenčního zákona je majetkovou podstatou majetek určený k uspokojení dlužníkových věřitelů.

Návrh na povolení reorganizace může podat buď samotný dlužník, nebo přihlášený věřitel. Následuje pak rozhodnutí insolvenčního soudu o návrhu na povolení reorganizace. Pokud soud návrh na reorganizaci schválí, musí dlužník soudu předložit do 120 dnů reorganizační plán. § 338 insolvenčního zákona říká, že reorganizační plán má zahrnovat „opatření sledující ozdravení provozu dlužníkovy podniku a uspořádání vzájemných vztahů mezi dlužníkem a jeho věřiteli.“ [28] Konkrétně musí reorganizační plán obsahovat rozdělení věřitelů do skupin, a jak bude nakládáno s pohledávkami v jednotlivých skupinách, způsob reorganizace, zda bude provoz dlužníkovy podniku i nadále pokračovat a za jakých podmínek, jakým způsobem ovlivní reorganizační plán zaměstnanost podniku atd.

„Reorganizaci lze provést zejména prostřednictvím těchto opatření:

- a) restrukturalizací pohledávek věřitelů, spočívající v prominutí části dluhů dlužníka včetně jejich příslušenství nebo v odkladu jejich splatnosti,
- b) prodejem celé majetkové podstaty nebo její části anebo prodejem dlužníkovy podniku,
- c) vydáním části dlužníkových aktiv věřitelům nebo převodem těchto aktiv na nově založenou právnickou osobu, ve které mají věřitelé majetkovou účast,
- d) fúzí dlužníka - právnické osoby s jinou osobou nebo převodem jeho jmění na společníka se zachováním nebo změnou práv třetích osob, připouštějí-li to právní předpisy o hospodářské soutěži
- e) vydáním akcií nebo jiných cenných papírů dlužníkem nebo novou právnickou osobou podle písmene c) nebo d),
- f) zajištěním financování provozu dlužníkovy podniku nebo jeho části,
- g) změnou zakladatelského dokumentu nebo stanov anebo jiných dokumentů upravujících vnitřní poměry dlužníka.“ [28]

Zákon umožňuje též kombinaci několika výše uvedených opatření.

O přijetí reorganizačního plánu pak rozhodují věřitelé na věřitelské schůzi. Pokud věřitelé plán schválí, musí pak ještě dojít ke schválení reorganizačního plánu soudem. Aby mohl být reorganizační plán schválen, musí být reálný. Musí být sestaven tak, aby údaje v něm věrně zobrazovaly ekonomické možnosti dlužníka [31].

Skončení reorganizace nastává splněním reorganizačního plánu nebo jeho podstatných částí. Nicméně ani schválený reorganizační plán není zárukou ozdravení podniku. V mnoha případech dochází k přeměně nedokončené reorganizace v konkurs. Ukončit reorganizaci může soud také v případě zrušení rozhodnutí o schválení reorganizačního plánu.

6.1 Dopady reorganizace a konkurzu na věřitele

Z hlediska věřitelů se zdá být reorganizace dobrým řešením dlužníkovy úpadku. Oproti restrukturalizaci, kterou můžeme chápat jako neformální reorganizaci, která neprobíhá v rámci insolvenčního řízení, klade reorganizace důraz na zájmy věřitelů. Ti mohou rozhodovat o přijetí reorganizačního plánu a zasahovat do plnění reorganizačního plánu [32]. V zájmu věřitelů tedy je, aby některý z navrhovaných reorganizačních plánů přijali. Pokud by totiž došlo ke konkurzu, dosáhli by nižší míry uspokojení svých pohledávek než v případě reorganizace.

Pokud se však podíváme na reorganizaci z pohledu zajištěných věřitelů (především bank), musíme konstatovat, že jen stěží přistoupí na návrh reorganizace. Důvod je prostý. Podle insolvenčního zákona mají zajištění věřitelé v případě konkurzu přednostní postavení před ostatními věřiteli. Zajištěný věřitel má právo na uspokojení ze zajištění ve výši 100% výtěžku zpeněžení po odečtení částky připadající na odměnu správce a nákladů na správu a zpeněžení [29]. Pokud se tedy budou banky chovat racionálně, dají přednost konkurzu před reorganizací, protože větší možnosti uspokojení svých pohledávek mají právě v případě konkurzu.

Důležitým paragrafem z hlediska věřitelů a bank je § 357 ods. 1 Zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon): „Pohledávka věřitele z úvěrového financování, kterou přijal dlužník s dispozičními oprávněními³ nebo insolvenční správce po povolení reorganizace k dosažení jejího účelu, je pohledávkou za majetkovou podstatou, která se uspokojí před všemi jinými pohledávkami, s výjimkou výdajů a odměny insolvenčního správce.“ Jinými slovy, pokud banka půjčí dlužníkovi v době trvání reorganizace peníze, bude mít status přednostního věřitele a bude se moci uspokojovat i před stávajícími zajištěnými věřiteli.

³ Dispozičním oprávněním se rozumí oprávnění, kdy dlužník může disponovat s majetkovou podstatou.

Z výše uvedených argumentů vyplývá, že pokud je podnik v úpadku, zajištění věřitelé budou usilovat o konkurz, nezajištění věřitelé o reorganizaci. Pokud již však bude podnik v reorganizaci, je pravděpodobné, že banka poskytne dlužníkovi úvěr na financování provozu z důvodu, že se ocitne v pozici přednostního věřitele. Jelikož by měla reorganizace vést ke zlepšení finanční situace podniku, lze z logiky věci soudit, že i po úspěšně splněném reorganizačním plánu budou banky ochotny půjčit ozdravenému podniku finanční prostředky pro další rozvoj.

6.2 Reorganizace v ČR

Nový insolvenční zákon, který povoluje reorganizaci jako jeden z možných způsobů řešení úpadku, je v platnosti teprve od roku 2008. To je jeden z důvodů, proč je zatím reorganizací tak málo. Od roku 2008 do konce roku 2012 bylo povoleno celkem 72 reorganizací. Vývoj v jednotlivých letech je znázorněn v tabulce 20.

Tabulka 20: Počet povolených reorganizací v ČR v letech 2008 - 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Počet povolených reorganizací	6	13	19	17	17

Zdroj: [33], 2013

Jak již bylo zmíněno výše, další možností řešení úpadku podniků je konkurz. Při pohledu do tabulky 21 je na první pohled patrné, že počet konkurzů je oproti reorganizacím podstatně vyšší.

Tabulka 21: Počet prohlášených konkurzů v ČR v letech 2008 - 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Počet prohlášených konkurzů	1141	1553	1601	1778	1899

Zdroj: [33], 2013

Důvodů, proč je počet reorganizací vzhledem ke konkurzům minimální, je několik. Reorganizace vyžaduje časovou i finanční náročnost. Doba mezi zahájením insolvenčního řízení a schválením reorganizačního plánu trvá běžně přes jeden rok. Podnik se za tu dobu může dostat do ještě větších finančních problémů, pokud rovnou nedojde ke konkurzu. Dlouhé časové prodlevy mezi jednotlivými etapami můžou negativně vnímat investoři i věřitelé, kteří mohou začít pochybovat o proveditelnosti

celé reorganizace. Dalším důvodem omezeného počtu reorganizací může být obava z nedostatečných zkušeností s procesem reorganizace jak u dlužníků, věřitelů, tak i insolvenčních soudců. Příčinu malého počtu reorganizací můžeme spatřovat i v podmínce velikosti podniku či současné ekonomické situaci, kdy konkurz je mnohdy pro dlužníky jediným možným řešením jejich úpadku. Tomu nasvědčuje i skutečnost, že banky mají minimální motivaci k vyjádření souhlasu s reorganizací.

Jestliže je počet schválených reorganizací nízký, pak počet úspěšně dokončených reorganizací v jednotlivých letech je ještě mnohem nižší. Od počátku platnosti insolvenčního zákona do konce roku 2012 bylo úspěšně provedeno jen 8 reorganizací (viz tabulka 22). Pozitivní vývoj se zdá být v roce 2013, kdy jen za první čtvrtletí bylo úspěšně provedeno celkem 5 reorganizací, což je víc, než kterýkoliv rok předtím.

Tabulka 22: Počet úspěšně dokončených reorganizací v ČR od roku 2008

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 ⁴
Počet úspěšně dokončených reorganizací	0	2	1	3	2	5

Zdroj: vlastní zpracování na zákl. [33] [34], 2013

Podniky po úspěšné reorganizaci jsou následující [33] [34]:

rok 2009: Gital s.r.o. (IČ 27427251)

Zemědělské obchodní družstvo Mirovice (IČ 00112518),

rok 2010: AuTec Group a.s. (IČ 26431939),

rok 2011: Campaspol holding a.s. (IČ 27293980),

CBPS s.r.o. (IČ 14502992),

Technistone a.s. (IČ 25932080),

rok 2012: Dagro Plzeň s.r.o. (IČ 49789872),

SCB Foundry a.s. (IČ 26114861),

⁴ Údaje pouze za první čtvrtletí roku 2013

rok 2013: MSV Metal Studénka, a.s. (IČ 47675942),
Obden s.ro. (IČ 62742604),
ČKD Kutná Hora a.s. (IČ 00508055),
Přerovská dopravní společnost s.r.o. (IČ 60777672)
MANEX & Co a.s. (IČ 26291231)

7 Hodnocení bonity klienta

7.1 Postup při hodnocení bonity klienta

Z provedené finanční analýzy lze ohodnotit bonitu podniků, které jsou finančně zdravé, kterým hrozí úpadek i těm, které již v úpadku jsou.

1. Nejprve je nutné provést finanční analýzu pro vybrané odvětví:
 - a. Provést export dat z databáze Albertina pro příslušné odvětví a počet zaměstnanců
 - b. Provést horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty
 - c. Vypočti průměr, medián, kvartily a směrodatnou odchylku pro následující poměrové a rozdílové ukazatele:
 - ukazatele rentability (ROA, ROS, ROE, ROCE),
 - ukazatele likvidity (běžná, pohotová, okamžitá),
 - ČPK
 - ukazatele aktivity (obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu pohledávek a závazků)
 - ukazatele zadluženosti (celková zadluženost, zadluženost vlastního kapitálu, UUK)
 - d. Vypočti index IN05 a Altmanův index ZETA
 - e. Dle výsledků analýzy vyber vhodné ukazatele pro dané odvětví
2. Dalším krokem je výběr podniku a porovnání s odvětvím:
 - a. Zjistí dostupná data o hodnoceném podniku
 - b. Provést horizontální a vertikální analýzu hodnoceného podniku, porovnej vývoj s odvětvím
 - c. Vypočti poměrové ukazatele a porovnej je s odvětvovými ukazateli, dle příslušnosti k jednotlivým intervalům přiřaď známku a vypočti průměrnou známku
 - d. Vypočti souhrnné indexy a zařaď podnik do příslušné bonitní či bankrotní skupiny
3. Zjistí, v jaké životní fázi se hodnocený podnik nachází (z hlediska úpadku či reorganizace)
4. Rozhodni o bonitě a možnosti úvěrování hodnoceného podniku

7.2 Případové studie

Následující text bude věnován dvěma případovým studiím, v kterých bude aplikován postup při hodnocení bonity klienta uvedený v kapitole 7.1. Cílem je zjistit, zda vytvořený postup bude podávat smysluplné výsledky. Bude se přitom vycházet z veřejně dostupných informací, což je ve shodě s cíli této práce.

Postup hodnocení bonity by měl být univerzální, je tedy možné ho použít jak pro podniky, kterým nehrozí úpadek, tak i pro ty, které se v úpadku již nacházejí (nebo jsou již úspěšně reorganizovány). Proto byl v první případové studii proveden náhodný výběr podniku ze zkoumaného vzorku, kterému nehrozí úpadek ani se nikdy v úpadku nenacházel. V druhé případové studii je záměrně vybrán podnik z daného odvětví, který úspěšně prošel reorganizací. Výběr byl jasný, jediným takovým podnikem zabývajícím se rostlinnou výrobou je Zemědělské obchodní družstvo Mirovice.

