



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Diplomová práce

Predikce úpadku dle bankrotních modelů před následným vstupem do insolvence ve vybrané skupině spojených osob

Vypracovala: Bc. Michaela Ulrychová

Vedoucí práce: Ing. Miroslava Vlčková, Ph.D.

České Budějovice 2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Michaela ULRYCHOVÁ**
Osobní číslo: **E18379**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Téma práce: **Predikce úpadku dle bankrotních modelů před následným vstupem do insolvence ve vybrané skupině spojených osob**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je analyzovat úpadek společnosti, zhodnotit vybrané bankrotní modely předpovídající úpadek, tyto následně aplikovat na vybranou skupinu spojených osob a na závěr stanovit doporučení pro jednotlivé společnosti.

Osnova:

1. Úvod.
2. Definice úpadku a teorie insolvenčního řízení.
3. Bankrotní modely – výběr vhodných modelů.
4. Metodika.
5. Charakteristika skupiny spojených osob.
6. Predikce úpadku dle vybraných bankrotních modelů u zvolené skupiny spojených osob.
7. Analýza a následné doporučení pro jednotlivé společnosti.
8. Závěr.
9. Přehled použité literatury.
10. Přílohy.

Rozsah pracovní zprávy: **50-60 stran**

Rozsah grafických prací:

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

Seznam doporučené literatury:

- Růčková, P. (2015). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. akt. vyd. Praha: Grada Publishing.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada.
- Kozák, J. (2018). *Insolvenční zákon: komentář*. 4. vyd. Praha: Wolters Kluwer.
- Higgins, R. (2016). *Analysis for financial management*. 11th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Petersons Drake, P., Fabiozzi, F. (2012). *Analysis of financial statements*. 3rd ed. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Miroslava Vlčková, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání diplomové práce: 16. ledna 2019
Termín odevzdání diplomové práce: 15. dubna 2020

V Českých Budějovicích dne 16. ledna 2019


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

Prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění, souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 27. 4. 2020

.....

Bc. Michaela Ulrychová

Poděkování

Touto cestou bych chtěla poděkovat své vedoucí diplomové práce Ing. Miroslavě Vlčkové, Ph.D. za odbornou pomoc a rady, které mi poskytla. Zároveň bych chtěla vyjádřit díky své rodině za podporu a za trpělivost, kterou se mnou během zpracování této práce měla.

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Definice úpadku a teorie insolvenčního řízení.....	5
2.1	Úpadek dle české legislativy.....	5
2.1.1	Platební neschopnost.....	5
2.1.2	Předlužení.....	6
2.2	Hrozící úpadek.....	6
2.3	Insolvenční řízení.....	6
2.4	Způsoby řešení úpadku.....	7
2.4.1	Konkurs.....	8
2.4.2	Reorganizace.....	9
2.4.3	Oddlužení.....	9
2.5	Ručení při úpadku.....	9
3	Bankrotní modely – výběr vhodných modelů.....	11
3.1	Finanční ukazatele.....	11
3.1.1	Ukazatele rentability.....	12
3.1.2	Ukazatele aktivity.....	13
3.1.3	Ukazatele zadluženosti.....	13
3.1.4	Ukazatele likvidity.....	14
3.1.5	Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.....	15
3.1.6	Ukazatele tržní hodnoty.....	15
3.1.7	Provozní (výrobní) ukazatele.....	15
3.2	Bankrotní modely.....	15
3.2.1	Beaverova profilová analýza.....	16
3.2.2	Altmanova analýza.....	17
3.2.3	Indexy IN.....	19
3.2.4	Tafflerův index.....	22
3.2.5	Beermanova diskriminační funkce.....	23
3.2.6	Quick test (Kralickův Q-test).....	24
3.3	Zdroje dat pro bankrotní modely.....	25
3.3.1	Rozvaha.....	25
3.3.2	Výkaz zisku a ztráty.....	25
3.3.3	Výkaz cash flow.....	26
3.3.4	Výkaz o změnách ve vlastním kapitálu.....	26
3.4	Spojené osoby.....	26
4	Metodika.....	29
5	Praktická část.....	32

5.1	Popis 1. skupiny spojených osob.....	32
5.1.1	Jihomoravská akciová a. s.	33
5.1.2	ELBOD ELEKTRO s. r. o.....	35
5.1.3	STAVBY ŠPAČEK s. r. o.....	37
5.1.4	JMA stavební, spol. s r. o.	38
5.1.5	PBATECH s. r. o.....	40
5.1.6	Rezidence Boží Hora s. r. o.....	42
5.2	Popis 2. skupiny spojených osob.....	44
5.2.1	ALFA TERM MOST A. S.	45
5.2.2	BETA TERM Chomutov spol. s r. o.....	47
5.2.3	DATEM Most s. r. o.....	49
6	Predikce úpadku dle vybraných bankrotních modelů u zvolené skupiny spojených osob..	51
6.1	Predikce v 1. skupině.....	51
6.2	Predikce v 2. skupině.....	60
7	Analýza jednotlivých společností a doporučení	65
7.1	Analýza 1. skupiny	65
7.2	Doporučení pro jednotlivé společnosti 1. skupiny	72
7.3	Analýza 2. skupiny	73
7.4	Doporučení pro jednotlivé společnosti 2. skupiny	76
8	Závěr.....	78
I.	Summary and Keywords	80
II.	Seznam použitých zdrojů.....	81
III.	Seznam obrázků a tabulek	83
IV.	Seznam zkratek.....	85

1 Úvod

Každá osoba, která začíná podnikat, a to buď jako osoba samostatně výdělečně činná či si založí svoji společnost, předpokládá dlouhodobé úspěšné fungování. Pro naplnění tohoto očekávání si každý stanoví svůj cíl. Mezi hlavní cíle patří zejména generování zisku, maximalizace obrátu, růst podílu na trhu aj. Ne vždy se však dostaví očekávaný úspěch.

V případě, že podmínky jsou nepříznivé (ekonomická krize, silná konkurence, změna legislativy atd.), se může stát, že se podnik snadno dostane do finančních problémů, které pro něj mohou být až likvidační. V tomto případě je velice důležité, aby manažeři či řídicí osoby rozpoznali včas, kdy již nelze pokračovat v dalším fungování podniku a raději vyhlásit bankrot. Včasným rozpoznáním je možné eliminovat škody a dle zákonných předpisů vyřešit tento problém spojený s neschopností hradit včas své závazky.

Bohužel situace je v praxi odlišná. Namísto včasného vyhlášení bankrotu se manažeři či vlastníci snaží podnik držet dále v provozu, i když tím narůstají neuhrazené závazky, a společnost se tak dostává do větší zadluženosti. Pro banky či další finanční instituce se stávají rizikovými z hlediska dalšího financování a případné úroky z dalších finančních výpomocí a půjček jsou vyšší a vyšší. V případě, že banka vyhodnotí podnik jako příliš rizikový, již další finanční prostředky neposkytne. Následně nastávají problémy s likviditou a neuhrazené závazky tak progresivně rostou. Výsledkem této situace je nižší úhrada věřitelům, než by bylo v případě, že by byl včas podán návrh na zahájení insolvenčního řízení a další fungování podniku by bylo vedeno pod taktovkou krizového manažera či insolvenčního správce.

Druhá situace, která se v praxi stává méně, avšak je závažnějšího charakteru, je záměrný bankrot společnosti. Vlastník či jiná osoba, která má právo rozhodovat, vede záměrně podnik do bankrotu za účelem obohatit sebe a způsobit škodu jiným. Zde se již jedná o trestní čin, který je řešen dle trestního zákona. Hospodářská kriminální policie má potom za úkol prokázat úmysl záměrného bankrotu.

Každý vlastník by měl postupovat jako řádný hospodář a zabývat se finanční situací své společnosti. Analýzu finančního zdraví podniku lze provést na základě účetních informací. Základním pramenem jsou tak účetní výkazy. Nejzásadnější je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. Doplňující informace poskytuje přehled o změnách vlastního kapitálu a výkaz cash flow. Predikci bankrotu úmyslného či

neúmyslného lze predikovat pomocí bankrotních modelů. Jedná se o soubor vybraných relativních ukazatelů, které se násobí určitou vahou. Tyto ukazatele lze dopočítat právě z primárních finančních ukazatelů, které jsou uvedeny v účetní závěrce, popřípadě v dalších finančních výkazech.

Tato diplomová práce se věnuje úpadku, insolvenčnímu řízení a bankrotním modelům, pomocí nichž lze predikovat bankrot společnosti. Následně vysvětlí samotný pojem úpadek, podmínky pro jeho splnění, ale také existenci pojmu hrozící úpadek. Dále se věnuje průběhu insolvenčního řízení a způsobu řešení úpadku pro jednotlivé skupiny dlužníků. Závěrem jsou charakterizovány jednotlivé bankrotní modely, pomocí nichž lze predikovat, zda se daná společnost dostává do bankrotu a raději by měla skončit s podnikáním či zda je její finanční zdraví bezproblémové.

V praktické části pak budou představeny dvě skupiny spojených osob a jejich finanční situace během několika let fungování. Pro analýzu budou použity vybrané primární a sekundární ukazatele hodnotící finanční situaci jednotlivých společností. Aktuálně je většina těchto společností již v insolvenčním řízení, a proto pomocí aplikace bankrotních modelů bude zjištěno, zda bylo možné bankrot a následné insolvenční řízení predikovat s dostatečným předstihem. Dále bude analyzováno, zda na bankrot jednotlivých společností měly vliv vzájemné operace mezi osobami ve skupině. Závěrem budou navržena doporučení pro jednotlivé společnosti celé skupiny.

2 Definice úpadku a teorie insolvenčního řízení

Úpadek a průběh insolvenčního řízení je definován v zákoně č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů a Nařízení Rady (ES) č. 1346/2000 ze dne 29. května 2000 o úpadkovém řízení.

Kromě legislativy lze signalizovat úpadek pomocí jistých finančních ukazatelů, které podávají informace o finančním zdraví podniku. Například Synek, Kopkáně, & Kubálková (2009) uvádí, že existují tzv. metody komplexního hodnocení podniku, které říkají, zda je daný podnik dostatečně prosperující či je ohrožen finančními problémy.

2.1 Úpadek dle české legislativy

Maršíková (2017) uvádí, že v české právní úpravě se vyskytují dvě formy, jak se dlužník může ocitnout v úpadku. Tyto formy jsou:

- platební neschopnost,
- předlužení.

2.1.1 Platební neschopnost

V případě, že se společnost nachází v pozici dlužníka, má povinnost sledovat, zda nesplnila podmínky úpadku, které uvádí výše zmíněný insolvenční zákon v § 3 takto:

„ ... (1) Dlužník je v úpadku, jestliže má

a) více věřitelů a

b) peněžité závazky po dobu delší 30 dnů po lhůtě splatnosti a

c) tyto závazky není schopen plnit

(dále jen "platební neschopnost").

(2) Má se za to, že dlužník není schopen plnit své peněžité závazky, jestliže

a) zastavil platby podstatné části svých peněžitých závazků, nebo

b) je neplní po dobu delší 3 měsíců po lhůtě splatnosti, nebo

c) není možné dosáhnout uspokojení některé ze splatných peněžitých pohledávek vůči dlužníku výkonem rozhodnutí nebo exekucí, nebo

d) nesplnil povinnost předložit seznamy uvedené v § 104 odst. 1, kterou mu uložil insolvenční soud ...“

Mezera krytí

Alexander, Havel, Kuděj, Louda, & Schönfeld (2017) ve své publikaci uvádí, že v souvislosti s výše uvedeným lze platební neschopnost ověřit pomocí tzv. mezery krytí. Pokud je dlužník podnikatel a vede účetnictví, je schopen plnit své závazky,

pakliže rozdíl mezi výší jeho splatných závazků a výší jeho disponibilních prostředků (tzv. mezera krytí) je menší než desetina splatných závazků. Mezera krytí má za úkol zjistit, zda se společnost nachází v systematické platební neschopnosti či se jedná o přechodný negativní stav finančního zdraví podniku, který lze v dohledné době změnit.

2.1.2 Předlužení

Druhou formou, jak se dostat do úpadku, je předlužení. Předlužena však může být jen právnická osoba či fyzická osoba, která je podnikatelem. Do předlužení se dostane, pokud má více věřitelů a hodnota jejich závazků je větší, než je tržní hodnota majetku dlužníka (Maršíková, 2017).

Sprinz (2019) ve své publikaci doplňuje, že předlužení je označeno jako „*úpadek věřitelům skrytý*“. Hlavním důvodem pro toto označení je fakt, že věřitelé nemají dostatečné informace o finančním stavu dlužníka. Z tohoto důvodu je většina věřitelských návrhů na zahájení insolvenčního řízení z titulu platební neschopnosti.

2.2 Hrozící úpadek

Jak publikuje Březinová (2009), dlužník se může dostat také do tzv. hrozícího úpadku. Sprinz, (2019) uvádí, že podmínky pro hrozící úpadek jsou splněny, pakliže je více věřitelů a očekává se, že se dlužník dostane do platební neschopnosti u většiny svých závazků. Podmínka více věřitelů musí být naplněna k okamžiku rozhodnutí insolvenčního soudu. Druhá podmínka předpokladu platební neschopnosti se vztahuje jak k již existujícím závazkům dlužníka, tak i k těm budoucím. Dle Sprinze (2019) zde však existuje možnost zneužití očekávané platební neschopnosti z důvodu nejasného ustanovení.

2.3 Insolvenční řízení

Insolvenční zákon uvádí, že insolvenční řízení může být zahájeno pouze na základě návrhu dnem, kdy návrh dojde věcně a místně příslušnému soudu. V případě, že se jedná o právnickou osobu, věcně a místně příslušný soud je krajský soud v místě sídla právnické osoby. Pokud se jedná o fyzickou osobu, věcně a místně příslušný je krajský soud v místě trvalého bydliště fyzické osoby. Insolvenční návrh je nutné podat v listinné podobě s úředně ověřenými podpisy podávající osoby. Návrh může být podán buď dlužníkem nebo věřitelem (Březinová, 2009).

Maršíková (2017) říká, že pokud je návrh podán dlužníkem, musí k němu též přiložit:

- seznam svého majetku spolu s pohledávkami a svými dlužníky,
- seznam svých závazků včetně seznamu věřitelů,
- seznam svých zaměstnanců,
- další listiny dokládající úpadek či hrozící úpadek.

V případě, že chce řešit úpadek reorganizací, lze současně podat návrh na povolení reorganizace. Viz níže.

Dle Maršíkové (2017) může insolvenční návrh podat i věřitel. Ten musí současně k návrhu přiložit přihlášku své pohledávky. Pokud je dlužník právnická osoba, musí věřitel doložit svoji pohledávku uznáním dluhu, notářským zápisem, exekutorským zápisem, potvrzením auditora, soudního znalce či daňového poradce, že je o pohledávce účtováno. Zároveň musí označit ještě jednoho dalšího věřitele, který má u tohoto dlužníka neuhrazenou splatnou pohledávku.

Insolvenční řízení je zahájeno podáním návrhu věřitelem či dlužníkem. Současně musí být uhrazena záloha na insolvenční řízení. Pokud jsou splněny podmínky úpadku, soud vydá rozhodnutí o úpadku a zároveň stanoví, kdo bude insolvenčním správcem. V případě, že nejsou splněny podmínky úpadku či hrozícího úpadku stanovené zákonem z důvodu např. šikanózního návrhu, soud návrh zamítne. Pokud bylo však rozhodnuto o úpadku společnosti, je svolána schůze věřitelů, a to nejpozději do 3 měsíců od rozhodnutí o úpadku. Dále se rozhoduje o způsobu řešení úpadku (Kozák, 2018).

2.4 Způsoby řešení úpadku

Dle Kozáka (2018) v případě, že se dlužník ocitne v úpadku, lze tuto situaci vyřešit následovně:

- konkurs – zde se jedná o likvidační formu, může ji využít jakýkoliv dlužník,
- reorganizace – sanační způsob pomocí něhož lze vyřešit úpadek či hrozící úpadek, je určen pro podnikatelské subjekty větší velikosti,
- oddlužení – sanační způsob vyřešení úpadku, původně určen pro nepodnikatele, nově od 1. 1. 2014 lze pomocí oddlužení řešit úpadek podnikatelů fyzických osob,
- další způsoby stanovené zákonem pro určité případy – jedná se o úpadek finančních institucí.

2.4.1 Konkurs

V případě, že je úpadek řešen konkursem postupuje se následovně. Po prohlášení konkursu soudem, jsou zjištěny veškeré pohledávky vůči dlužníkovi. Zároveň se zjišťuje druh těchto pohledávek, podle kterého budou pohledávky poměrově upokojeny, a to výnosy a zpeněžením veškerého majetku dlužníka (Sprinz, 2019).

Následující tabulka ukazuje přehled společností v konkurzu k 1. 1. 2019 podle jednotlivých krajů. Celkový počet aktivních společností v České republice je přibližně 458 tisíc. Z celkového počtu je 0,7 % společností v konkurzu.

Tabulka 1: Společnosti v konkurzu k 1. 1. 2019 ⁽¹⁾

Kraj ⁽²⁾	Počet aktivních firem ⁽³⁾	Z toho firmy v konkurzu ⁽⁴⁾
Ústecký	19 271	1,00 %
Karlovarský	9 050	0,96 %
Pardubický	14 686	0,94 %
Moravskoslezský	35 460	0,90 %
Jihomoravský	53 955	0,89 %
Jihočeský	20 467	0,85 %
Královehradecký	16 454	0,84 %
Liberecký	12 634	0,75 %
Hlavní město Praha	169 094	0,67 %
Plzeňský	18 795	0,67 %
Středočeský	39 617	0,63 %
Zlínský	17 662	0,61 %
Olomoucký kraj	17 848	0,60 %
Vysočina	13 830	0,51 %

⁽¹⁾ The companies in bankrupt at 1. 1. 2019; ⁽²⁾ Region; ⁽³⁾ Number of active companies; ⁽⁴⁾ Out of companies in bankrupt. Zdroj: Data ČSÚ, InsolCentrum, vlastní zpracování

Nejvíce společností v úpadku, které svoji situaci řešily následně konkurzem, je v Ústeckém kraji. Z celkového počtu aktivních právnických osob v kraji je to přibližně 1 %. Naopak nejméně společností v konkurzu k 1. 1. 2019 bylo na Vysočině s 0,51 % na celkovém počtu aktivních právnických osob. Dle dlouhodobých statistik InsolCentra je uspokojení věřitelů společností v konkurzu přibližně 7 % (“Konkurzy firem”, 2019).

2.4.2 Reorganizace

Pokud se řeší úpadek dlužníka pomocí reorganizace, znamená to úhradu pohledávek věřitelů za stálého provozu podniku. Pro tuto variantu je nutné předložit reorganizační plán schválený věřiteli. Reorganizace jako řešení úpadku je však povolena pouze v případě, že celkový obrat dlužníka za poslední účetní období dosahuje alespoň 50 mil. Kč nebo dlužník zaměstnává alespoň 50 zaměstnanců (Kozák, 2018).

InsolCentrum uvádí, že k 1. 1. 2019 je evidováno 44 případů reorganizace, z toho 39 reorganizací právnických osob a 5 reorganizací fyzických osob – živnostníků. Hlavní město Praha eviduje nejvíce reorganizací společností k výše uvedenému datu („Reorganizace“, 2019).

2.4.3 Oddlužení

Tato forma řešení úpadku je určena převážně pro nepodnikatele, popřípadě pro podnikatele fyzické osoby (Sprinz, 2019). Z tohoto důvodu se tato práce blíže nezabývá oddlužením.

2.5 Ručení při úpadku

Dle zákona č. 90/2012, Sb. o obchodních korporacích má soud možnost rozhodnout dle doporučení insolvenčního správce či věřitele společnosti v úpadku, že člen nebo bývalý člen statutárního orgánu ručí za splnění povinností obchodní korporace. Takto může rozhodnout v případě, že bylo vydáno rozhodnutí o úpadku společnosti a výše uvedený člen či bývalý člen statutárního orgánu věděl či mohl a měl vědět, že je společnost v hrozícím úpadku dle § 3 zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení. Zároveň nejednal s péčí řádného hospodáře tak, aby hrozící úpadek odvrátil.

Aby statutární orgán mohl jednat s péčí řádného hospodáře a nepřivedl svoji společnost do úpadku, musí disponovat potřebnými znalostmi. K tomuto Nejvyšší soud České republiky v rozhodnutí ze dne 27. 3. 2008 sp. zn. Tdo 1412/2007 uvádí, že *„péče nepochybně zahrnuje péči o majetek (...) společnosti nejen v tom smyslu, aby nevznikla škoda na majetku jeho úbytkem či znehodnocením, ale také aby byl majetek společnosti zhodnocován a rozmnožován v maximální možné míře, jaká je momentálně dosažitelná.“* Z tohoto důvodu je nutné, aby si statutární orgán pravidelně zjišťoval, jaká je finanční situace podniku, tedy jeho hospodaření, zda je majetek zhodnocován nebo naopak dochází k jeho úbytku.

Dle Růčkové (2019) k tomuto slouží finanční analýza, která hodnotí dosavadní hospodaření společnosti a následně předpovídá, jaká bude finanční situace

v budoucnosti. Dále uvádí, že statutární orgán má možnost použít k hodnocení hospodaření své společnosti jednotlivé poměrové ukazatele či souhrnné indexy. Následující kapitola se věnuje aplikaci poměrových ukazatelů a souhrnných indexů k hodnocení finančního zdraví podniků a následné predikci jejich bankrotu.

3 Bankrotní modely – výběr vhodných modelů

Mrkvička & Kolář (2006) ve své publikaci uvádí, že pomocí finanční analýzy se obvykle předpovídá, zda je podnik schopný přežít a v blízké budoucnosti nebankrotuje. Analýza pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů či jejich souborů není vhodná pro souhrnné hodnocení finančního zdraví podniku. Z tohoto důvodu byly vytvořeny tak zvané bankrotní modely, které se snaží tento problém odstranit.

Bankrotní modely jsou používány při finanční analýze podniku a patří mezi tzv. souhrnné indexy hodnocení podniků. Podstatou bankrotních modelů je vyjádření finanční situace hodnoceného podniku a předpověď, zda tomuto podniku nehrozí bankrot. Každá firma, kterou ohrožuje úpadek, vykazuje určité příznaky, které jsou pro něj typické. Bankrotní modely jsou charakteristické tím, že z více poměrových finančních ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha, vzniká výsledný jednočíselný index, podle něhož se hodnotí finanční zdraví podniku (Růčková, 2019).

Finanční ukazatele, které se opakují v bankrotních modelech a ostatní skupiny ukazatelů, popisují následující podkapitoly.

3.1 Finanční ukazatele

Jak uvádí Sedláček (2011), finanční kondici každého podniku lze analyzovat pomocí finančních ukazatelů. Základní rozdělení těchto ukazatelů je:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- provozní (výrobní) ukazatele,
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.

Důležitější než rozdělení poměrových ukazatelů, je však použití účetních dat pro jejich výpočet. Peterson Drake & Fabozzi (2012) publikují problémy, které jsou spojeny s účetními daty:

- *Použití historických nákladů a inflace* – účetní data nejsou upravena o inflaci a jsou použity reprezentativní historické náklady namísto aktuálních nákladů nebo nákladů náhrady pro většinu aktiv. Zde je pravděpodobné, že reportovaná

účetní hodnota aktiv nereflexuje tržní hodnotu nebo reprodukční hodnotu majetku společnosti.

- *Různé metody pro vedení účetnictví* – účetní jednotka si může vybrat z alternativních účetních metod (např. FIFO, vážený průměr atd.), které ztěžují vzájemné srovnání finančních ukazatelů společností. Z tohoto důvodu je důležité sledovat, jaké metody byly v jednotlivých účetních jednotkách použity.
- *Změna v účetních metodách* – jedná se o případ, kdy účetní jednotky změni jednotlivé metody pro účtování.
- *Případy mimořádných a specifických položek* – analytik musí rozhodnout, zda existují nějaké mimořádné či specifické položky, které by měly být brány v úvahu při analýze.
- *Odlíšná formulace* – finanční výkazy jsou příležitostně opravovány díky chybám nebo také kvůli podvodům. Pokud byla opravena data ve finančních výkazech, nabízí se otázka, která z dat použít. Původní nebo opravená? Pro budoucí predikce je důležité použít správná data.

Higgins (2009) dále doplňuje, že finanční ukazatele lze použít pro prvotní hodnocení finanční situace podniku před následným použitím bankrotních modelů. Uvádí, že lze použít tři způsoby, jak pracovat s hodnotami jednotlivých ukazatelů pro určení, zda je podnik zdravý či vykazuje známky přicházejícího bankrotu. Prvním způsobem je odhad tzv. „od oka“. Autor nedoporučuje odhady používat a označuje je za primitivní. Avšak dále uvádí, že společnosti, které používají alespoň tuto metodu, bankrotují méně než ty, co nepoužívají žádnou. Druhá možnost je porovnání hodnoty ukazatele s průměrem ve stejném oboru. Tímto management dostane informaci, jak je na tom konkurence. Je však nutné zvážit případné odchylky. Posledním způsobem je hodnocení výsledných hodnot poměrových ukazatelů a jejich změny za dané období. Tedy jejich vývoj za delší časovou řadu.

