EKONOMICKÁ FAKULTA TUL
Centrum oceňování majetku

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Financováno Evropskou unií
NextGenerationEU
Národní plán obnovy
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ, MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Specializační studium
Oceňování obchodních závodů (podniků)

Modely pro určení finanční stability firmy, vybrané bankrotní modely

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.
+420 485 352 380
helena.jacova@tul.cz
www.com.tul.cz

Obsah

1 Bankrotní modely
2 Fáze signalizující bankrot
3 Vybrané bankrotní modely
3.1 Beaverův model
3.2 Altmanův model
3.3 Index důvěryhodnosti „IN“
3.4 Tafflerův model
3.5 CH-index
3.6 Gurčíkův G-index

1 Bankrotní modely

- Pro investory je informace o finančním zdraví podniku velmi důležitá, protože je jakýmsi vodítkem při zvažování rizika investic.
- Z tohoto důvodu vznikají modely, které hodnotí bonitu firem a jejich výsledky využívají například bankovní instituce při rozhodování o rizikovosti úvěrů.
- Tyto modely se nazývají „predikčními“ modely, nebo jsou označovány také jako systémy včasného varování či souhrnné indexy hodnocení.

1 Bankrotní modely

- Hodnocení finanční situace podniku na základě jednotlivých dílčích ukazatelů je dosti obtížné, neboť charakterizují pouze dílčí aspekty finančního zdraví podniku.
- Souhrnné indexy (modely) finanční analýzy vyjadřují celkové hodnocení podniku prostřednictvím jediného čísla.
- Vyjadřují celkovou charakteristiku finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku z hlediska:

✓ minulého vývoje,
✓ současného vývoje,
✓ budoucího vývoje.

1 Bankrotní modely

- Většina těchto účelově vytvořených modelů představuje aplikaci zahraničních modelů, jejich vyhodnocení bylo vztaženo k určitému stupni společensko-ekonomického vývoje tržně vyspělých zemí a byly určeny pro konkrétní podniky a pro danou etapu jejich rozvoje.
- Žádný model není schopen vystihnout specifika jednotlivých firem a jejich podmínek, stejně tak i odlišnosti v účetních postupech mezi jednotlivými zeměmi.

1 Bankrotní modely

- Modely byly odvozeny na základě hodnocení skutečných dat vybraného zpravidla velmi rozsáhlého souboru podniků, což je i zdrojem omezení použitelnosti těchto modelů. (Podobnost, časová platnost.)
- **Bankrotní modely informují o tom, zda je možné, aby se podnik během sledované doby dostal do tak vážných problémů, které by vedly až k bankrotu. Tyto modely mají poskytnout včasné varování před pravděpodobným úpadkem.**

2 Fáze signalizující bankrot

- Modely vycházejí z faktu, že firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje příznaky, které jsou pro bankrot typické.

1) Dochází k poklesu Cash flow Netto:

- Klesá objem prodeje a výroby, snižují se tržby, snižuje se využívání výrobní kapacity, dochází růst provozních nákladů v důsledku růstu fixních nákladů.
- Klesá zisku po zdanění.
- Klesají ukazatel rentability.

2 Fáze signalizující bankrot

2) Dochází k poklesu čistého peněžního toku z provozní činnosti:

- Dochází ke zpomalení obratu zásob materiálu a hotových výrobků.
- Snaha získat co nejvíce zákazníků – tím klesá obezřetnost, nárůst pochybných a nedobytných pohledávek.
- Dochází k růstu zásob – prodlužuje se doba obratu zásob (DOZ).
- Dochází k růstu krátkodobých pohledávek – prodlužuje se doba obratu pohledávek (DOP).

2 Fáze signalizující bankrot

3) Dochází k problémům s peněžními toky z finanční činnosti:

- Nedostatek zdrojů ze samofinancování z nerozděleného zisku.
- Neschopnost emitovat akcie a dluhopisy.
- Problémy se získáním dlouhodobého úvěru.
- Podnik nemůže vyplácet dividendy, a to ani ze zisku vytvořeného v minulých letech, jelikož podniku chybí potřebné peněžní toky.
- Dochází ke zhoršení: ukazatelů zadluženosti,
  klesá ukazatel úrokového krytí,
  roste průměrná úroková sazba,
  zhoršuje se ukazatel finanční stability.