Jelikož již v předchozích kapitolách byla provedena první část postupu hodnocení bonity – finanční analýza vybraného odvětví, můžeme nyní přistoupit rovnou k druhé části a to porovnání podniku s odvětvím.

7.2.1 Hodnocení bonity Agrodružstva Brázdím

Obecné údaje:

Obchodní firma: Agrodružstvo Brázdím

Datum vzniku: 25. listopadu 1992

Právní forma: družstvo

Sídlo: Brázdím 36,
okres Praha – východ

IČ: 463 53 917

Podnik se zabývá především rostlinnou výrobou. V rámci této činnosti pěstuje zemědělské plodiny jako ječmen, pšenice a řepka olejka. V roce 2011 zaměstnával průměrně 26 zaměstnanců a bilanční suma k rozvahovému dni činila 81 mil Kč. Všechny tyto údaje jsou dostupné na stránkách Obchodního rejstříku [35], kde podnik pravidelně zveřejňuje své účetní závěrky.

Horizontální a vertikální analýza

Z horizontální a vertikální analýzy zjistíme, jak se vyvíjí jednotlivé položky v čase a jak se mění jejich struktura. Abychom mohli porovnat výsledky horizontální a vertikální analýzy vybraného podniku s odvětvím, musíme použít procentuální rozdíly, nikoli absolutní.

V tabulce 23 je zachycena horizontální analýza rozvahy Agrodrůžstva Brázdím za roky 2007 až 2011.

Tabulka 23: Horizontální analýza rozvahy Agrodrůžstva Brázdím v letech 2007 - 2011

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
AKTIVA CELKEM	21%	8%	5%	9%
Dlouhodobý majetek	14%	14%	14%	-12%
Pozemky	20%	3%	32%	2%
Oběžná aktiva	28%	0%	-8%	46%
Zásoby	123%	-51%	60%	99%
Pohledávky	-16%	18%	-18%	32%
KFM	69%	38%	-25%	14%
PASIVA	21%	8%	5%	9%
Vlastní kapitál	20%	9%	9%	15%
HV účetního období	509%	-44%	12%	70%
Cizí kapitál	21%	2%	-14%	-40%
Dlouhodobé závazky	-	-	-	-
Krátkodobé závazky	2439%	15%	86%	-13%
Bankovní úvěry	-38%	-13%	-62%	-100%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Vidíme, že za celé sledované období rostou celková aktiva, pozemky a vlastní kapitál. Je tedy zřejmé, že růst aktiv byl kryt především vlastními zdroji. Naopak bankovní úvěry po celé období klesají. U ostatních položek převažuje rostoucí trend. Výrazný procentuální rozdíl je u položky krátkodobých závazků mezi roky 2007 a 2008. Pokud se podíváme do rozvahy, zjistíme, že krátkodobé závazky v roce 2007 činily asi 100 tis. Kč, o rok později asi 3,3 mil Kč. Absolutní rozdíl je asi 3,2 mil. Kč, přičemž 2 mil. Kč z této částky dělají závazky z obchodních vztahů. V žádném dalším roce již nedošlo k takovému výraznému výkyvu. Můžeme však soudit, že položka krátkodobých závazků neměla v roce 2007 výrazný podíl na cizím kapitálu (při zvýšení krátkodobých závazků o 2439% se cizí kapitál zvýšil jen o 21%), což potvrdí horizontální analýza

rozvahy. Stejně tak je možné tvrdit, že větší podíl na pasivech má vlastní kapitál než cizí kapitál (v roce 2010 a 2011 cizí kapitál klesá, ale pasiva přesto rostou).

Při porovnávání s výsledky odvětvové horizontální analýzy si musíme uvědomit její ne příliš velkou vypovídací schopnost, kterou jsme při výpočtu zjistili. Stejně se vyvíjí pouze položky pozemky a vlastní kapitál. To, že se Agrodružstvo Brázdim nevyvíjí tak, jako ostatní podniky v odvětví, ještě neznámá, že se vyvíjí špatně. Vzhledem k tomu, že celkový majetek stále roste, podnik se zvětšuje a prosperuje. Navíc cizí kapitál v posledních dvou letech klesá a bankovní úvěry v roce 2011 klesly na nulu. Z hlediska věřitelského rizika je tento podnik téměř bezrizikový.

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty (viz tabulka 24) je vidět, že jediným rokem, kdy došlo k poklesu zisku, byl rok 2009. V tomto roce výkony klesly více než výkonová spotřeba a to se odrazilo v poklesu přidané hodnoty. Došlo navíc i k růstu odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a ostatních provozních nákladů, proto klesl provozní výsledek hospodaření o celých 54%. V dalších letech zisk rostl.

Tabulka 24: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Agrodružstva Brázdim v letech 2007 - 2011

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
Výkony	53%	-14%	3%	26%
Tržby za prodej výrobků a služeb	45%	2%	-14%	23%
Výkonová spotřeba	27%	-1%	-2%	3%
Osobní náklady	18%	2%	7%	10%
Přidaná hodnota	149%	-38%	17%	84%
Provozní VH	362%	-54%	23%	83%
VH za běžnou činnost	512%	-43%	7%	73%
VH za účetní období	509%	-44%	12%	70%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Vertikální analýza doplní informace získané horizontální analýzou. Výsledky vertikální analýzy rozvahy Agrodružstva Brázdim jsou zachyceny v tabulce 25.

Dlouhodobý majetek zaujímá větší podíl na celkové bilanční sumě než oběžná aktiva. Ta tvoří především pohledávky, na druhém místě jsou zásoby. Dominantní podíl na pasivech představuje vlastní kapitál. To jen potvrzuje závěr z horizontální analýzy o velmi konzervativním způsobu financování. Zajímavá je též struktura cizího kapitálu. V roce 2007 tvořily krátkodobé závazky pouhé 1% cizího kapitálu. Každým rokem pak docházelo ze zvyšování tohoto poměru na úkor bankovních úvěrů. V roce 2011 již

krátkodobé závazky činily celých 100% cizího kapitálu, jelikož bankovní úvěry již byly splaceny a dlouhodobé závazky podnik dle rozvahy nemá.

Tabulka 25: Vertikální analýza rozvahy Agrodružstva Brázdím v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	60%	56%	60%	65%	52%
Pozemky	9%	9%	9%	10%	11%
Oběžná aktiva	40%	43%	40%	35%	47%
Zásoby	20%	34%	17%	29%	39%
Pohledávky	61%	40%	47%	42%	38%
KFM	20%	26%	36%	29%	23%
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	82%	82%	83%	86%	91%
VH za účetní období	3%	17%	8%	9%	13%
<i>Cizí kapitál</i>	18%	18%	17%	14%	8%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	1%	29%	32%	69%	100%
Bankovní úvěry	83%	42%	36%	16%	0%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

V porovnání s výsledky vertikální analýzy rozvahy ve vybraném vzorku se Agrodružstvo Brázdím liší pouze v poměru stálých a oběžných aktiv. V odvětví je také jiná struktura cizího kapitálu a výsledek hospodaření tvoří větší podíl na vlastním kapitálu. Shodný je však konzervativní způsob financování, tj. převažující vlastní kapitál nad kapitálem cizím. Je tedy možné jen souhlasit s tvrzením, že se podnik zdá být z pohledu věřitelů důvěryhodný.

Podnik Agrodružstvo Brázdím měl ve sledovaném období nulovou obchodní marži, přidanou hodnotu tedy tvoří jen výkony a výkonová spotřeba. Z tabulky 26 lze poznat, že činnost podniku je více náročná na nákup materiálu a služeb než na nákup práce – tedy mzdy zaměstnanců.

Lze si též všimnout, že rozdíl mezi poměrem výkonové spotřeby a výkonů na tržbách je víceméně rok od roku vyšší. Tím pádem může být vyšší přidaná hodnota a provozní zisk. Nižší výsledek hospodaření za běžnou činnost než provozní výsledek hospodaření je dán jak zápornými finančními výsledky, tak daněmi ze zisku.

V porovnání s odvětvím je na tom Agrodružstvo Brázdím obdobně.

Tabulka 26: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Agrodružstva Brázdím v letech 2007 – 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Výkony	103%	108%	92%	109%	112%
Tržby za prodej výrobků a služeb	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	81%	71%	69%	78%	66%
Přidaná hodnota	22%	38%	23%	31%	46%
Osobní náklady	25%	21%	21%	26%	23%
Provozní VH	9%	29%	13%	18%	27%
VH za běžnou činnost	5%	22%	12%	15%	22%
VH za účetní období	5%	22%	12%	15%	21%

Zdroj: vlastní, 2013

Zhodnocení poměrových a rozdílových ukazatelů

Dalším krokem je výpočet příslušných poměrových ukazatelů vybraného podniku a jejich srovnání s odvětvovými hodnotami. Vypočtené hodnoty budou přitom zařazovány do příslušného intervalu a přiřazovány jim známky dle kapitoly 5. Hraniční hodnoty pro rok 2011 jsou uvedeny právě v 5. kapitole, hodnoty pro ostatní roky jsou přiloženy na konci této práce (viz příloha B). Tímto postupem zjistíme, zda se jedná o podprůměrný či nadprůměrný podnik vzhledem k ostatním společnostem ve vzorku. Při výsledné známce nižší než 2 se jedná o podnik nadprůměrný, při vyšší než 3 o podprůměrný. Současně můžeme sledovat vývoj hodnoceného podniku v čase díky údajům za posledních 5 let.

Výsledky jednotlivých ukazatelů pro podnik Agrodružstvo Brázdím jsou zachyceny v tabulce 27.

Ukazatele rentability nebyly v roce 2007 příliš příznivé. Všechny výsledky rentability jsou hodnoceny jako podprůměrné. Důvodem je nízká výše zisku vzhledem k zisku ostatních podniků v odvětví. Nicméně v ostatních letech se situace výrazně zlepšila a ukazatele rentability se zvýšily i o desítky procentních bodů.

Podle tabulky nemá Agrodružstvo Brázdím problém s likviditou, což potvrzuje i ukazatel ČPK. Ukazatele likvidity jsou v každém roce hodnoceny nadprůměrnou známkou. Důvodem může být, že podnik preferuje konzervativnější způsob financování, tzn., že má nižší podíl závazků než ostatní společnosti. Tím dosahují

ukazatele likvidity vysokých hodnot. Z pohledu věřitelů znamená vysoká likvidita a vysoký ČPK, že podnik nemá problémy se splácením svých závazků.

Ukazatel obratu aktiv je vzhledem k ostatním podnikům ve vzorku podprůměrný. A to v každém roce. Důvodem může být vyšší podíl stálých aktiv na celkové bilanční sumě, než je ve vzorku obvyklé. Výše tohoto ukazatele může napovídat neefektivní využívání majetku.

Celková zadluženost se každým rokem snižuje, což jen potvrzuje výsledky horizontální a vertikální analýzy. Ukazatel je v každém roce ještě nižší než dolní kvartil v odvětví a proto je hodnocen známkou 1. Ukazatel úrokového krytí dosahuje každý rok stejně příznivých hodnot. Doporučenou hodnotu převyšuje několikanásobně.

