



Specializační studium

Oceňování obchodních závodů (podniků)

Modely pro určení finanční stability  
firmy, vybrané bonitní modely

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

+420 485 352 380

helena.jacova@tul.cz

www.com.tul.cz

## Obsah

- 1 Bonitní modely
- 2 Index bonity z roku 1993
- 3 Soustava bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy
- 4 Kralickův Quicktest
  - 4.1 Rozšířený Kralickův Quicktest
  - 4.2 Multivariační diskriminační analýza dle Petra Kralicka
- 5 Tamariho model
- 6 Aspekt Global Rating

# 1 Bonitní modely

- Uživatelé finanční analýzy svá rozhodnutí opírají o různou míru výkonnosti a finančního rizika (např. banky zajímá schopnost podniku platit úroky a splácet jistinu).
- Uživatelé finanční analýzy zjišťují bonitu klientů (dlužníků), tzn. schopnost dlužníků uspokojovat v budoucnu nároky věřitelů.
- Pro klasifikaci klientů (dlužníků) podle jejich úvěrové způsobilosti se používají finančně analytické bonitní modely.

# 1 Bonitní modely

- Bonitní modely umožňují posoudit pozici podniku v souboru podobných podniků daného trhu.
- Tyto modely odpovídají na otázku, zda je podnik „dobrý“ nebo „špatný“. Modely klasifikují podniky podle stupně finančního zdraví, a to v celém spektru od velmi dobrého až po velmi špatné zdraví.
- Bonitní (diagnostické) modely hodnotí firmu jedním syntetickým koeficientem na základě účelově vybraného souboru ukazatelů, který nejlépe umožňuje její klasifikaci. Jsou založeny převážně na teoretických poznatcích.

## 2 Index bonity z roku 1993

- Index je založen na multivariační diskriminační analýze.
- Byl sestaven a používá se především v německy mluvících zemích, proto mohou hodnoty indexu u českých firem nabývat výsledků, které nebudou přesně korespondovat se situací dané firmy na českém trhu.

$$IB = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10,0 \times X_3 + 5,0 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 1,1 \times X_6$$

## 2 Index bonity z roku 1993

$X_1$  = CF/cizí zdroje

$X_2$  = suma aktiv / cizí zdroje

$X_3$  = zisk před zdaněním/ suma aktiv

$X_4$  = zisk před zdaněním / celkové výkony

$X_5$  = zásoby/celkové výkony

$X_6$  = celkové výkony / celková aktiva

- Tak jako u jiných modelů dochází i u tohoto modelu k různým výkladům, které vstupní hodnoty mají být použity pro výpočet poměrových ukazatelů.

## 2 Index bonity z roku 1993

- Výklad vstupních hodnot je ovlivněn, že modely jsou přejímány z jiného jazykového, ekonomického a účetního prostředí:
  - Jako vstupní hodnoty pro výpočet indexu  $X_4$  a  $X_6$  uváděny celkové výkony, zatímco v původním překladu byly uváděny tržby.
  - Jaká složka cash flow má být pro výpočet použita:
    - a) Pouze provozního cash flow, jelikož vypovídá o schopnosti tvořit peněžní prostředky v té oblasti, kterou má podnik jako svoji hlavní činnost.

## 2 Index bonity z roku 1993

- b) V některých výpočtech bývá odůvodněné použít celkové cash flow, které odráží schopnost vytvářet peněžní prostředky v celém souboru činností podniku.
- Tato nejednotnost výkladu vstupních hodnot u různých autorů způsobuje vznik odlišných výsledných hodnot poměrových ukazatelů a tedy i vznik odlišného konečného výsledku.



## 2 Index bonity z roku 1993

Interpretace výsledné hodnoty:

$IB > +3$	Extrémně dobrá finanční situace.
$+2 < IB < +3$	Velmi dobrá finanční situace.
$+1 < IB < +2$	Dobrá finanční situace.
$+0 < IB < +1$	Lze očekávat určité problémy.
$-1 < IB < 0$	Špatná finanční situace.
$-2 < IB < -1$	Velmi špatná finanční situace.
$IB < -2$	Extrémně špatná finanční situace.

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláčka, 1999

- Čím větší hodnotu index bonity dosáhne, tím je finančně-ekonomická situace hodnocení firmy lepší.