3.1.1 Ukazatele rentability

Synek, Kopkáně, & Kubálková (2009) uvádí, že tyto ukazatele se obecně označují jako ukazatele výnosnosti. Důvodem je fakt, že odpovídají na otázky, zda je dosaženo uspokojivé ziskovosti pro akcionáře, zda je dostatečná ziskovost investovaného kapitálu a další jiné.

Higgins (2012) uvádí, že mezi jeden z nejpoužívanějších ukazatelů rentability, patří rentabilita aktiv (dále jako „ROA“), která se počítá jako poměr zisku před úroky

a zdaněním (EBIT) k celkovým aktivům nebo vynásobením ziskové marže a obratu aktiv. Tento ukazatel slouží jako základní měřítko efektivnosti, se kterou společnost rozděluje a řídí své zdroje. ROA tedy poměruje čistý zisk z finančních prostředků, které vložili do společnosti vlastníci i věřitelé. Vzorec pro rentabilitu aktiv je následující:

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \text{zisková marže} * \text{obrat aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (1)$$

Dle Vochozky (2011) rentabilita aktiv uvádí, jakým způsobem jsou využita aktiva k vytváření zisku před úroky a zdaněním. Zároveň hodnotí, jak efektivně byl využit krátkodobý a dlouhodobý majetek. Pokud hodnoty ukazatelů jsou nízké, tedy směřují k nule, podnik má nevyužité zdroje či nízkou produktivitu podniku.

3.1.2 Ukazatele aktivity

Jak Synek, Kopkáně, & Kubálková (2009) publikují ve své knize, ukazatele aktivity hodnotí, jakým způsobem pracují aktiva nebo část aktiv na vytváření tržeb. Jinak řečeno tento ukazatel uvádí, kolikrát se objeví aktiva v tržbách celého podniku za určité období. Obvykle je pro výpočet tohoto ukazatele používán interval jednoho roku. Dále lze analyzovat, za jak dlouho se aktiva přemění na tržby. Z této definice vyplývá, že nejvýznamnější ukazatel je obrat aktiv vypočítaný jako poměr tržeb a celkových aktiv.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2)$$

3.1.3 Ukazatele zadluženosti

Dle Sedláčka (2011) ukazatele zadluženosti analyzují vztah mezi cizím a vlastním kapitálem. Jinak řečeno uvádí, jaká část majetku je financována vlastními zdroji a jaká cizími. Je důležité podotknout, že se zde nejedná o pouhý negativní ukazatel. Pokud roste v určité úrovni, může značně přispět k růstu podniku, současně však zvyšuje riziko, že podnik se v budoucnu stane finančně nestabilní. Jedním z ukazatelů je zadluženost. Vypočte se jako podíl celkového dluhu (cizího kapitálu) k celkovým aktivům. Všichni věřitelé upřednostňují nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Pokud je ukazatel vyšší, než je průměr v daném oboru, má podnik problém získat další cizí zdroje. Vzorec pro výpočet je:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (3)$$

Doplňující ukazatel k celkové zadluženosti je kvóta vlastního kapitálu, nebo-li finanční nezávislost, která informuje o finanční struktuře daného podniku společně s celkovou zadlužeností (jejich součet je roven nule).

Vzorec je následující:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (4)$$

Synek, Kopkáně, & Kubálková (2009) doplňují další ukazatele, které poskytují informace jak pro věřitele, tak i pro samotné podniky. Jedná se o úrokové krytí, které je standardně počítáno ve dvou stupních. Úrokové krytí I se vypočte jako zisk před úroky a zdaněním (EBIT) k nákladovým úrokům. Vzorec je následující:

$$\text{Úrokové krytí I} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (5)$$

Tento ukazatel říká, zda podnik může splácet úroky věřitelům (většinou bankám). Optimální výsledek by měl být vyšší než 1.

Dále existuje ukazatel úrokové krytí II, který do svého výpočtu zahrnuje i odpisy. Z tohoto důvodu je finanční pozice podniku o něco horší. Vzorec je:

$$\text{Úrokové krytí II} = \frac{\text{EBIT+odpisy}}{\text{nákladové úroky}} \quad (6)$$

3.1.4 Ukazatele likvidity

Synek, Kopkáně, & Kubálková (2009) uvádí, že likvidita určuje, jak je podnik schopný hradit své závazky. Definice likvidity je schopnost majetku přeměnit se na peníze. Obecně lze říci, že nejméně likvidní je dlouhodobý majetek a nejvíce likvidní je krátkodobý finanční majetek, který lze okamžitě přeměnit na peníze. Pro vyjádření likvidity se používá čistý pracovní kapitál k aktivům. Čistý pracovní kapitál lze vypočítat jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých závazků. Výše uvedený poměrový ukazatel vypočteme:

$$\text{Čistý pracovní kapitál na aktiva} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} \quad (7)$$

Dále Sedláček (2011) doplňuje další ukazatel likvidity, kterým je běžná likvidita. Tento ukazatel říká, kolikrát pokrývá oběžný majetek krátkodobá aktiva. Běžná likvidita je citlivá na struktuře zásob a způsobu jejich ocenění. Pokud podnik drží velké množství zásob, může se velice snadno ocitnout ve finančních problémech. Zároveň je tento ukazatel označován jako kritérium pro solventnost podniku v budoucnosti.

Žádoucí je, aby hodnota ukazatele byla minimálně 1,5. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

3.1.5 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

Podle Sedláčka (2011) se ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow používají pro hlubší analýzy finančního zdraví podniku. Při použití cash flow místo zisku jsou odstraněny vlivy účetních principů a postupů, které se mohou lišit v různých podnicích. Zároveň není tolik citlivý na inflaci. Jedním z ukazatelů je cash flow stupeň oddlužení, který udává schopnost podniků vyrovnávat vzniklé závazky. Vzorec je:

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí kapitál}} \quad (9)$$

3.1.6 Ukazatele tržní hodnoty

Od předchozích ukazatelů se ukazatele tržní hodnoty liší tím, že se zde počítá s tržními hodnotami. Pro hodnocení se používají burzovní ukazatele, které jsou důležité zejména pro stávající a potenciální investory, kteří se rozhodují, kam investují své finanční prostředky (Růčková, 2019).

3.1.7 Provozní (výrobní) ukazatele

Tyto ukazatele analyzují vnitřní prostředí podniku a používají se pro interní rozhodování. Ukazatele slouží managementu, který pomocí nich sleduje vývoj aktivity podniku. Sledují se převážně tokové veličiny, tedy veličiny za určité období. Nejčastěji se sledují náklady a výnosy (Sedláček, 2011).

3.2 Bankrotní modely

Vochozka (2011) uvádí, že mezi bankrotní modely patří zejména:

- Beaverova profilová analýza,
- Altmanova analýza,
- Indexy IN,
- Tafflerův index,
- Beermanova diskriminační funkce.

Kalouda (2019) však mezi bankrotní modely řadí i takzvaný Quick test (Kralickův Q-test). Kubíčková & Jindřichovská (2015) dále doplňují další bankrotní model, kterým je Ohlsonův bankrotní model.

3.2.1 Beaverova profilová analýza

Sedláček (2011) ve své publikaci uvádí, že W. H. Beavere, podle kterého se analýza nazývá, postupoval následovně. Bylo zvoleno 158 firem, u kterých vybral 30 poměrových ukazatelů. Následně byly firmy rozděleny do dvou skupin, a to problémové (ty, které ohlásily během roků 1954-1964 úpadek, přesáhly limit pro čerpání z bankovního konta, nevyplácely dividendy z prioritních akcií či neplnily závazky týkající se obligací) a bezproblémové. Dále byla každé problémové firmě přidělena jedna bezproblémová, která byla přibližně stejně velká a předmět podnikání byl ve stejném oboru. Každý rok po dobu 5 let před zařazením firmy mezi problémové Beaver spočítal aritmetické průměry pro vybraných 30 ukazatelů. Předmětem zkoumání bylo zjištění, zda se jednotlivé průměry v obou skupinách liší.

Synek, Kopkáně, & Kubálková (2009) uvádějí negativa tohoto modelu. Jak sám autor modelu poukazuje, ne všechny ukazatele předpovídají úpadek společnosti stejnou měrou. Spolehlivým ukazatelem je poměrový ukazatel cash flow na celkový dluh, který predikuje, že se blíží úpadek společnosti. Naproti tomu likvidní aktiva vykazují mnohem nižší spolehlivost pro předpověď nastávajícího úpadku. Zároveň autor tohoto modelu vybíral pouze střední a velké podniky, tedy nebyly zde zařazeny malé společnosti.

Dále Vochozka (2011) doplňuje, že Beaver tímto zjistil největší rozdíly v poměrových ukazatelích, kterými jsou:

- cash flow/cizí kapitál,
- čistý zisk/aktiva (rentabilita aktiv),
- čistý pracovní kapitál/aktiva,
- oběžná aktiva/krátkodobé závazky (běžná likvidita),
- cizí kapitál/aktiva,

Aktuálně se již Beaverova profilová analýza nepoužívá jako hlavní zdroj pro rozhodování o finančním zdraví podniku. Výsledkem tohoto modelu totiž není pouze jeden ukazatel, podle kterého by se mohlo rozhodovat, zda je podnik bonitní či bankrotní, ale tyto výše uvedené ukazatele se analyzují každý samostatně. Avšak jiné metody z tohoto modelu vycházejí (Vochozka, 2011).

3.2.2 Altmanova analýza

Dle Růčkové (2019) se mezi další bankrotní modely řadí tzv. Altmanova analýza nebo-li Altmanův model. V České republice je tento model značně používaný z důvodu jeho jednoduchosti. Podstatou této Altmanovy analýzy je součet hodnot pěti ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha. Největší váhu má poměrový ukazatel ziskovost celkového kapitálu.

Tento bankrotní model vytvořil profesor Edward I. Altman v 60. letech, kdy vycházel z diskriminační analýzy. V 80. letech 20. století následně udělal revizi a rozšířil původní model (Sedláček, 2011).

Doucha (1996) uvádí, že Altmanův index je vhodné používat pro sledování výsledků hospodaření v čase a poukazuje na spolehlivost tohoto modelu zejména při predikci špatného finančního zdraví podniku, tedy bankrotu.

Váchal & Vochozka (2013) zde doplňují, že Altmanova analýza byla upravena do čtyř variant, a to dle charakteristiky analyzovaných společností, kterými jsou:

- veřejně obchodovatelné akciové společnosti,
- neobchodovatelné společnosti na finančních trzích,
- nevýrobní společnosti,
- české společnosti.

Vochozka (2011) uvádí: „Pro realizaci Altmanovy analýzy je potřeba znát následující:

- zisk před úroky a zdaněním (tzv. EBIT),
- aktiva (resp. pasiva),
- tržby (pro výpočet první, druhé a čtvrté varianty),
- tržní hodnota vlastního kapitálu (pro výpočet první a čtvrté varianty),
- účetní hodnota akcií (pro výpočet druhé a třetí varianty),
- účetní hodnota celkových závazků (pro výpočet první, druhé a čtvrté varianty),
- nerozdělený zisk minulých let (tzv. zadržené výdělků),
- čistý pracovní kapitál,
- závazky po lhůtě splatnosti (pro výpočet čtvrté varianty),
- výnosy (pro výpočet čtvrté varianty).“

Váchal & Vochozka (2013) uvádí vzorec pro výpočet Altmanova modelu pro české společnosti. Ten vychází z modelu, který se používá pro veřejně obchodovatelné akciové společnosti. Vzorec je následující:

$$Z_{CZ} = 3,3 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 1,0 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,6 * \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkové závazky}} + 1,4 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} + 1,2 * \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} - 1 * \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{výnosy}} \quad (10)$$

Hodnocení varianty zaměřené na české podniky je totožné jako varianta určena pro nevýrobní podniky (Váchal & Vochozka, 2013).

Tabulka 2: Hodnocení českých společností dle Altmanova modelu ⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
$Z_{CZ} \in (2,99; \infty)$	Bonitní podnik, uspokojivá situace ⁽⁴⁾
$Z_{CZ} \in (1,8; 2,99)$	Šedá zóna nevyhraněných výsledků ⁽⁵⁾
$Z_{CZ} \in (-\infty; 1,8)$	Bankrotní podnik, ohrožení finančními problémy ⁽⁶⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination for Czech companies according to Altman's formula; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Good financial condition; ⁽⁵⁾ Gray zone; ⁽⁶⁾ Financial distress. Zdroj: Kislingerová (2005), vlastní úprava

Růčková (2019) doplňuje, že Altmanův model lze úspěšně použít u středně velkých podniků, protože malé podniky neposkytují dostatečné množství informací a velké nebankrotují příliš často. Zároveň uvádí druhou variantu, kterou lze použít v českých podmínkách. Jedná se o modifikaci modelu, kde není nutno znát, jaká je tržní hodnota společnosti. Vzorec pro modifikovaný Altmanův model je uveden v metodice této práce.

Tabulka 3: Hodnocení společností dle modifikovaného Altmanova modelu ⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
Z-skóre $\in (2,6; \infty)$	Uspokojivá finanční situace ⁽⁴⁾
Z-skóre $\in (1,1; 2,6)$	Šedá zóna nevyhraněných podniků ⁽⁵⁾
Z-skóre $\in (-\infty; 1,1)$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy ⁽⁶⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to modified Altman's formula; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Good financial condition; ⁽⁵⁾ Gray zone; ⁽⁶⁾ Financial distress. Zdroj: Růčková (2019), vlastní zpracování

Altman & Hotchkiss (2006) doplňují k jednotlivým ukazatelům následující. Poměr čistého pracovního kapitálu k celkovým aktivům vyjadřuje čistá likvidní aktiva ve vztahu k celkové kapitalizaci. Čistý pracovní kapitál lze spočítat jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Nerozdělený zisk nebo také zadržovaný zisk je celková částka reinvestovaného zisku a/nebo ztráty podniku za dobu jeho životnosti. Poměrový ukazatel zadržované zisky/celková aktiva tedy měří pákový efekt firmy a ukazuje, zda byl majetek financován z vlastních zdrojů či byly využity spíše dluhy. Ukazatel EBIT/celková aktiva měří produktivitu aktiv firmy bez ohledu na jakékoliv daňové či pákové faktory. Tento ukazatel je proto vhodný pro analýzu, která se zabývá především úvěrovým rizikem. Další ukazatel účetní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků ukazuje, jak moc mohou aktiva firmy klesnout před tím, než závazky převýší hodnotu aktiv a podnik se tak stane insolventní.

3.2.3 Indexy IN

Sedláček (2011) ve své publikaci uvádí, že autory indexů IN jsou manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Tyto modely byly vytvořeny postupně během let 1995 až 2005 a lze pomocí nich predikovat bankrot českých společností. Mezi tyto indexy patří:

- IN95 (věřitelský model),
- IN99 (vlastnický model),
- IN01 (komplexní model),
- IN05 (modifikovaný komplexní model).

Výhodou bankrotních modelů IN je aplikovatelnost na české podniky, což představuje vysokou úspěšnost predikce bankrotu. Protože modely byly tvořeny výhradně v českém prostředí, poměrové ukazatele byly použity v jednotlivých modelech na základě českých účetních standardů. Hodnoty za jednotlivé podniky, které byly použity pro analýzu, jsou získávány též podle výše uvedených standardů (Vochozka, 2011).

3.2.3.1 IN95 (věřitelský model)

Tento model manželé Neumaierovi vytvořili jako výsledek analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů. Ty byly vytvořeny podle ratingových modelů a analýzou finanční situace podniku. Model IN95 vykazuje až 70 % spolehlivost a obsahuje ukazatele aktivity, výkonnosti, zadluženosti a likvidity (Sedláček, 2011).

Vzorec pro výpočet indexu IN95 je následující:

$$IN95 = 0,022 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,11 * \frac{\text{zisk}}{\text{nákladové úroky}} + 8,33 * \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} + 0,52 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,1 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} - 16,8 * \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{výnosy}} \quad (11)$$

Tabulka 4: Hodnocení podle bankrotního modelu IN95 ⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
IN95 ∈ (2,6; ∞)	Uspokojivá finanční situace ⁽⁴⁾
IN95 ∈ (1,1; 2,6)	Šedá zóna nevyhraněných podniků ⁽⁵⁾
IN95 ∈ (−∞; 1,1)	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy ⁽⁶⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to IN95 index; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Good financial condition; ⁽⁵⁾ Gray zone; ⁽⁶⁾ Financial distress. Zdroj: Vochozka (2011), vlastní zpracování

3.2.3.2 IN99 (vlastnický model)

Dle Váchala & Vochozky (2013) index IN99 je proti indexu IN95 rozdílný v hodnocení výsledků. Výsledná hodnota nepredikuje, zda přijde či nepřijde v následujících letech úpadek společnosti, ale říká, zda podnik tvoří či netvoří hodnotu. Vzorec pro index IN99 je následující:

$$IN99 = -0,017 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,481 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (12)$$

Tabulka 5: Hodnocení podle bankrotního modelu IN99 ⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
IN99 ∈ (2,070; ∞)	Podnik vytvářející hodnotu ⁽⁴⁾
IN99 ∈ (1,590; 2,070)	Podnik spíše vytvářející hodnotu ⁽⁵⁾
IN99 ∈ (1,220; 1,590)	Šedá zóna ⁽⁶⁾
IN99 ∈ (0,684; 1,220)	Podnik spíše nevytvářející hodnotu ⁽⁷⁾
IN99 ∈ (−∞; 0,684)	Podnik nevytvářející hodnotu ⁽⁸⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to IN99 index; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Company creates value; ⁽⁵⁾ Company likely creates value; ⁽⁶⁾ Gray zone; ⁽⁷⁾ Company does not likely create value; ⁽⁸⁾ Company does not create value. Zdroj: Váchal & Vochozka (2013), vlastní zpracování

Jak Vochozka (2011) uvádí, ukazatel s největší vahou v tomto indexu je ukazatel ziskovosti aktiv. Váhy všech ostatní ukazatelů jsou výrazně nižší.

3.2.3.3 IN01 (komplexní model)

Růčková (2019) doplňuje další model, který vytvořili manželé Neumaierovi. Ten byl vytvořen v roce 2002 a spojil dohromady přechozí dva modely, model věřitelský s modelem vlastnickým. Autoři indexu IN01 zde analyzovali 1 915 podniků z oblasti průmyslu. Tyto podniky byly rozděleny na podniky, které vytvářely hodnotu (583 podniků), na podniky, které zbankrotovaly (503) a na ostatní (829). Vzorec pro tento model je následující:

$$IN01 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,92 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krát. bankovní výpomoci} + \text{krát. závazky}} \quad (13)$$

Tabulka 6: Hodnocení podniků dle indexu IN01⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
IN01 ∈ (1,77; ∞)	Uspokojivá finanční situace, bonitní společnost ⁽⁴⁾
IN01 ∈ (0,75; 1,77)	Šedá zóna nevyhraněných podniků ⁽⁵⁾
IN01 ∈ (-∞; 0,75)	Ohrožení finančními problémy, bankrotní společnost ⁽⁶⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to IN01 index; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Good financial condition; ⁽⁵⁾ Gray zone; ⁽⁶⁾ Financial distress. Zdroj: Váchal & Vochozka (2013), vlastní zpracování

3.2.3.4 IN05 (modifikovaný komplexní model)

Vochozka (2011) uvádí poslední modifikaci indexu IN, která byla provedena na základě analýzy podniků z oboru průmyslu v roce 2004. Jedná se o úpravu váhy ukazatele ziskovosti celkového kapitálu a intervalů pro hodnocení výsledných hodnot. Vzorec pro tento modifikovaný komplexní model IN05 uvádí metodika této práce.

Tabulka 7: Hodnocení podniků dle indexu IN05⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
IN05 ∈ (1,66; ∞)	Uspokojivá finanční situace, bonitní společnost ⁽⁴⁾
IN05 ∈ (0,9; 1,66)	Šedá zóna nevyhraněných podniků ⁽⁵⁾
IN05 ∈ (-∞; 0,9)	Ohrožení finančními problémy, bankrotní společnost ⁽⁶⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to IN05 index; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Good financial condition; ⁽⁵⁾ Gray zone; ⁽⁶⁾ Financial distress. Zdroj: Vochozka (2011), vlastní úprava

Vochozka (2011) dále doplňuje, že úspěšnost tohoto modelu je přibližně 80 %.

3.2.3.5 Klasifikace modelů IN

U výše uvedených modelů manželů Neumaierových dochází k odlišné klasifikaci. Vybraní autoři klasifikují některé z modelů mezi bonitní.

Mezi tyto autory patří Sedláček (2011), který uvádí, že index IN99 analyzuje podnik převážně z pohledu vlastníka a hodnotí kvalitu (bonitu) podniku dle jeho výkonnosti. Dále doplňuje, že index IN01 je kombinace bankrotního indexu IN95 a bonitního IN99. Následující index IN05 je pouze aktualizace modelu IN01.

Růčková (2019) nerozděluje jednotlivé indexy, které vytvořili Inka a Ivan Neumaierovi mezi bankrotní a bonitní, ale dává jim přívlastky věřitelský (IN95) a vlastnický (IN99).

Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker (2017) ve své klasifikují index IN95 jako bankrotní, avšak IN99 je spíše bonitního charakteru. Názorově se tedy shodují se Sedláčkem (2011).

Vochozka (2011) naopak řadí veškeré indexy Inky a Ivana Neumaierových mezi bankrotní. Dále doplňuje, že IN95 je index označovaný jako věřitelský, IN99 jako vlastnický. Další indexy klasifikuje již stejně jako ostatní autoři, a to index IN01 jako komplexní a IN05 jako modifikovaný komplexní.

3.2.4 Tafflerův index

Tafflerův index je další z modelů, pomocí kterého lze predikovat bankrot podniku. Jeho první publikace se datuje do roku 1977, kdy vznikl základní model, který byl v budoucnosti modifikován (Růčková, 2019).

Vochozka (2011) uvádí že, tento model byl vytvořen britskými ekonomy Tafflerem a Tisshawem. Ti analyzovali vybrané ukazatele na souboru podniků ve Velké Británii. Z analyzovaných poměrových ukazatelů vybrali čtyři podstatné, které ohodnotili určitými vahami. Z tohoto poté vznikl tzv. Tafflerův index. Vzorec pro něj je uveden v metodice této práce.

Pro Tafflerův model není typické rozdělení na bonitní podniky, šedou zónu a bankrotní podniky, ale pouze na bankrotní a bonitní, kdy kritickou hodnotou je nulová hodnota Tafflerova indexu (Vochozka, 2011).

Tabulka 8: Hodnocení podniků dle základního Tafflerova indexu ⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
$T_z \in (0; \infty)$	Nízká pravděpodobnost bankrotu společnosti ⁽⁴⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
$T_z \in (-\infty; 0)$	Vysoká pravděpodobnost bankrotu společnosti ⁽⁵⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to Taffler's index; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Low probability of financial distress; ⁽⁵⁾ High probability of the upcoming financial distress. Zdroj: Růčková, 2019, vlastní úprava

Růčková (2019) dále doplňuje modifikovaný Tafflerův index, který se liší v posledním poměrovém ukazateli. Důvodem je předpoklad, že nejsou k dispozici detailní údaje. Vzorec pro tento model je uveden v metodice této práce.

Jak uvádí Váchal & Vochozka (2013), pro vyhodnocení se opět užívá interval šedé zóny. Další odlišností jsou rozdílné intervaly pro jednotlivé výsledky.

Tabulka 9: Hodnocení podniků dle modifikovaného Tafflerova indexu ⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
$T_m \in (0,3; \infty)$	Dobré finanční zdraví podniku, bonitní podnik ⁽⁴⁾
$T_m \in (0,2;0,3)$	Šedá zóna ⁽⁵⁾
$T_m \in (-\infty; 0,2)$	Špatné finanční zdraví podniku, bankrotní podnik ⁽⁶⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to modified Taffler's index; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Good financial condition; ⁽⁵⁾ Gray zone; ⁽⁶⁾ Financial distress. Zdroj: Váchal & Vochozka (2013), vlastní úprava

3.2.5 Beermanova diskriminační funkce

Tato diskriminační funkce je používána při hodnocení výrobních a řemeslných podniků. Dle Beermana se pro tento model využívají ukazatele ziskovosti, cash flow, ukazatele růstu aktiv, obratu a pákový efekt (Sedláček, 2011).