Tabulka 27: Hodnocení podniku Agrodružstvo Brázdím

	2007		2008		2009		2010		2011	
	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka
ROA	4,60%	4	17,63%	1	8,04%	2	8,96%	2	14,65%	1
ROS	7,06%	3	22,17%	1	12,11%	1	14,27%	2	20,60%	1
ROE	3,25%	4	16,50%	2	8,41%	2	8,59%	2	12,76%	2
ROCE	4,71%	4	18,71%	2	8,66%	2	9,90%	2	16,14%	2
Běžná likvidita	19,53	1	8,46	1	5,84	1	3,65	2	6,14	1
Pohotová likvidita	15,70	1	5,58	1	4,86	1	2,59	2	3,72	1
Okamžitá likvidita	3,86	1	2,21	1	2,11	1	1,07	2	1,40	1
ČPK	21971	2	25003	2	24436	2	18988	2	32022	1
Obrat aktiv	0,65	4	0,80	3	0,66	3	0,63	3	0,71	3
Celková zadluženost	17,62%	1	17,68%	1	16,81%	1	13,76%	1	7,61%	1
UUK	9,29	2	25,65	1	17,01	1	29,78	1	110,99	1
Celková známka		2,45		1,45		1,55		1,91		1,36

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

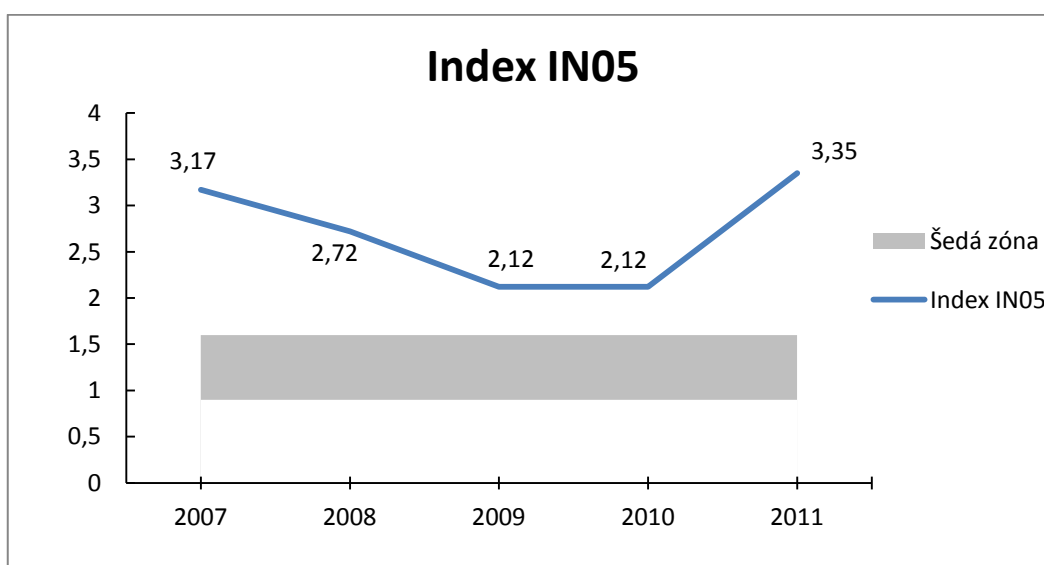
Jak již bylo řečeno, každý ukazatel byl ohodnocen příslušnou známkou a následně byla vypočtena za každý rok průměrná známka. Nejhoršího výsledku dosáhlo Agrodružstvo Brázdím v roce 2007, kdy průměrná známka 2,45 řadí podnik mezi průměrné

společnosti. V dalších letech si ale podnik vede více než dobře. Celkové průměrné známky pod hranicí 2 značí nadprůměrně úspěšný podnik vzhledem k odvětví. Nejlepší známku získal podnik v roce 2011, a to 1,36.

Hodnocení souhrnných ukazatelů

Výsledky výpočtu souhrnných ukazatelů index IN05 a Altmanův model ZETA jsou zaznamenány v grafech 4 a 5. Je zřejmé, že i v případě použití souhrnných indexů je podnik hodnocen jako úspěšný.

Graf 4: Index IN05 podniku Agrodružstvo Brázdím v letech 2007 – 2011



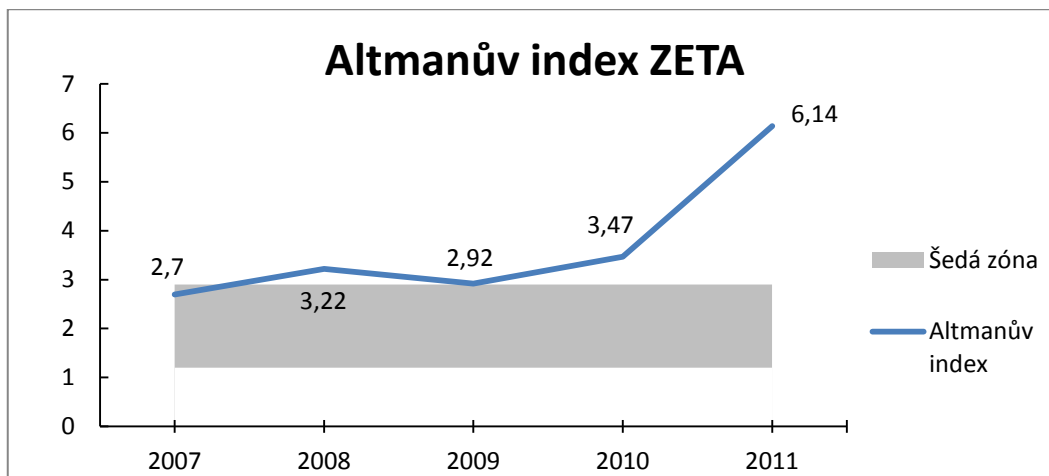
Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Index IN05 řadí v každém roce Agrodružstvo Brázdím mezi podniky nad šedou zónu, tedy do skupiny podniků tvořící ekonomický zisk. Nejvyšší hodnoty dosáhl index v roce 2011, a to 3,35.

Při použití Altmanova modelu ZETA se podnik ocitl v šedé zóně pouze v roce 2007. V dalších je pak hodnocen jako finančně zdravý. Altmanův index tak ve zkoumaném vzorku hodnotí asi třetinu všech podniků.

Je možné si všimnout, že přestože oba indexy řadí podnik mezi nadprůměrné, nemají stejný průběh. To může být dáno rozdílnými ukazateli, které indexy využívají a též různou vahou přiřazenou těmto ukazatelům. I přestože je v obou případech dominantním ukazatelem EBIT/A, ostatní ukazatele mohou způsobovat tyto odlišnosti.

Graf 5: Altmanův model ZETA podniku Agrodružstvo Brázdim v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Je možné konstatovat, že výsledky při použití souhrnných indexů se shodují s vlastními výpočty.

Rozhodnutí o bonitě a poskytnutí úvěru

Z horizontální analýzy Agrodružstva Brázdim vyplývá, že podnik stále roste. Celková bilanční suma se každým rokem zvyšuje o několik procent. Pro věřitele může být pozitivní zprávou klesající cizí kapitál, snižuje se tedy míra zadlužení. Podnik též každým rokem generuje stále větší zisk. Výjimku tvoří rok 2009, kdy výše zisku klesla, což lze však vzhledem k neobvyklému zisku předcházejícího roku chápat.

Vertikální analýza vypovídá o struktuře majetku, závazků, výnosů i nákladů. Družstvo má větší podíl stálého majetku než oběžného a větší podíl vlastního kapitálu než cizího, což značí konzervativní způsob financování. Zároveň každým rokem roste podíl krátkodobých závazků na úkor bankovních úvěrů. V roce 2011 nemá podnik žádné bankovní úvěry. Ve výkazu zisku a ztráty nebyly vertikální analýzou zjištěny žádné výrazné výkyvy. Díky stabilnímu vývoji můžeme predikovat obdobné hospodaření i v dalších letech.

Hodnocení podniku v porovnání s konkurencí na základě finančních ukazatelů řadí družstvo mezi nadprůměrné podniky. Výjimkou je pouze rok 2007, kdy je podnik hodnocen jako průměrný. Ukazatele rentability mají vzhledem k odvětví každý rok stabilní výši. Výjimkou je opět rok 2007, kdy z hlediska rentability byl podnik spíše podprůměrný. S likviditou nemá družstvo dle ukazatelů likvidity a ČPK žádné

problémy. Nicméně obrat aktiv značí, že podnik neefektivně využívá svůj majetek. Z hlediska věřitelů jsou ovšem pozitivní výsledky ukazatelů zadluženosti. Ty každý rok klesají, v roce 2011 činí dokonce pouhých 7,6%. Z výše zisku a míry zadlužení je jasné, že podnik nemá problémy se splácením úrokových nákladů.

Souhrnné indexy IN05 a Altmanův model ZETA podávají stejné závěry jako vlastní hodnocení. Agrodružstvo Brázdím hodnotí jako finančně zdravý podnik.

Díky relativně stabilnímu vývoji můžeme předpokládat, že si podnik povede obdobně i v následujících letech.

Jelikož podnik nebyl a není v úpadku, je možné rovnou přistoupit k hodnocení bonity a rozhodnutí o poskytnutí úvěru. Na základě výše uvedené analýzy lze podnik hodnotit jako bonitní. Družstvo nemá problémy se splácením závazků, každý rok dosahuje zisku a není proto důvod věřit, že by měl podnik problémy se splácením možného úvěru. Podnik je možné ohodnotit jako vhodný k úvěrování.

7.2.2 Hodnocení bonity Zemědělského obchodního družstva Mirovice

Pro druhou případovou studii byl vybrán podnik Zemědělské obchodní družstvo Mirovice (ZOD Mirovice). V tomto případě se jedná o podnik, který jako jeden z mála úspěšně prošel reorganizací. Jelikož jedním ze základních cílů reorganizace je ozdravení hospodaření podniku, nabízí se možnost zjištění, jak na tom podnik byl před reorganizací a jak je na tom nyní. Zda je z pohledu věřitelů bonitní a zda by banka byla ochotna mu poskytnout úvěr.

Obecné údaje:

Obchodní firma: Zemědělské obchodní družstvo Mirovice

Datum vzniku: 1. října 1976

Právní forma: družstvo

Sídlo: Mirovice 281, Mirovice

okres Písek

IČ: 00112518

Podnik se zabývá zemědělskou činností – rostlinnou výrobou. Družstvo pěstuje pšenici, ječmen, řepku, kukuřici a také vlastní 144 ha luk. Až do roku 1992 hospodařilo družstvo na 2747 ha zemědělské půdy. Po transformaci družstev v roce 1992, kdy došlo k rozdělení družstva na dva právní subjekty (Zemědělské obchodní družstvo Mirovice a CEF Cerhonice), hospodaří družstvo asi na 800 ha pronajaté zemědělské půdy [36]. Podnik též provozuje malou pekárnu. Společnost zaměstnává asi 20 zaměstnanců, bilanční suma v roce 2011 činila 30 mil. Kč.

V roce 2008 byl podán návrh na úpadek ZOD Mirovice jedním z věřitelů. Družstvo však podalo návrh na povolení reorganizace, vypracovalo reorganizační plán, který byl později věřiteli i soudem schválen. Reorganizační plán v podobě splácení závazků z příjmů ze sklizně, z dotací a z prodeje nepotřebného majetku byl úspěšně splněn v polovině roku 2009 (podrobnější informace o insolvenčním řízení je uvedeno v části reorganizace). Lze tedy předpokládat, že se jedná díky reorganizaci o ozdravený podnik a že bude hodnocen lépe než před reorganizací.

Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza rozvahy je zachycena v tabulce 28.

Tabulka 28: Horizontální analýza rozvahy ZOD Mirovice za roky 2007 - 2011

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
AKTIVA CELKEM	6%	-25%	-4%	2%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	-3%	-3%	-3%	1%
Pozemky	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	30%	-48%	-3%	2%
Zásoby	8%	29%	-45%	18%
Pohledávky	107%	-69%	36%	-12%
KFM	-91%	64%	13%	61%
PASIVA	6%	-25%	-4%	2%
<i>Vlastní kapitál</i>	-60%	94%	-15%	21%
VH za účetní období	-273%	298%	-112%	200%
<i>Cizí kapitál</i>	28%	-38%	-1%	-4%
Dlouhodobé závazky	-	-	-	-
Krátkodobé závazky	30%	-37%	1%	-7%
Bankovní úvěry	-	-	-	nelze

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Výsledky analýzy naznačují nejednoznačný směr vývoje podniku. U žádné položky rozvahy není možné určit její přesný trend. Při pohledu na aktiva je možné říci, že podnik neroste. Jeho majetek se víceméně snižuje. Největší pokles majetku byl mezi lety 2008 a 2009, což je pravděpodobně způsobeno prodejem majetku z titulu reorganizace.