2 Fáze signalizující bankrot

4) Dochází k problémům v investiční činnosti:

- Výdaje na investiční činnost pokračují, jelikož byla zahájena v minulosti na základě optimistických prognóz.
- Může docházet i k překračování rozpočtových nákladů.
- Vzniká nedostatek finančních prostředků na výstavbu.
- Výstavba se prodlužuje, a tím vznikají dodatečné náklady (vznik dalších externích zdrojů ve formě úvěrů).
- Přírůstek dlouhodobého majetku nepřináší očekávané tržby.
- Dochází: k poklesu obratu aktiv,
  zvyšuje se ukazatel zadluženosti.

2 Fáze signalizující bankrot

5) Vzniklé platební potíže vedou k finanční tísni:

- Vznikají problémy v platebním kalendáři.
- Závazky se uhrazují se zpožděním.
- Dodavatelé zpřísňují podmínky, chtějí platby v hotovosti, což vede k omezení nákupu materiálu apod.
- Dále dochází k výprodeji zásob většinou s velkými slevami.
- Dochází ke zhoršení ukazatele: likvidity a prodlužuje se doba splatnosti závazků.
- Tyto problémy svědčí o finanční tísní a podnik by měl přistoupit k finanční a provozní restrukturalizaci.

2 Fáze signalizující bankrot

6) Dochází k předlužení:

- Kumuluje se ztráta, vede to ke vzniku záporného vlastního kapitálu (majetek má menší hodnotu než dluhy).
- Důvod k vyhlášení úpadku.

7) Tlak věřitelů:

- Věřitelé neustále upomínají o platby a hrozí soudním vymáháním.

8) Platební neschopnost:

- Vede k vyhlášení úpadku.

3 Vybrané bankrotní modely

- Ekonomické problémy a úkoly většinou řeší management a na jeho rozhodnutích závisí, zda podnik bude prosperovat či nikoliv.
- Pro řídící management jsou přínosem jakékoliv informace, které umožňují potencionální hrozby řešit s předstihem.
- Využitím tzv. bankrotních modelů, které umožňují dopředu rozeznat hrozící krizi a tím poskytnout možnost této krizi zabránit, nebo ji alespoň oddálit.
- Uvedené bankrotní modely nepředstavují jejich kompletní výčet, modelů existuje celá řada.
- Uvedené modely patří k nejčastěji používaným v České republice.

3.1 Beaverův model

- Zabýval se problémy podniků se splácením finančních závazků
- Vytvořil databázi podniků, a to 79 problémových podniků a 79 bezproblémových podniků, za období let 1954 – 1964.
- Stanovil 30 poměrových ukazatelů, které rozdělil do 6 skupin:

a) 4 ukazatele obsahující cash flow,
b) 4 ukazatele obsahující čistý zisk,
c) 4 ukazatele zadlužení na celková aktiva,
d) 4 ukazatele platebních prostředků na celková aktiva,
e) 3 ukazatele platebních prostředků na běžné zadlužení,
f) 11 ukazatelů obratu.

3.1 Beaverův model

- Neumí jednoznačně odpovědět na otázku zda je podnik ve finanční tísni.
- Umí pouze vyhodnotit: že hodnoty zkoumaného podniku jsou lepší nebo horší než hodnoty podniků bezproblémových nebo problémových.

3.2 Altmanův model

- Navázal na práci prvního finančního analytika W., H. Beavera.
- Vytvořil databázi firem kótovaných na New Yorské burze za období pěti let.
- Celkem analyzoval 33 bankrotujících a 33 nebankrotujících průmyslových veřejně obchodovatelných společností v USA.
- Pro prognózování podnikových bankrotů k jednotlivým finančním poměrovým ukazatelům přiřadil váhy, jedná se o tzv. vícerozměrnou diskriminační analýzu.
- Z počátku Altman zahrnul do modelu 22 finančních poměrových ukazatelů a následně je zredukoval na pět nejdůležitějších.