Vochozka (2011) uvádí, že s prodlužující se dobou predikce bankrotu se predikční chyba Beermanovy diskriminační funkce zvětšuje. Zároveň uvádí vzorec pro výpočet tohoto modelu, který je:

$$\begin{aligned}
 B = & 0,217 * \frac{\text{odpisy}}{\text{DHM}} - 0,063 * \frac{\text{přírůstek DHM}}{\text{odpisy}} + 0,012 * \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} + 0,077 * \\
 & \frac{\text{závazky vůči bankám}}{\text{závazky celkem}} - 0,105 * \frac{\text{zásoby}}{\text{tržb}} - 0,813 * \frac{\text{cash flow}}{\text{závazky celkem}} + 0,165 * \frac{\text{závazky}}{\text{aktiva}} + \\
 & 0,161 * \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} + 0,268 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,124 * \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{závazky celkem}} \quad (14)
 \end{aligned}$$

Tabulka 10: Hodnocení podniků dle Beermanovy diskriminační funkce ⁽¹⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
$B \in (0,35;\infty)$	Velmi špatné finanční zdraví podniku, bankrotní podnik ⁽⁴⁾

Výsledná hodnota ⁽²⁾	Hodnocení ⁽³⁾
$B \in \langle 0,3;0,35 \rangle$	Špatné finanční zdraví podniku, bankrotní podnik ⁽⁵⁾
$B \in \langle 0,25;0,3 \rangle$	Průměrné finanční zdraví podniku, bonitní podnik ⁽⁶⁾
$B \in \langle 0,2;0,25 \rangle$	Dobré finanční zdraví podniku, bonitní podnik ⁽⁷⁾
$B \in \langle -\infty;0,2 \rangle$	Velmi dobré finanční zdraví podniku, bonitní podnik ⁽⁸⁾

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to Beerman's discriminatory function; ⁽²⁾ Resulting value; ⁽³⁾ Classification; ⁽⁴⁾ Very bad financial soundness; ⁽⁵⁾ Bad financial soundness; ⁽⁶⁾ Average financial soundness; ⁽⁷⁾ Good financial soundness; ⁽⁸⁾ Very good financial soundness. Zdroj: Vochozka (2011), vlastní zpracování

3.2.6 Quick test (Kralickův Q-test)

Kalouda (2019) uvádí, že tato metoda byla původně vytvořena pro bankovní sektor v SRN v 50. a 60. letech 20. století. Následně se začala používat i pro průmyslová odvětví. Tato informace je však neoficiální a datum vzniku je uváděno až rok 1990. Níže uvedené hodnoty ukazatelů se známkuji jednotlivými známky, ze kterých se poté udělá aritmetický průměr. Schéma hodnocení je následující:

Tabulka 11: Hodnocení Quick testu ⁽¹⁾

Ukazatel ⁽²⁾	Velmi dobrý ⁽³⁾	Dobrá ⁽⁴⁾	Střední ⁽⁵⁾	Špatný ⁽⁶⁾	Ohrožen insolvenční ⁽⁷⁾
Známka ⁽⁸⁾	1	2	3	4	5
VK/A ⁽⁹⁾	>30 %	>20 %	>10 %	<10 %	negativní
(CF/T) * 100 ⁽¹⁰⁾	>10 %	>8 %	>5 %	<5 %	negativní
ROA ⁽¹¹⁾	>15 %	>12 %	> 8 %	<8 %	negativní
Doba splácení dluhu v letech ⁽¹²⁾	<3 roky>	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let

⁽¹⁾ Zones of discrimination according to Quick test; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Very good; ⁽⁴⁾ Good; ⁽⁵⁾ Average; ⁽⁶⁾ Bad; ⁽⁷⁾ Endangered of insolvency; ⁽⁸⁾ Note; ⁽⁹⁾ Equity/asset; ⁽¹⁰⁾ (Cash flow/revenue)*100; ⁽¹¹⁾ Return on assets; ⁽¹²⁾ Period of debt repayment in years. Zdroj: Kralicek (1993), vlastní úprava

Poznámka:

VK: vlastní kapitál

CF: cash flow

A: aktiva

T: tržby

CK: cizí kapitál

ROA: (čistý zisk po zdanění + úroky z cizího kapitálu) / aktiva

doba splácení v letech: (cizí kapitál – likvidní prostředky) / cash flow

3.3 Zdroje dat pro bankrotní modely

Kubíčková & Jindřichovská (2015) uvádí, že hlavním zdrojem dat pro výpočet bankrotních modelů je účetnictví a konkrétně účetní závěrka, popřípadě výroční zpráva. Účetní závěrka obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty. Dále mohou být součástí i výkaz cash flow a výkaz o změnách vlastního kapitálu. Všechny účetní závěrky však mají přílohu, která uvádí doplňující informace k výše uvedeným výkazům.

3.3.1 Rozvaha

Rozvaha nebo-li bilance zobrazuje stav majetku a závazků podniku ke stanovenému dni. Většinou se jedná o poslední den účetního období. Strukturu aktiv, pasiv a další požadavky na rozvahu upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Rozvahu lze sestavovat ve zkrácené či plné podobě. Rozsah sestavení opět definuje zákon o účetnictví (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

Na levé straně rozvahy se nacházejí aktiva společnosti. Aktiva jsou rozdělena na dlouhodobý majetek, krátkodobý majetek a finanční majetek. Zároveň jsou zde zobrazeny aktiva brutto, korekce, hodnota netto, popřípadě hodnota netto minulého období. Na pravé straně se nachází pasiva, tedy zdroje majetku. Pasiva se dělí na vlastní a cizí (Blaha & Jindřichovská, 2006).

Blaha & Jindřichovská (2006) dále uvádějí slabé stránky rozvahy. První z nich je, že hodnoty v rozvaze nejsou v současné hodnotě, ale aktiva a pasiva jsou oceňována v historické hodnotě. I přesto, že se účtuje o odpisech, ty určují stárnutí majetku nepřesně. Dále autoři uvádějí, že pro ocenění některých položek rozvahy je použit odhad. Příkladem jsou pohledávky, které byly upraveny o opravné položky z důvodu jejich návratnosti. Dalším mínusem údajů uvedených v rozvaze je nepřecenění majetku, který se postupem času zhodnocuje. Jedná se převážně o nemovitosti. Zde jejich účetní hodnota klesá, avšak jejich tržní hodnota většinou roste.

3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Jak publikuje Kubíčková & Jindřichovská (2015), výkaz zisku a ztráty zobrazuje přehled o tom, jak je tvořen zisk. Konkrétně o nákladech a výnosech za dané období. Většinou se jedná o období jednoho roku. Tento výkaz může mít formu vertikální či horizontální. Horizontální zobrazuje náklady a výnosy odděleně. Vertikální k sobě přiřazuje náklady, které se k sobě váží určitou činností. Opět je zde možné výkaz sestavit v plné nebo zkrácené podobě.

Blaha & Jindřichovská (2006) doplňují některá negativa spojená s výkazem zisku a ztráty. Jedná se především o zobrazení účetního zisku, který není roven finančním prostředkům, které byly podnikem vytvořeny.

3.3.3 Výkaz cash flow

Tento výkaz sumarizuje, jaké příjmy a jaké výdaje měla účetní jednotka během účetního období. Následně se spočte rozdíl a tento údaj pak tvoří výsledný údaj o cash flow. Tím může být přírůstek či naopak úbytek finančních prostředků. Výkaz cash flow se dělí na provozní, investiční a finanční. Provozní cash flow je spojen s běžným fungováním podniku. Jedná se například o inkasa od odběratelů, příjmy z prodeje vlastních výrobků, či za poskytnuté služby. Naproti tomu výdaje, které jsou spojené s provozním cash flow jsou úhrady za nakoupené zboží či uhrazené mzdy apod. V investičním cash flow se promítají příjmy a výdaje spojené s pořízením a prodejem dlouhodobého majetku. Finanční cash flow zobrazuje příjmy a výdaje spojené s přijatými úvěry, emisí akcií, úhradou splátek či výplatou dividend aj. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

3.3.4 Výkaz o změnách ve vlastním kapitálu

Kubíčková & Jindřichovská (2015) zde doplňují, že výkaz o změnách ve vlastním kapitálu zobrazují druhy a objem změn. Forma pro tento výkaz není upravena účetními předpisy.

3.4 Spojené osoby

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů (dále jen „ZDP“) rozděluje spojené osoby do dvou kategorií. Jedná se o:

- kapitálově spojené osoby,
- jinak spojené osoby.

Kapitálově spojené osoby

Dle § 23 odst. 7 písm. a) ZDP je kapitálově spojená osoba definována takto:

„1. jestliže se jedna osoba přímo podílí na kapitálu nebo hlasovacích právech druhé osoby, anebo se jedna osoba přímo podílí na kapitálu nebo hlasovacích právech více osob; a přitom tento podíl představuje alespoň 25 % základního kapitálu nebo 25 % hlasovacích práv těchto osob, jsou všechny tyto osoby vzájemně osobami přímo kapitálově spojenými,

2. jestliže se jedna osoba nepřímo podílí na kapitálu nebo hlasovacích právech druhé osoby, anebo se jedna osoba přímo nebo nepřímo podílí na kapitálu nebo hlasovacích právech více osob; a přitom tento podíl představuje alespoň 25 % základního kapitálu nebo 25 % hlasovacích práv těchto osob, jsou všechny tyto osoby vzájemně osobami kapitálově spojenými.“

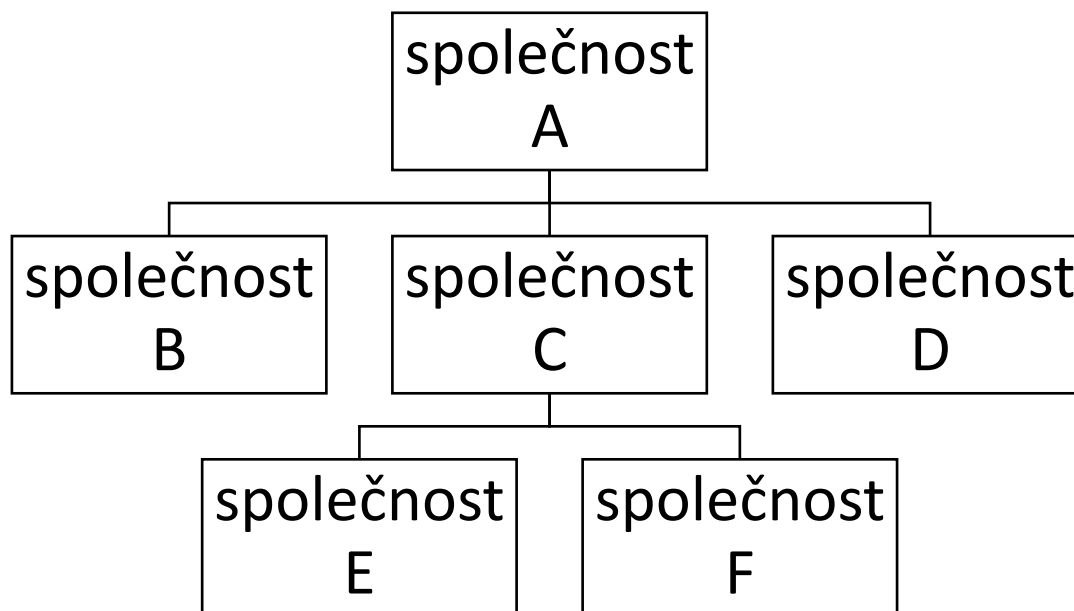
Jinak spojené osoby

ZDP v § 23 odst. 7 písm. b) považuje za jinak spojené osoby:

- případ, kdy se jedna osoba podílí na vedení či kontrole jiné osoby,
- případ, kdy se totožné osoby či osoby blízké podílejí na vedení nebo kontrole jiných osob (jinak spojené osoby nejsou osoby, kdy jedna osoba je členem dozorčích rad obou osob),
- pokud má ovládaná, ovládající a také osoby ovládané stejnou ovládající osobu. Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (dále jen „ZOK“) uvádí, že ovládající osoba je ta osoba, která může v obchodní korporaci uplatňovat rozhodující vliv, a to přímo či nepřímo. Ovládající osoba je osoba, která je oprávněna jmenovat nebo odvolat většinu osob, které jsou členy statutárního orgánu obchodní korporace, osoby v podobném postavení či členy kontrolního orgánu. § 75 ZOK uvádí, že ovládající osoba je též osoba, která nakládá s podílem na hlasovacích právech představující alespoň 40 % všech hlasů v obchodní korporaci, pokud totožným či vyšším podílem nenakládá osoba jiná. Tuto definici uvádí i zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty. Ovládaná osoba je obchodní korporace, která je ovládaná ovládající osobou. ZOK dále doplňuje, že ovládající osoba se jinak nazývá mateřská obchodní korporace a ovládaná osoba dceřiná obchodní korporace,
- případ, kdy jsou osoby blízké. Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník dodává, že osoba blízká je příbuzný v přímé řadě, sourozenec, manžel či partner. Dále osoby v rodinném poměru se pokládají za blízké osoby v případě, že pokud by jedna z osob utrpěla újmu, druhá osoba by pocítovala tuto újmu jako vlastní,

- případ, kdy osoby vytvořily právní vztah tak, aby si účelně snížili základ daně či zvýšily daňovou ztrátu.

Obrázek 1: Znázornění přímého a nepřímého vlivu spojených osob



Zdroj: vlastní zpracování

Mateřská společnost A je 100% vlastníkem dceřiných společností B, C a D, uplatňuje tedy přímý vliv. Společnost C je 100% vlastníkem společností E a F. Z toho plyne, že společnost A vlastní nepřímo společnosti E a F přes společnost C, kde má 100% podíl, uplatňuje zde nepřímý vliv. Všechny tyto subjekty (společnosti A, B, C, D, E, F) jsou skupinou spojených osob.

4 Metodika

Cílem této práce je analyzovat úpadek společnosti, zhodnotit vybrané bankrotní modely předpovídající úpadek, tyto následně aplikovat na vybranou skupinu spojených osob a na závěr stanovit doporučení pro jednotlivé společnosti. Dále práce odpovídá na výzkumnou otázku, zda pomocí vybraných bankrotních modelů lze predikovat vstup do insolvence u skupiny spojených osob. Pro odpověď na tuto otázku byly vybrány dvě skupiny spojených osob, kde většina společností je v insolvenčním řízení či řízení již skončilo a společnost byla vymazána z obchodního rejstříku. Zároveň byla provedena rekognoskace jednotlivých společností, jejich výsledků hospodaření a propojení ve skupině.

Na tyto společnosti budou aplikovány vybrané bankrotní modely a následně bude zjištěno, zda modely klasifikovaly společnosti mezi bonitní podniky, bankrotní podniky či mezi nevyhraněné podniky v „šedé zóně“. Dále tato práce analyzuje, s jakým předstihem modely klasifikovaly společnosti jako bankrotní, a to ve vztahu k datu, kdy skutečně splňovaly podmínky pro úpadek a měly tak podat návrh na zahájení insolvenčního řízení tak i k datu, kdy skutečně byl vyhlášen úpadek soudem.

K vypracování diplomové práce budou použity následující metody: průzkum, analýza, komparace a syntéza.

Analýza dat

Pro analýzu finančního zdraví jednotlivých společností budou použity následující bankrotní modely:

1) Altmanovo Z-skóre

$$Z - \text{skóre} = 6,56 * \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}} + 3,26 * \frac{\text{zadržené zisky}}{\text{celková aktiva}} + 6,72 * \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} + 1,05 * \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota závazků}} \quad (15)$$

2) Modifikovaný komplexní index IN05

$$\text{IN05} = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,2 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krát. bankovní výpomoci+krát.závazky}} \quad (16)$$

3) Tafflerův klasický index

$$T_z = 0,53 * \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé závazky}} + 0,13 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 * \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 * \frac{\text{finační majetek} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{provozní náklady}} \quad (17)$$

4) Modifikovaný Tafflerův index

$$T_m = 0,53 * \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé závazky}} + 0,13 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 * \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (18)$$

Výše uvedené modely byly vybrány s ohledem na analyzované společnosti, které především poskytují služby, tzn. jsou nevýrobními podniky. Další modely musely být eliminovány z důvodu nedostatečných finančních údajů o těchto korporacích. Jedná se o závazky po splatnosti, které jsou potřebné pro bankrotní model IN95 či Altmanův model modifikovaný pro české společnosti. Při výběru byla také důležitá spolehlivost jednotlivých modelů. Následně bude provedena klasifikace výsledků jednotlivých bankrotních modelů dle kapitoly 3.2.

Sběr dat

Tyto vybrané bankrotní modely budou použity na datech z účetních závěrek a výročních zpráv, které jednotlivé společnosti zveřejnily ve sbírce listin. Tyto finanční výkazy většinou neposkytují informace o velikosti závazků po splatnosti.

Komparace

Dílním cílem bude zhodnocení finančního zdraví jednotlivých společností ve skupině pomocí analýzy poměrových ukazatelů a jejich následné porovnání s výsledky bankrotních modelů. Pro tuto komparaci byly vybrány následující ukazatele:

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (21)$$

$$\text{Rentabilita provozních tržeb} = \frac{\text{provoní výsledek hospodaření}}{\text{tržby z provozní činnosti}} \quad (22)$$

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{celková aktiva}} \quad (23)$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (24)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (25)$$

Následujícím dílčím cílem bude analýza přihlášených pohledávek u podniků, které jsou v insolvenčním řízení. Dále bude určeno datum, od kterého společnost splňovala podmínky pro platební neschopnost. Toto datum bude porovnáno se skutečností dle údajů z insolvenčního rejstříku.

Syntéza

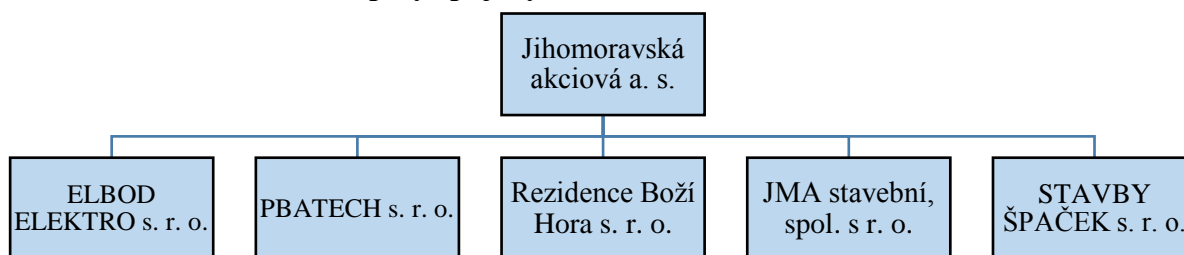
Dalším krokem bude komplexní klasifikace finančního zdraví společností dle sumarizace jednotlivých výsledků bankrotních modelů a poměrových ukazatelů. V závislosti na výsledcích bude predikován blížící se bankrot. Výsledky předpovědi budou porovnány se skutečností. Závěrem budou navržena doporučení pro jednotlivé korporace ve skupině a vyhodnocení spolehlivosti jednotlivých modelů.

5 Praktická část

5.1 Popis 1. skupiny spojených osob

První zvolená skupina spojených osob patří mezi kapitálově spojené osoby. Jedná se o jednu mateřskou společnost a dále 5 dceřiných společností. Mateřskou společností je Jihomoravská akciová a. s., která své vlastnické vztahy k dceřiným společnostem měnila v průběhu analyzovaného období. Jednalo se převážně o úplnou změnu vlastnictví či změnu velikosti podílu. Během analyzovaného období existovaly výjimky, kdy Jihomoravská akciová a. s. nevlastnila níže uvedené společnosti, avšak tyto byly propojeny jinak než kapitálově (dle ZDP § 23 odst. 7 písm.). Následující schéma ukazuje vztahy mezi spojenými osobami.

Obrázek 2: Schéma 1. skupiny spojených osob



Zdroj: www.justice.cz, vlastní zpracování

Tabulka 12 shrnuje veškeré ovládané společnosti Jihomoravskou akciovou a. s., které během analyzovaného období patřily do této skupiny spojených osob.

Tabulka 12: Dceřiné společnosti Jihomoravské akciové a. s. ⁽¹⁾

Název ovládané osoby ⁽²⁾	Období ve vlastnictví Jihomoravská akciová a. s. ⁽³⁾	Podíl mateřské společnosti ⁽⁴⁾
ELBOD ELEKTRO s. r. o.	20. 3. 2006 – 19. 12. 2012	100 %
	13.8.2015 – současnost	100 %
PBATECH s. r. o.	6. 4. 2007 – 25. 2. 2017	100 %
Rezidence Boží Hora s. r. o.	23. 5. 2008 – 1. 2. 2010	100 %
	1. 2. 2010 – 30. 9. 2015	50 %
	30. 9. 2015 – 20. 2. 2018	100 %
JMA stavební, spol. s r. o.	6. 1. 2006 – 9. 8. 2006	90 %
	9. 8. 2006 – současnost	100 %
STAVBY ŠPAČEK s. r. o.	10. 11. 2008 – 11. 9. 2014	100 %
	18. 11. 2015 – 19. 6. 2017	100 %

⁽¹⁾ The subsidiaries of Jihomoravská akciová a. s.; ⁽²⁾ Name of controlled person; ⁽³⁾ Period owned by Jihomoravská akciová a. s.; ⁽⁴⁾ Share of parent company. Zdroj: www.justice.cz, vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že jedinými společnostmi, které jsou stále pod kontrolou Jihomoravské akciové a. s. je JMA stavební, spol. s r. o. a ELBOD ELEKTRO s. r. o. Následující podkapitoly budou popisovat a analyzovat jednotlivé korporace ze skupiny.

5.1.1 Jihomoravská akciová a. s.

Jak již bylo výše uvedeno, mateřskou společností celé skupiny je Jihomoravská akciová a. s. Základní informace o této společnosti uvádí následující tabulka.

Tabulka 13: Základní informace o mateřské společnosti ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	Jihomoravská akciová a. s.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	23. 5. 2005
Právní forma ⁽⁴⁾	akciová společnost
Základní kapitál ⁽⁵⁾	2 000 000,- Kč
Akcie ⁽⁶⁾	20 ks akcie na jméno v listinné podobě s jmenovitou hodnotou 100 000,- Kč
Účetní období ⁽⁷⁾	hospodářský rok končící 31. 3.

⁽¹⁾ The background information on parent company; ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date; ⁽⁴⁾ Type of business entity; ⁽⁵⁾ Share capital; ⁽⁶⁾ Stock; ⁽⁷⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, vlastní zpracování

Od založení společnosti se měnil její předmět podnikání. Dle živnostenského rejstříku začala Jihomoravská akciová a. s. podnikat dne 23. 5. 2005 v oblastech realitní činnosti současně se správou a údržbou nemovitostí, které byly koncem roku 2010 vymazány. Zároveň měla živnostenské oprávnění na činnost účetních poradců, vedení účetnictví a vedení daňové evidence.

Na konci roku 2010 přibyla živnost obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, která nahradila výše uvedené vymazané činnosti.

V roce 2013 tyto činnosti doplnily ještě projektová činnost ve výstavbě, provádění staveb, jejich změn a odstraňování. V roce 2014 společnost rozšířila obor podnikání a společně se stavitelstvím se začala věnovat hostinské činnosti a prodeji kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin.

Následující tabulka zobrazuje vybrané položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti Jihomoravská akciová a. s. za období od roku 2006 do 2014.

Z níže uvedené tabulky vyplývá, že až do roku 2013 společnosti rostly tržby. Společně s nimi rostly i krátkodobé závazky. Zároveň rostla hodnota pohledávek, a to

krátkodobých i dlouhodobých. Z tohoto důvodu byla společnost ohrožena druhotnou platební neschopností. Vyjma roku 2007 společnost vykazovala kladný výsledek hospodaření. Finanční výsledek hospodaření však byl po celou dobu záporný vlivem přijatých půjček a nákladových úroků, které společnost musela hradit.