V době reorganizace také výrazně poklesla položka oběžných aktiv a pohledávek. Příčinou je zřejmě aktivnější přístup družstva k vymáhání dosud nesplacených splatných pohledávek. Zásoby i KFM mají převažující rostoucí trend, nicméně výkyvy v případě poklesu jsou velmi výrazné.

V případě pasiv je největší rozdíl v jednotlivých letech u položky hospodářského výsledku. Změny dosahují téměř 300% a to jak v případě poklesu, tak i nárůstu. Mezi lety 2007 a 2008 činil absolutní rozdíl hospodářského výsledku asi 9 mil. Kč, mezi dalšími dvěma lety téměř 18 mil. Kč. Jedná se tedy o nezanedbatelné částky. Lze předpokládat, že vlastní kapitál nemá příliš velký podíl na celkových pasivech. Např. mezi lety 2007 a 2008 vlastní kapitál klesl o 60%, celková pasiva přitom vzrostla o 6%. Stejný případ je i mezi lety 2008 a 2009. Jelikož podnik nemá žádné dlouhodobé závazky ani bankovní úvěry (kromě roku 2011, index změny však nelze vypočítat), lze vyvodit dominantní podíl krátkodobých závazků na cizím kapitálu.

Podnik se vyvíjí jinak než odvětví. Jak již bylo zmíněno výše, jiný vývoj ještě neznamena špatný vývoj z hlediska věřitelů. V tomto případě však družstvo není z pohledu potencionální věřitelů příliš atraktivní. Z nejasného vývoje jednotlivých položek lze těžko usuzovat budoucí vývoj. Zisk je velmi nejistý, jeden rok je podnik v zisku, v dalším roce ve velké ztrátě. Věřitelé si nemohou být jisti, že bude mít podnik peníze na splácení závazků. Pozitivní však je skutečnost klesajících závazků. Největší pokles byl opět v roce 2009, kdy došlo k uspokojení pohledávek věřitelů v rámci reorganizace.

Z horizontální analýzy výkazů zisku a ztráty (viz tabulka 29) je lépe patrný trend jednotlivých položek než v případě rozvahy.

V období 2008/2007 a 2009/2008 klesá většina položek – výkony, tržby, přidaná hodnota i zisk. Zajímavý je vývoj VH za účetní období mezi lety 2008 a 2009. I když klesá VH za běžnou činnost, VH za účetní období roste. Je to způsobeno mimořádným

výsledkem hospodaření a to ve výši téměř 12 mil. Kč. Družstvo zachytilo do mimořádného VH výnosy z prodeje sklizně a dotace od státu. Z těchto výnosů podnik hradil závazky dle reorganizačního plánu.

Tabulka 29: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011

	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010
Výkony	-48%	-13%	14%	83%
Tržby za prodej výrobků a služeb	-53%	-25%	68%	41%
Výkonová spotřeba	10%	-30%	-16%	27%
Přidaná hodnota	-1051%	-154%	136%	257%
Osobní náklady	5%	33%	-5%	9%
Provozní VH	-269%	-23%	80%	232%
VH za běžnou činnost	-252%	-17%	79%	195%
VH za účetní období	-273%	298%	-112%	200%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

V dalších obdobích 2009/2010 a zejména 2011/2010 většina položek roste. Je pozitivní, že výkony rostou rychleji než výkonová spotřeba. Výrazný nárůst osobních nákladů nastal v roce 2009. Z rozvahy a výkazu zisku a ztráty bohužel není možné zjistit, čím to bylo způsobeno, zda růstem počtu zaměstnanců, či růstem mezd. Příloha k účetní závěrce bohužel není k dispozici.

Družstvo se v případě horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty vyvíjí obdobně jako podniky ve zkoumaném vzorku. Stejně se vyvíjely konkrétně položky jako výkonová spotřeba, přidaná hodnota, osobní náklady a provozní VH.

Z vertikální analýzy rozvahy ZOD Mirovice (tabulka 30) vidíme strukturu aktiv a pasiv. Větší podíl na aktivech má dlouhodobý majetek než oběžná aktiva. Tento podíl se každým rokem ještě zvyšuje. Oběžná aktiva jsou tvořena zejména pohledávkami, následující zásoby a nejmenší část zaujímá KFM.

Vertikální analýza potvrzuje závěry z horizontální analýzy, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je nižší než podíl cizího kapitálu. Největší podíl cizího kapitálu byl v roce 2008, kdy podnik z 90% financoval svůj majetek právě z cizích zdrojů. Zajímavý je podíl krátkodobých závazků na cizím kapitálu. Hodnota tohoto podílu přes 100% je způsobena zachycením krátkodobých finančních výpomocí v rozvaze se

záporným znaménkem. Závazky pak musí být vyšší než cizí zdroje, aby „vyrovnaly“ hodnotu této záporné finanční výpomoci.

Tabulka 30: Vertikální analýza rozvahy ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	57%	52%	67%	68%	68%
Pozemky	1%	1%	1%	1%	1%
Oběžná aktiva	36%	45%	31%	31%	31%
Zásoby	23%	19%	47%	27%	31%
Pohledávky	50%	79%	47%	66%	57%
KFM	28%	2%	6%	7%	11%
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Vlastní kapitál</i>	26%	10%	25%	23%	27%
HV účet období	34%	-146%	149%	-21%	17%
<i>Cizí kapitál</i>	74%	90%	75%	77%	73%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé závazky	103%	105%	106%	107%	103%
Bankovní úvěry	0%	0%	0%	0%	5%

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

V porovnání s odvětvím se ZOD Mirovice liší především v poměru vlastního a cizího kapitálu. Zatímco většina podniků v odvětví volí způsob financování 50% vlastním kapitálem a 50% cizím kapitálem, u družstva značně převažuje cizí kapitál. Toto zadlužení se podnik snažil snížit právě v průběhu reorganizace. Je vidět, že mezi lety 2008 a 2009 tento poměr vlastního a cizího kapitálu klesl asi o 15%. Nicméně podnik je vzhledem k odvětvovým hodnotám stále dosti zadlužen, což může být varovným signálem pro potencionální věřitele.

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty zachycené v tabulce 31 vidíme, že ve třech z pěti zkoumaných let má ZOD Mirovice vyšší výkonovou spotřebu než výkony. Především z tohoto důvodu je v letech 2008 a 2010 vykazována ztráta.

Zdá se, že v roce 2011 se podniku dařilo lépe. Hodnoty jednotlivých položek dosahují „rozumných“ hodnot srovnatelných s hodnotami v odvětví. Z pohledu věřitelů to může být pozitivní zpráva.

Tabulka 31: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Výkony	91%	101%	118%	79%	103%
Tržby za prodej výrobků a služeb	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	86%	202%	191%	95%	86%
Přidaná hodnota	5%	-101%	-73%	-16%	17%
Osobní náklady	14%	31%	55%	31%	24%
Provozní VH	19%	-69%	-113%	-14%	13%
VH za běžnou činnost	22%	-72%	-113%	-14%	10%
VH za účetní období	20%	-72%	67%	-14%	10%

Zdroj: vlastní, 2013

Zhodnocení poměrových a rozdílových ukazatelů

Vypočtené finanční ukazatele a jim přiřazené známky jsou uvedeny v tabulce 32.

Vývoj ukazatelů rentability je nejednoznačný. Jejich výše je závislá na zisku. Jelikož je výše zisku v jednotlivých letech značně rozkolísaná, budou i jednotlivé rentability vycházet nevyrovnaně. Podle přiřazených známek byl podnik v roce 2007, 2009 nadprůměrný. V roce 2008 a 2010 naopak podprůměrný a v roce 2011 průměrný. Dobrého hodnocení v roce 2009 dosáhlo družstvo jen díky tomu, že vykázalo tak vysoký mimořádný VH.

Ukazatele likvidity vycházejí v každém roce jako podprůměrné. Což potvrzuje i ukazatel ČPK, který je záporný. Mohlo by to značit potíže s likviditou a splácením závazků. Pokud jsou krátkodobé závazky vyšší než oběžná aktiva, je pravděpodobné, že podnik bude muset hradit část svých závazků z dlouhodobých aktiv. Ani po reorganizaci se ovšem výše těchto ukazatelů nezlepšila. Otázkou také je, jakým způsobem účtuje ZOD Mirovice o dlouhodobých a krátkodobých závazcích. V účetních závěrkách za zkoumané období se dlouhodobé závazky vůbec nevyskytují. Např. o nevypořádaných restitučních závazcích, které tvořily značný podíl celkových závazků, které měly být uhrazeny v rámci reorganizace, by mohlo být účtováno jako o dlouhodobých. Nicméně z rozvahy se zdá, že byly zahrnuty v krátkodobých závazcích, a proto vycházely ukazatele likvidity tak nízké. V současné době by však podnik žádné závazky z restitučních nároků mít neměl a přesto vychází podnik jako nelikvidní.

Obrat aktiv je velmi nízký. Značí na neefektivní využití majetku. Družstvo v reorganizaci přistoupilo k odprodeji části nevyužívaného majetku, což může být

příčinou zlepšení tohoto ukazatele v letech po reorganizaci. I přesto je výše tohoto ukazatele vzhledem k odvětví podprůměrná.

Tabulka 32: Hodnocení společnosti Zemědělské obchodní družstvo Mírotice

	2007		2008		2009		2010		2011	
	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka	hodnota	známka
ROA	8,92%	2	-13,99%	4	13,18%	1	-4,73%	4	4,77%	3
ROS	15,29%	2	-40,50%	4	38,70%	1	-10,85%	4	7,78%	3
ROE	34,11%	2	-146,32%	4	51,95%	1	-20,89%	4	17,26%	2
ROCE	34,90%	1	-143,04%	4	51,95%	1	-20,89%	4	15,66%	2
Běžná likvidita	0,49	4	0,47	4	0,39	4	0,38	4	0,45	4
Pohotová likvidita	0,38	4	0,40	4	0,22	4	0,30	4	0,31	4
Okamžitá likvidita	0,14	3	0,01	4	0,03	4	0,03	4	0,05	4
ČPK	-16107	4	-20943	4	-15121	4	-15628	4	-13618	4
Obrat aktiv	0,58	4	0,35	4	0,34	4	0,44	4	0,61	4
Celková zadluženost	74,44%	3	90,22%	4	74,63%	4	77,36%	4	73,20%	4
UUK	44,41	1	-43,62	4	bez úroků	-	bez úroků	-	32,58	1
Celková známka		2,73		4,00		2,80		4,00		3,18

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

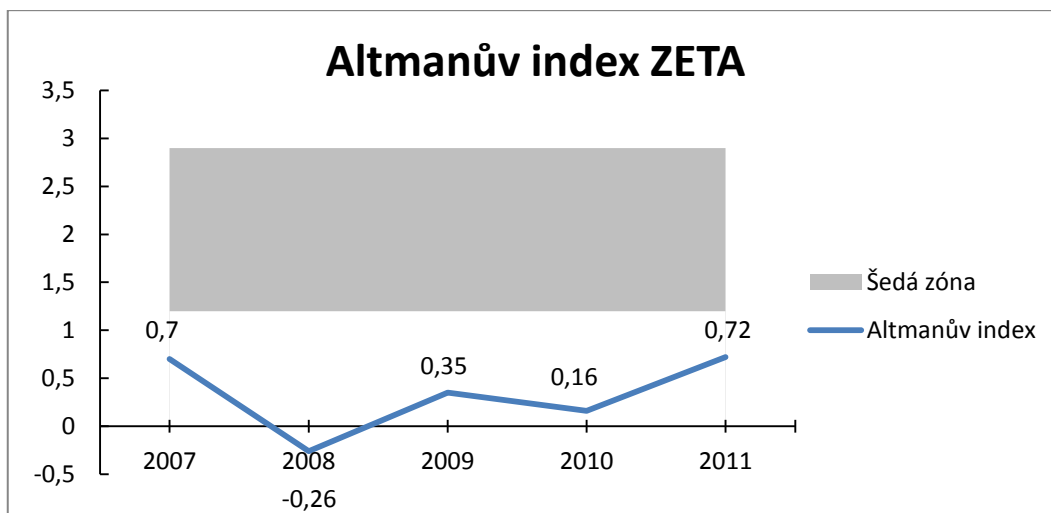
Ukazatele zadluženosti utvrzují výsledky vertikální analýzy rozvahy. Podnik je velmi zadlužen. UUK sice v letech 2007 a 2011 několikanásobně překračuje doporučenou hodnotu, to je ovšem způsobeno výkyvy v zisku.