3.2 Altmanův model

- Cílem tohoto šetření bylo stanovit hranici, která rozdělí podniky na ty: které pravděpodobně zbankrotují, které pravděpodobně nezbankrotují.
- Altman celkem vytvořil 3 modely (1968,1983, 1995).

a) Altmanův Z-scóre model pro firmy veřejně obchodovatelné.
b) Altmanův model ZETA pro firmy veřejně neobchodovatelné.
c) Altmanův Z“ – scóre model pro nevýrobní podniky a nově vznikající tržní prostředí.
d) Altmanův ZMOD modle pro podmínky české ekonomiky (modifikovali manželé Neumaierovi).

3.2 Altmanův model

a) Altmanův Z-scóre model pro firmy veřejně obchodovatelné

$$Z = 1{,}2 \times X_1 + 1{,}4 \times X_2 + 3{,}3 \times X_3 + 0{,}6 \times X_4 + 1{,}00 \times X_5$$

X_1 = čistý provozní kapitál / aktiva celkem,
X_2 = nerozdělený zisk z minulých let / aktiva celkem,
X_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / aktiva celkem,
X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,
X_5 = tržby / aktiva celkem.

3.2 Altmanův model

Pro interpretaci tohoto modelu byla přijata následující pásma:

Z > 2,99	Dobré finanční zdraví, podnik finančně stabilní a silný.
1,81 < Z < 2,99	Ani zdravý ani nemocný, nachází se podnik v tzv. „šedé zóně“ a nelze přesně určit jeho budoucí vývoj.
Z < 1,81	Špatné finanční zdraví, finančně nestabilní, je velmi pravděpodobný bankrot.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková, 2021

3.2 Altmanův model

b) Altmanův model ZETA pro firmy veřejně neobchodovatelné

- Po dalších úpravách vznikl v roce 1983 model „ ZETA“ (někdy je označován jako Z'), který je určen **pro neakciové podniky**

$$\text{ZETA} = 0{,}717 \times X_1 + 0{,}847 \times X_2 + 3{,}107 \times X_3 + 0{,}420 \times X_4 + 0{,}998 \times X_5$$

- Kde x_1 , x_2, x_3 a x_5 jsou definovány shodně jako u Z-scóre modelu.
- Dílčí index x_4 se počítá jako vlastní kapitál/cizí zdroje.
- Použitelnost modelu se touto modifikací rozšířila i na firmy, které nebyly vystaveny tržnímu hodnocení.

3.2 Altmanův model

Interpretace výsledné hodnoty jsou následující:

Z' > 2,90	Dobré finanční zdraví, finančně stabilní a silný podnik.
1,23 < Z' < 2,90	Ani zdravý ani nemocný, šedá zóna, další vývoj nelze predikovat.
Z' < 1,23	Špatné finanční zdraví, pravděpodobný bankrot.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.2 Altmanův model

c) Altmanův Z"- scóre model pro nevýrobní podniky a pro nově vznikající tržní prostředí

- V roce 1995 byl zkonstruován nový model **pro malé výrobní podniky, nevýrobní podniky, obchodní podniky a pro nově vznikající tržní prostředí.** Tento model se označuje jako Z" – scóre (někdy označován jako EM Model).

$$Z'' = 6{,}56 \times X_1 + 3{,}26 \times X_2 + 6{,}72 \times X_3 + 1{,}05 \times X_4 + 3{,}25$$

3.2 Altmanův model

x_1 = pracovní kapitál/celková aktiva;
x_2 = nerozdělené zisky/celková aktiva;
x_3 = EBIT/celková aktiva;
x_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu/celková aktiva;
3,25 je konstanta pro standardizování modelu,

- Místo indexu X_5 byla do modelu přiřazena konstanta, která umožňuje použití modelu v podmínkách rozvíjejících se trhů.