Tabulka 14: Vybrané položky z rozvahy a VZZ Jihomoravské akciové a. s. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.3.2006	31.3.2007	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
Aktiva celkem ⁽³⁾	3 586	12 290	12 901	16 414	25 218	26 518	28 256	40 946	40 557
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	3 267	10 672	10 577	13 471	12 153	10 582	9 606	18 043	17 760
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	302	1 569	2 238	2 855	12 962	15 868	18 624	22 870	22 764
Dlouhodobé pohledávky ⁽⁶⁾	0	0	0	0	0	0	3 945	4 495	14 851
Krátkodobé pohledávky ⁽⁷⁾	289	1 011	2 187	2 766	12 898	15 766	14 593	18 298	7 852
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁸⁾	13	558	51	89	64	102	86	77	61
Časové rozlišení ⁽⁹⁾	17	49	86	88	103	68	26	33	33
Vlastní kapitál ⁽¹⁰⁾	2 007	1 260	1 737	1 898	1 880	2 187	2 215	2 370	2 275
Výsledek hospodaření minulých let ⁽¹¹⁾	0	5	-741	-288	-136	-153	139	165	312
Cizí zdroje ⁽¹²⁾	1 579	10 952	11 148	14 499	23 308	24 174	25 085	38 367	38 173
Dlouhodobé závazky ⁽¹³⁾	0	0	0	0	0	0	0	0	1 224
Krátkodobé závazky ⁽¹⁴⁾	944	9 682	9 994	14 499	23 308	20 174	24 631	37 158	34 814
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹⁵⁾	0	0	0	0	0	0	454	1 209	2 135
Časové rozlišení ⁽¹⁶⁾	0	78	16	17	30	157	956	209	109
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁷⁾	283	2 841	3 837	4 589	5 067	5 342	5 230	11 374	10 336
Výkonná spotřeba ⁽¹⁸⁾	125	965	1 419	2 216	2 550	4 198	3 402	5 954	5 517
Osobní náklady ⁽¹⁹⁾	0	1 003	760	1 459	1 400	1 674	1 778	3 629	2 746
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku ⁽²⁰⁾	1	402	507	210	186	205	192	131	187
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽²¹⁾	0	0	0	0	0	8 000	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku ⁽²²⁾	0	0	0	0	0	2 413	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření ⁽²³⁾	7	-630	899	827	630	694	1 758	1 544	1 306
Finanční výsledek hospodaření ⁽²⁴⁾	2	-116	-422	-604	-555	-287	-1 446	-1 383	-1 259
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²⁵⁾	9	-746	477	223	75	407	312	161	47

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement Jihomoravská akciová a. s.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Long term receivables; ⁽⁷⁾ Short term receivables; ⁽⁸⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁹⁾ Asset accruals; ⁽¹⁰⁾ Capital; ⁽¹¹⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹²⁾ Liabilities; ⁽¹³⁾ Long term liabilities; ⁽¹⁴⁾ Short term liabilities;

⁽¹⁵⁾ Borrowings; ⁽¹⁶⁾ Accrued expenses; ⁽¹⁷⁾ Revenue and sales; ⁽¹⁸⁾ Consumption of power supplies and services; ⁽¹⁹⁾ Personnel costs; ⁽²⁰⁾ Amortization; ⁽²¹⁾ Sales of long-term assets and material; ⁽²²⁾ Residual price of sold long-term assets; ⁽²³⁾ Operating profit and loss; ⁽²⁴⁾ Financial profit and loss; ⁽²⁵⁾ Earning before tax. Zdroj: Účetní závěrky společnosti Jihomoravská akciová a. s., vlastní úprava

5.1.2 ELBOD ELEKTRO s. r. o.

Společnost ELBOD ELEKTRO s. r. o. je jednou z dceřiných společností Jihomoravské akciové a. s. Tato korporace v roce 2015 změnila svoji obchodní firmu z JMA elektro s. r. o. na výše uvedené ELBOD ELEKTRO s. r. o.

Tabulka 15: Základní informace o společnosti ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	ELBOD ELEKTRO s. r. o.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	20. 3. 2006
Právní forma ⁽⁴⁾	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál ⁽⁵⁾	200 000 Kč
Období ve vlastnictví JA¹ ⁽⁶⁾	20. 3. 2006 – 19. 12. 2012, od 13. 8. 2015 do současnosti
Účetní období ⁽⁷⁾	hospodářský rok končící 31. 3.

⁽¹⁾ The background information on ELBOD ELEKTRO s. r. o.; ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date;

⁽⁴⁾ Type of business entity; ⁽⁵⁾ Share capital; ⁽⁶⁾ Period of ownership of JA; ⁽⁷⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, vlastní zpracování

Hlavní předmět podnikání této společnosti byly realitní činnost, správa a údržba nemovitostí, výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení. Během let 2006 až 2008 měla ELBOD ELEKTRO s. r. o. též živnost na revize a zkoušky elektrických zařízení. Vybrané položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty zobrazuje Tabulka 16.

Během analyzovaného období rostla hodnota dlouhodobého majetku. Současně však rostly cizí zdroje, ze kterých byla stálá aktiva pořízena. Růst aktiv měl pozitivní vliv na vývoj tržeb, které se během období zvyšovaly. Zároveň po celou dobu společnost vykazovala kladný výsledek hospodaření.

Tabulka 16: Vybrané položky z rozvahy a VZZ ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.3.2007	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013
Aktiva celkem ⁽³⁾	2 313	6 366	9 783	13 525	28 345	34 818	38 206
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	20	20	6	296	2 208	4 227	6 617

¹ Jihomoravská akciová a. s.

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.3.2007	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	2 084	6 133	9 583	13 087	26 032	30 545	31 533
Dlouhodobé pohledávky ⁽⁶⁾	0	0	866	1 386	2 987	3 129	2 106
Krátkodobé pohledávky ⁽⁷⁾	1 848	6 075	8 416	11 378	20 555	26 153	26 573
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁸⁾	236	58	301	323	1 080	285	2 220
Časové rozlišení ⁽⁹⁾	37	35	1	822	346	169	18
Vlastní kapitál ⁽¹⁰⁾	236	436	1 214	2 005	2 900	3 015	3 674
Výsledek hospodaření minulých let ⁽¹¹⁾	0	34	222	994	1 785	2 679	2 795
Cizí zdroje ⁽¹²⁾	2 040	5 895	8 568	10 698	25 099	31 634	34 516
Dlouhodobé závazky ⁽¹³⁾	0	0	0	0	0	2 449	7 167
Krátkodobé závazky ⁽¹⁴⁾	2 040	5 895	8 568	10 698	21 627	27 658	25 547
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹⁵⁾	0	0	0	0	3 472	1 527	1 802
Časové rozlišení ⁽¹⁶⁾	37	35	1	822	346	169	18
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁷⁾	8 338	16 532	18 554	23 645	58 939	57 960	64 926
Výkonná spotřeba ⁽¹⁸⁾	7 722	15 323	16 560	21 790	51 119	45 233	51 415
Osobní náklady ⁽¹⁹⁾	513	808	998	956	6 413	11 079	11 528
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku ⁽²⁰⁾	20	40	26	76	588	1 042	1 167
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽²¹⁾	0	0	0	0	151	32	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku ⁽²²⁾	0	0	0	0	4	0	0
Provozní výsledek hospodaření ⁽²³⁾	63	279	936	848	1 026	219	1 043
Finanční výsledek hospodaření ⁽²⁴⁾	-16	-14	49	146	82	-63	-263
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²⁵⁾	47	265	985	994	1 108	780	156

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement ELBOD ELEKTRO s. r. o.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Long term receivables; ⁽⁷⁾ Short term receivables; ⁽⁸⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁹⁾ Asset accruals; ⁽¹⁰⁾ Capital; ⁽¹¹⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹²⁾ Liabilities; ⁽¹³⁾ Long term liabilities; ⁽¹⁴⁾ Short term liabilities; ⁽¹⁵⁾ Borrowings; ⁽¹⁶⁾ Accrued expenses; ⁽¹⁷⁾ Revenue and sales; ⁽¹⁸⁾ Consumption of power supplies and services; ⁽¹⁹⁾ Personnel costs; ⁽²⁰⁾ Amortization; ⁽²¹⁾ Sales of long-term assets and material; ⁽²²⁾ Residual price of sold long-term assets; ⁽²³⁾ Operating profit and loss; ⁽²⁴⁾ Financial profit and loss; ⁽²⁵⁾ Earning before tax. Zdroj: ÚZ za jednotlivá účetní období společnosti ELBOD ELEKTRO s. r. o., vlastní zpracování

5.1.3 STAVBY ŠPAČEK s. r. o.

Další propojená osoba výše uvedené skupiny je dceřiná společnost STAVBY ŠPAČEK s. r. o. Tato společnost zveřejnila účetní závěrku pouze za tři účetní období. Při analýze jednotlivých výkazů bylo zjištěno, že rozvaha za první účetní období existence společnosti vykazovala zůstatky v minulém účetním období, tedy v období před založením společnosti. Dále tato společnost během svého fungování změnila svoji obchodní firmu z původní Residence Na hradě s. r. o. na JMA engineering s. r. o. a následně na STAVBY ŠPAČEK s. r. o. Tabulka 17 sumarizuje základní údaje o této společnosti.

Tabulka 17: Základní informace o společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	STAVBY ŠPAČEK s. r. o.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	10. 11. 2008
Datum výmazu z OR ⁽⁴⁾	19. 6. 2017
Právní forma ⁽⁵⁾	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál ⁽⁶⁾	200 000 Kč
Období ve vlastnictví JA² ⁽⁷⁾	10. 11. 2008 – 11. 9. 2014, od 18. 11. 2015 do 19. 6. 2017
Účetní období ⁽⁸⁾	kalendářní rok

⁽¹⁾ The background information on STAVBY ŠPAČEK s. r. o.; ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date; ⁽⁴⁾ The Date of removal from the register; ⁽⁵⁾ Type of business entity; ⁽⁶⁾ Share capital; ⁽⁷⁾ Period of ownership of JA; ⁽⁸⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, ÚZ STAVBY ŠPAČEK s. r. o., vlastní zpracování

Předmětem podnikání této společnosti byla realitní činnost, správa a údržba nemovitostí, provádění staveb, jejich změn a odstraňování. V následující tabulce jsou uvedeny vybrané položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Z výše uvedených údajů vyplývá, že během těchto tří období nevykonávala tato společnost téměř žádnou činnost. Dle přílohy účetní závěrky k 31. 12. 2009 však uzavřela několik smluv o půjčce se svými spřízněnými osobami. Tímto tak vzrostly závazky společnosti. Finanční prostředky společnost použila na pořízení nemovitostí. Protože však společnost nebyla aktivní a netvořila zisk, z tohoto důvodu ani nebyla schopna hradit své závazky, a proto uzavřela dodatky na výše uvedené smlouvy o půjčce, kde si prodloužila splatnost svých závazků.

² Jihomoravská akciová a. s.

Tabulka 18: Vybrané položky z rozvahy a VZZ STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Aktiva celkem ⁽³⁾	220	2 867	2 870
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	17	2 861	2 861
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	203	6	9
Krátkodobé pohledávky ⁽⁶⁾	3	3	0
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁷⁾	200	3	9
Vlastní kapitál ⁽⁸⁾	193	-26	-172
Výsledek hospodaření minulých let ⁽⁹⁾	0	-7	-226
Cizí zdroje ⁽¹⁰⁾	27	2 893	3 042
Dlouhodobé závazky ⁽¹¹⁾	0	0	0
Krátkodobé závazky ⁽¹²⁾	27	2 893	3 042
Výkonná spotřeba ⁽¹³⁾	0	56	19
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku ⁽¹⁴⁾	7	7	0
Provozní výsledek hospodaření ⁽¹⁵⁾	-7	-63	-19
Finanční výsledek hospodaření ⁽¹⁶⁾	0	-156	-127
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽¹⁷⁾	-7	-219	-146

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement STAVBY ŠPAČEK s. r. o.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Short term receivables; ⁽⁷⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁸⁾ Capital; ⁽⁹⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹⁰⁾ Liabilities; ⁽¹¹⁾ Long term liabilities; ⁽¹²⁾ Short term liabilities; ⁽¹³⁾ Consumption of power supplies and services; ⁽¹⁴⁾ Amortization; ⁽¹⁵⁾ Operating profit and loss; ⁽¹⁶⁾ Financial profit and loss; ⁽¹⁷⁾ Earning before tax.
Zdroj: ÚZ za jednotlivá účetní období společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o., vlastní zpracování

5.1.4 JMA stavební, spol. s r. o.

JMA stavební, spol. s r. o. je největší z dceřiných společností. Současně je z celé skupiny nejdéle trvající účetní jednotkou. Tato společnost má zároveň povinnost nechat si ověřit účetní závěrku auditorem. JMA stavební, spol. s r. o. si také několikrát změnila svoji obchodní firmu. Původní „UMĚLECKÉ TRUHLÁŘSTVÍ spol. s r. o.“ bylo změněno na Umělecké truhlářství s. r. o. a následně na JMA stavební, spol. s r. o. Následující tabulka sumarizuje základní údaje o této společnosti.

Tabulka 19: Základní informace o společnosti JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	JMA stavební, spol. s r. o.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	4. 9. 1991
Právní forma ⁽⁴⁾	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál ⁽⁵⁾	200 000 Kč (do 15. 9. 2009), 12 000 000 Kč (od 15. 9. 2009)
Období ve vlastnictví JA³ ⁽⁶⁾	9. 8. 2006 – do současnosti
Účetní období ⁽⁷⁾	hospodářský rok končící 31. 3.

⁽¹⁾ The background information on JMA stavební, spol. s r. o.; ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date;

⁽⁴⁾ Type of business entity; ⁽⁵⁾ Share capital; ⁽⁶⁾ Period of ownership of JA; ⁽⁷⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, ÚZ JMA stavební, spol, s r. o., vlastní zpracování

Tato společnost měla velmi rozmanitý předmět podnikání. Po založení se společnost věnovala údržbě kulturně-historických památek a realizaci nových výtvarných návrhů. Následně přešla na truhlářství, specializovaný maloobchod, zprostředkování obchodu a služeb a projektovou činnost. V poslední etapě bylo hlavním předmětem provádění staveb, truhlářství, podlahářství a zednictví.

Z následující tabulky lze vyčíst, že společnost zaznamenala nárůst dlouhodobého majetku mezi roky 2009 a 2010, přestože v tomto období se začala projevat finanční krize. Od roku 2011 společnost zvyšovala svůj majetek každým rokem. V roce 2009 JMA stavební, spol. s r. o. zvýšila také svůj základní kapitál z 200 000 Kč na 12 mil. Kč

Od začátku analyzovaného období byly tržby společnosti přibližně stabilní. Strmý pokles nastal až v roce 2014, kdy poklesly o cca 45 %. Zároveň až do roku 2014 hospodařila JMA stavební, spol. s r. o. se ziskem.

Tabulka 20: Vybrané položky z rozvahy a VZZ JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
Aktiva celkem ⁽³⁾	70 889	73 122	76 385	124 751	130 110	162 652	146 025
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	979	765	14 452	13 104	12 052	23 402	49 806
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	62 211	58 103	60 897	110 818	117 434	138 823	95 863
Dlouhodobé pohledávky ⁽⁶⁾	301	2 880	4 997	5 037	19 399	28 331	31 775
Krátkodobé pohledávky ⁽⁷⁾	54 390	52 580	45 620	83 669	91 046	103 149	62 665
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁸⁾	5 646	2 337	1 378	1 621	4 398	6 699	1 423
Časové rozlišení ⁽⁹⁾	7 699	14 254	1 036	829	624	427	356
Vlastní kapitál ⁽¹⁰⁾	6 051	7 745	19 429	21 351	21 785	24 471	19 226

³ Jihomoravská akciová a. s.

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
Výsledek hospodaření minulých let ⁽¹¹⁾	2 892	5 754	7 448	7 332	9 158	9 570	12 122
Cizí zdroje ⁽¹²⁾	64 761	64 474	56 931	99 713	108 294	138 181	126 779
Dlouhodobé závazky ⁽¹³⁾	532	5 834	6 715	9 251	10 499	1 975	4 073
Krátkodobé závazky ⁽¹⁴⁾	49 949	40 470	36 222	73 997	77 538	100 849	106 035
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹⁵⁾	14 280	18 170	13 994	16 465	20 257	35 357	16 671
Časové rozlišení ⁽¹⁶⁾	77	903	25	3 687	31	0	20
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁷⁾	148 137	169 445	159 655	147 622	160 679	212 672	117 952
Výkonná spotřeba ⁽¹⁸⁾	133 653	147 308	138 075	143 405	121 166	197 379	99 287
Osobní náklady ⁽¹⁹⁾	15 690	16 146	16 567	16 069	17 784	18 807	15 683
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku ⁽²⁰⁾	542	576	919	1 297	1 114	1 298	530
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽²¹⁾	542	576	919	1 297	1 114	1 298	530
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku ⁽²²⁾	349	12	5 936	0	0	834	0
Provozní výsledek hospodaření ⁽²³⁾	5 753	2 197	1 178	3 953	3 559	4 724	-7 121
Finanční výsledek hospodaření ⁽²⁴⁾	-2 891	-503	-204	-1 004	-3 125	-2 037	2 514
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²⁵⁾	2 862	1 694	974	2 949	434	2 687	-4 307

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement JMA stavební, spol. s r. o.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Long term receivables; ⁽⁷⁾ Short term receivables; ⁽⁸⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁹⁾ Asset accruals; ⁽¹⁰⁾ Capital; ⁽¹¹⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹²⁾ Liabilities; ⁽¹³⁾ Long term liabilities; ⁽¹⁴⁾ Short term liabilities; ⁽¹⁵⁾ Borrowings; ⁽¹⁶⁾ Accrued expenses; ⁽¹⁷⁾ Revenue and sales; ⁽¹⁸⁾ Consumption of power supplies and services; ⁽¹⁹⁾ Personnel costs; ⁽²⁰⁾ Amortization; ⁽²¹⁾ Sales of long-term assets and material; ⁽²²⁾ Residual price of sold long-term assets; ⁽²³⁾ Operating profit and loss; ⁽²⁴⁾ Financial profit and loss; ⁽²⁵⁾ Earning before tax. Zdroj: Výroční zprávy a ÚZ za jednotlivá účetní období společnosti JMA stavební, spol. s r. o., vlastní zpracování

5.1.5 PBATECH s. r. o.

Tato dceřiná společnost výše uvedené Jihomoravské akciové a. s. během svého fungování opět několikrát změnila svoji obchodní firmu. Původně byla založena jako Rezidence Jižní, s. r. o. Následně však koncem roku 2010 byla zapsána jako JMA technology s. r. o. Toto však trvalo pouze do března roku 2016, kdy její nová obchodní firma byla PBATECH s. r. o. Následující tabulka zobrazuje základní údaje o této společnosti.

Tabulka 21: Základní informace o společnosti PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	PBATECH s. r. o.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	6. 4. 2007
Právní forma ⁽⁴⁾	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál ⁽⁵⁾	200 000 Kč
Období ve vlastnictví JA⁴ ⁽⁶⁾	6. 4. 2007 – 25. 2. 2017
Účetní období ⁽⁷⁾	kalendářní rok

⁽¹⁾ The background information on PBATECH s. r. o.; ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date; ⁽⁴⁾ Type of business entity; ⁽⁵⁾ Share capital; ⁽⁶⁾ Period of ownership of JA; ⁽⁷⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, ÚZ PBATECH s. r. o., vlastní zpracování

Hlavním předmětem podnikání společnosti po jejím založení byla realitní činnost a správa a údržba nemovitostí. Toto se následně změnilo v roce 2010, kdy dosavadní činnost byla vymazána a nahradila ji výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Tabulka 22 zobrazuje vybrané údaje z účetní závěrky.

Z níže uvedené tabulky vyplývá, že společnost PBATECH s. r. o. nevykonávala téměř žádnou činnost až do roku 2011. Dle přílohy účetní závěrky evidovala pouze dlouhodobý majetek na účtu pořízení dlouhodobého majetku. Jednalo se o výstavbu bytového domu a pozemky. Na straně pasiv byly hlavními položkami přijaté zálohy od budoucích vlastníků bytových jednotek ve výši cca 11 mil. Kč. I když od roku 2011 tržby společnosti rostly, výsledek hospodaření během analyzovaného období byl nestálý a společnost se tak často dostávala ze zisku zpět do ztráty. Nejlepší kladný výsledek měla PBATECH s. r. o. v roce 2013 ve výši 598 tis. Kč.

Tabulka 22: Vybrané položky z rozvahy a VZZ PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Aktiva celkem ⁽³⁾	12 989	8 410	8 426	8 275	17 424	27 627	44 599
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	9 773	8 230	8 338	8 171	6 878	7 099	13 272
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	3 216	180	88	103	10 545	20 523	31 327
Dlouhodobé pohledávky ⁽⁶⁾	0	0	0	0	0	0	5 899
Krátkodobé pohledávky ⁽⁷⁾	0	153	74	94	10 542	19 625	25 294
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁸⁾	3 216	27	14	9	3	898	134
Vlastní kapitál ⁽⁹⁾	188	866	850	1 137	1 048	1 367	1 851
Výsledek hospodaření minulých let ⁽¹⁰⁾	0	-12	656	640	927	838	1 147

⁴ Jihomoravská akciová a. s.

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Cizí zdroje ⁽¹¹⁾	12 801	7 544	7 576	7 138	16 376	26 259	42 745
Dlouhodobé závazky ⁽¹²⁾	0	0	0	0	0	0	7 033
Krátkodobé závazky ⁽¹³⁾	12 801	7 544	7 576	7 138	16 376	25 775	32 984
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹⁴⁾	0	0	0	0	0	484	2 728
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁵⁾	0	0	278	322	18 155	78 377	130 506
Výkonná spotřeba ⁽¹⁶⁾	0	631	149	225	17 934	77 475	130 110
Osobní náklady ⁽¹⁷⁾	0	0	0	0	0	0	282
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku ⁽¹⁸⁾	9	9	0	0	0	27	825
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽¹⁹⁾	9	9	0	0	0	27	825
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku ⁽²⁰⁾	0	9 905	0	1 266	1 293	0	0
Provozní výsledek hospodaření ⁽²¹⁾	-9	818	127	579	136	1 170	1 637
Finanční výsledek hospodaření ⁽²²⁾	-3	39	-139	-214	-225	-775	-1 039
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²³⁾	-12	857	-12	365	-89	395	598

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement PBATECH s. r. o.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Long term receivables; ⁽⁷⁾ Short term receivables; ⁽⁸⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁹⁾ Capital; ⁽¹⁰⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹¹⁾ Liabilities; ⁽¹²⁾ Long term liabilities; ⁽¹³⁾ Short term liabilities; ⁽¹⁴⁾ Borrowings; ⁽¹⁵⁾ Revenue and sales; ⁽¹⁶⁾ Consumption of power supplies and services; ⁽¹⁷⁾ Personnel costs; ⁽¹⁸⁾ Amortization; ⁽¹⁹⁾ Sales of long-term assets and material; ⁽²⁰⁾ Residual price of sold long-term assets; ⁽²¹⁾ Operating profit and loss; ⁽²²⁾ Financial profit and loss; ⁽²³⁾ Earning before tax. Zdroj: ÚZ za jednotlivá účetní období společnosti PBATECH s. r. o., vlastní zpracování

5.1.6 Rezidence Boží Hora s. r. o.

Poslední z dceřiných společností Jihomoravské akciové a. s. je Rezidence Boží Hora s. r. o. Základní údaje o této spřízněné osobě uvádí následující tabulka.

Tabulka 23: Základní informace o společnosti Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	Rezidence Boží Hora s. r. o.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	23. 5. 2008
Právní forma ⁽⁴⁾	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál ⁽⁵⁾	200 000 Kč (do 30. 9. 2015), 10 440 000 Kč (od 30. 9. 2015)
Období ve vlastnictví JA ^{5 (6)}	23. 5. 2008 – 20. 2. 2018

⁵ Jihomoravská akciová a. s.

Účetní období ⁽⁷⁾	kalendářní rok
-------------------------------------	----------------

⁽¹⁾ The background information on Rezidence Boží Hora s. r. o.; ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date; ⁽⁴⁾ Type of business entity; ⁽⁵⁾ Share capital; ⁽⁶⁾ Period of ownership of JA; ⁽⁷⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, ÚZ Rezidence Boží Hora s. r. o., vlastní zpracování

Společnost Rezidence Boží Hora s. r. o. vznikla s hlavním předmětem podnikání správa a údržba nemovitostí. Tento předmět byl vymazán z živnostenského rejstříku a v roce 2010 ho vystřídala výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Vybrané položky z účetních závěrek uvádí Tabulka 24.

Z níže uvedeného vyplývá, že tato účetní jednotka vykazovala ztrátu ihned po svém založení. Od roku 2009 měla i záporný vlastní kapitál. Ztrátové hospodaření bylo způsobeno tím, že společnost neměla žádné tržby, a to až do roku 2011. Mezi lety 2011 až 2013 společnost realizovala tržby z prodeje majetku. Z vlastní činnosti měla společnost výnosy až od roku 2012.

Přestože Rezidence Boží Hora s. r. o. nerealizovala žádné výnosy, v roce 2009 uzavřela s Jihomoravskou akciovou a. s. smlouvu o půjčce na 10 mil. Kč s úrokem 10 % p. a. Tyto finanční prostředky měly být využity pro výkup pozemků. V roce 2010 se závazky ještě navýšily, když si tato společnost půjčila dalších 11,5 mil. Kč na stejný účel jako v přechozím roce. V roce 2012 se situace opět opakovala a Rezidence Boží Hora s. r. o. si opět půjčila další finanční prostředky ve výši přibližně 22,5 mil. Kč. Celkové závazky z titulu přijatých půjček a úvěrů byla ve výši 42,2 mil. Kč. Část ztráty tedy plynul z nákladových úroků, které společnost musela hradit.