Výsledné známky vycházejí opět velmi nevyrovnané. V roce 2007 a 2009 je možné hodnotit podnik jak průměrný. Ve zbývajících letech jako podprůměrný.

Hodnocení souhrnných ukazatelů

Souhrnné ukazatele by měly předpovídat vývoj podniků. Altmanův index ZETA značí finanční problémy podniku i přes úspěšnou reorganizaci. V každém roce se podnik nachází pod šedou zónou, tzn. v zóně bankrotu (viz graf 6). Největší propad nastal v roce 2008, kdy hodnota indexu vyšla záporná.

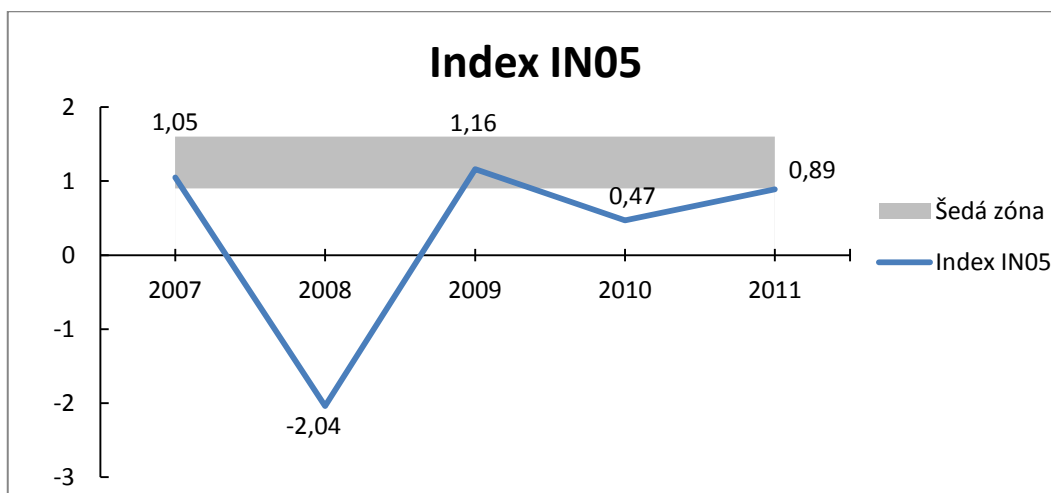
Graf 6: Altmanův model ZETA podniku ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

V případě hodnocení podniku z hlediska indexu IN05 (viz graf 7) vychází výsledky shodně jako při vlastním výpočtu celkové známky z finančních ukazatelů a poněkud lépe než v případě Altmanova modelu. V roce 2007 a 2009 podnik spadá ještě do šedé zóny. V ostatních letech se již ocitá v zóně bankrotu. Nejhůře na tom bylo družstvo v roce 2008, kdy hodnota indexu spadla až na -2,04.

Graf 7: Index IN05 podniku ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Oba souhrnné indexy vykazují stejný průběh a shodují se s vlastními výpočty. V letech 2007, 2009 a 2011, kdy byl podnik v zisku, jsou hodnoty indexů vyšší. Ve ztrátových letech vycházejí indexy logicky nižší.

Reorganizace

Prvotním impulsem k zahájení insolvenčního řízení byl návrh na úpadek ZOD Mirovice jedním z věřitelů Bierhanzl Agri, s.r.o., který navrhoval řešení úpadku formou konkurzu. O úpadku rozhodl insolvenční soud dne 24. července 2008.

Příčinu úpadku spatřuje ZOD Mirovice především ve specifických závazcích, které vznikly v době transformace družstva. Tyto restituční nároky se snažilo družstvo uspokojovat dle možností a hospodářských výsledků. Nicméně jak družstvo samo uvádí [36]: „faktorem, který dlužník (ZOD Mirovice) nemůže zcela ovlivnit, je závislost výtěžku z úrody na počasí v dané sezóně a situace na trhu s komoditami, jejímiž je producentem.“

Družstvo se však nechtělo smířit s konkursem a tak podalo dne 11. srpna 2008 návrh na povolení reorganizace a rovnou předložilo i reorganizační plán. Dlužník se rozhodl postupně uspokojovat pohledávky věřitelů a to z vlastních zdrojů, z příjmů z prodeje sklizně za rok 2008 a také z poskytovaných státních dotací. Pokud by tyto příjmy nestačily, je družstvo ochotno prodat část svého majetku [37]. Družstvo mělo v úmyslu uspokojit všechny své závazky v celé jejich výši do konce roku 2008.

Navrhovatel úpadku, společnost Bierhanzl Agri však s reorganizačním plánem nesouhlasil, dokonce ho považoval za nereálný. Ve svém vyjádření na povolení reorganizace a na předložený reorganizační plán [38] uvádí, že není v ekonomických silách družstva uhradit všechny své závazky. Argumentuje především tím, že rozdíl mezi očekávanými příjmy a výdaji společnosti nebude stačit na pokrytí závazků. Dále pak pochybuje o účetní a tržní hodnotě majetku dlužníka. Jelikož byla většina majetku pořízena v 70. a 80. letech 20. stol., dá se předpokládat, že bude tržní hodnota několikanásobně nižší než účetní. Za této skutečnosti nemusí prodej majetku postačovat k uhrazení dluhů. Věřiteli se zdá též neuvěřitelné, že by dlužník, který se dlouhodobě pohybuje ve ztrátě, byl najednou schopen dosáhnout zisku a splatit tak všechny své závazky. Přičemž podle zápisů ze členských schůzí hradil dlužník ztráty z let 2002 a 2003 z restituční rezervy, která měla sloužit na vyplacení transformačního podílu oprávněným osobám. Toto zjištění je přinejmenším velmi znepokojivé. Věřitel Bierhanzl Agri dále uvádí, že z předloženého reorganizačního plánu nevyplývá, že by chtělo družstvo nějakým razantním způsobem měnit způsob svého hospodaření a z toho

důvodu není reálné, aby byl reorganizační plán splněn. Věřitel znovu navrhuje, aby byl úpadek řešen konkurzem.

Nicméně insolvenční správce, který vypracoval zprávu o hospodářské situaci dlužníka, navrhuje schválení řešení úpadku reorganizací [39]. Ve své zprávě mimo jiné uvádí, že „kromě několika strojů a dopravních prostředků, pořízených v posledních letech je majetek zemědělského charakteru (zemědělské budovy a stavby, stroje a zařízení, silážní jímky apod.) silně zdevastovaný a prakticky nevyužívaný.“ To potvrzuje argumentaci věřitele Bierhanzl Agri. Insolvenční správce odhaduje prodejní cenu majetku na 20 mil. Kč.

V říjnu 2008 pak proběhlo hlasování věřitelů o reorganizaci a nakonec byla reorganizace povolena usnesením insolvenčního soudu. Dlužník byl zároveň vyzván, aby doplnil předložený reorganizační plán [36].

V listopadu 2008 podal Bierhanzl Agri opět návrh na přeměnu reorganizace v konkurz a to z důvodu, že reorganizační plán nemůže být splněn do konce roku 2008. ZOD Mirovice se však brání tím, že teprve vypracovává novou podobu reorganizačního plánu, tudíž staré termíny plnění reorganizačního plánu neplatí. Zároveň si družstvo nechalo udělat znalecký posudek na odhad hodnoty majetkové podstaty. Ta byla určena ve výši asi 34 mil. Kč. Z toho plyne, že původní odhad insolvenčního správce byl nesprávný.

V prosinci 2008 předložilo ZOD Mirovice doplněný reorganizační plán se všemi náležitostmi. Uvádí v něm předpokládaný konec reorganizace 28. února 2009. Zároveň se zavazuje k tomu, že všem věřitelům (mimo věřitelů, kteří jsou členy družstva a věřitelů nedotčených reorganizačním plánem) vyplatí pohledávky v plné výši zjištěné na přezkumném jednání do 15 dnů po schválení reorganizačního plánu. Výjimku tvoří též dominantní věřitel Jozef Beniska. Jeho pohledávka bude splácena v postupných splátkách na základě dohody mezi ním a dlužníkem. Přitom se jedná o největší pohledávku vůči dlužníkovi ve výši 8 210 405,50 Kč, která byla zjištěna při přezkumném jednání a další pohledávku ve výši 4 133 383 Kč, která vznikla v době mezi přezkumným jednáním a uzavřením dohody.

Schůze věřitelů plán odsouhlasila. Soud také neshledal žádný důvod pro zamítnutí reorganizačního plánu a usnesením dne 17. března 2009 reorganizační plán schválil.

Družstvu se nakonec podařilo závazky splatit a 22. července 2009 byl usnesením insolvenčního soudu rozhodnuto o úspěšném skončení reorganizace.

Zde je vhodné doplnit, že ZOD Mirodice chápalo jednání věřitelů Bierhanzl Agri a Bierhanzl Group, které jsou majetkově i personálně propojeny, jako rizikový faktor. Jejich úsilím bylo přimět dlužníka ke konkurzu. Toto chování se zdá jako iracionální vzhledem k tomu, že pravděpodobnost uspokojení jejich pohledávky je obecně vyšší při reorganizaci než při konkurzu. Vysvětlení uvádí ZOD Mirodice ve své zprávě o reorganizačním plánu [36]. Společnost Bierhanzl Agri podala návrh na insolvenční řízení, čemuž předcházela snaha věřitele získat část pozemků, které má družstvo v pronájmu. Družstvo mohlo přijít o pozemky jedině dohodou s pronajímatelem ke konci roku 2007, k dohodě však nedošlo a tak mohl podnik využívat pozemky i nadále. Ve zprávě o reorganizačním plánu [36]družstvo uvádí, že „z tohoto jednání je zřejmé, že jejich zájem nespočívá v uspokojení pohledávek, ale v prohlášení konkurzu na dlužníka, který by umožnil zánik nájemních smluv na pozemky jím užívané.“

Rozhodnutí o bonitě a poskytnutí úvěru

Z horizontální analýzy rozvahy nemůžeme činit žádné závěry. Trend jednotlivých položek je nejasný. Největšími výkyvy mezi roky lze spatřovat u zisku. Ve sledovaném období došlo ke zmenšení podniku. Změny položek mezi roky 2008 a 2009 zobrazují především důsledky reorganizace – odprodej majetku, snížení závazků a pohledávek. Změny v položkách výkazu zisku a ztráty se vyznačují obdobnými trendy jako u většiny podniků v odvětví.