3.2 Altmanův model

Interpretace výsledné hodnoty jsou tyto:

Z" > 2,6	Dobré finanční zdraví, podnik finančně stabilní a silný.
1,1< Z" < 2,6	Ani zdravý ani nemocný, nelze přesně určit jeho budoucí vývoj.
Z" < 1,1	Špatné finanční zdraví, podnik finančně nestabilní.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.2 Altmanův model

d) Altmanův Z_{MOD} model pro podmínky české ekonomiky

- Aby mohl být tento model aplikován v podmínkách českých podniků, modifikovali jej Inka a Ivan Neumaierovi tím, že do rovnice Altmanova modelu přidali další proměnnou. Jednalo se o proměnnou X_6 zohledňující problém typický pro české podniky, tj. platební neschopnost českých podniků.

$$Z_{MOD} = 1{,}2 \times X_1 + 1{,}4 \times X_2 + 3{,}3 \times X_3 + 0{,}6 \times X_4 + 1{,}0 \times X_5 - 1{,}0 \times X_6$$

3.2 Altmanův model

X_1 = pracovní kapitál/celková aktiva,
X_2 = nerozdělené zisky/celková aktiva,
X_3 = EBIT/celková aktiva,
X_4 = účetní hodnota vlastního jmění/celková aktiva
X_5 = tržby / celková aktiva
X_6 = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy

- Model má pro praktické využití tu nevýhodu, že závazky po lhůtě splatnosti nejsou veřejně publikovaným údajem.

3.2 Altmanův model

Interpretace výsledné hodnoty jsou následující:

Z > 2,99	Dobré finanční zdraví, podnik finančně stabilní a silný.
1,81 < Z < 2,99	Ani zdravý ani nemocný, nachází se podnik v tzv. „šedé zóně“ a nelze přesně určit jeho budoucí vývoj.
Z < 1,81	Špatné finanční zdraví, finančně nestabilní, je velmi pravděpodobný bankrot.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Mrkvička, 2006

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

- Souhrnným indexem pro hodnocení finančního zdraví podniků v České republice je soustava ukazatelů zpracovaná Ivanem a Inkou Neumaierovými.
- Je výsledkem analýzy více než jednoho tisíce českých firem z 25 odvětví české ekonomiky a je konstruován pro použití českých účetních výkazů.

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

- Neumaierovi vytvořili celkem 4 modely:

a) Index IN 95 (bankrotní index)

b) Index IN 99 (bonitní model)

c) Index IN 01 (spojení bonitního a bankrotního modelu)

d) Index IN 05 (aktualizace indexi IN 01)

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

a)Index IN 95 (bankrotní index)

- Specifikem české ekonomiky na konci 90. let byla vysoká platební neschopnosti podniků.
- Proto do indexu IN 95 byl zařazen ukazatel doby obratu závazků po lhůtě splatnosti.
- Hodnota ukazatele F bude v řadě případů velmi obtížně zjistitelná, neboť, jak už bylo uvedeno v souvislosti s využitím Altmanova modelu, podniky nemají povinnost zveřejňovat výši svých závazků po lhůtě splatnosti.

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

$$\mathrm{IN\ 95} = V_1 \times A + V_2 \times B + V_3 \times C + V_4 \times D + V_5 \times E - V_6 \times F$$

V_1 - V_6 představují váhy, které jsou stanoveny pro jednotlivá odvětví.

A = aktiva celkem / cizí zdroje,

B = EBIT / nákladové úroky,

C = EBIT / aktiva celkem,

D = tržby / aktiva celkem,

E = oběžná aktiva / krátko. závazky a krátko bankovní úvěry,

F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby.

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

Pro hodnocení výsledků indexu „IN“ byla přijata následující kritéria.

IN95 > 2	Dobré finanční zdraví.
1 < IN95 < 2	Ani zdravý ani nemocný, nachází se podnik v tzv. „šedé zóně“ potenciálními finančními problémy.
IN95 < 1	Špatné finanční zdraví, firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

b) Index IN 99 (bonitní index)

- Model IN 99 zohledňuje skutečnost, že z investorského pohledu není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými prostředky a vytvářet hodnotu pro vlastníka.
- Váhy v tomto modelu jsou identické pro všechny podniky bez ohledu na obor podnikání, ale odráží významnost ukazatele.