Tabulka 24: Vybrané položky z rozvahy a VZZ Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Aktiva celkem ⁽³⁾	200	10 278	23 764	46 347	41 104	23 771	23 483
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	15	1 403	23 392	29 971	37 871	23 357	23 432
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	179	8 875	372	16 376	3 233	414	51
Krátkodobé pohledávky ⁽⁶⁾	4	269	215	14 704	519	29	30
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁷⁾	175	8 606	157	1 672	2 714	385	21
Vlastní kapitál ⁽⁸⁾	185	-99	-2 873	-6 738	-6 814	-5 871	-6 689
Výsledek hospodaření minulých let ⁽⁹⁾	0	-15	-299	-3 073	-6 938	-7 013	-6 071
Cizí zdroje ⁽¹⁰⁾	15	10 377	26 637	51 353	47 905	29 642	30 172
Krátkodobé závazky ⁽¹¹⁾	4	269	215	14 704	519	29	30
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹²⁾	0	0	0	0	22 669	0	0
Časové rozlišení ⁽¹³⁾	0	0	0	1 732	13	0	0

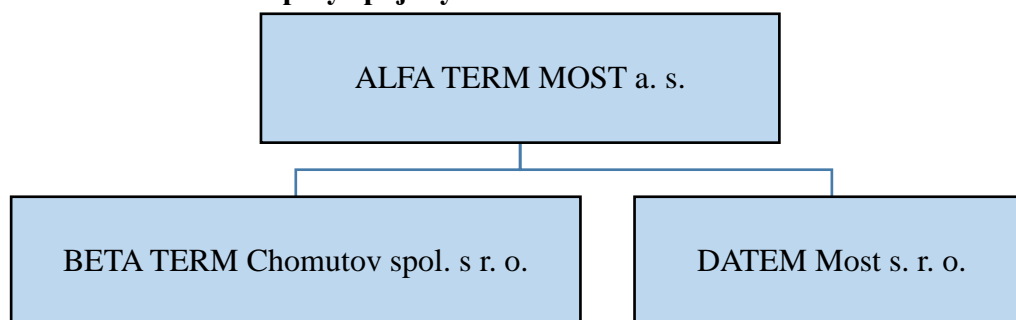
Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁴⁾	0	0	0	0	40	208	1 793
Výkonná spotřeba ⁽¹⁵⁾	6	46	74	78	202	301	82
Osobní náklady ⁽¹⁶⁾	0	0	132	143	71	0	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽¹⁷⁾	0	0	0	25 200	4 398	26 098	0
Zůstatková cena prodaného DM ⁽¹⁸⁾	0	0	0	26 464	2 060	21 508	1 674
Provozní výsledek hospodaření ⁽¹⁹⁾	-12	-52	-621	-2 228	2 095	3 352	-8
Finanční výsledek hospodaření ⁽²⁰⁾	-3	-232	-2 153	-1 637	-2 171	-2 410	-810
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²¹⁾	-15	-284	-2 774	-3 865	-76	942	-818

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement Residence Boží Hora s. r. o.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Short term receivables; ⁽⁷⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁸⁾ Capital; ⁽⁹⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹⁰⁾ Liabilities; ⁽¹¹⁾ Short term liabilities; ⁽¹²⁾ Borrowings; ⁽¹³⁾ Accrued expenses; ⁽¹⁴⁾ Revenue and sales; ⁽¹⁵⁾ Consumption of power supplies and services; ⁽¹⁶⁾ Personnel costs; ⁽¹⁷⁾ Sales of long-term assets and material; ⁽¹⁸⁾ Residual price of sold long-term assets; ⁽¹⁹⁾ Operating profit and loss; ⁽²⁰⁾ Financial profit and loss; ⁽²¹⁾ Earning before tax. Zdroj: ÚZ za jednotlivá účetní období společnosti Residence Boží Hora s. r. o., vlastní zpracování

5.2 Popis 2. skupiny spojených osob

Druhá skupina spojených osob je tříčlenná. Jedná se o mateřskou společnost a dvě dceřiné, které jsou kapitálově spojené. Mateřskou společností je ALFA TERM MOST a. s., která vlastní DATEM Most s. r. o. a BETA TERM Chomutov spol. s r. o. Tyto vztahy zobrazuje níže uvedené schéma.

Obrázek 3: Schéma 2. skupiny spojených osob



Zdroj: www.justice.cz, vlastní zpracování

Následující tabulka informuje o vztazích mezi mateřskou a dceřinými společnostmi během analyzovaného období.

Tabulka 25: Dceřiné společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾

Název ovládané osoby ⁽²⁾	Období vlastnění ve vlastnictví ALFA TERM MOST a. s. ⁽³⁾	Podíl mateřské společnosti ⁽⁴⁾
BETA TERM Chomutov s. r. o.	1. 3. 1996 ⁶ – 26. 3. 1999	70 %
	26. 3. 1999 – 7. 1. 2004	80 %
	7. 1. 2004 – 19. 6. 2019	90 %
DATEM Most s. r. o.	29. 11. 1996 ⁷ – 6. 9. 2005	60 %
	6. 9. 2005 – 15. 10. 2016	100 %

⁽¹⁾ The subsidiaries of ALFA TERM MOST a. s.; ⁽²⁾ Name of controlled person; ⁽³⁾ Period owned by ALFA TERM MOST a. s.; ⁽⁴⁾ Share of parent company. Zdroj: www.justice.cz, vlastní zpracování

5.2.1 ALFA TERM MOST A. S.

ALFA TERM MOST a. s. je mateřská společnost 2. skupiny. Základní údaje o této účetní jednotce poskytuje následující tabulka.

Tabulka 26: Základní údaje o společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	ALFA TERM MOST a. s.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	1. 3. 1996
Právní forma ⁽⁴⁾	akciová společnost
Základní kapitál ⁽⁵⁾	1 100 000 Kč
Akcie ⁽⁶⁾	110 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč
Účetní období ⁽⁷⁾	kalendářní rok

⁽¹⁾ The background information on ALFA TERM MOST a. s. ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date; ⁽⁴⁾ Type of business entity; ⁽⁵⁾ Share capital; ⁽⁶⁾ Stocks; ⁽⁷⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, ÚZ ALFA TERM MOST a. s., vlastní zpracování

Tato akciová společnost se věnuje širokému oboru podnikání. Mezi řemeslné služby, které jsou hlavním předmětem podnikání, patří zámečnictví, kovoobráběčství, izolátérství, vodoinstalátérství, topenářství, montáž a opravy vyhrazených plynových zařízení, výroba, instalace a opravy elektrických zařízení, strojů a přístrojů. Dalším předmětem podnikání této společnosti je projektová činnost ve výstavbě, koupě zboží za účelem dalšího prodeje, zpracování dat, služby databank, správa sítí, realitní činnost, správa a údržba nemovitostí, silniční motorová doprava nákladní a mnoho dalších. Následující Tabulka 27 sumarizuje vybrané položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

⁶ od 13. 4. 1994 do 1. 3. 1996 společnost vlastnila ALFA TERM MOST spol. s r. o., ta však zanikla a nově vznikla ALFA TERM MOST a. s.

⁷ od 20. 6. 1994 do 1. 3. 1996 společnost vlastnila ALFA TERM MOST spol. s r. o., ta však zanikla a nově vznikla ALFA TERM MOST a. s.

Dle níže uvedených údajů lze vidět pozitivní vývoj tržeb až do roku 2008. Od tohoto roku se začala projevovat ekonomická krize a tržby v následujících 4 letech začaly strmě klesat. Následkem byl záporný výsledek hospodaření, který se poprvé objevil v roce 2010. Od této doby společnost tvořila ztrátu, která byla každý následující rok vyšší.

Tabulka 27: Vybrané položky z účetních závěrek ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Aktiva celkem ⁽³⁾	56 291	61 452	115 906	79 681	58 837	49 341	35 153
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	24 857	25 412	25 599	23 741	25 813	25 190	22 395
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	27 047	29 922	84 781	50 743	28 337	20 468	9 437
Krátkodobé pohledávky ⁽⁶⁾	9 207	13 662	64 609	26 001	14 010	8 578	8 983
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁷⁾	700	8 061	6 850	4 420	870	176	127
Časové rozlišení ⁽⁸⁾	2 678	4 438	3 875	3 575	3 170	2 205	1 852
Vlastní kapitál ⁽⁹⁾	26 647	34 291	37 196	37 994	31 047	21 750	10 458
Výsledek hospodaření minulých let ⁽¹⁰⁾	19 092	24 695	32 342	35 244	36 042	29 194	19 898
Cizí zdroje ⁽¹¹⁾	28 164	25 613	76 536	41 417	25 685	24 837	22 959
Dlouhodobé závazky ⁽¹²⁾	18 957	11 950	11 927	11 916	9 675	10 138	10 140
Krátkodobé závazky ⁽¹³⁾	9 207	13 662	64 609	26 001	14 010	8 578	8 983
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹⁴⁾	0	0	0	0	0	6 121	3 836
Časové rozlišení ⁽¹⁵⁾	1 480	1 548	2 174	270	2 105	2 754	1 736
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁶⁾	102 482	134 289	159 308	99 224	91 667	64 764	33 117
Výkonná spotřeba ⁽¹⁷⁾	53 224	79 001	108 153	50 968	50 457	32 500	19 958
Osobní náklady ⁽¹⁸⁾	41 626	45 005	48 074	38 864	36 009	35 850	22 445
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku ⁽¹⁹⁾	1 537	1 697	2 283	1 940	1 640	1 481	1 223
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽²⁰⁾	6 438	2 232	2 207	1 710	1 713	949	310
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku ⁽²¹⁾	5 020	1 729	1 841	1 477	1 519	743	117
Provozní výsledek hospodaření ⁽²²⁾	8 099	8 474	4 506	2 255	-6 023	-7 995	-10 713
Finanční výsledek hospodaření ⁽²³⁾	-379	1 335	-942	-1 228	-973	-838	-577
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²⁴⁾	7 333	9 805	3 564	1 027	-6 996	-8 833	-11 290

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement ALFA TERM MOST a. s.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Short term receivables; ⁽⁷⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁸⁾ Asset accruals; ⁽⁹⁾ Capital; ⁽¹⁰⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹¹⁾ Liabilities; ⁽¹²⁾ Long term liabilities; ⁽¹³⁾ Short term liabilities; ⁽¹⁴⁾ Borrowings; ⁽¹⁵⁾ Accrued expenses;

(16) Revenue and sales; (17) Consumption of power supplies and services; (18) Personnel costs; (19) Amortization; (20) Sales of long-term assets and material; (21) Residual price of sold long-term assets; (22) Operating profit and loss; (23) Financial profit and loss; (24) Earning before tax. Zdroj: účetní závěrky společnosti ALFA TERM MOST a. s., vlastní zpracování

5.2.2 BETA TERM Chomutov spol. s r. o.

BETA TERM Chomutov spol. s r. o. je dceřiná společnost akciové společnosti ALFA TERM Chomutov a. s. Základní údaje o této účetní jednotce sumarizuje následující tabulka.

Tabulka 28: Základní údaje o společnosti BETA TERM Chomutov spol. s r. o. (1)

Obchodní firma (2)	BETA TERM Chomutov spol. s r. o.
Datum vzniku společnosti (3)	13. 4. 1994
Datum výmazu (4)	19. 6. 2019
Právní forma (5)	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál (6)	250 000 Kč
Období vlastnictví ALFA TERM MOST a. s. (7)	29. 11. 1996 – 19. 6. 2019
Účetní období (8)	kalendářní rok

(1) The background information on BETA TERM Chomutov spol. s r. o.; (2) Business name; (3) Incorporation date; (4) The Date of removal from the register; (5) Type of business entity; (6) Share capital; (7) Period of ownership of ALFA TERM MOST a. s.; (8) Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, ÚZ BETA TERM Chomutov spol. s. r. o., vlastní zpracování

Tato dceřiná společnost má téměř totožný předmět podnikání jako její mateřská společnost ALFA TERM MOST a. s. Jedná se o zámečnictví, zprostředkování obchodní činnosti, činnost organizačních a ekonomických poradců, montáž měřidel, kovoobráběčství, klempířství, pronájem strojů, přístrojů a zařízení, vodoinstalatérství, topenářství a další. Tabulka 29 uvádí vybrané položky z účetní závěrky pro základní zhodnocení společnosti.

Tabulka 29: Vybrané položky z ÚZ spol. BETA TERM Chomutov spol. s r. o. (1)

Položka (v tis. Kč) / Rok (2)	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Aktiva celkem (3)	9 592	7 619	7 904	7 573	7 600	7 218	10 510
Dlouhodobý majetek (4)	5 725	5 465	5 206	4 946	4 686	4 428	4 180
Oběžná aktiva (5)	3 848	2 127	2 676	2 582	2 876	2 765	6 290
Dlouhodobé pohledávky (6)	0	0	0	0	0	0	4 328
Krátkodobé pohledávky (7)	1 814	1 549	1 516	1 769	1 139	1 065	838
Krátkodobý finanční majetek (8)	1 600	1 256	730	332	266	1 172	244

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Časové rozlišení ⁽⁹⁾	19	27	22	45	38	25	40
Vlastní kapitál ⁽¹⁰⁾	7 232	5 545	5 888	5 163	5 867	5 413	4 674
Výsledek hospodaření minulých let ⁽¹¹⁾	6 962	6 957	5 270	5 613	4 888	5 593	5 138
Cizí zdroje ⁽¹²⁾	2 184	1 913	1 888	2 145	1 564	1 440	5 705
Dlouhodobé závazky ⁽¹³⁾	370	364	372	376	375	375	699
Krátkodobé závazky ⁽¹⁴⁾	1 814	1 549	1 516	1 769	1 139	1 065	838
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹⁵⁾	0	0	0	0	50	0	4 168
Časové rozlišení ⁽¹⁶⁾	176	161	128	265	169	365	131
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁷⁾	13 220	5 095	13 186	8 786	10 698	10 855	4 273
Výkonná spotřeba ⁽¹⁸⁾	8 889	3 236	9 182	6 012	6 974	7 922	2 886
Osobní náklady ⁽¹⁹⁾	3 702	2 927	3 150	3 154	2 610	3 048	2 169
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku ⁽²⁰⁾	260	260	260	260	260	257	249
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽²⁰⁾	6	2	0	3	2	11	39
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku ⁽²¹⁾	6	2	0	3	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření ⁽²²⁾	149	-1 510	487	-676	740	-383	-684
Finanční výsledek hospodaření ⁽²³⁾	-184	-180	-136	-45	-38	-71	-59
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²⁴⁾	-35	-1 693	351	-721	702	-454	-743

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement BETA TERM Chomutov spol. s r. o.;

⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets;

⁽⁶⁾ Short term receivables; ⁽⁷⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁸⁾ Asset accruals; ⁽⁹⁾ Capital; ⁽¹⁰⁾ Retained

earnings and loss; ⁽¹¹⁾ Liabilities; ⁽¹²⁾ Long term liabilities; ⁽¹³⁾ Short term liabilities; ⁽¹⁴⁾ Borrowings;

⁽¹⁵⁾ Accrued expenses; ⁽¹⁶⁾ Revenue and sales; ⁽¹⁷⁾ Consumption of power supplies and services;

⁽¹⁸⁾ Personnel costs; ⁽¹⁹⁾ Amortization; ⁽²⁰⁾ Sales of long-term assets and material; ⁽²¹⁾ Residual price of sold

long-term assets; ⁽²²⁾ Operating profit and loss; ⁽²³⁾ Financial profit and loss; ⁽²⁴⁾ Earning before tax.

Zdroj: vybrané položky z ÚZ BETA TERM Chomutov spol. s r. o., vlastní zpracování

Z výše uvedeného je zřejmé, že během sledovaného období byly tržby meziročně velice proměnlivé. Podobnou nestálost vykazoval i výsledek hospodaření. Dlouhodobé závazky byly až do roku 2013 přibližně konstantní a krátkodobé závazky naopak klesaly. Dle údajů z přílohy účetní závěrky roku 2014 měla společnost pohledávky po splatnosti v hodnotě 400 tisíc Kč. Toto mohlo být příčinou pro druhotnou platební neschopnost. V roce 2014 si tak společnost vzala úvěr ve výši přibližně 4 mil. Kč.

5.2.3 DATEM Most s. r. o.

DATEM Most s. r. o. je druhá dceřiná společnost, kterou ovládá ALFA TERM MOST a. s. Základní údaje o této společnosti uvádí následující tabulka.

Tabulka 30: Základní údaje o společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾

Obchodní firma ⁽²⁾	DATEM Most s. r. o.
Datum vzniku společnosti ⁽³⁾	20. 6. 1994
Právní forma ⁽⁴⁾	společnost s ručením omezeným
Základní kapitál ⁽⁵⁾	100 000 Kč
Období vlastnictví ALFA TERM MOST a. s. ⁽⁶⁾	29. 11. 1996 – 15. 10. 2016
Účetní období ⁽⁷⁾	kalendářní rok

⁽¹⁾ The background information on DATEM Most s. r. o.; ⁽²⁾ Business name; ⁽³⁾ Incorporation date; ⁽⁴⁾ Type of business entity; ⁽⁵⁾ Share capital; ⁽⁶⁾ Period of ownership of ALFA TERM MOST a. s.; ⁽⁷⁾ Accounting period. Zdroj: www.justice.cz, ÚZ společnosti DATEM Most s. r. o., vlastní zpracování

Hlavním předmětem podnikání této společnosti je provádění staveb, jejich odstraňování, izolátérství, poradenská činnost v oblasti montáže provozu a údržby tepelných zařízení, opravy a montáže měřidel spotřeby tepla a vody, montáž a opravy měřicí a regulační techniky, výroba, instalace a opravy ústředního vytápění a větrání, elektroinstalátérství, vodoinstalátérství a zámečnictví. Činnost této dceřiné společnosti je tak velice rozmanitá. Následující Tabulka 31 uvádí vybrané položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za analyzované období.

Z níže uvedeného je zřejmé, že společnost DATEM Most s. r. o. neměla žádný dlouhodobý majetek, z čehož vyplývá, že není výrobní společnost, ale poskytuje služby. Tato účetní jednotka během sledovaného období až do roku 2017 neměla téměř žádné finanční prostředky. Zároveň jí během jednotlivých let rostla hodnota krátkodobých pohledávek a závazků. Toto mohla být příčina pro druhotnou platební neschopnost. Negativně se na hodnocení zdraví podniku též projevil záporný vlastní kapitál. Ten vznikl z důvodu záporného výsledku hospodaření, který společnost vykazovala téměř po celé analyzované období. Tržby během jednotlivých let klesaly a opět rostly. Významný nárůst zaznamenala společnost v roce 2017, kdy se tržby zvýšily o 947 %. Tento rok společnost poprvé vykazovala zisk.

Tabulka 31: Vybrané položky z ÚZ společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾

Položka (v tis. Kč) / Rok ⁽²⁾	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Aktiva celkem ⁽³⁾	641	1 558	646	590	486	3 493	5 724
Dlouhodobý majetek ⁽⁴⁾	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva ⁽⁵⁾	638	1 555	643	586	450	3 465	5 711
Dlouhodobé pohledávky ⁽⁶⁾	0	0	0	0	0	0	1 167
Krátkodobé pohledávky ⁽⁷⁾	1 580	2 658	3 142	3 263	4 325	7 165	9 704
Krátkodobý finanční majetek ⁽⁸⁾	2	2	3	0	0	3	1 274
Časové rozlišení ⁽⁹⁾	3	3	3	4	36	28	13
Vlastní kapitál ⁽¹⁰⁾	-1 419	-1 653	-2 976	-3 183	-3 851	-3 683	-4 005
Výsledek hospodaření minulých let ⁽¹¹⁾	-1 417	-1 530	-1 763	-3 086	-3 293	-3 960	-3 793
Cizí zdroje ⁽¹²⁾	2 014	3 157	3 602	3 760	4 325	7 165	9 704
Dlouhodobé závazky ⁽¹³⁾	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky ⁽¹⁴⁾	1 580	2 658	3 142	3 263	4 325	7 165	9 704
Bankovní úvěry a výpomoci ⁽¹⁵⁾	434	499	460	497	270	483	0
Časové rozlišení ⁽¹⁶⁾	46	54	20	13	12	11	25
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ⁽¹⁷⁾	5 856	2 938	3 810	5 101	2 512	23 798	5 295
Výkonná spotřeba ⁽¹⁸⁾	5 021	2 228	3 950	4 115	2 115	23 927	6 394
Osobní náklady ⁽¹⁹⁾	842	888	998	1 059	903	688	168
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ⁽²⁰⁾	1	0	0	0	0	8 471	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku ⁽²¹⁾	1	0	0	0	0	7 462	0
Provozní výsledek hospodaření ⁽²²⁾	-66	-116	-1 228	-111	-567	292	-259
Finanční výsledek hospodaření ⁽²³⁾	-46	-117	-95	-96	-101	-125	-63
Výsledek hospodaření před zdaněním ⁽²⁴⁾	-112	-233	-1 323	-207	-668	167	-322

⁽¹⁾ Selected items of Balance sheet and Profit and Loss statement DATEM Most s. r. o.; ⁽²⁾ Item (in thousand Czech crown) / year; ⁽³⁾ Total assets; ⁽⁴⁾ Non-Current Assets; ⁽⁵⁾ Current Assets; ⁽⁶⁾ Short term receivables; ⁽⁷⁾ Cash and cash equivalents; ⁽⁸⁾ Asset accruals; ⁽⁹⁾ Capital; ⁽¹⁰⁾ Retained earnings and loss; ⁽¹¹⁾ Liabilities; ⁽¹²⁾ Long term liabilities; ⁽¹³⁾ Short term liabilities; ⁽¹⁴⁾ Borrowings; ⁽¹⁵⁾ Accrued expenses; ⁽¹⁶⁾ Revenue and sales; ⁽¹⁷⁾ Consumption of power supplies and services; ⁽¹⁸⁾ Personnel costs; ⁽¹⁹⁾ Amortization; ⁽²⁰⁾ Sales of long-term assets and material; ⁽²¹⁾ Residual price of sold long-term assets; ⁽²²⁾ Operating profit and loss; ⁽²³⁾ Financial profit and loss; ⁽²⁴⁾ Earning before tax. Zdroj: ÚZ společnosti DATEM Most s. r. o., vlastní zpracování

6 Predikce úpadku dle vybraných bankrotních modelů u zvolené skupiny spojených osob

Pro predikci úpadku ve vybraných skupinách spojených osob byly vybrány následující bankrotní modely:

- Altmanovo Z-skóre,
- komplexní model IN05,
- Tafflerův index,
- Tafflerův modifikovaný index.

Dle výše uvedeného jsou ve skupinách spojených osob společnosti, které se zaměřují převážně na poskytování služeb. Z tohoto důvodu byly vybrány tyto čtyři bankrotní modely.

6.1 Predikce v 1. skupině

Jihomoravská akciová a. s.

Výše uvedené bankrotní modely byly použity na datech mateřské společnosti Jihomoravská akciová a. s. Výsledné hodnoty sumarizuje Tabulka 32.

Tabulka 32: Aplikace modelů na výsledky společnosti Jihomoravská akciová a. s. ⁽¹⁾

Ukazatel ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	-0,601	-0,709	-0,410	-0,162	-0,213	-0,349	-0,297
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	0,000	-0,008	-0,006	0,006	0,006	0,008	0,005
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	0,069	0,050	0,043	0,071	0,085	0,053	0,056
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	0,156	0,131	0,081	0,090	0,088	0,062	0,060
Z-Scóre ⁽⁸⁾		-3,317	-4,207	-2,338	-0,476	-0,710	-1,845	-1,494
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	1,157	1,132	1,082	1,097	1,126	1,067	1,062
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	2,161	1,376	1,074	1,277	1,149	1,081	1,021
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	0,069	0,050	0,043	0,071	0,085	0,053	0,056
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	0,300	0,285	0,272	0,548	0,210	0,306	0,306
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	0,224	0,197	0,556	0,787	0,742	0,596	0,616
IN05 ⁽¹⁴⁾		0,593	0,477	0,461	0,660	0,641	0,509	0,520
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	0,048	0,015	0,003	0,020	0,012	0,004	0,001
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	0,201	0,197	0,556	0,656	0,742	0,596	0,596
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	0,775	0,883	0,924	0,761	0,888	0,937	0,911
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	-3,612	-3,804	-4,168	-1,594	-7,409	-3,815	-3,724
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	0,297	0,280	0,205	0,503	0,185	0,278	0,255

Ukazatel ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		-0,387	-0,416	-0,426	-0,022	-0,923	-0,362	-0,354
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		0,238	0,237	0,273	0,313	0,293	0,293	0,283

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of Jihomoravská akciová a. s.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weight; ⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Score ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio; ⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ Jihomoravská akciová a. s.

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Dle Altmanova bankrotního modelu jsou ohroženy bankrotem společnosti, které mají nižší hodnotu Z-Score než 1,1. Společnost Jihomoravská akciová tedy vykazovala známky bankrotu dle tohoto modelu již od roku 2008, kdy se jeho hodnota pohybovala kolem -3,3. Následující roky se sice blížila k nule, ale nikdy této hodnoty nedosáhla.