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

- Model byl sestaven v 90. letech 20 století.
- Je určen pro české podmínky.
- Ověřen na velkém počtu českých podniků, možno říci, že bude bez zkreslení poskytovat spolehlivé výsledky.
- Původně byl určen pro průmyslová odvětví, ale je ho možné použít v jakémkoliv odvětví.
- Jde o soustavu ukazatelů, která je koncipovaná tak, aby bylo možné využít tuto analýzu v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost.

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

- Bilanční analýza zahrnuje tři úrovně I, II, III, které dávají možnost velmi jednoduchým způsobem ověřit rychle fungování podniku.
- Ačkoliv má model několik úrovní, je jedním z jednoduchých způsobů ověření finančního zdraví podniku.

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

### 1) Bilanční analýza I

- Obsahuje čtyři základní ukazatele s pevně stanovenou váhou odrážející významnost ukazatele.
- Výsledná hodnota je vážený průměr z hodnot čtyř poměrových ukazatelů.
- Výsledné hodnocení je pouze orientační pohled na situaci v podniku a není vhodné ho používat pro zásadní rozhodnutí a pro srovnání s ostatními podniky.

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

### Základní ukazatele

$$\text{Ukazatel stability } S = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Ukazatel likvidity L

$$= \frac{\text{Finanční majetek} + \text{Pohledávky}}{2,17 \times \text{Krátkodobé dluhy (tj. krát. závazky} + \text{krát. fin. výpomoci} + \text{běžné bankovní úvěry)}}$$

$$\text{Ukazatel aktivity } A = \frac{\text{Výkony}}{2 \times \text{Pasiva celkem}}$$

$$\text{Ukazatel rentabilitiy } R = \frac{8 \times \text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

Celkový ukazatel se vypočte jako vážený aritmetický průměr

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R}{2 + 4 + 1 + 5}$$

Interpretace výsledné hodnoty:

$C > 1$ a více	Finanční situace je dobrá, podnik je bonitní.
$0,5 < C < 1$	Podnik se nachází v šedé zóně, jeho finanční situaci nelze jednoznačně posoudit.
$C < 0,5$	Situace je špatná, existují vážné problémy v hospodaření podniku, které jej mohou ohrožovat.

Zdroj: vlastní zpracování dle Kubíčkové, Jindřichovské, 2015

# 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

## 2) Bilanční analýza II

- Jedná se o soustavu sedmnácti ukazatelů, které hodnotí podnik ve čtyřech oblastech:
  - Ukazatele stability,
  - Ukazatele likvidity,
  - Ukazatele aktivity,
  - Ukazatele rentability.
- Za každou dílčí oblast se pak vypočte celkový ukazatel, jako vážený aritmetický průměr.

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

- Celkový ukazatel má shodný výpočet jako u Bilanční analýzy I.
- Výsledná hodnota je vážený aritmetický průměr, kde se za jednotlivé oblasti dosazují váhy a zjištěný aritmetický průměr.



# 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

## Ukazatele stability:

$$S1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}}$$

$$S2 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \times 2$$

$$S3 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$S4 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy} \times 5}$$

$$S5 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Zásoby} \times 15}$$

Pozn. S5 se nepoužívá u podniků s nízkou úrovní zásob.

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

Celkový koeficient stability S pro podniky s vysokou úrovní zásob:

$$\text{Celkový koeficient ukazatelů stability S} = \frac{(2 \times S1 + S2 + S3 + S4 + 2 \times S5)}{7}$$

Celkový koeficient stability S pro obchodní společnosti, které nemají zásoby:

$$\text{Celkový koeficient ukazatelů stability S} = \frac{(2 \times S1 + S2 + S3 + S4)}{5}$$

# 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

## Ukazatele likvidity:

$$L1 = \frac{2 \times \text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé dluhy}}$$

$$L2 = \frac{\text{Finanční majetek} + \text{Pohledávky}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \times 2,17$$

$$L3 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \times 2,5$$

$$L4 = \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Pasiva celkem}} \times 3,33$$

$$\text{Celkový koeficient ukazatelů likvidity } L = \frac{(5 \times L1 + 8 \times L2 + 2 \times L3 + L4)}{16}$$