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

$$\text{IN } 99 = -0{,}017 \times \text{A} + 4{,}573 \times \text{C} + 0{,}481 \times \text{D} + 0{,}015 \times \text{E}$$

A = celková aktiva/celkový cizí kapitál
C = EBIT/celková aktiva
D = celkové výnosy firmy/celková aktiva
E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry firmy

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

Interpretace výsledné hodnoty jsou následující:

IN 99 > 2,07	Podnik tvoří novou hodnotu, dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku.
1,420 < IN 99 < 2,07	Spíše tvoří hodnotu.
1,089 < IN 99 < 1,420	Nelze určit, zda tvoří, či netvoří hodnotu.
0,684 < IN 99 < 1,089	Spíše netvoří hodnotu, převažují firemní problémy.
IN 99 < 0,684	Podnik netvoří hodnotu, případně ji snižuje, záporná hodnota ekonomického zisku.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

c) Index IN 01 (spojení bonitního a bankrotního modelu)

- Došlo ke spojení obou předchozích indexů a byl vytvořen index IN 01.
- Index navíc zohledňuje i sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty.
- Při tvorbě toho indexu vycházeli autoři z analýz 1 915 podniků z oblasti průmyslu.
- Do výpočtu indexu IN 01 byl znovu zařazen ukazatel B (úrokové krytí).

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

$$IN\ 01 = 0{,}13 \times A + 0{,}04 \times B + 3{,}92 \times C + 0{,}21 \times D + 0{,}09 \times E$$

A = celková aktiva/cizí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celková aktiva

D = celkové výnosy /celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry firmy a výpomoci

- Změna významu jednotlivých ukazatelů na finanční stabilitu firmy a na tvorbu kladného ekonomického zisku byla promítnuta do změn vah.

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

Interpretace výsledné hodnoty jsou následující:

IN 01 > 1,77	Podnik tvoří novou hodnotu a je finančně zdravý.
0,75 < IN 01 < 1,77	Nelze hodnotit, tzv. šedá zóna, podnik netvoří hodnotu, ale také nebankrotuje.
IN 01 < 0,75	Podnik netvoří hodnotu, případně ji snižuje a ocitá se ve finanční tísni a míří k bankrotu.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

d) Index IN 05 (aktualizace IN 01)

- V tomto modelu byla upravena váha pro ukazatel C.
- Dále jsou upraveny i hodnoty pro interpretaci.
- Českými ekonomy je tento index dlouhodobě považován jako nejvhodnější pro hodnocení českých podniků.
- Kromě predikce finanční tísně se index IN 05 zaměřuje také na to, zda podnik vytváří hodnotu pro vlastníky.

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

$$\text{IN } 05 = 0{,}13 \times \text{A} + 0{,}04 \times \text{B} + 3{,}97 \times \text{C} + 0{,}21 \times \text{D} + 0{,}09 \times \text{E}$$

A = celková aktiva/cizí kapitál
B = EBIT/nákladové úroky
C = EBIT/celková aktiva
D = celkové výnosy /celková aktiva
E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry firmy a výpomoci

3.3 Index důvěryhodnosti „IN“

Interpretace výsledné hodnoty jsou následující:

IN 05 > 1,6	Podnik tvoří novou hodnotu a je finančně zdravý.
0,9 < IN 05 < 1,6	Nelze hodnotit, tzv. šedá zóna.
IN 05 < 0,9	Podnik netvoří hodnotu, případně ji snižuje a ocitá se ve finanční tísni.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.4 Tafflerův model

- Tafflerův model byl poprvé publikován v roce 1977.
- Model existuje v základním i modifikovaným tvaru.
- Obě varianty využívá 4 poměrové ukazatele.
- Taffler svůj model uplatnil i komerčně. Pro každý analyzovaný podnik používá v rovnici navíc ještě utajovaný koeficient, resp. konstantu C_0.
- Autor tvrdí, že jeho model má při predikci úpadku 100% úspěšnost, což je nutné brát s rezervou.