Komplexní model IN05 hodnotí podniky jako bankrotní v případě, že hodnota tohoto indexu je nižší než 0,9. Výsledek hodnot indexu IN05 tak potvrzuje Altmanův bankrotní model a klasifikuje tuto mateřskou společnost jako bankrotem ohrožující po celou dobu analyzovaného období.

Tafflerův index hodnotí korporace jako bankrotní, jestliže mají hodnotu nižší než 0, tedy zápornou. Dle těchto údajů i tento model klasifikuje společnost jako bankrotní po celé analyzované období.

Lehký zvrat nastává u modifikovaného Tafflerova modelu, který říká, že hodnoty pod 0,2 jsou známky špatného zdraví podniku a rozmezí mezi 0,2 – 0,3 je tak zvaná šedá zóna. Z tohoto vyplývá, že výsledné hodnoty Tafflerova modifikovaného indexu jsou převážně v oblasti šedé zóny. Tento rozdíl způsobil rozdílný 4. ukazatel u jednotlivých modelů. Protože u klasického Tafflerova modelu je důležitý finanční majetek, který je téměř nulový, vychází tak záporná hodnota tohoto ukazatele. Naopak u modifikovaného Tafflerova modelu je použit poměr tržeb k aktivům, kdy je výsledná hodnota kladná.

ELBOD ELEKTRO s. r. o.

Níže uvedená tabulka uvádí výsledky jednotlivých modelů u společnosti ELBOD ELEKTRO s. r. o.

Tabulka 33: Aplikace modelů na výsledky spol. ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.3.2007	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	0,019	0,037	0,104	0,177	0,155	0,083	0,157
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	0,016	0,037	0,102	0,132	0,095	0,080	0,090
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	0,020	0,042	0,101	0,073	0,040	0,013	0,029
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	0,116	0,074	0,142	0,187	0,116	0,095	0,106
Z-Scóre ⁽⁸⁾		0,434	0,722	1,839	2,280	1,720	0,991	1,627
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	1,134	1,080	1,142	1,264	1,129	1,101	1,107
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	0,000	0,000	0,000	0,000	32,657	1,544	3,492
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	0,020	0,042	0,101	0,073	0,040	0,013	0,029
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	3,605	2,635	1,903	1,879	2,149	1,759	1,817
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	1,022	1,040	1,118	1,223	1,037	1,047	1,153
IN05 ⁽¹⁴⁾		1,077	0,953	1,048	0,961	2,158	0,719	0,882
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	0,023	0,045	0,115	0,093	0,051	0,028	0,006
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	1,022	1,040	1,118	1,223	1,037	0,966	0,914
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	0,882	0,926	0,876	0,791	0,885	0,838	0,716
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	-0,218	-0,354	-0,469	-0,425	-0,344	-0,451	-0,342
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	3,605	2,597	1,897	1,748	2,079	1,665	1,699
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		0,269	0,269	0,289	0,283	0,266	0,219	0,196
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		0,881	0,741	0,667	0,630	0,654	0,558	0,523

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of ELBOD ELEKTRO s. r. o.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weight; ⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Scóre ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio; ⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ ELBOD ELEKTRO s. r. o.

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Dle Altmanova Z-scóre byla první dva analyzované roky společnost ohrožena bankrotem. Od roku 2009 se však situace změnila díky lepším výsledkům hospodaření

a ELBOD ELEKTRO s. r. o. se posunul do tzv. šedé zóny nevyhraněných podniků. Toto znamená, že dle modelu podnik ještě není ohrožen bankrotem, avšak finanční zdraví podniku není uspokojivé. V roce 2011 se situace opět začala horšit a následující rok se tato dceřiná společnost opět přesunula mezi podniky, které jsou ohroženy finančními problémy. Rok 2013 znamenal pro společnost opět zlepšení a posunutí do šedé zóny.

Index IN05 klasifikoval tuto společnost v období 2007 až 2010 do šedé zóny. Podnik tedy není v uspokojivé finanční situaci, nicméně není ani bezprostředně ohrožen bankrotem. Situace se změnila v roce 2011, kdy se výrazně zvýšil zisk společnosti a díky tomu byla klasifikována jako dostatečně bonitní. Bohužel od následujícího období nastal rychlý propad a dle výsledků hospodaření byla ELBOD ELEKTRO s. r. o. označena jako bankrotní.

Hodnocení dle základního Tafflerova modelu přiřazuje hodnocené společnosti nízkou či vysokou pravděpodobnost bankrotu, tedy nezahrnuje šedou zónu. Dle výsledných hodnot klasifikuje společnost, která spěje k bankrotu pouze s nízkou pravděpodobností. Nicméně tyto hodnoty se blíží k hranici pro vysokou pravděpodobnost.

Modifikovaný Tafflerův model také klasifikuje společnost jako bonitní, avšak v průběhu analyzovaného období se výsledky tohoto modelu přibližují k hraniční hodnotě pro šedou zónu, tedy každým rokem se zhoršují.

STAVBY ŠPAČEK s. r. o.

Výsledky hodnocení společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. dle bankrotních modelů sumarizuje Tabulka 34.

Tabulka 34: Aplikace modelů na výsledky společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	0,800	-1,007	-1,057
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	-0,032	-0,079	-0,130
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	-0,032	-0,023	-0,007
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	7,148	-0,009	-0,057
Z-Scóre ⁽⁸⁾		12,436	-7,025	-7,464
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	8,148	0,991	0,943
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	0,000	-0,422	-0,168
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	-0,032	-0,023	-0,007
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	0,000	0,000	0,000

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	7,519	0,002	0,003
IN05 ⁽¹⁴⁾		1,610	0,022	0,087
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	-0,259	-0,022	-0,007
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	7,519	0,002	0,003
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	0,123	1,009	1,060
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	24,714	-45,873	-159,632
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	0,000	0,000	0,000
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		4,816	-7,170	-25,354
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		0,862	0,170	0,188

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of STAVBY ŠPAČEK s. r. o.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weight;

⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Score ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio;

⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ STAVBY ŠPAČEK s. r. o.

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Dle všech vybraných bankrotních modelů je společnost STAVBY ŠPAČEK s. r. o. klasifikována první rok jako bonitní. Tyto výsledky jsou však značně zkreslené. Společnost byla založena 10. 11. 2008 a do konce účetního období (31. 12. 2008) se ještě nestihlo projevit hospodaření tohoto podniku. Nelze tedy těmto výsledkům přikládat velkou vypovídající hodnotu.

Naopak v následujících letech je již vidět značné zhoršení hodnot u všech výše uvedených bankrotních modelů. Společnost STAVBY ŠPAČEK s. r. o. je jasně řazena mezi bankrotující společnosti. Vypovídací schopnost také zhoršuje poměrně krátká časová řada. Nicméně společnost za další období nezveřejnila svoji účetní závěrku.

JMA stavební, spol. s r. o.

Klasifikaci JMA stavební, spol. s r. o. dle bankrotních modelů sumarizuje následující tabulka.

Tabulka 35: Aplikace modelů na výsledky společnosti JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	0,173	0,241	0,323	0,295	0,307	0,233	-0,070
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	0,081	0,102	0,096	0,074	0,074	0,075	0,047
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	0,125	0,057	0,005	0,041	0,040	0,048	-0,043
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	0,093	0,120	0,341	0,214	0,201	0,177	0,152
Z-Scóre ⁽⁸⁾		2,337	2,422	2,821	2,676	2,730	2,283	-0,436
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	1,095	1,134	1,342	1,251	1,201	1,177	1,152
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	2,829	5,440	0,603	4,159	1,202	3,267	-1,467
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	0,125	0,057	0,005	0,041	0,040	0,048	-0,043
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	2,281	2,439	2,308	2,140	1,932	2,079	1,248
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	0,974	0,996	1,222	1,228	1,266	1,050	0,802
IN05 ⁽¹⁴⁾		1,318	1,192	0,812	1,050	0,882	1,004	0,253
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	0,045	0,029	0,020	0,033	0,005	0,020	-0,036
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	0,961	0,901	1,070	1,111	1,084	1,005	0,756
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	0,901	0,798	0,653	0,724	0,713	0,813	0,818
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	-0,375	-0,319	-0,264	-0,339	-0,360	-0,379	-0,653
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	2,090	2,317	2,090	1,183	1,235	1,308	0,808
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		0,251	0,225	0,225	0,238	0,214	0,227	0,122
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		0,645	0,647	0,601	0,481	0,469	0,497	0,356

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of JMA stavení, spol. s r. o.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weight; ⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Scóre ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio; ⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle výročních zpráv společnosti JMA stavební, spol. s r. o.

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Dle výše uvedených výsledků klasifikuje Z-Scóre během prvních dvou období společnost JMA stavební, spol. s r. o. do oblasti šedé zóny nevyhraněných podniků. Hodnoty tohoto modelu se však v následujících letech zlepšují a finanční situace této korporace je hodnocena jako uspokojivá. V roce 2013 zařadil Altmanův model společnost opět do šedé zóny. Obrovský zvrát nastal v posledním analyzovaném roce

2014. Zde je velký propad výsledné hodnoty až na -0,44. Tímto se společnost řadí mezi ty, které jsou ohroženy vážnými finančními problémy.

Index IN05 vykazuje podobné hodnocení jako Altmanovo Z-Scóre. Na začátku analyzovaného období je JMA stavební, spol. s r. o. zařazena do šedé zóny. Od roku 2010 až 2013 osciluje mezi bankrotní společností a šedou zónou a v posledním období hodnoty indexu IN05 klesnou na svoje absolutní minimum a společnost je klasifikována dle tohoto modelu jako bankrotní.

Rozdíl vykazuje až Tafflerův index. Po celé období příkládá nízkou pravděpodobnost k bankrotu společnosti. Nicméně výsledné hodnoty se pohybují blízko od hraniční hodnoty. Současně i modifikovaný Tafflerův index hodnotí společnost jako bonitní, avšak výsledná hodnota indexu se blíží k hraniční hodnotě pro šedou zónu. Tafflerův index ovlivňuje z velké části poslední poměrový ukazatel tržby/aktiva, který vycházel poměrně vysoký v porovnání s ostatními.

PBATECH s. r. o.

Tabulka 36: Aplikace modelů na výsledky společnosti PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
ČPK/aktiva ⁽³⁾	6,56	-0,738	-0,876	-0,889	-0,850	-0,335	-0,190	-0,037
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁴⁾	3,26	-0,001	0,079	0,076	0,112	0,048	0,042	0,037
EBIT/aktiva ⁽⁵⁾	6,72	-0,002	0,161	0,012	0,095	0,002	0,032	0,046
VK/závazky ⁽⁶⁾	1,05	0,015	0,115	0,112	0,159	0,064	0,052	0,043
Z-Scóre ⁽⁷⁾		-4,841	-4,282	-5,384	-4,409	-1,956	-0,838	0,231
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁸⁾	0,13	1,015	1,115	1,112	1,159	1,064	1,052	1,043
Zisk/nákladové úroky ⁽⁹⁾	0,04	0,000	0,000	0,759	3,760	0,183	3,492	1,890
Zisk/aktiva ⁽¹⁰⁾	3,97	-0,002	0,161	0,012	0,095	0,002	0,032	0,046
Výnosy/aktiva ⁽¹¹⁾	0,21	0,000	1,357	0,033	0,251	1,520	2,947	3,008
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹²⁾	0,09	0,251	0,024	0,012	0,014	0,644	0,782	0,877
IN05 ⁽¹³⁾		0,147	1,072	0,231	0,730	0,532	1,094	1,105
EBT/kr. závazky ⁽¹⁴⁾	0,53	-0,001	0,114	-0,002	0,051	-0,005	0,015	0,017
OA/cizí kapitál ⁽¹⁵⁾	0,13	0,251	0,024	0,012	0,014	0,644	0,782	0,733
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁶⁾	0,18	0,986	0,897	0,899	0,863	0,940	0,950	0,801
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁷⁾	0,16	-1 065,00	-0,713	-50,079	-4,765	-0,621	-0,319	-0,269
Tržby/aktiva ⁽¹⁸⁾	0,16	0,000	0,000	0,033	0,039	1,042	2,837	2,926
Tafflerův index ⁽¹⁹⁾		-170,190	0,111	-7,850	-0,578	0,151	0,230	0,205
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²⁰⁾		0,210	0,225	0,168	0,190	0,417	0,735	0,716

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of PBATECH s. r. o.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weigh; ⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Scóre ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio; ⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ společnosti PBATECH s. r. o.

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Altmanovo Z-Scóre hodnotí PBATECH s. r. o. po celé analyzované období jako bankrotní. Důležité je však zmínit, že výsledné hodnoty tohoto modelu se během let 2007 až 2013 neustále zlepšovaly.

Dle indexu IN05 se analyzovaná společnost pohybovala mezi šedou zónou a bankrotním podnikem. Lepší hodnoty týkající se hodnocení vykazuje v tomto modelu ukazatel výnosy/aktiva, a to zejména v roce 2012 a 2013.

Opačné hodnocení mají Tafflerovy indexy. Výsledky klasického Tafflerova indexu vykazují nestálost. Během analyzovaného období se ze záporných hodnot mění na kladné hodnoty. V závěru období tak společnost PBATECH s. r. o. klasifikuje mezi společnosti s nízkou pravděpodobností bankrotu. Hodnoty se však pohybují okolo prahové hodnoty.

Modifikovaný Tafflerův index řadí tuto korporaci převážně do šedé zóny, a to až do roku 2010. Vlivem vysokých tržeb v období 2011 až 2013 je PBATECH s. r. o. klasifikována dle modifikovaného modelu za toto období mezi podniky s dobrým finančním zdravím.

Rezidence Boží Hora s. r. o.

Tabulka 37: Aplikace modelů na výsledky spol. Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	0,820	-0,146	-1,105	-0,755	-0,535	-1,230	-1,283
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	-0,075	-0,029	-0,129	-0,150	-0,171	-0,255	-0,293
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	-0,075	-0,007	-0,027	-0,049	0,042	0,138	-0,001
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	12,333	-0,010	-0,108	-0,131	-0,142	-0,198	-0,222
Z-Scóre ⁽⁸⁾		17,581	-1,109	-7,968	-5,906	-3,937	-8,176	-9,608

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	13,333	0,990	0,892	0,903	0,858	0,802	0,778
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	-	-0,327	-0,304	-1,428	0,957	1,401	-0,019
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	-0,075	-0,007	-0,027	-0,049	0,042	0,138	-0,001
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	0,000	0,000	0,000	0,544	0,108	1,107	0,077
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	11,933	0,855	0,014	0,319	0,128	0,014	0,002
IN05 ⁽¹⁴⁾		2,510	0,166	-0,003	0,008	0,349	0,944	0,114
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	-1,000	-0,027	-0,104	-0,075	-0,003	0,032	-0,027
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	11,933	0,855	0,014	0,319	0,067	0,014	0,002
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	0,075	1,010	1,121	1,108	0,614	1,247	1,285
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	13,333	-34,058	-42,641	-1,811	-9,612	-1,274	-16,621
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	0,000	0,000	0,000	0,000	0,001	0,009	0,076
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		3,168	-5,171	-6,674	-0,089	-1,420	0,039	-2,442
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		1,035	0,278	0,148	0,201	0,118	0,245	0,229

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of Rezidence Boží Hora s. r. o.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weigh; ⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Scóre ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio; ⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ společnosti Rezidence Boží Hora s. r. o

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Výše uvedené bankrotní modely klasifikují v roce 2008 tuto společnost mezi bonitní podniky. Tento výsledek je však způsoben tím, že Rezidence Boží Hora s. r. o. byla založena právě v roce 2008. Do výše uvedených ukazatelů se ještě nestihlo promítnout hospodaření této účetní jednotky.

Od roku 2009 do roku 2014 se tato dceřiná společnost přesunula do skupiny bankrotních podniků dle klasifikace Z-Scóre a indexu IN05.

S mírným rozdílem je hodnocena dle klasického i modifikovaného Tafflerova indexu. Klasický model řadí tuto společnost mezi podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu v období 2009 až 2014 s výjimkou roku 2013, kdy hodnota vyšla lehce nad hraniční hodnotou pro tuto skupinu. Modifikovaný Tafflerův index řadí společnost

Rezidence Boží Hora s. r. o. střídavě mezi podniky se špatným finančním zdravím a šedou zónou.

6.2 Predikce v 2. skupině

Tato kapitola se věnuje predikci bankrotu dle vybraných bankrotních modelů u 2. skupiny kapitálově spojených osob.

ALFA TERM MOST a. s.

Tabulka 38: Aplikace modelů na výsledky společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	0,317	0,265	0,174	0,311	0,244	0,241	0,013
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	0,439	0,526	0,304	0,452	0,496	0,403	0,245
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	0,132	0,160	0,033	0,023	-0,110	-0,170	-0,313
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	0,946	1,339	0,486	0,917	1,209	0,876	0,456
Z-Scóre ⁽⁸⁾		5,390	5,930	2,865	4,630	3,745	2,673	-0,745
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	1,999	2,399	1,514	1,924	2,291	1,987	1,531
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	1 061,9	3 269,3	14,348	2,257	-12,377	-18,585	-40,355
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	0,132	0,160	0,033	0,023	-0,110	-0,170	-0,313
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	2,023	2,241	1,440	1,215	1,587	1,330	0,958
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	2,938	2,190	1,312	1,720	1,770	1,392	0,736
IN05 ⁽¹⁴⁾		43,948	132,387	1,323	0,842	-0,141	-0,755	-2,392
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	0,796	0,718	0,055	0,035	-0,437	-0,601	-0,881
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	0,960	1,168	1,108	1,225	1,103	0,824	0,411
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	0,164	0,222	0,557	0,370	0,272	0,298	0,365
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	-0,084	-0,043	-0,357	-0,265	-0,152	-0,197	-0,286
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	1,821	2,185	1,374	1,245	1,558	1,313	0,942
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		0,563	0,565	0,216	0,202	-0,064	-0,189	-0,393
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		0,868	0,922	0,493	0,444	0,210	0,052	-0,197

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of ALFA TERM MOST a. s. ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weigh;

⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Scóre ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio;

⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio;

⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index.

Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ společnosti ALFA TERM MOST a. s.

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Vybrané bankrotní modely vykazují podobný trend v klasifikaci výsledků společnosti. Na začátku analyzovaného období hodnotí všechny modely společnost jako bonitní s nízkou pravděpodobností bankrotu. Nejcitlivěji reaguje na hospodaření podniku index IN05, který od roku 2009 řadí společnost ALFA TERM MOST a. s. mezi podniky ohrožené vážnými finančními problémy.

Od následujícího roku též klasický Tafflerův index predikuje vysokou pravděpodobnost bankrotu díky záporné výsledné hodnotě. V roce 2011 se přidává i modifikovaný Tafflerův index, který varuje před špatným finančním zdravím. Poslední klasifikuje společnost jako bankrotní Z-Scóre, a to v posledním analyzovaném roce. Z výše uvedeného tedy plyne, že všechny bankrotní modely se shodují v klasifikaci, pouze zde existuje časové zpoždění.

BETA TERM Chomutov s. r. o.

Tabulka 39: Aplikace modelů na výsledky BETA TERM Chomutov s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	0,212	0,076	0,147	0,107	0,229	0,236	0,519
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	0,725	0,692	0,710	0,645	0,736	0,712	0,419
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	-0,004	-0,222	0,044	-0,095	0,095	-0,062	-0,057
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	3,311	2,899	3,119	2,407	3,751	3,759	0,819
Z-Scóre ⁽⁸⁾		7,208	4,303	6,851	4,697	8,476	7,396	5,244
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	4,392	3,983	4,186	3,531	4,859	5,013	1,842
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	-	-	-	-720,000	34,429	-63,857	-4,196
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	-0,004	-0,222	0,044	-0,095	0,095	-0,062	-0,057
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	1,385	0,672	1,668	1,185	1,432	1,534	0,478
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	2,121	1,373	1,765	1,419	2,525	0,528	7,506
IN05 ⁽¹⁴⁾		1,038	-0,100	1,230	-28,342	2,914	-1,779	0,621
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	-0,019	-1,093	0,232	-0,396	0,616	-0,087	-0,887
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	1,762	1,112	1,417	1,204	1,839	1,920	1,103
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	0,189	0,203	0,192	0,240	0,150	0,725	0,080
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	-0,016	-0,044	-0,062	-0,156	-0,087	-0,356	-0,108
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	1,378	0,669	1,668	1,160	1,408	1,504	0,407
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		0,250	-0,405	0,332	-0,035	0,579	0,277	-0,330

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		0,473	-0,291	0,608	0,175	0,818	0,575	-0,247

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of BETA Term Chomutov s. r. o.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weigh; ⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Score ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio; ⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ společnosti BETA TERM Chomutov s. r. o

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Altmanovo Z-Scóre hodnotí tento podnik jako bonitní po celé analyzované období. Vysoké výsledné hodnoty jsou způsobeny převážně vysokou výší nerozděleného zisku společnosti v poměru k aktivům. S tímto souvisí i čtvrtý poměrový ukazatel z modelu. Vysoké nerozdělené zisky znamenají i vysoký vlastní kapitál, a tedy i vysokou hodnotu tohoto ukazatele.

Index IN05 již neklasifikuje společnost takto jednoznačně. Od roku 2008 až do 2011 řadí společnost spíše mezi bankrotní, v roce 2012 jako bonitní a od následujícího roku opět jako bankrotní.

Tafflerovy indexy hodnotí střídavě podnik jako bonitní a bankrotní. V posledním analyzovaném roce se totožně přiklání k bankrotnímu hodnocení dané společnosti.

DATEM Most s. r. o

Tabulka 40: Aplikace modelů na výsledky společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
ČPK/aktiva ⁽⁴⁾	6,56	-1,470	-0,708	-3,868	-4,537	-7,973	-1,059	-0,698
Zadrž. zisky/aktiva ⁽⁵⁾	3,26	-2,385	-1,132	-4,777	-5,581	-8,150	-1,086	-0,719
EBIT/aktiva ⁽⁶⁾	6,72	-0,133	-0,102	-1,932	-0,207	-1,189	0,072	-0,047
VK/závazky ⁽⁷⁾	1,05	-0,705	-0,524	-0,826	-0,847	-0,890	-0,514	-0,413
Z-Scóre ⁽⁸⁾		-19,048	-9,569	-54,800	-50,238	-87,801	-10,546	-7,669
Aktiva/cizí zdroje ⁽⁹⁾	0,13	0,318	0,494	0,179	0,157	0,112	0,488	0,590

Ukazatele ⁽²⁾	Váhy ⁽³⁾	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Zisk/nákladové úroky ⁽¹⁰⁾	0,04	-3,148	-2,149	-16,640	-1,435	-6,422	2,988	-5,075
Zisk/aktiva ⁽¹¹⁾	3,97	-0,133	-0,102	-1,932	-0,207	-1,189	0,072	-0,047
Výnosy/aktiva ⁽¹²⁾	0,21	9,129	1,933	5,811	8,651	5,175	9,269	0,926
OA/kr. cizí kapitál ⁽¹³⁾	0,09	0,317	0,493	0,179	0,156	0,098	0,453	0,589
IN05 ⁽¹⁴⁾		1,335	0,023	-7,075	0,973	-3,868	2,456	-0,066
EBT/kr. závazky ⁽¹⁵⁾	0,53	-0,056	-0,074	-0,367	-0,055	-0,145	0,022	-0,033
OA/cizí kapitál ⁽¹⁶⁾	0,13	0,317	0,493	0,179	0,156	0,104	0,484	0,589
Kr. závazky/aktiva ⁽¹⁷⁾	0,18	3,142	2,026	5,576	6,373	9,455	2,190	1,695
(Fin. majetek - kr. závazky) / provozní náklady ⁽¹⁸⁾	0,16	-0,340	-1,009	-0,723	-0,721	-1,489	-0,236	-1,271
Tržby/aktiva ⁽¹⁹⁾	0,16	9,136	1,886	5,898	8,646	5,169	6,813	0,925
Tafflerův index ⁽²⁰⁾		0,523	0,228	0,717	1,023	1,400	0,431	0,161
Modifikovaný Tafflerův index ⁽²¹⁾		2,039	0,691	1,776	2,522	2,465	1,559	0,512

⁽¹⁾ Use of bankruptcy models on financial results of DATEM Most s. r. o.; ⁽²⁾ Financial ratio; ⁽³⁾ Weigh; ⁽⁴⁾ Net working capital/Total assets ratio; ⁽⁵⁾ Retained Earnings /Total assets ratio; ⁽⁶⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽⁷⁾ Equity/Liabilities ratio; ⁽⁸⁾ Z-Score ratio; ⁽⁹⁾ Total assets/Liabilities ratio; ⁽¹⁰⁾ EBIT/Interest ratio; ⁽¹¹⁾ EBIT/Total assets ratio; ⁽¹²⁾ Revenue and sales / Total assets ratio; ⁽¹³⁾ Current asset/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁴⁾ IN05 ratio; ⁽¹⁵⁾ EBT/Short term liabilities ratio; ⁽¹⁶⁾ Current asset/Liabilities ratio; ⁽¹⁷⁾ Short term liabilities/Total assets ratio; ⁽¹⁸⁾ (Cash and cash equivalents – short term liabilities)/operating cost ratio; ⁽¹⁹⁾ Revenue/Total assets ratio; ⁽²⁰⁾ Taffler index; ⁽²¹⁾ Modified Taffler index. Zdroj: vlastní výpočty dle ÚZ společnosti DATEM Most s. r. o

Pozn.: Červeně jsou podbarveny hodnoty klasifikované jako bankrotní nebo podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu, šedě je označena šedá zóna, a zelená značí bonitní podnik či nízká pravděpodobnost bankrotu.