Z vertikální analýzy vyplývá rostoucí podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech, což je v souladu s vývojem v odvětví. Nicméně v odvětví je běžný poměr na konci sledovaného období 55:45, v družstvu 65:35. Největším problémem však může být více jak 70% podíl cizího kapitálu na celkových pasivech. Slabinou též může být příliš vysoká výkonová spotřeba vzhledem k dosahovaným tržbám.

Celkově si podnik nevede příliš dobře. V oblasti likvidity, obratu aktiv a zadluženosti je podnik velmi podprůměrný a situace se nezlepšuje. ČPK dokonce vychází v každém roce záporný. Ukazatele rentability se vyvíjí dle vykazovaného zisku. V období zisku, jsou rentability nadprůměrné, v období ztráty jsou pochopitelně podprůměrné. Celkové hodnocení řadí podnik mezi průměr v letech 2007 a 2009 a jako podprůměr v letech

2008, 2010 a 2011. Stejný výsledek lze získat i při aplikaci souhrnných ukazatelů IN05 a Altmanův model ZETA. Altmanův index zařazuje podnik v každém roce do bankrotní skupiny, index IN05 vychází trochu mírněji, v roce 2007 a 2009 spadá podnik do šedé zóny.

I když souhrnné indexy hodnotí podniky relativně přísně, výsledky vlastního hodnocení a výsledky indexů hovoří za vše – podnik není možné považovat za bonitní.

Předpoklad, že úspěšná reorganizace ozdraví podnik, je v tomto případě mylná. I když družstvo splnilo reorganizační plán – uspokojilo pohledávky svých věřitelů, hospodaření podniku ozdraveno nebylo. Výsledky finančních ukazatelů po reorganizaci vycházejí stejně nepřívětivě jako před reorganizací. Z provedených analýz bohužel není možné provést predikci hospodaření, jelikož položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty vykazují každý rok naprosto rozdílné hodnoty.

Z těchto důvodů nedoporučuji finančním institucím úvěrovat ZOD Mírotice.

Důvody, proč se družstvu nedaří ozdravit hospodaření, plynou z reorganizačního plánu, ve kterém není ani zmínka o tom, že by se nějakým zásadním způsobem mělo měnit vedení podniku. To potvrzuje osobní návštěva ZOD Mírotice a rozhovor s tamní administrativní pracovnící, kde byly získány interní informace o podniku. Jelikož je práce založena na hodnocení podniku jen z informací veřejně dostupných, je tento a následující odstavec uveden jen pro zajímavost. (Pro pracovníky bank je však osobní kontakt s podnikem a posouzení nefinančních, tj. kvalitativních ukazatelů důležité).

Družstvu se sice podařilo uhradit své závazky a tím splnit reorganizační plán. Nedošlo však k žádné změně ve způsobu řízení podniku či k eliminaci nerentabilních činností (např. provoz pekárny). Podnik nepoužívá žádnou metodu moderního řízení podniku, což také může být jedním z důvodů špatných výsledků finanční analýzy. Velký vliv na hospodaření a velikost úrody má samozřejmě i počasí. Ovšem vzhledem k tomu, že je podnik srovnáván s konkurencí, která se zabývá stejnou činností, nebude pravděpodobně počasí jedním z faktorů špatného hospodaření. Podobně kolísání cen zemědělských komodit nebude mít pravděpodobně výrazný vliv na výsledky provedené analýzy.

8 Silné a slabé stránky vytvořeného postupu hodnocení bonity klienta

Aktuálnost dat

Pro hodnocení bonity podniků je důležitá aktuálnost dat. Je sice rok 2013, ale při finanční analýze se vycházelo z účetních závěrek za roky 2007 až 2011. To jsou téměř rok a půl staré informace. Při sestavování analýzy z veřejně dostupných informací bohužel tento problém nelze odstranit. Novější data zatím nejsou dostupná.

V této práci je ovšem k dispozici vývoj ukazatelů za pět let. Z tohoto vývoje můžeme alespoň částečně předvídat, jak na tom podnik bude v příštích letech. Pokud je vývoj stabilní, není důvod se domnívat, že by tomu tak nemělo být i v budoucnu.

Srovnatelnost podniků

V kapitole 2.6 je zmiňována srovnatelnost v čase a v prostoru. Srovnatelnost v čase částečně zajišťuje zásada konzistence. Ta říká, že by měl „podnik používat zvolenou účetní politiku, metodu účtování a vykazování údajů nezměněně, tj. časově nepřetržitě a věcně důsledně.“ [40, s. 267] I přes tuto zásadu mohou nastat úskalí, která snižují vypovídací schopnost časového srovnávání. Např. změny v legislativě nebo inflace.

Vypovídací schopnost průřezové analýzy také limituje několik faktorů. Jsou to především rozdíly v přijaté účetní politice a rozdíly v metodice [40]. Podniky se mohou lišit v odpisové politice, způsobu oceňování, způsobu zachycení určitých transakcí atd.

Rozdíly mohou též nastat mezi podniky, které účtují podle Českých účetních standardů, či podle mezinárodních standardů IAS/IFRS či US GAAP. I když jednotlivé standardy usilují o co největší srovnatelnost, je tu určitá benevolence v určitých oblastech účetní politiky [41].

I přes tyto nedostatky je možné tvrdit, že srovnatelnost podniků v České republice pro účely této práce dostačující. Česká legislativa v oblasti účetnictví klade důraz nejen na výkaznictví, ale i na samotné postupy účtování. Je nutné si uvědomit, že srovnatelnost podniků nikdy nemůže být 100%.

Dostupnost a vypovídací schopnost účetních informací

Všechny účetní jednotky by měli podle zákona o účetnictví zveřejňovat své účetní závěrky v obchodním rejstříku předáním rejstříkovému soudu [42]. Praxe je ovšem jiná. Dle vlastních zdrojů zveřejňuje účetní závěrky asi jen 20% společností. Lze předpokládat, že tyto společnosti jsou ty úspěšnější. Ty, které se ocitly ve finanční tísní nebo se jim jen nedaří tak dobře jako dřív, se mohou snažit tyto informace před veřejností, zejména před věřiteli, tajit. Proto nezveřejňují své účetní závěrky.

Data z databáze Albertina, které jsou použity v této práci, přitom vycházejí z údajů zveřejňovaných zejména v obchodním rejstříku. Lze proto předpokládat, že vypovídací schopnost zvoleného vzorku podniků je částečně zkreslena právě kvůli těmto vstupním datům.

Podniky sice posílají informace o svém hospodaření také Českému statistickému úřadu, z kterých čerpá MPO při sestavování zprávy o finančním hodnocení podnikové sféry. Nicméně konkrétní hodnoty položek výkazů nejsou veřejnosti přístupné. Jediným možným zdrojem účetních informací pro věřitele tedy zůstává obchodní rejstřík.

Vypovídací schopnost souhrnných ukazatelů

V této práci byly použity dva souhrnné ukazatele. Altmanův model ZETA a index Neumaierových IN05. Altmanův model ZETA byl vytvořen pro americký trh v 70. letech 20. stol., nemusí tedy odrážet specifika českého prostředí. Index IN05 byl sice vytvořen pro české prostředí, ale ještě v době před ekonomickou krizí, kdy se většině podniků dařilo dobře. Nabízí se otázka, jaká je úspěšnost těchto ukazatelů v dnešním prostředí české ekonomiky. Altmanův index byl ohodnocen dvěma nezávislými doktorskými disertačními pracemi jako nejspolehlivější pro odvětví zemědělství (viz kapitola 2.5). Index IN05 je zase nejnovějším indexem. Spolehlivější souhrnné ukazatele bohužel zatím nebyly sestaveny.

I přes zmíněné nedostatky je možné využít tyto indexy alespoň k doplnění finanční analýzy.

Univerzálnost

I přes všechny nedostatky se jeví postup hodnocení bonity podniku definovaný v kapitole 7 jako univerzální pro všechny podniky. Vychází z veřejně dostupných

informací, proto tento postup může využít kdokoli pro hodnocení jakéhokoliv podniku. S využitím nějakého programu (např. MS Excel) lze vytvořit tabulky s připravenými vzorci a grafy, kde by bylo možné měnit zkoumané vzorky podniků. Tento postup vyhodnotí i podniky v úpadku. Díky reorganizaci může i podnik, který není bonitní, získat úvěr.

Specifika bankovního rozhodování

Rozhodnutí o poskytnutí úvěru vychází v této práci pouze na základě hodnocení bonity a na základě toho, v jaké fázi úpadku se společnost nachází. Při tom je vycházeno z veřejně dostupných informací, z kterých se vypracuje finanční analýza. V první kapitole však bylo uvedeno, že se banky rozhodují nejen na základě finanční analýzy, ale též na základě vlastních zdrojů, např. úvěrové minulosti a z interních zdrojů podniku. Důležité jsou i nefinanční ukazatele jako management nebo výjimečnost produktu, který podnik vyrábí. Proto hodnocení bonity klientů a rozhodování o poskytnutí úvěru je v této práci chápáno jako základní posudek. Pro bližší posouzení bonity je možné definovaný postup rozšířit o další údaje o podniku.

Rozporné důvody pro reorganizaci a konkurs

Mohou nastat situace, kdy chování vlastníků či věřitelů podniku může být zdánlivě v rozporu s jejich zájmy. Jejich usilování o reorganizaci či konkurs může být chápáno jako iracionální. V druhé případové studii usiloval věřitel o konkurs podniku. Přitom pro racionálního věřitele je výhodnější reorganizace. Důvodem byl zájem věřitele o pronajímané pozemky, o které by dlužník v případě konkurzu přišel.

Nekalé mohou být i zájmy vlastníků. Když se podniku nedaří dobře, vlastníci místo aby se snažili o ozdravení podniku, často jen peníze z podniku „vyvedou“ a nechají ho svému osudu. Míra uspokojení věřitelů je pak téměř nulová.

Může nastat i situace, kdy vlastníci usilují o reorganizaci jen z toho důvodu, aby mohl být podnik ihned po skončení insolvenčního řízení prodán.

9 Závěr

Diplomová práce se zabývala hodnocením bonity podniků ve vybraném odvětví. Byl kladen důraz na možnost použití vytvořeného postupu hodnocení bonity na podniky nacházející se v reorganizaci či po úspěšné reorganizaci. Postup hodnocení bonity klienta byl sestaven tak, aby si hodnotitel vystačil jen s veřejně dostupnými informacemi.

Abychom mohli posoudit bonitu podniku, je nutné tento hodnocený podnik porovnat s finančními výsledky typickými pro odvětví, ve kterém se společnost pohybuje. V práci bylo vybráno odvětví pěstování plodin. Následně byl proveden sběr dat o podnicích figurujících v tomto odvětví s využitím databáze Albertina.

Díky vygenerovaným účetním závěrkám asi 90 podniků zabývajících se rostlinnou výrobou bylo možné zjistit, jak se toto odvětví vyvíjí na základě sestavené horizontální a vertikální analýzy. Bohužel výsledky horizontální analýzy nepodalily příliš spolehlivé informace o vývoji odvětví. Vertikální analýza dosahovala nižší variability, čímž byla spolehlivější.

Byl proveden také výpočet ukazatelů finanční analýzy a souhrnných ukazatelů IN05 a Altmanův model ZETA pro dané odvětví. Díky jednotlivým charakteristikám finančních ukazatelů – průměru, mediánu, kvartilů a směrodatné odchylky bylo možné určit potřebné informace o vybraném souboru podniků a také vypovídací schopnost jednotlivých ukazatelů. Konečný výběr vhodných ukazatelů byl proveden vzhledem k účelu analýzy a vzhledem k jejich vypovídací schopnosti.