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

### Ukazatele aktivity:

$$A1 = \frac{\frac{\text{Tržby celkem}}{2}}{\text{Pasiva celkem}}$$

$$A2 = \frac{\frac{\text{Tržby celkem}}{4}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$A3 = \frac{\text{Přidaná hodnota} \times 4}{\text{Tržby celkem}}$$

$$\text{Celkový koeficient ukazatelů aktivity } A = \frac{(A1 + A2 + A3)}{3}$$

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

### Ukazatele rentability:

$$R1 = \frac{10 \times \text{EAT}}{\text{Přidaná hodnota}}$$

$$R2 = \frac{8 \times \text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$R3 = \frac{20 \times \text{EAT}}{\text{Pasiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{40 \times \text{EAT}}{\text{Tržby} + \text{Výkony}}$$

$$R5 = \frac{1,33 \times \text{Provozní VH}}{\text{Provozní VH} + \text{Finanční VH} + \text{Mimořádný VH}}$$

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

- Pozn: V současné době již ve Výkazu zisku a ztráty neexistuje položka „Mimořádný VH“. Vzhledem k tomu, že tento model vznikl v 90. letech 20. století, kdy Výkaz zisku a ztráty tuto položku obsahoval, je pro ukazatel R5 uváděn, přestože jeho hodnota bude rovna nule.

$$\text{Celkový koeficient ukazatelů rentability } R = \frac{(3 \times R1 + 7 \times R2 + 4 \times R3 + 2 \times R4 + R5)}{17}$$

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

**Celkový ukazatel C pro bilanční analýzu II.**

$$\text{Celkový koeficient } C = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{2 + 4 + 1 + 5}$$

**Interpretace výsledné hodnoty:**

$C > 1$ a více	Jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím a bonitní podnik.
$0,5 < C < 1$	Podnik se nachází v šedé zóně.
$C < 0,5$	Signalizuje to problémy ve finanční situaci a hospodaření podniku.
$C < 0$	Záporná hodnota je signálem značných problémů.

Zdroj: vlastní zpracování dle Kubíčkové, Jindřichovské, 2015

## 3 Soustava bilančních analýz podle R. Douchy

### 3) Bilanční analýza III

- Tvoří nadstavbu bilanční analýzy II.
- Obsahuje více ukazatelů a zároveň dochází k úpravě některých ukazatelů na základě předem stanovených parametrů.
- Je podrobnější a poskytuje objektivnější výsledky.
- Vstupní hodnoty pro výpočet jednotlivých ukazatelů čerpá nejen z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, ale i z cash flow, čímž umožňuje sledovat pohyb finančních prostředků.
- Při této analýze lze sledovat vývoj podniku v čase (vhodné ji používat za kratší období, tj. za čtvrtletí, nejméně po dobu dvou let.



## 4 Kralickuv Quicktest

- Tento model je označován jako tzv. „rychlý test (Quick test), který navrhl Petr Kralicek.
- Někteří autoři uvádějí, že tento model byl vytvořen v 50. a 60. letech minulého století a byl určen pro bankovní sektor.
- Až později začal být využíván pro jiná odvětví.
- Do českého prostředí se dostal až v roce 1993 prostřednictvím jeho publikace (Kralicek, P. Základy finančního hospodaření).

## 4 Kralickuv Quicktest

- Princip Quicktestu je založen na výpočtu čtyř poměrových ukazatelů, které se týkají:
  - a) oblasti finanční stability,**
  - b) výnosové situace podniku.**
- Pro každou oblast jsou stanoveny dva ukazatele.
- Pro každý ukazatel je sestaveno pět pásem, ve kterých se vypočtená hodnota ukazatele může pohybovat, a zároveň pro každé pásmo je stanovena známka podle hodnotící stupnice.

## 4 Kralickuv Quicktest

Pro **oblast finanční stability** jsou stanoveny dva ukazatele:

- 1) kvóta vlastního kapitálu (R1)
- 2) doba splácení dluhu z cash flow (R2).

Pro **výnosovou situaci** podniku jsou stanoveny dva ukazatele:

- 1) cash flow v % tržeb (R3)
- 2) rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (R4).

## 4 Kralickuv Quicktest

### Ukazatele finanční stability:

$$\text{R1 kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 (\%)$$

- Charakterizuje finanční sílu podniku.
- Jedná se o ukazatel samofinancování.
- Vypovídá o tom, jaká část majetku je financována VK, který by měl krýt hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek, finanční investice, popř. i část oběžných aktiv.
- Čím vyšší je podíl VK, tím větší je finanční stabilita podniku, jeho odolnost vůči krizi a tím menší je jeho závislost na věřitelích.