Dle Z-Score je DATEM Most s. r. o. klasifikován jako bankrotní společnost po celé analyzované období. Hlavní důvod je záporný čistý pracovní kapitál a záporný výsledek hospodaření.

Podobně tuto společnost hodnotí index IN05. V roce 2012 a 2015 však klasifikuje tuto společnost do oblasti šedé zóny. Pozitivní zařazení pro dceřinou společnost DATEM Most s. r. o. má rok 2017, kdy je dle tohoto modelu společnost hodnocena jako bonitní. Hlavním důvodem pro toto zařazení jsou vysoké tržby v poměru k celkovým aktivům, které zlepšují výsledné hodnocení.

Opačně klasifikuje společnost klasický i modifikovaný Tafflerův model. Po celé období hodnotí finanční situaci jako bonitní. Významné ukazatele pro toto tvrzení jsou

opět tržby k aktivům a dále krátkodobé závazky k aktivům. Díky těmto dvěma ukazatelům řadí Tafflerovy modely společnost DATEM Most s. r. o. mezi bonitní.

7 Analýza jednotlivých společností a doporučení

V této kapitole bude provedena analýza pomocí základních poměrových ukazatelů, která bude sloužit k podpůrnému hodnocení a sumarizaci závěrů.

7.1 Analýza 1. skupiny

U každé společnosti bude analyzován vývoj vybraných poměrových ukazatelů pro zhodnocení finanční situace podniku.

Jihomoravská akciová a. s.

Z výše uvedených dat byly dopočteny základní finanční ukazatele, které zhodnotí finanční situaci společnosti. Tyto ukazatele zobrazuje Tabulka 41.

Tabulka 41: Vývoj hlavních ukazatelů Jihomoravské akciové a. s. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.3.2006	31.3.2007	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
Zadluženost ⁽³⁾	0,440	0,891	0,864	0,883	0,924	0,912	0,888	0,937	0,941
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	0,014	0,058	0,005	0,006	0,003	0,005	0,003	0,002	0,002
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	0,320	0,162	0,224	0,197	0,556	0,787	0,742	0,596	0,616
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	0,007	-0,065	0,090	0,057	0,027	0,034	0,070	0,040	0,035
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	0,002	-0,051	0,070	0,050	0,025	0,026	0,062	0,038	0,032
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	0,003	-0,592	0,275	0,085	-0,009	0,140	0,012	0,065	-0,042
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁹⁾	-642	-8 113	-7 756	-11 644	-10 346	-4 306	-6 461	-15 497	-14 185

⁽¹⁾ Main selected ratios of Jihomoravská akciová a. s.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio; ⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (Thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní výpočet z ÚZ Jihomoravská akciová a. s.

Z výše uvedených finančních ukazatelů vyplývá, že mezi obdobími 31. 3. 2006 až 31. 3. 2007 velice vzrostla zadluženost společnosti, a to ze 44 % na 89 %. Na konci sledovaného období byla Jihomoravská akciová a. s. již téměř předlužená.

Dalším negativním znakem je příliš nízká úroveň okamžité likvidity. Dle Růčkové (2019) je přijatelná hodnota okamžité likvidity pro Českou republiku v rozmezí 0,6 – 1,1. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR ve své metodice uvádí ještě nižší hodnotu dolní meze, a to 0,2. Nižší hodnota než 0,2 je však již kritická. Dle výše uvedených výpočtů se okamžitá likvidita společnosti pohybovala v rozmezí 0,002 – 0,058. Tyto hodnoty jsou tedy velice kritické a značí tak velké problémy při úhradě splatných závazků. Růčková (2019) uvádí též optimální hodnotu pro běžnou likviditu, která je v rozmezí 1,5 – 2,5. Běžná likvidita u mateřské společnosti však ani zdaleka

nedosahovala těchto hodnot. Z tohoto vyplývá, že společnost měla veliký nedostatek finančních prostředků i celkových oběžných aktiv v poměru ke svým závazkům.

Velice nepříznivé jsou i záporné hodnoty rentability aktiv a tržeb v některých obdobích a záporný čistý pracovní kapitál, který v průběhu období stále klesal i v záporných číslech. Z tohoto vyplývá, že část dlouhodobých aktiv byla financována z krátkodobých zdrojů, a současně zde existuje riziko, že tato společnost bude muset prodat část svého dlouhodobého majetku, aby uhradila krátkodobé splatné závazky.

Dle údajů v obchodním rejstříku se Jihomoravská akciová a. s. dostala do úpadku dne 4. 12. 2018. Nicméně insolvenční řízení bylo zahájeno poprvé již 12. 2. 2015. Následně bylo zrušeno. Tato situace se opakovala ještě několikrát. Dle údajů z přihlášených pohledávek v insolvenčním rejstříku byla však společnost v úpadku formou platební neschopnosti minimálně již od 1. 10. 2014. Altmanovo Z-Scóre, IN05 a Tafflerův klasický index předpovídaly bankrot již od roku 2008. Následná analýza poměrových ukazatelů podporuje svými výsledky bankrot společnosti. Převážně ukazatel zadluženosti varuje, že se společnost od roku 2007 do roku 2014 přibližuje k předlužení. Ostatní ukazatele také hodnotí výsledky hospodaření jako nepříznivé pro další fungování společnosti.

ELBOD ELEKTRO s. r. o.

Jednotlivé finanční ukazatele, které byly vypočítány z výše uvedených dat účetní závěrky, shrnuje Tabulka 42.

Tabulka 42: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.3.2007	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013
Zadluženost ⁽³⁾	0,882	0,926	0,876	0,791	0,885	0,909	0,903
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	0,116	0,010	0,035	0,030	0,050	0,010	0,087
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	1,022	1,040	1,118	1,223	1,204	1,104	1,234
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	0,008	0,017	0,050	0,036	0,017	0,004	0,016
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	0,027	0,044	0,096	0,063	0,036	0,006	0,027
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	0,153	0,459	0,641	0,395	0,309	0,038	0,179
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁹⁾	44	238	1 015	2 389	4 405	2 887	5 986

⁽¹⁾ Main selected ratios of ELBOD ELEKTRO s. r. o.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio;

⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní výpočet z ÚZ ELBOD ELEKTRO s. r. o.

Z výše uvedených ukazatelů vyplývá, že společnost ELBOD ELEKTRO s. r. o. byla také velice zadlužená, a to konkrétně už od založení společnosti. Za sledované

období se zadluženost pohybovala mezi 79 % - 93 %, tedy opět lehce pod hranicí předluženosti.

Oběžná likvidita je oproti doporučeným hodnotám velice nízká, pohybuje se pod kritickou hranicí. Běžná likvidita je v porovnání s mateřskou společností vyšší, avšak stále pod doporučenou hranicí. Této společnosti tak hrozí, že nebude schopna hradit své splatné závazky.

Rentabilita aktiv a tržeb jsou sice nízké, avšak nejsou záporné. Z rentability aktiv vyplývá, že vložení kapitálu bez ohledu na jeho zdroje bylo efektivní, avšak ziskovost se pohybovala v rozmezí pouze 0,6 % - 10 %.

Čistý pracovní kapitál je po celou dobu kladný a roste. To znamená, že se snižuje riziko a peníze z případného prodeje krátkodobých aktiv, které byly pořízeny z dlouhodobých zdrojů, lze bez dalšího rizika použít. Maximální výše je v posledním analyzovaném roce ve výši necelých 6 mil. Kč.

Údaje v obchodním rejstříku uvádí, že zahájení insolvenčního řízení s výše uvedenou společností bylo dne 30. 7. 2015 a úpadek byl soudem vyhlášen 15. 2. 2016. Avšak dle analýzy přihlášených pohledávek splnila společnost podmínky pro platební neschopnost již 23. 11. 2012. Altmanovo Z-Scóre a index IN05 označily společnost jako bankrotní dle svých výsledků k 31. 3. 2012. Tyto bankrotní modely však varovaly společnost ELBOD ELEKTRO s. r. o. již v přecházejících obdobích, kdy výsledky společnosti střídavě hodnotily jako bankrotní či v „šedé zóně“. Opačně se k výsledkům staví oba dva Tafflerovy indexy, které celé hodnocené období klasifikuje jako bonitní. Podpurná analýza poměrových ukazatelů však také vyhodnocuje finanční zdraví podniku jako špatné díky zvyšující se zadluženosti směřující k předlužení a současně nízké úrovni okamžité likvidity.

STAVBY ŠPAČEK s. r. o.

Tabulka 43 uvádí základní finanční ukazatele společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o.

Tabulka 43: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Zadluženost ⁽³⁾	0,123	1,009	1,060
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	7,407	0,001	0,003
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	7,519	0,002	0,003
Rentabilita aktiv ⁽⁶⁾	-0,032	-0,022	-0,007
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁷⁾	-0,036	8,423	0,849

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁸⁾	176	-2 887	-3 033

⁽¹⁾ Main selected ratios of STAVBY ŠPAČEK s. r. o.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio; ⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Assets; ⁽⁷⁾ Return on Equity; ⁽⁸⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní výpočet z ÚZ STAVBY ŠPAČEK s. r. o.

Z výše uvedené analýzy vyplývá, že od roku 2009 byla společnost předlužená, tedy výše jejich závazků byla vyšší než hodnota majetku. V roce založení však společnost disponovala vysokou okamžitou a běžnou likviditou, která byla způsobena tím, že pro založení společnosti bylo nutné mít základní kapitál 200 000 Kč. Společnost byla založena v listopadu roku 2008 a do konce roku neměla téměř žádné závazky. Z tohoto důvodu vyšly hodnoty pro oba druhy likvidity ve výši kolem 7,5. Toto se rapidně změnilo v následujících letech, kdy klesla téměř k nule.

Negativní pro hodnocení finančního zdraví je záporná hodnota rentability aktiv. Zároveň je důležité zmínit, že u rentability vlastního kapitálu vyšly sice kladné hodnoty, avšak společnost v roce 2009 a 2010 měla jak záporný výsledek hospodaření, tak i hodnotu vlastního kapitálu. Z tohoto důvodu ROE ve výsledku vyšel kladně. Záporně od druhého roku po založení vyšel i čistý pracovní kapitál, což představuje riziko, že společnost bude muset prodat dlouhodobý majetek, aby uhradila krátkodobé závazky.

Dle údajů z obchodního a insolvenčního rejstříků bylo zahájeno insolvenční řízení s výše uvedenou společností dne 25. 7. 2014 a následně vyhlášen úpadek 2. 12. 2014. Analýzou přihlášených pohledávek však bylo zjištěno, že společnost se nacházela v platební neschopnosti minimálně od 8. 1. 2014. Při hodnocení finančního zdraví se veškeré použité modely sjednotily a výsledky společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. hodnotí jako bankrotní již od 31. 12. 2009. Velkou pravděpodobnost bankrotu modely předpovídaly již 4 roky před datem, kdy společnost splňovala podmínky pro platební neschopnosti. Výše uvedená analýza poměrových ukazatelů také klasifikuje společnost od konce roku 2009 jako předluženou, s nedostatečnou likviditou a zápornou rentabilitou, tedy podporuje výsledky bankrotních modelů.

JMA stavební, spol. s r. o.

Následující tabulka sumarizuje hlavní finanční ukazatele, po které následuje vyhodnocení.

Tabulka 44: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.3.2008	31.3.2009	31.3.2010	31.3.2011	31.3.2012	31.3.2013	31.3.2014
Zadluženost ⁽³⁾	0,914	0,882	0,745	0,799	0,832	0,850	0,868
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	0,113	0,058	0,038	0,022	0,057	0,066	0,013
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	1,245	1,436	1,681	1,498	1,515	1,377	0,904
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	0,039	0,013	0,007	0,027	0,022	0,022	-0,060
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	0,081	0,030	0,015	0,032	0,027	0,029	-0,049
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	0,473	0,219	-0,006	0,090	0,020	0,110	-0,273
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁹⁾	12 262	17 633	24 675	36 821	39 896	37 974	-10 172

⁽¹⁾ Main selected ratios of JMA stavební, spol. s r. o.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio; ⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní výpočet z výročních zpráv společnosti JMA stavební, spol. s r. o.

Dle výše uvedených finančních ukazatelů je zřejmé, že JMA stavební, spol. s r. o. byla stejně tak jako další spřízněné osoby ze skupiny velice zadlužená. Toto má za následek horší vyjednávací pozici v případě žádosti o bankovní úvěry. Pro věřitele znamená vysoká hodnota zadluženosti veliké riziko, že dlužník nebude schopen splácet své závazky. V souvislosti s tímto byla společnost upozorněna auditorem, který ověřoval její účetní závěrku k 31. 3. 2014, „na vysoký stav zadluženosti, nízký stupeň finanční samostatnosti, nedostatečnou tvorbu opravných položek k pohledávkám, nedostatečnou tvorbu provozního hospodářského výsledku a též zahájení insolvenčního řízení, čímž je ohrožen předpoklad časově neomezeného trvání účetní jednotky.“

Navzdory tomu však společnost hospodařila se ziskem na úrovni provozního výsledku hospodaření až do 31. 3. 2013. Pozitivní jsou i kladné hodnoty rentability tržeb a aktiv, která říká, že vložená aktiva jsou zhodnocována. Naopak negativní je hodnota okamžité likvidity, která se pohybuje na kritických hodnotách. Běžná likvidita se však až do roku 2013 pohybuje na optimálních hodnotách. Z tohoto vyplývá, že společnost měla v poměru ke svým krátkodobým závazkům nízkou výši krátkodobého finančního majetku.

Záznam v obchodním rejstříku uvádí, že se společností bylo několikrát zahájeno insolvenční řízení a následně bylo ukončeno. Poprvé se tak stalo dne 21. 8. 2013, avšak úpadek společnosti byl soudem prohlášen až 16. 9. 2016. Při bližší analýze přihlášených pohledávek v insolvenčním rejstříku byl zjištěn úpadek formou platební neschopnosti již od 30. 4. 2011. Výše použité bankrotní modely mají u společnosti JMA stavební, spol. s r. o. odlišné výsledky. Index IN05 klasifikuje během analyzovaného období

střídavě jako bankrotní (r. 2010, 2012, 2014) a podnik v „šedé zóně“ (2008, 2009, 2011, 2013). Podobně je tomu u Altmanova modelu, který hospodaření společnosti hodnotí nejprve v šedé zóně, následně jako bonitní a v posledním analyzovaném roce jako bankrotní. Opačnou klasifikaci mají oba Tafflerovy indexy, které hodnotí společnost jako bonitní po celé analyzované období. Proti tomuto hodnocení však vystupuje výše uvedená analýza vybraných poměrových ukazatelů, které informují o zhoršující se finanční situaci, kdy nejhorší byl právě rok 2014.

PBATECH s. r. o.

Finanční ukazatele sumarizuje následující Tabulka 45.

Tabulka 45: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Zadluženost ⁽³⁾	0,986	0,897	0,899	0,863	0,940	0,950	0,958
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	0,251	0,004	0,002	0,001	0,000	0,035	0,004
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	0,251	0,024	0,012	0,014	0,644	0,796	0,950
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	-	-	0,457	1,798	0,007	0,015	0,013
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	-0,001	0,097	0,015	0,070	0,008	0,042	0,037
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	-0,064	0,783	-0,019	0,252	-0,085	0,233	0,261
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁹⁾	-9 585	-7 364	-7 488	-7 035	-5 831	-5 252	-1 657

⁽¹⁾ Main selected ratios of PBATECH s. r. o.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio; ⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní výpočet z účetních závěrek společnosti PBATECH s. r. o.

Z výše uvedeného lze usuzovat, že společnost byla během analyzovaného období silně zadlužena. Zároveň ani netvořila zisk a nerostl jí vlastní kapitál. Růst krátkodobých pohledávek zapříčinil, že rostly i závazky, protože bylo nutné pohledávky financovat. Toto mohlo vést k druhotné platební neschopnosti.

Okamžitá i běžná likvidita byly pod optimální hranicí. PBATECH s. r. o. tak neměla dostatek krátkodobého finančního majetku. Zároveň čistý pracovní kapitál je po celou dobu záporný. Pro společnost to znamená riziko, že bude muset prodat některá svá dlouhodobá aktiva k uhrazení krátkodobých závazků.

Jak uvádí údaje v obchodním rejstříku, insolvenční řízení bylo u této společnosti zahájeno dvakrát. Poprvé však bylo ukončeno. Dne 23. 3. 2016 soud vyhlásil úpadek společnosti. Z analýzy přihlášených pohledávek však vyplynulo, že společnost PBATECH s. r. o. byla v platební neschopnosti minimálně již od 29. 4. 2013. Dle Altmanova Z-Scóre bylo hodnoceno finanční zdraví společnosti jako špatné po celé

analyzované období. Index IN05 klasifikaci bankrotního podniku střídal s „šedou zónou“, pomocí nichž hodnotí hospodaření společnosti v posledních dvou letech analyzovaného období. Rozdílně hospodaření vidí opět Tafflerovy indexy, které klasifikují společnost mezi bonitní od roku 2011 až 2013. Nicméně výše uvedená analýza poměrových ukazatelů podporuje Altmanovo Z-Scóre, když se výsledná hodnota zadluženosti přibližuje ke kritické hranici předlužení. Ostatní ukazatele dále jen podporují predikci bankrotu.

Rezidence Boží Hora s. r. o.

Vývoj hlavních finančních ukazatelů společnosti Rezidence Boží Hora s. r. o. zobrazuje Tabulka 46.

Tabulka 46: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Zadluženost ⁽³⁾	0,075	1,010	1,121	1,108	1,165	1,247	1,285
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	11,667	0,829	0,006	0,033	0,108	0,013	0,001
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	11,933	0,855	0,014	0,319	0,128	0,014	0,002
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	-	-	-	-	52,375	16,115	-0,004
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	-0,060	-0,005	-0,026	-0,048	0,051	0,141	0,000
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	-0,081	2,869	0,966	0,574	0,011	-0,160	0,122
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁸⁾	164	-1 502	-26 265	-34 977	-22 003	-29 228	-30 121

⁽¹⁾Main selected ratios of Rezidence Boží Hora s. r. o.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio; ⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní výpočet z ÚZ společnosti Rezidence Boží Hora s. r. o.

Z výše uvedeného plyne, že společnost byla již od druhého roku po založení předlužená. Tato situace se nezměnila po celou dobu analyzovaného období. Předlužení se pouze během této doby zvětšovalo. Od roku 2010 společnost vykazovala i nedostatečnou likviditu, okamžitou i běžnou. Během období 2008 až 2011 byla rentabilita aktiv záporná. Rentabilita vlastního kapitálu sice vyšla v některých letech kladně, ale to bylo způsobeno záporným vlastním kapitálem a záporným výsledkem hospodaření společnosti. Od roku 2009 byl i čistý pracovní kapitál záporný, od této doby zde hrozilo riziko, že bude společnost muset prodat stálá aktiva k úhradě svých krátkodobých závazků.

Záznamy v obchodním rejstříku uvádí, že se společností bylo zahájeno insolvenční řízení dne 26. 9. 2016, které však bylo koncem roku 2016 ukončeno. Výše uvedená analýza však říká, že společnost byla účetně předlužena již od roku 2009. Soudem však

její úpadek vyhlášen nebyl. Nicméně 3 ze 4 bankrotních modelů klasifikují společnost jako bankrotní v posledním analyzovaném roce 2014. Poslední model hodnotí finanční zdraví podniku v roce 2014 jako hospodaření v „šedé zóně“. Na základě tohoto by si společnost měla analyzovat své neuhrazené pohledávky a přepočítat tržní hodnotu majetku. V případě splnění podmínek pro podání návrhu na zahájení insolvenčního řízení by tak měla návrh podat.

7.2 Doporučení pro jednotlivé společnosti 1. skupiny

Dle výše uvedených bankrotních modelů a poměrových ukazatelů má nejhorší výsledky mateřská společnost **Jihomoravská akciová a. s.** Z tohoto důvodu měla tato společnost přestat provádět veškeré transakce se svými spřízněnými osobami již od roku 2009 a nehoršit tak jejich finanční stav. I když veškeré propojené osoby znaly finanční zdraví své mateřské společnosti, převážně z důvodu stejné osoby statutárního orgánu i nadále tyto transakce prováděly.

Krátce po svém založení v roce 2009 začala mít značné finanční problémy společnost **STAVBY ŠPAČEK s. r. o.** Současně veškeré bankrotní modely označily tuto společnost za bankrotní. I tato spřízněná osoba měla ukončit svoji činnost. Nicméně společnost udělala naprostý opak a začala zvyšovat své transakce s ostatními osobami ve skupině. Dále v roce 2013 změnila svoje obchodní jméno, což v roce 2014 zopakovala. Zároveň v roce 2014 byla zvolena statutárním orgánem osoba, která toho času měla trvalý pobyt na magistrátu krajského města. Tyto skutečnosti nasvědčují tomu, že společnost byla záměrně přivedena k bankrotu. Konkurs společnosti byl zrušen z důvodu nedostatečného majetku dlužníka pro uspokojení věřitelů. Následně byla společnost zrušena a vymazána z obchodního rejstříku.

Společnost **Rezidence Boží Hora s. r. o.** taktéž vykazovala známky předlužení od roku 2009. Současně i výše uvedené bankrotní modely označily finanční zdraví této společnosti jako špatné. Společnost sice omezila transakce z titulu nákladů a výnosů, nicméně zvýšila závazek v roce 2013 a 2014 vůči své mateřské společnosti, přestože i ta vykazovala finanční problémy. Prodlužováním splatnosti tohoto závazku tak Rezidence Boží Hora s. r. o. mohla způsobit druhotnou platební neschopnost. Začátkem roku 2018 se tato oddělila od výše uvedené skupiny a odvrátila tak svůj úpadek.

Dceřiná společnost **PBATECH s. r. o.** vykazovala finanční problémy dle dvou ze čtyř vybraných bankrotních modelů. Doplnující analýza poměrových ukazatelů potvrdila přicházející bankrot. Nejpozději k datu, kdy splňovala podmínky pro platební

neschopnost, měla společnost podat návrh na zahájení insolvenčního rejstříku. Místo toho však dále pokračovala v činnosti a do doby vyhlášení konkurzu společnost prodala veškerý svůj majetek. Současně od 4. 3. 2016 byla statutárním orgánem osoba, která po část období měla trvalý pobyt na magistrátu krajského města. Stalo se tak krátce před vyhlášením konkurzu. Ve stejnou dobu tak byla změněna obchodní firma. Výše uvedené informace naznačují, že bankrot společnosti byl záměrný.

ELBOD ELEKTRO s. r. o. vykazovala zisk, přestože neukončila transakce mezi svými spřízněnými osobami. Tato společnost poskytla finanční prostředky jiným spřízněným osobám, přestože sama zažádala o bankovní financování. Tímto krokem si tak mohla způsobit druhotnou platební neschopnost, do které se dostala již 23. 11. 2012. Společnost však ve svém podnikání pokračovala dál. Do doby vyhlášení úpadku společnost prodala veškerý svůj nemovitý majetek. Před vyhlášením úpadku se statutárním orgánem stala osoba, která v této době měla trvalé bydliště na magistrátu krajského města. Protože se toto chování opakuje u jednotlivých společností ve skupině, lze uvažovat, že se jedná o plánovaný bankrot společnosti a vyvedení majetku.

Poslední společností ve skupině je **JMA stavební, spol. s r. o.**, která dle bankrotních modelů měla ve skupině nejlepší hodnocení. Až do roku 2013 vykazovala zisk. Lze předpokládat, že v případě ukončení transakcí mezi spojenými osobami již od roku 2009 mohla tato společnost vykazovat lepších výsledků hospodaření a vůbec se nemusela dostat do úpadku. Nicméně z podrobné analýzy společností ve skupině je zřejmé, že postupné bankroty těchto společností byly záměrné, a z tohoto důvodu nebyly ukončeny transakce mezi spojenými osobami, i když by to znamenalo záchranu pro některé z nich.

7.3 Analýza 2. skupiny

Tato podkapitola analyzuje 2. skupinu spojených osob.

ALFA TERM MOST a. s.

Následující Tabulka 47 zobrazuje hlavní finanční ukazatele, které doplňují informace o této mateřské společnosti.