Další část práce byla věnována samotné reorganizaci. Jaký vliv má její průběh na jednotlivé věřitele, zda je z pohledu věřitelů vhodným způsobem řešení úpadku a jaké je postavení zajištěných (banky) a nezajištěných věřitelů. Bylo zjištěno, že banky nebudou mít zájem na povolení reorganizace, jelikož je zde postavení zajištěných a nezajištěných věřitelů stejné. Proto budou spíše usilovat o konkurz, kde jsou banky uspokojovány přednostně prodejem zastavené věci. V případě nezajištěných věřitelů (obchodní partneři) je jasná snaha o povolení reorganizace, čímž bude provoz dlužníka zachován a je zde větší pravděpodobnost uspokojení jejich pohledávek. Dále bylo zjištěno, že i v případě reorganizace je možné úvěrování dlužníka, které není až tak rizikové. Pokud totiž již probíhá reorganizace a banka poskytne dlužníkovi úvěr,

dostává se do pozice přednostního věřitele a bude uspokojována i před stávajícími zajištěnými i nezajištěnými věřiteli.

Na základě zjištěných poznatků o odvětvových ukazatelích a reorganizaci byl sestaven postup, jak mohou věřitelé postupovat při hodnocení bonity klienta, což bylo základním cílem celé práce. Postup je univerzální a lze ho použít jak na podniky finančně zdravé, na ty, kterým hrozí úpadek či se v úpadku nachází, tak i na ty, které již úspěšně prošly reorganizací.

Vytvořený postup byl aplikován ve dvou případových studiích, kde byla prokázána jeho smysluplnost. Výsledkem hodnocení byl výrok o bonitě a možnosti úvěrování daných podniků.

Přesto je nutné uvědomit si slabiny, které vytvořený postup obsahuje. Jsou jimi především zastaralá data, vypovídací schopnost účetních informací, dostupnost dat, srovnatelnost podniků či specifika bankovního hodnocení, které vychází i z interních informací i podniku.

10 Seznam tabulek

Tabulka 1: Horizontální analýza rozvahy podniků v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	25
Tabulka 2: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011.....	26
Tabulka 3: Vertikální analýza rozvahy v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	27
Tabulka 4: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	28
Tabulka 5: Vývoj rentability aktiv v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011	29
Tabulka 6: Vývoj rentability tržeb v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011....	29
Tabulka 7: Vývoj rentability vlastního kapitálu v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	30
Tabulka 8: Rentabilita celkového vloženého kapitálu v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	30
Tabulka 9: Běžná likvidita v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	31
Tabulka 10: Pohotová likvidita v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	32
Tabulka 11: Okamžitá likvidita v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	32
Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011 ...	33
Tabulka 13: Obrat aktiv v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011	33
Tabulka 14: Obrat zásob v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011	34
Tabulka 15: Doba obratu pohledávek a závazků v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011	35
Tabulka 16: Celková zadluženost v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011.....	35
Tabulka 17: Zadluženost vlastního kapitálu v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011	36

Tabulka 18: Ukazatel úrokového krytí v odvětví pěstování plodin v letech 2007 – 2011	37
Tabulka 19: Hraniční hodnoty (medián a kvartily) ukazatelů pro rozdělení podniků do skupin v odvětví pěstování plodin pro rok 2011.....	42
Tabulka 20: Počet povolených reorganizací v ČR v letech 2008 - 2012.....	47
Tabulka 21: Počet prohlášených konkurzů v ČR v letech 2008 - 2012.....	47
Tabulka 22: Počet úspěšně dokončených reorganizací v ČR od roku 2008.....	48
Tabulka 23: Horizontální analýza rozvahy Agrodužstva Brázdím v letech 2007 - 2011	52
Tabulka 24: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Agrodužstva Brázdím v letech 2007 - 2011	53
Tabulka 25: Vertikální analýza rozvahy Agrodužstva Brázdím v letech 2007 - 2011..	54
Tabulka 26: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Agrodužstva Brázdím v letech 2007 – 2011	55
Tabulka 27: Hodnocení podniku Agrodužstvo Brázdím.....	56
Tabulka 28: Horizontální analýza rozvahy ZOD Mirovice za roky 2007 - 2011.....	60
Tabulka 29: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011	62
Tabulka 30: Vertikální analýza rozvahy ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011	63
Tabulka 31: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ZOD Mirovice v letech 2007 - 2011	64
Tabulka 32: Hodnocení společnosti Zemědělské obchodní družstvo Mirovice.....	65

11 Seznam grafů

Graf 1: Index IN05 ve vybraném v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	38
Graf 2: Altmanův model ZETA v odvětví pěstování plodin v letech 2007 - 2011	39
Graf 3: Ukázka spider grafu pro finančně zdravý podnik	41
Graf 4: Index IN05 podniku Agrodružstvo Brázdim v letech 2007 – 2011	57
Graf 5: Altmanův model ZETA podniku Agrodružstvo Brázdim v letech 2007 - 2011	58
Graf 6: Altmanův model ZETA podniku ZOD Mirostice v letech 2007 - 2011	66
Graf 7: Index IN05 podniku ZOD Mirostice v letech 2007 - 2011	66

12 Seznam použitých zkratk

ČPK	Čistý pracovní kapitál
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
KFM	Krátkodobý finanční majetek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
UUK	Ukazatel úrokového krytí
VH	Výsledek hospodaření
ZOD	Zemědělské obchodní družstvo

13 Seznam použité literatury

- [1] SOCHOVÁ, Zdeňka, POŠTOLKOVÁ Běla. Co v slovnících nenajdete (Novinky v současné slovní zásobě). *Naše řeč*. [online] Praha: Ústav pro jazyk český AV ČR, 5. [cit. 20.4.2013] Dostupné z: <http://nase-rec.ujc.cas.cz/archiv.php?art=7097>
- [2] MOSELY, Goerge B. *Managing health care business strategy*. Subury: Jones and Bartlett Publisher, 2009. 347 p. ISBN 978-0-7637-3416-9
- [3] KAŠPAROVSKÁ, Vlasta a kol. *Řízení obchodních bank*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-381-7
- [4] POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovníctví I*. 1. vyd. 678 s. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-462-7
- [5] JAKUBÍK Petr, TEPLÝ, Petr. *Skóring jako indikátor finanční stability*. [online] Praha: Česká národní banka, 9.6.2008. [cit. 4.2.2013] Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2007/FS_2007_clanek_2.pdf
- [6] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4
- [7] Credit Check. *Bonita firmy*. [online] [cit. 15.3.2012], Dostupné z: <http://www.creditcheck.cz/SlovnicekJpojmuDetail.aspx?id=18>
- [8] ROTECKER, Johannes. Scoring a rating – co nám řeknou o bonitě podniku? *Danari online*. [online] 15.10.2009. [cit. 29.1.2013] Dostupné z: [http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d6996v9935-scoring-a-rating-co-nam-reknou-o-bonite-podniku/?search_query=\\$index=551&search_results_page=4](http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d6996v9935-scoring-a-rating-co-nam-reknou-o-bonite-podniku/?search_query=$index=551&search_results_page=4)
- [9] Česká spořitelna. *Basel II* [online]. Praha, 2004. [cit.28.1.2013] Dostupné z: www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/BaselIII_final_cj.pdf
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1
- [11] MAŘÍK, Miloš. *Určování hodnoty firem*. Praha: Ekopress, 1998. ISBN 80-86119-09-2

- [12] ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. *Měření výkonnosti firem*. 1.vyd. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2003. ISBN 80-7043-258-6
- [13] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H.Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5
- [14] VACÍK, Emil. *Projektování podnikatelských subjektů*. [učební prezentace]. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2010.
- [15] HIGGINS, Robert C. *Analysis for financial management*. 7th edition. New York: McGraw-Hill Companies, 2004. 412 s. ISBN 0-07-253656-X.
- [16] NEUMAIER, Ivan a NEUMAIEROVÁ, Inka. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1
- [17] MACEK, Jan, KOPEK, Rudolf, KRÁLOVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2006. 158 s. ISBN 80-7043-446-5
- [18] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopres, 1999. ISBN 80-86119-21-1
- [19] MAŇASOVÁ, Zuzana. *Úpadky podniků v České republice a možnost jejich včasné predikce*. Praha. Doktorská disertační práce. 2008. Vysoká škola ekonomická v Praze. Fakulta podnikohospodářská.
- [20] SUŠICKÝ, Jan. *Využitelnost bankrotních modelů a jejich aplikace v podmínkách České republiky*. Praha. Disertační práce. 2011. Česká zemědělská univerzita v Praze. Provozně ekonomická fakulta.
- [21] MIČUDOVÁ, Kateřina. *Úpadky podniků – využití predikčních modelů*. Plzeň. Disertační práce. 2012. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.
- [22] RECKERS, Phillip M. J. *Advances in Accounting*. **20**. Oxford: Elsevier, 2003. ISBN 0-7623-1066-9
- [23] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011*. [Online] Praha, 2012. [cit. 13.4.2013] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

- [24] Český statistický úřad. *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)*. [online] Praha, aktualizováno dne 15.7. 2011. [cit. 13.4.2013] Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickyh_cinnosti_%28cz_nace%29
- [25] Soliditet. *Creditinfo – Albertina CZ Gold Edition*. [databáze na DVD-ROM] Praha, říjen 2012. [cit. 8.2.2013]
- [26] HINDLS, Richard. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007. 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6
- [27] BINDEROVÁ, Veronika. *Posuzování bonity klientů*. Plzeň. Diplomová práce. 2012. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.
- [28] *Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)*
- [29] Ministerstvo spravedlnosti ČR. *Úpadek a způsoby jeho řešení*. [online] Praha. [cit.3.4.2013] Dostupné z: <http://insolvenzni-zakon.justice.cz/obecne-informace/upadek-a-zpusoby-jeho-reseni.html>
- [30] SYNEK, Miloslav a KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3
- [31] TAUBER, Marek. *Právní úprava řešení úpadku*. [online] Praha: Komora specialistů pro krizové řízení a insolvenční v ČR, 2009. [cit. 4.4.2013] Dostupné z: <http://www.kskri.cz/index.php?b=384>
- [32] ŽIŽLAVSKÝ, Michal. Soumrak restrukturalizace, úsvit reorganizace. [online] *Epravo.cz*. Aktualizace 22.5.2012. [cit 3.4. 2013] Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/clanky/soumrak-restrukturalizace-usvit-reorganizace-83096.html>
- [33] Creditreform. *Aktuální informace publikované Creditreform Česká republika*. [online] Praha, 2013. [cit. 5.4.2013] Dostupné z: <http://web.creditreform.cz/cs/content/press/information/index.jsp>
- [34] European business enterprise. *Insolvenční v ČR*. [online] Český informační server, 2013. [cit. 5.4.2013] Dostupné z: <http://insolvence.statnisprava.cz/Insolvence.aspx>

- [35] Ministerstvo spravedlnosti. *Obchodní rejstřík a sbírka listin*. [online] Praha, 2013. [cit.6.4.2013] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=agrodru%C5%BEstvo+br%C3%A1zdim>
- [36] Ministerstvo spravedlnosti ČR. Insolvenční rejstřík. Detail insolvenčního řízení. *Zpráva o reorganizační plán dlužníka Zemědělské obchodní družstvo Mirovice*. [online] Praha, 2008. [cit. 11.4.2013] Dostupné z: <https://isir.justice.cz/isir/doc/dokument.PDF?id=216513>
- [37] Ministerstvo spravedlnosti ČR. Insolvenční rejstřík. Detail insolvenčního řízení. *Reorganizační plán dlužníka Zemědělské obchodní družstvo Mirovice*. [online] Praha, 2008. [cit. 11.4.2013] Dostupné z: <https://isir.justice.cz/isir/doc/dokument.PDF?id=137156>
- [38] Ministerstvo spravedlnosti ČR. Insolvenční rejstřík. Detail insolvenčního řízení. *Vyjádření navrhovatele*. [online] Praha, 2008. [cit. 11.4.2013] Dostupné z: <https://isir.justice.cz/isir/doc/dokument.PDF?id=147054>
- [39] Ministerstvo spravedlnosti ČR. Insolvenční rejstřík. Detail insolvenčního řízení. *Zpráva o hospodářské situaci dlužníka*. [online] Praha, 2008. [cit. 11.4.2013] Dostupné z: <https://isir.justice.cz/isir/doc/dokument.PDF?id=163800>
- [40] KOVANICOVÁ, Dana. *Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům*. Praha: BOVA POLYGON, 2004. ISBN 80-7273-095-9
- [41] HINKE, Jana. *Účetní systém IAS/IFRS*. Praha: Kernberg Publishing, 2007. ISBN 978-80-903962-2-7
- [42] *Zákon č 563/1991 Sb., o účetnictví*. § 21a Způsoby zveřejňování.