3.4 Tafflerův model

a) Základní tvar Tafflerova modelu:

$$T = 0{,}53 \times x_1 + 0{,}13 \times x_2 + 0{,}18 \times x_3 + 0{,}16 \times x_4$$

x_1 = zisk před zdaněním/krátkodobé závazky
x_2 = oběžná aktiva /celkové cizí zdroje
x_3 = krátkodobé závazky/celková aktiva
x_4 = finanční majetek – krátkodobé závazky/provozní náklady - odpisy

3.4 Tafflerův model

Interpretace výsledné hodnoty jsou následující:

T > 0	Podnik je platebně schopný a má malou pravděpodobností bankrotu.
T < 0	Vysoké riziko finančních potíží.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.4 Tafflerův modle

b) Modifikovaná verze Tafflerova modelu:

$$T = 0{,}53 \times x_1 + 0{,}13 \times x_2 + 0{,}18 \times x_3 + 0{,}16 \times x_4$$

- Model je změněn pouze ve výpočtu indexu x_4.
- x_4 = tržby/celková aktiv

Interpretace výsledné hodnoty jsou následující:

T > 0,3	Podnik s malou pravděpodobností bankrotu.
T < 0,2	Vysoké riziko bankrotu.

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská, 2015

3.5 CH-index

- Model je určen pro hodnocení finanční situace zemědělských podniků.
- Jedná se o první slovenský model, který byl vytvořen v roce 1997 Ing. Zuzanou Chrastinovou.
- Model byl sestaven pomocí diskriminační analýzy.
- Celkem bylo zkoumáno 1 123 zemědělských podniků za období 1994 až 1996.
- Díky podobnosti ekonomického prostředí jej lze využívat i pro hodnocení podniků působících v České republice.

3.5 CH-index

$$\text{CH} - \text{index} = 0{,}37 \times \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Suma aktiv}} + 0{,}25 \times \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Výnosy}} + 0{,}21 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} - 0{,}1 \times \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Výnosy}} - 0{,}07 \times \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Suma aktiv}}$$

Interpretace výsledné hodnoty:

CH >2,5	Prosperující podnik.
2,5>CH > - 5	Podnik se nachází v šedé zóně.
CH < - 5	Bankrotní podnik.

Zdroj: vlastní zpracování dle Chrastinové, 1998

3.6 Gurčíkův G-index

- Model byl vytvořen v roce 2002.
- Je určen pro hodnocení zemědělských podniků.
- Kromě určení predikce bankrotu umožňuje odlišit prosperující a neprosperující podniky v zemědělské prvovýrobě.
- Zdrojem údajů byla data 60 náhodně vybraných zemědělských podniků, které autor rozdělil na prosperující a neprosperující.
- Za prosperující podniky byly považovány ty, které v letech 1998 - 2000 dosahovaly zisk a v posledním sledovaném roce dosahovaly rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) vyšší než 8 %. (Jedná se o hraniční hodnotu, při které si VK uchovává svoji reálnou hodnotu.

3.6 Gurčíkův G-index

G-indexu zahrnuje pět poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy.

$$G = 3{,}412 \times x_1 + 2{,}226 \times x_2 + 3{,}277x_3 + 3{,}149 \times x_4 - 2{,}063x_5$$

x_1 = Nerozdělený zisk /Pasiva celkem
x_2 = Hospodářský výsledek před zdaněním /Pasiva celkem
x_3 = Hospodářský výsledek před zdaněním /Podnikové výnosy
x_4 = Cash flow /Pasiva celkem
x_5 = Zásoby /Podnikové výnosy

3.6 Gurčíkův G-index

- Pomocí tohoto modelu lze určit, zda je zemědělský podnik prosperující či nikoliv.
- Rozhodnout, zda podniku hrozí bankrot, je podle autora příliš odvážné tvrzení.

Interpretace výsledné hodnoty:

G >1,8	Prosperující podnik.
1,8 >G > - 0,6	Průměrný podnik („šedá zóna“).
G < - 0,6	Neprosperující podnik.

Zdroj: vlastní zpracování dle Gurčíka, 2002

Závěr

Bankrotní modely jsou využívány především v zahraničí:

- v bankách pro stanovení úvěrových rizik žadatelů;
- v podnicích pro posuzování obchodních partnerů při rozhodování o obchodních úvěrech;
- v auditorských firmách pro doplnění komplexního pohledu na auditovaný podnik;
- v investičních společnostech.

Děkuji za pozornost

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.
+420 485 352 380
helena.jacova@tul.cz
www.com.tul.cz