Tabulka 47: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Zadluženost ⁽³⁾	0,500	0,417	0,660	0,520	0,437	0,503	0,653
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	0,076	0,590	0,106	0,170	0,062	0,021	0,014

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	2,938	2,190	1,312	1,952	2,023	2,386	1,051
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	0,079	0,063	0,028	0,023	-0,066	-0,123	-0,323
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	0,144	0,138	0,039	0,028	-0,102	-0,162	-0,305
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	0,210	0,223	0,078	0,021	-0,221	-0,427	-1,080
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁹⁾	17 840	16 260	20 172	24 742	14 327	11 890	454

⁽¹⁾ Main selected ratios of ALFA TERM MOST a. s.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio; ⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní dopočet z dat účetních závěrek společnosti ALFA TERM MOST a. s.

Z výše uvedeného vyplývá, že tato účetní jednotka se snažila udržovat přiměřenou míru zadluženosti. Okamžitá likvidita bylo vyjma roku 2007 pod kritickou hranicí 0,2. Naopak běžná likvidita se pohybovala v doporučeném intervalu. Nedostatečná byla pouze v posledním analyzovaném roce 2012. Veškeré rentability byly pozitivní až do roku 2009. Od následujícího roku byly již záporné. Toto bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření. Čistý pracovní kapitál rostl až do roku 2009, kdy dosáhl svého maxima. Od následujícího období klesal, avšak stále byl kladný. Z tohoto vyplývá, že postupné snižování tržeb se na čistém pracovním kapitálu neprojevovalo ihned, ale bylo zde časové zpoždění.

Dle údajů z obchodního rejstříku je zřejmé, že se společností bylo několikrát zahájeno insolvenční řízení, které následně bylo zrušeno. Do úpadku se dle usnesení soudu dostala ALFA TERM MOST a. s. dne 26. 2. 2018. Analýzou přihlášených pohledávek bylo zjištěno, že společnost splňovala podmínky pro platební neschopnost již 14. 8. 2014. Bankrotní modely se postupně ztotožňují s hodnocením hospodaření této společnosti. Mezi jednotlivými modely vzniká pouze časové zpoždění. Nicméně v posledním analyzovaném roce 2012 modely klasifikují společnost jako bankrotní, tedy přibližně dva roky před splněním podmínek pro platební neschopnost.

BETA TERM Chomutov s. r. o.

Vývoj hlavních finančních ukazatelů uvádí následující tabulka.

Tabulka 48: Vývoj hlavních ukazatelů spol. BETA TERM Chomutov spol. s r. o. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Zadluženost ⁽³⁾	0,228	0,251	0,239	0,283	0,206	0,200	0,543
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	0,882	0,811	0,482	0,188	0,234	1,100	0,291

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	2,121	1,373	1,765	1,460	2,525	2,596	7,506
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	0,011	-0,296	0,037	-0,077	0,069	-0,035	-0,160
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	0,016	-0,198	0,062	-0,089	0,097	-0,053	-0,065
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	-0,001	-0,304	0,058	-0,140	0,120	-0,084	-0,158
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁹⁾	2 034	578	1 160	813	1 737	1 700	5 452

⁽¹⁾ Main selected ratios of BETA TERM Chomutov s. r. o.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio;

⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní dopočet dle ÚZ BETA TERM Chomutov spol. s r. o.

Dle výše uvedené tabulky zadluženost společnosti byla až do roku 2013 poměrně nízká. Současně okamžitá a běžná likvidita byly v optimálním rozmezí. Problém v některých letech vykazují jednotlivé rentability. Důvodem pro zápornou rentabilitu je záporný výsledek hospodaření, který společnost v některých sledovaných letech vykazovala. Naopak pozitivně je zde hodnocen čistý pracovní kapitál, který je po celou dobu kladný a od roku 2011 se neustále zvětšuje. Pro společnost to znamená finanční polštář, o který může být snížena hodnota společnosti bez ohrožení jejího fungování.

Informace v obchodním rejstříku uvádí, že insolvenční řízení bylo zahájeno dne 29. 3. 2016 a úpadek společnosti byl soudem vyhlášen 15. 9. 2016. Nicméně dle analýzy přihlášených pohledávek byla zjištěna platební neschopnost společnosti již od 1. 9. 2015. Jako bankrotní hodnotí společnost v roce 2014 modely IN05 a oba Tafflerovy indexy. Nespolehlivé je zde Z-Scóre, které i v posledním analyzovaném roce 2014 hodnotil společnost jako bonitní. Statut bankrotní společnosti podporují i výsledky výše uvedené analýzy poměrových ukazatelů, kdy rentability v posledních dvou letech vyšly záporné.

DATEM Most s. r. o.

Následující tabulka shrnuje vývoj vybraných finančních ukazatelů společnosti DATEM Most s. r. o.

Tabulka 49: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
Zadluženost ⁽³⁾	3,142	2,026	5,576	6,373	8,899	2,051	1,695
Okamžitá likvidita ⁽⁴⁾	0,001	0,001	0,001	0,000	0,000	0,000	0,131
Běžná likvidita ⁽⁵⁾	0,404	0,585	0,205	0,180	0,104	0,484	0,589

Ukazatel / Datum ⁽²⁾	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
ROS (provozní tržby) ⁽⁶⁾	-0,011	-0,039	-0,322	-0,022	-0,226	0,012	-0,049
Rentabilita aktiv ⁽⁷⁾	-0,103	-0,074	-1,901	-0,188	-1,167	0,084	-0,045
Rentabilita vlastního kapitálu ⁽⁸⁾	0,079	0,141	0,445	0,065	0,173	-0,045	0,080
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) ⁽⁹⁾	-942	-1 103	-2 499	-2 677	-3 875	-3 700	-3 993

⁽¹⁾ Main selected ratios of DATEM Most s. r. o.; ⁽²⁾ Ratio/date; ⁽³⁾ Debt ratio; ⁽⁴⁾ Cash ratio; ⁽⁵⁾ Current ratio; ⁽⁶⁾ Return on Sales; ⁽⁷⁾ Return on Assets; ⁽⁸⁾ Return on Equity; ⁽⁹⁾ Net working capital (thousand Czech crowns). Zdroj: vlastní dopočet dle ÚZ DATEM Most s. r. o.

Ukazatel zadluženosti říká, že společnost byla již od roku 2012 silně předlužena. Vysokou hodnotu zadluženosti způsobila absence dlouhodobých aktiv. Oběžná aktiva jsou tak v poměru k závazkům značně nízká. Zadluženost společnosti se zvyšovala až do roku 2016, následující období se opět začala snižovat. Nedostačující je i likvidita podniku. Pod kritickou hranicí se pohybuje jak okamžitá, tak i běžná likvidita. Protože většina roků ze sledovaného období byla ztrátová, byly záporné i ukazatele rentability tržeb a aktiv.

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu byla kladná, avšak díky zápornému výsledku hospodaření a zápornému vlastnímu kapitálu nelze tuto hodnotu brát v úvahu při hodnocení zdraví podniku. Problémový zde je i ukazatel čistého pracovního kapitálu, který byl po celé sledované období záporný. Z tohoto plyne, že krátkodobé závazky jsou kryty stálými aktivy.

Dle informací z obchodního a insolvenčního rejstříku nebylo s touto společností zahájeno insolvenční řízení. Nicméně dle Altmanova Z-Scóre je hospodaření společnosti hodnoceno jako bankrotní od roku 2012 do roku 2018. Klasifikace dle indexu IN05 je kromě roku 2017 spíše bankrotní s výjimkou dvou „šedých zón“. Opačně hodnotí společnost Tafflerovy modely, které přiřazují společnosti DATEM Most s. r. o. bonitní status. Nicméně výše uvedená analýza poměrových ukazatelů podporuje fakt, že tato společnost je bankrotní. Takto je společnost klasifikována převážně díky předlužení, které vykazuje po celé analyzované období.

7.4 Doporučení pro jednotlivé společnosti 2. skupiny

Společnost **ALFA TERM MOST a. s.** začala vykazovat známky bankrotujícího podniku dle výše uvedených bankrotních modelů současně se svojí dceřinou společností DATEM MOST s. r. o. již od roku 2009. Protože navzájem znaly svoji finanční situaci, měly tyto dvě společnosti ukončit vzájemné transakce. Nicméně tato mateřská

společnost dále pokračovala v činnosti a neuhrazené pohledávky vůči své dceřiné společnosti narůstaly. Společnost DATEM MOST s. r. o. v této době byla již předlužená a své závazky nehradila ve splatnosti. Výsledkem neuhrazených pohledávek vůči propojené osobě mohla být druhotná platební neschopnost.

Společnost ALFA TERM MOST a. s. začala mít problémy s finančním zdravím krátce po vypuknutí ekonomické krize. Tuto situaci tak mohla vyřešit likvidací svých dceřiných společností, které měly téměř totožný předmět podnikání a pokračováním v podnikání v omezeném režimu. Takto se však nestalo a mateřská společnost pokračovala dále stejným systémem, který ji přivedl několikrát do insolvenčního řízení, z něhož se jí podařilo dostat uhrazením splatných závazků věřitelům, kteří návrh na zahájení podali. V roce 2018 se dostala i do úpadku, který pro společnost znamenal konec. V soupisu majetkové podstaty ALFA TERM MOST a. s., který byl vyhotoven insolvenčním správcem, zůstal movitý i nemovitý majetek. Z výše uvedeného tak vyplývá, že společnost se snažila svoji špatnou situaci překonat, a proto lze předpokládat, že bankrot tak nebyl záměrný.

Dceřiná společnost **BETA TERM Chomutov s. r. o.** začala mít finanční problémy ve stejném období jako její mateřská společnost. Důvodem byla také ekonomická krize, která se projevila ve všech oborech. V příloze této dceřiné společnosti nebyly uvedeny žádné transakce mezi ostatními propojenými osobami. Nelze tedy analyzovat, zda tyto transakce mohly ovlivnit další fungování společnosti. Tato společnost však nedokázala odvrátit svůj bankrot a již na základě prvního zahájení insolvenčního řízení byl prohlášen úpadek a konkurz na majetek dlužníka. BETA TERM Chomutov s. r. o. zanikla 19. 6. 2019.

Dle výše uvedených informací společnost **DATEM Most s. r. o.** začala být bankrotující společně se svojí mateřskou společností. I když znaly své finanční situace, dále mezi sebou prováděly transakce. Tuto situaci společnost vyřešila až 15. 10. 2016, kdy se odtrhla od bankrotující skupiny. Její finanční zdraví to však nezměnilo. Dle údajů z obchodního rejstříku je i nyní společnost předlužená, vykazuje ztrátu a nedisponuje žádnou likviditou. Z pohledu věřitelů je v této situaci lepší podání návrhu na zahájení insolvenčního řízení z titulu předlužení. Tímto krokem by zastavila zvyšování dalších závazků, které nebudou nikdy uhrazeny.

8 Závěr

V této diplomové práci bylo hlavním cílem zjistit, zda je možné prostřednictvím čtyř zvolených bankrotních modelů predikovat vstup do insolvence u skupiny spojených osob. Dílčím cílem bylo zhodnotit hospodaření podniku pomocí analýzy vybraných poměrových ukazatelů a následně analyzovat, jaký vliv na finanční zdraví jednotlivých osob ve skupině měly transakce, které mezi sebou prováděly. Následně bylo provedeno komplexní zhodnocení hospodaření jednotlivých společností a byla stanovena spolehlivost predikce použitých modelů.

Tato práce se zaměřila na dvě skupiny spojených osob. První skupina se skládá z jedné mateřské a pět dceřiných společností. Ve druhé skupině je jedna mateřská a dvě dceřiné společnosti. Bylo tedy analyzováno celkem devět společností. Z těchto devíti se sedm dostalo do insolvenčního řízení, které buď již bylo ukončeno z důvodu nedostatečného majetku dlužníka nebo dále pokračuje. Pro vyhodnocení spolehlivosti bankrotních modelů byly analyzovány pouze ty společnosti, které jsou již v úpadku.

Jako nejspolehlivější se ukázal komplexní index IN05 manželů Neumaierových. Ze 7 společností u 6 predikoval správně bankrot, a to s předstihem přibližně čtyř let před datem, kdy společnosti již splňovaly podmínky úpadku formou platební neschopnosti.

Méně spolehlivé se ukázaly Altmanovo Z-Score a klasický Tafflerův index. Tyto modely předpověděly správně bankrot u 4 společností ze 7. Jako podniky ohrožené bankrotem byly klasifikovány také přibližně 4 roky před datem, kdy na sebe měly vyhlásit úpadek. Nejméně spolehlivý se ukázal modifikovaný Tafflerův model, který jako bankrotní správně označil pouze 3 společnosti ze 7, a to s průměrným předstihem 3 let.

Negativem u predikce pomocí těchto modelů jsou omezená data. Veškeré výkazy, ze kterých byly údaje čerpány, jsou pouze ke konci účetního období v případě rozvahy či za celé účetní období v případě výkazu zisku a ztráty. Pro lepší vyjádření finančního zdraví podniku by bylo nutné analyzovat měsíční účetní závěrky. Největší vypovídací schopnost by však měly údaje na denní bázi, které by jasně klasifikovaly, kolik dní z celého roku byla společnost bonitní, v šedé zóně či bankrotní.

Následně bylo zjištěno, že společnosti mezi sebou ve skupině dále prováděly transakce i když bylo zřejmé, že společnosti mají značné finanční problémy. Tímto si některé z nich způsobily druhotnou platební neschopnost. U první analyzované skupiny bylo zjištěno, že nejvíce problémové transakce byly z titulu půjček. Ty společnosti,

kteře nebyly dostatečně bonitní pro získání finančních prostředků od banky ani jiných nebankovních subjektů, si půjčovaly od ostatních spřízněných osob, které byly dostatečně bonitní pro půjčku od finanční instituce. Celá transakce fungovala tak, že nejvíce bonitní společnost ve skupině si zažádala o půjčku či úvěr od jiné peněžní instituce, avšak s mnohem větším úrokem, než následně sama půjčila dalším společnostem ve skupině.

Po komplexním zhodnocení hospodaření společností bylo zjištěno, že bankrot první analyzované skupiny byl zřejmě plánovaný. Důkazem jsou nejen nelogické výše uvedené transakce, ale další zjištění informace z obchodního a insolvenčního rejstříku. U některých společností ve skupině byl v posledních letech před bankrotem změněn statutární orgán, který zodpovídá a ručí za hospodaření společnosti. V čele statutárního orgánu se tak objevily osoby, které v tu dobu měly trvalé bydliště na magistrátu krajského města. Při podrobné analýze dokumentů z insolvenčního řízení bylo také zjištěno, že v období, kdy byl vyhlášen úpadek společnosti, již tato nedisponovala žádným dlouhodobým hmotným majetkem. Ten byl prodán nebo jiným způsobem převeden na jiné osoby.

Z první skupiny 6 spojených osob se prozatím zachránila jediná společnost, která tuto skupinu opustila. Nicméně dle bankrotních modelů a dílčí analýzy poměrových ukazatelů i tato vykazuje známky bankrotu a špatného finančního zdraví.

Komplexní zhodnocení hospodaření u druhé analyzované skupiny spojených osob ukázalo, že i když se finanční situace mateřské společnosti nevyvíjela dobře, snažila se odvrátit svůj úpadek. Insolvenční řízení bylo několikrát zahájeno, avšak společnosti se podařilo dvakrát řízení zrušit úhradou svých závazků u věřitelů, kteří návrh podali. Nicméně potřetí se tato situace neopakovala a společnost se tak dostala do konkurzu. Dle dílčí analýzy hospodaření mateřské společnosti mohlo k úpadku dojít díky druhotné platební neschopnosti. Mateřská společnost evidovala neuhrazené pohledávky za svojí dceřinou společností z titulu poskytnuté půjčky. Z celé skupiny tří spojených osob se prozatím zachránila před úpadkem jedna ze společností, která opustila skupinu. Nicméně dle 2 ze 4 bankrotních modelů byla tato společnost klasifikována jako bankrotní.

I. Summary and Keywords

The main aim of this diploma theses was to find out if it is possible to predict insolvency procedure using the selected bankruptcy models in group of related companies. The other goal is to evaluate economic activities using analysis of selected financial ratios and to analyse the effect of transactions between related companies in group on their financial health. In conclusion, it will be performed the comprehensive evaluation of economic activities of individual companies and it will be determined the confidence level of used bankruptcy models.

Financial data will be used for these analyses from accounting reports of selected companies. Further information is provided from public register and insolvency register.

It was found out that the best model for prediction of bankruptcy is model IN05 created by married couple Neumaier. It predicted correctly 6 out of 7 bankruptcy of companies four years before they fulfilled conditions for insolvency. Altman's Z-Score and Taffler's classic model predicted correctly 4 out of 7 bankruptcy of companies. The worst model was modified Taffler's index.

It was concluded that the first group of related companies planned their bankruptcy. Their transaction between each other was non-logical. In addition, the head of these enterprises were persons who were registered at municipality. All properties were sold before beginning of insolvency process.

The second group tried to improve their economic activities after economic crisis, but it was not successful. They averted two times the insolvency process but the other one does not. One of the companies from this group was saved because it left the group. But it still has bad financial result.

Keywords: Bankruptcy models, insolvency process, related companies, financial ratios

JEL Classification: M41 - Accounting, G33 – Bankruptcy, Liquidation

II. Seznam použitých zdrojů

- Alexander, J., Havel, B., Kuděj, M., Louda, L., & Schönfeld, J. (2017). *Mezera krytí v příkladech: a související otázky*. Praha: Triton.
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt* (3rd ed). Hoboken, N.J.: Wiley.
- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (3., rozš. vyd). Praha: Management Press.
- Březinová, H. (2009). *Ekonomické aspekty insolvenčního zákona: účetnictví jako základní zdroj informací pro insolvenční řízení*. Praha: Bova Polygon.
- Doucha, R. (1996). *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX.
- Higgins, R. C. (2009). *Analysis for financial management* (9th ed). New York, NY: McGraw-Hill/Irwin
- Kalouda, F. (2019). *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk.
- Kislingerová, E. (2005). *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck.
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* (3., kompletně aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.
- Kozák, J. (2018). *Insolvenční zákon: komentář* (4. vydání). Praha: Wolters Kluwer.
- Kralicek, P. (1993). *Základy finančního hospodaření: bilance: účet zisků a ztrát: cash-flow: základy kalkulace: finanční plánování: systémy včasného varování*. Praha: Linde.
- Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck.
- Maršíková, J. (2017). *Insolvenční řízení z pohledu dlužníka a věřitele se vzory a judikaturou* (5. aktualizované a doplněné vydání). Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk.
- Mrkvička, J., & Kolář, P. (2006). *Finanční analýza* (2., přeprac. vyd). Praha: ASPI.

Peterson Drake, P., & Fabozzi, F. J. (2012). *Analysis of financial statements* (Third edition). Hoboken, New Jersey: John Wiley.

Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (6. aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.

Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (2., aktualiz. vyd). Brno: Computer Press.

Sprinz, P. (2019). *Insolvenční zákon: komentář*. Praha: C.H. Beck.

Synek, M., Kopkáně, H., & Kubálková, M. (2009). *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck.

Váchal, J., & Vochozka, M. (2013). *Podnikové řízení*. Praha: Grada.

Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada.

Legislativa

Česká republika. (2006). Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)

Česká republika. (1992). Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

Česká republika. (2004). Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty

Česká republika. (2012). Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech

Česká republika. (2012). Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník

Elektronické zdroje

Konkurzy firem [Online]. (2019). Retrieved December 08, 2019, from <https://www.insolcentrum.cz/firmy/>

Reorganizace [Online]. (2019). Retrieved December 08, 2019, from <https://www.insolcentrum.cz/reorganizace/>

Juditát

Rozhodnutí Nejvyššího soudu České republiky ze dne 27. 3. 2008 sp. zn. Tdo 1412/2007

III. Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obrázek 1: Znázornění přímého a nepřímého vlivu spojených osob.....	28
Obrázek 2: Schéma 1. skupiny spojených osob.....	32
Obrázek 3: Schéma 2. skupiny spojených osob.....	44

Seznam tabulek

Tabulka 1: Společnosti v konkurzu k 1. 1. 2019 ⁽¹⁾	8
Tabulka 2: Hodnocení českých společností dle Altmanova modelu ⁽¹⁾	18
Tabulka 3: Hodnocení společností dle modifikovaného Altmanova modelu ⁽¹⁾	18
Tabulka 4: Hodnocení podle bankrotního modelu IN95 ⁽¹⁾	20
Tabulka 5: Hodnocení podle bankrotního modelu IN99 ⁽¹⁾	20
Tabulka 6: Hodnocení podniků dle indexu IN01 ⁽¹⁾	21
Tabulka 7: Hodnocení podniků dle indexu IN05 ⁽¹⁾	21
Tabulka 8: Hodnocení podniků dle základního Tafflerova indexu ⁽¹⁾	22
Tabulka 9: Hodnocení podniků dle modifikovaného Tafflerova indexu ⁽¹⁾	23
Tabulka 10: Hodnocení podniků dle Beermanovy diskriminační funkce ⁽¹⁾	23
Tabulka 11: Hodnocení Quick testu ⁽¹⁾	24
Tabulka 12: Dceřiné společnosti Jihomoravské akciové a. s. ⁽¹⁾	32
Tabulka 13: Základní informace o mateřské společnosti ⁽¹⁾	33
Tabulka 14: Vybrané položky z rozvahy a VZZ Jihomoravské akciové a. s. ⁽¹⁾	34
Tabulka 15: Základní informace o společnosti ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾	35
Tabulka 16: Vybrané položky z rozvahy a VZZ ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾	35
Tabulka 17: Základní informace o společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾	37
Tabulka 18: Vybrané položky z rozvahy a VZZ STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾	38
Tabulka 19: Základní informace o společnosti JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾	39
Tabulka 20: Vybrané položky z rozvahy a VZZ JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾	39
Tabulka 21: Základní informace o společnosti PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾	41
Tabulka 22: Vybrané položky z rozvahy a VZZ PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾	41
Tabulka 23: Základní informace o společnosti Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾	42
Tabulka 24: Vybrané položky z rozvahy a VZZ Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾	43
Tabulka 25: Dceřiné společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾	45
Tabulka 26: Základní údaje o společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾	45
Tabulka 27: Vybrané položky z účetních závěrek ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾	46
Tabulka 28: Základní údaje o společnosti BETA TERM Chomutov spol. s r. o. ⁽¹⁾	47
Tabulka 29: Vybrané položky z ÚZ spol. BETA TERM Chomutov spol. s r. o. ⁽¹⁾	47

Tabulka 30: Základní údaje o společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾	49
Tabulka 31: Vybrané položky z ÚZ společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾	50
Tabulka 32: Aplikace modelů na výsledky společnosti Jihomoravská akciová a. s. ⁽¹⁾	51
Tabulka 33: Aplikace modelů na výsledky spol. ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾	53
Tabulka 34: Aplikace modelů na výsledky společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾	54
Tabulka 35: Aplikace modelů na výsledky společnosti JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾	56
Tabulka 36: Aplikace modelů na výsledky společnosti PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾	57
Tabulka 37: Aplikace modelů na výsledky spol. Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾	58
Tabulka 38: Aplikace modelů na výsledky společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾	60
Tabulka 39: Aplikace modelů na výsledky BETA TERM Chomutov s. r. o. ⁽¹⁾	61
Tabulka 40: Aplikace modelů na výsledky společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾	62
Tabulka 41: Vývoj hlavních ukazatelů Jihomoravské akciové a. s. ⁽¹⁾	65
Tabulka 42: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti ELBOD ELEKTRO s. r. o. ⁽¹⁾	66
Tabulka 43: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti STAVBY ŠPAČEK s. r. o. ⁽¹⁾	67
Tabulka 44: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti JMA stavební, spol. s r. o. ⁽¹⁾	69
Tabulka 45: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti PBATECH s. r. o. ⁽¹⁾	70
Tabulka 46: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti Rezidence Boží Hora s. r. o. ⁽¹⁾	71
Tabulka 47: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti ALFA TERM MOST a. s. ⁽¹⁾	73
Tabulka 48: Vývoj hlavních ukazatelů spol. BETA TERM Chomutov spol. s r. o. ⁽¹⁾	74
Tabulka 49: Vývoj hlavních ukazatelů společnosti DATEM Most s. r. o. ⁽¹⁾	75

IV. Seznam zkratek

A	Aktiva
CF	Cash flow
ČPK	Čiský pracovní kapitál
ČR	Česká republika
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
FIFO	First in first out
JA	Jihomoravská akciová a. s.
Kč	Koruna česká
mil.	Milion
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita aktiv
ROS	Rentabilita tržeb
resp.	Respektive
spol.	Společnost
SRN	Spolková republika Německo
T	Tržby
tzv.	Tak zvaný
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ZDP	Zákon o dani z příjmu
ZOK	Zákon o obchodních společnostech a družstvech