14 Seznam příloh

Příloha A: Seznam firem použitých při statistickém zpracování dat

Příloha B: Hraniční hodnoty ukazatelů pro rozdělení podniků do skupin v odvětví pěstování plodin pro roky 2007 – 2010

Příloha A

Tabulka 1: Seznam firem použitých při statistickém zpracování dat

IČ firmy	Název firmy	IČ firmy	Název firmy
45358664	Agaricus, s.r.o.	25499611	HiT Flora, s.r.o.
49432231	Agria Drásov, s.r.o.	45474737	HMH, s.r.o.
49450867	Agro D.u., s.r.o.	26215390	Horák a synové, Okrasné školky, s.r.o.
47468424	Agro družstvo Sebranice	60706678	Chateau Bzenec, s.r.o.
26743566	Agro Liblice, s.r.o.	47308141	Chmel - Vent, s.r.o.
25519816	Agro Stošíkovice, s.r.o.	14864347	Chmelařský institut, s.r.o.
48529427	Agrocentrum Hrušovany, s.r.o.	46348565	Chmelex, s.r.o.
49455966	Agrodružstvo - družstvo Nový Šaldorf	48529532	Jaroproduct, s.r.o.
46353917	Agrodružstvo Brázdím	25277898	Konifery, s.r.o.
49971492	Agrodružstvo Brťov-Lipůvka	47310685	Lobkowiczké zámecké vinařství Roudnice n.L., s.r.o.
60916320	Agrodružstvo Klas	25329979	Lukrom plus, s.r.o.
25571095	Agrodružstvo Morkovice, družstvo	26440202	Montano Valtr, s.r.o.
49972995	Agrogen, s.r.o.	48533645	Necho, s.r.o.
00103632	Agros Vraný, družstvo vlastníků	47719176	Nobos Bor, s.r.o.
48907561	Agrosad Velké Bílovice, s.r.o.	25562339	Ökofruit international, s.r.o.
48907936	Agrospol Hrádek, s.r.o.	25525026	Ökoplant international, s.r.o.
49607812	AgrOSPOI Velká Bystřice, s.r.o.	25950703	Ovocné Sady Synkov, s.r.o.
62621343	Agroživ Sdružení zemědělců, s.r.o.	27414493	Pascual Polabí, s.r.o.
63275872	Agrup, s.r.o.	27699293	Sady CZ, s.r.o.
47915765	Arbia, s.r.o.	41030303	Sady Životice, s.r.o.
25383035	Arbor Moravia, s.r.o.	47536179	Sady, s.r.o. Bílé Podolí
46713778	Azalea Chlumeck, s.r.o.	25021621	Sempra Litoměřice, s.r.o.
26155346	Berry servis, s.r.o.	48111325	Seva - Flora, s.r.o.
25581830	Bissolo Gabriele REP.Ceca, s.r.o.	60718463	Spielberg CZ, s.r.o.
64357571	Botep Plus, s.r.o.	46508431	Statek Doubravka, s.r.o.
25637177	Bramko, s.r.o.	27407730	Statek Novák Jarpice - Kamenice, s.r.o.
47544121	Brazel, s.r.o.	47546131	Školky - Montano, s.r.o.
25536834	Cropagro, s.r.o.	15034143	Školky Litomyšl, s.r.o.
49826689	Česká agrární společnost s r.o.	26241005	Titbit, s.r.o.
25934520	Česká osiva Chlumeck, s.r.o.	64830209	Triumfa Energo, s.r.o.
25420518	Demora, s.r.o.	48264873	TU-Flor, s.r.o.
27210375	Domosa Group, s.r.o.	27095452	TÚZ, s.r.o.
47238933	Družina, s.r.o.	49814800	VH Agroproduct, s.r.o.
00378674	Družstvo Holasice	26256517	Vino Sýkora, s.r.o.
40229220	Ekoflora Liberec, s.r.o.	49437232	Vinohradnická společnost, s.r.o.
46348581	Ekofrukt Slaný, s.r.o.	61499013	WW Flora, s.r.o.
46353453	Farma Neveklov, s.r.o.	25414925	Zápotocký, s.r.o.
25976656	Farma Opatov, s.r.o.	60731311	Zemagro, s.r.o.
27465888	Farma Pour, s.r.o.	65276132	Zemědělská společnost Palava, s.r.o.
47052546	Farma Prčice, s.r.o.	00121347	Zemědělské družstvo Hřivice
25013718	Fanus Vidovle, s.r.o.	47914424	Zemspol, s.r.o.
47150530	Florcenter, s.r.o.	44053681	Zetaspol, s.r.o.
63473127	Forest-agro, s.r.o.	27683435	Zoši Agro, s.r.o.
25419455	Gabriel, s.r.o.	27194698	ZVO, s.r.o.
27379108	Galafruit, s.r.o.	62741861	Žernosecké vinařství, s.r.o.

Zdroj: [25], 2013

Příloha B

Tabulka 2: Hraniční hodnoty ukazatelů pro rozdělení podniků do skupin v odvětví pěstování plodin pro rok 2007

	dolní kvartil	medián	horní kvartil	bodové ohodnocení
ROA	4,62%	8,80%	16,00%	4-3-2-1
ROS	4,68%	10,05%	20,34%	4-3-2-1
ROE	7,91%	18,23%	34,54%	4-3-2-1
ROCE	6,51%	14,15%	29,74%	4-3-2-1
Běžná likvidita	0,99	2,10	4,23	4-3-2-1
Pohotová likvidita	0,62	1,13	2,54	4-3-2-1
Okamžitá likvidita	0,08	0,36	1,16	4-3-2-1
ČPK	1412	8879	27521	4-3-2-1
Obrat aktiv	0,71	0,98	1,49	4-3-2-1
Celková zadluženost	39,22%	58,08%	74,56%	1-2-3-4
UUK	4,00	9,28	19,25	4-3-2-1

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tabulka 3: Hraniční hodnoty ukazatelů pro rozdělení podniků do skupin v odvětví pěstování plodin rok 2008

	dolní kvartil	medián	horní kvartil	bodové ohodnocení
ROA	2,48%	8,56%	13,33%	4-3-2-1
ROS	3,16%	9,93%	18,69%	4-3-2-1
ROE	3,49%	12,31%	21,08%	4-3-2-1
ROCE	4,64%	12,46%	19,35%	4-3-2-1
Běžná likvidita	1,15	2,26	4,92	4-3-2-1
Pohotová likvidita	0,62	1,21	3,25	4-3-2-1
Okamžitá likvidita	0,05	0,23	1,07	4-3-2-1
Čistý pracovní kapitál	2688	9725	31634	4-3-2-1
Obrat aktiv	0,7	0,84	1,46	4-3-2-1
Celková zadluženost	32,85%	53,69%	69,77%	1-2-3-4
UUK	2,34	7,35	24,98	4-3-2-1

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tabulka 4: Hraniční hodnoty ukazatelů pro rozdělení podniků do skupin v odvětví pěstování plodin pro rok 2009

	dolní kvartil	medián	horní kvartil	bodové ohodnocení
ROA	1,35%	4,49%	8,77%	4-3-2-1
ROS	2,39%	5,79%	11,32%	4-3-2-1
ROE	1,54%	6,24%	14,69%	4-3-2-1
ROCE	2,41%	7,25%	13,13%	4-3-2-1
Běžná likvidita	1,1	2,47	5,7	4-3-2-1
Pohotová likvidita	0,57	1,11	3,7	4-3-2-1
Okamžitá likvidita	0,09	0,27	1,11	4-3-2-1
ČPK	560	9289	32138	4-3-2-1
Obrat aktiv	0,62	0,77	1,28	4-3-2-1
Celková zadluženost	31,22%	52,07%	65,04%	1-2-3-4
UUK	1,31	3,69	10,14	4-3-2-1

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Tabulka 5: Hraniční hodnoty ukazatelů pro rozdělení podniků do skupin v odvětví pěstování plodin pro rok 2010

	dolní kvartil	medián	horní kvartil	bodové ohodnocení
ROA	1,67%	5,98%	12,16%	4-3-2-1
ROS	2,55%	6,90%	17,12%	4-3-2-1
ROE	0,77%	6,83%	20,05%	4-3-2-1
ROCE	2,48%	7,69%	20,57%	4-3-2-1
Běžná likvidita	1,38	2,65	5,25	4-3-2-1
Pohotová likvidita	0,79	1,63	2,97	4-3-2-1
Okamžitá likvidita	0,09	0,33	1,08	4-3-2-1
Čistý pracovní kapitál	3953	10565	33005	4-3-2-1
Obrat aktiv	0,62	0,83	1,3	4-3-2-1
Celková zadluženost	28,10%	45,06%	61,31%	1-2-3-4
UUK	2,72	6,46	22,87	4-3-2-1

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Abstrakt

SVOBODOVÁ, Eva. *Hodnocení bonity klientů ve vybraném odvětví z hlediska možné reorganizace*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 84 s., 2013

Klíčová slova: bonita, finanční analýza, reorganizace

Diplomová práce se zabývá hodnocením bonity klientů či obchodních partnerů, které se nacházejí v reorganizaci nebo mají reorganizaci úspěšně za sebou. Reorganizaci je však nutné z něčeho financovat. Otázkou je, zda je podnik v reorganizaci vůbec vhodný k úvěrování a jak se ohodnotí jeho bonita. Tato práce je odpovědí na tyto otázky. Základním nástrojem hodnocení bonity je finanční analýza. Vhodné ukazatele hodnoceného podniku jsou porovnány s výsledky typickými pro dané odvětví, které jsou též vypočteny v rámci práce. Účetní závěrky podniků působících ve vybraném odvětví byly získány z databáze Albertina. Je také nutné vědět, co z možné reorganizace plyne pro jednotlivé věřitele. Na základě zjištěných poznatků byla sestavena metodika, jak postupovat při hodnocení bonity klientů v případě, kdy má hodnotitel k dispozici pouze veřejně dostupné informace. To je hlavním výstupem práce. Vytvořený postup byl aplikován na případových studiích. Výsledkem hodnocení je výrok o bonitě a určení možnosti úvěrování podniku. Práce obsahuje též výčet silných a slabých stránek vytvořeného postupu.

Abstract

SVOBODOVÁ, Eva. *Assesment of creditworthiness of clients in the selected sector from the view of a possible reorganization*. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, 84 p., 2013

Key words: creditworthiness, financial analysis, reorganiazation

My diploma thesis deals with the assessment of creditworthiness of clients and business partners that are in reorganization or already went through reorganization successfully. But finances are needed for reorganization. The question is whether the company in reorganization is suitable for lending at all and how to evaluate its credibility. This work is the answer to those questions. The basic tool for assessing the creditworthiness is the financial analysis. Suitable indicators of the evaluated enterprise are compared with the results typical for the sector, which are also calculated in the thesis. The financial statements of companies operating in the selected sector have been obtained from the Albertina database. It is also necessary to know what the possible reorganization means for each creditor. Based on the findings a methodology has been created how to proceed in evaluating the creditworthiness of clients when only publicly accessible information is available. This is the main outcome of the work. The developed procedure has been applied in case studies. The evaluation results in a statement of creditworthiness and possibility of lending money to the business. The thesis also includes a list of strengths and weaknesses of the developed procedure.