## 4 Kralickuv Quicktest

R2 doba splácení nekrytých dluhů z cash flow =  $\frac{\text{Cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky} - \text{účty u bank}}{\text{Provozní cash flow}}$  (počet let)

- Ukazatel vyjadřuje likviditu podniku, tj. za jakou dobu (za kolik let) by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (tj. dluhy krátkodobé i dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow, jako v analyzovaném období.
- Zjistíme tedy, zda není podnik relativně ve vztahu k ročnímu cash flow příliš zadlužen.
- Dlouhá doba splácení představuje vysokou (velkou) závislost na věřitelích.

## 4 Kralickuv Quicktest

### Ukazatele výnosnosti (rentabilita):

$$R3 \text{ rentabilita tržeb} = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Tržby}} \times 100 (\%)$$

- Měří rentabilitu tržeb z cash flow, a tím získává i vyšší vypovídací schopnost.
- Cash flow je zde bráno jako součet: EAT + odpisy + změna stavu rezerv, nikoli jako údaj z výkazu CF.
- Lze nalézt i jiný výklad, např. CF je zjišťováno jako rozdíl mezi počátečním a konečným stavem peněžních prostředků v rozvaze nebo jako provozní CF z výkazu cash flow.

## 4 Kralickuv Quicktest

$$R4 \text{ rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 (\%)$$

- Ukazatel vyjadřuje celkovou výdělečnou schopnost podniku, tj. výnosnost celkového kapitálu vloženého do podniku.
- Čím je výsledná hodnota ukazatele vyšší, tím je účinnost celkového kapitálu příznivější.

## 4 Kralickuv Quicktest

Pro výsledné hodnocení je používán následný postup. Vypočtený ukazatel se ohodnotí známkou (body) podle hodnotící tabulky.

Hodnocení	Bod y	Finanční stabilita		Ukazatele výnosnosti (rentability)	
		R1	R2	R3	R4
		Kvóta vlastního kapitálu v %	Doba splácení dluhu v letech	Rentabilita tržeb v %	Rentabilita aktiv v %
Výborný	4	30 % a více	3 roky a méně	10 % a více	15% a více
Velmi dobrý	3	20 % - 30 %	3 – 5 let	8 % - 10 %	12 % - 15 %
Dobrá (průměrný)	2	10 % - 20 %	5 – 12 let	5 % - 8 %	8 % - 12 %
Špatný	1	0 % - 10 %	12 – 30 let	0 % - 5 %	0 % - 8 %
Insolventní	0	0 % a méně (negativní hodnota)	30 a více let	0 % a méně (negativní hodnota)	0 % a méně (negativní hodnota)

Zdroj: vlastní zpracování dle Grúnwalda a Holečkové, 2009



## 4 Kralickuv Quicktest

**Pozor:** V některých publikacích je uváděno přiřazení bodů k vypočteným hodnotám jednotlivých ukazatelů v obráceném pořadí. Toto je třeba respektovat při interpretaci výsledných hodnot.

### **Algoritmus pro stanovení výsledné hodnoty Kralickova Quick testu:**

- Sečtou se výsledné známky pro oblast finanční stability a výsledek se dělí dvěma.
- Sečtou se výsledné známky pro oblast výnosové situace a též se dělí dvěma.
- Celková známka se získá součtem obou výsledných známek za každou oblast a ten se opět dělí dvěma.

## 4 Kralickuv Quicktest

Výpočet celkové hodnotící známky uvádí následující vztah:

$$KQT = \frac{\frac{R1 + R2}{2} + \frac{R3 + R4}{2}}{2}$$

Interpretace výsledné hodnoty:

Body	Výsledné hodnocení
KQT > 3	Firma je bonitní, v dobré finanční situaci.
1 < KQT < 3	O finanční situaci firmy nelze nic jednoznačně vypovědět, jedná se opět o tzv. šedou zónu.
KQT < 1	Podnik má značné problémy ve finančním hospodaření.

Zdroj: vlastní zpracování podle Kubíčkové, Jindřichovské, 2015

## 4 Kralickuv Quicktest

### Výhody Quicktestu:

- Králicek pro každý poměrový ukazatel stanovil „dobré“ průměrné hodnoty pro různá odvětví. Lze porovnávat, jak si podnik stojí v rámci odvětví.
- Je rychlý a snadno použitelný.

### Nevýhoda Quicktestu:

- Pro výpočty se používají i údaje z Výkazu zisku a ztráty, kdy v průběhu roku v něm není zachycena výše daně z příjmů. Pak se používá výsledek hospodaření běžného účetního období před zdaněním.

## 4.1 Rozšířený Kralickuv Quicktest

- Pomocí Quicktestu lze rychle orientačně posoudit ekonomickou situaci firmy.
- Chceme-li však v oblastech finanční stability a výnosové situace zjistit příčiny výkyvů v jednotlivých časových obdobích, potřebujeme analýzu rozšířit o větší počet ukazatelů.
- Pomocí této analýzy lze posoudit průmyslové podniky, řemeslné živnosti, velkoobchodní a maloobchodní podniky.
- Používají se zde hodnoty získané z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.
- Model používá 18 poměrových ukazatelů.

## 4.1 Rozšířený Kralickuv Quicktest

### Ukazatele finanční stability:

#### a) Financování:

- kvóta vlastního kapitálu
- intenzita stálých aktiv,
- krytí stálých aktiv A,
- krytí stálých aktiv B,
- pracovní kapitál v % oběžných aktiv,
- délka úvěru dlužníků ve dnech,
- délka úvěru věřitelů ve dnech.

## 4.1 Rozšířený Kralickuv Quicktest

### Ukazatele finanční stability:

- Ukazatele krytí stálých aktiv A se vypočítá jako poměr vlastního kapitálu k stálým aktivům.
- Ukazatel krytí stálých aktiv B v čitateli obsahuje vlastní kapitál + dlouhodobé bankovní úvěry a ve jmenovateli jsou stálá aktiva.

### b) Likvidita:

- rychlá likvidita (pohotová likvidita - Acid test),
- běžná likvidita,
- doba splácení dluhu v letech.

## 4.1 Rozšířený Kralickuv Quicktest

### Ukazatele výnosnosti (rentability):

#### a) Rentabilita:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita celkového kapitálu,
- Return on Investment (ROI).

#### b) Výsledek:

- úroky v % výkonu,
- odpisy v % výkonu
- Cash flow v % výkonu.

## 4.1 Rozšířený Kralickuv Quicktest

### Hodnocení testu:

- Autor pro jednotlivé ukazatele uvedl doporučené hodnoty, které vycházejí z hodnot dobrého průmyslového podniku.
- S doporučenými hodnotami se porovnávají vypočtené hodnoty za jednotlivé oblasti (doporučené hodnoty jsou uvedeny v textovém materiálu).
- Výsledek porovnání se pouze označí jako lepší (L) nebo horší (H).
- Jestliže v některé oblasti nedokážeme zjistit potřebné vstupní údaje pro výpočet některého ukazatele, můžeme pracovat s menším počtem ukazatelů.



## 4.2 Multivariační diskriminační analýza P. Kralicka

- Petr Kralicek vytvořil také model pro hodnocení bonity firem založený na multivariační diskriminační analýze.
- Šest vybraných ukazatelů ( $X_1 - X_6$ ) se vynásobí váhovými násobiteli, které autor vytvořil na základě dlouhodobého zkoumání řady podniků.

## 4.2 Multivariační diskriminační analýza P. Kralicka

$$X_1 = \frac{\text{HV po zdanění + odpisy}}{\text{Závazky krátkodobé + závazky dlouhodobé}}$$

$$X_2 = \frac{\sum \text{pasiv}}{\text{Závazky krátkodobé + závazky dlouhodobé}}$$

$$X_3 = \frac{\text{HV před zaděním}}{\sum \text{pasiv}}$$

$$X_4 = \frac{\text{HV před zdaněním}}{\text{Výkony a prodej zboží}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Výkony a prodej zboží}}$$

$$X_6 = \frac{\text{Výkony a prodej zboží}}{\sum \text{pasiv}}$$

Poznámka: U ukazatele  $X_1$  je možné do čitatele dosadit hodnotu cash flow.

## 4.2 Multivariační diskriminační analýza P. Kralicka

Výpočet výsledné hodnoty uvádí následující vztah:

$$DF = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10,0 \times X_3 + 5,0 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6$$

Interpretace výsledné hodnoty:

Ohrožen insolvenčí		Neohrožen insolvenčí			
- 2	- 1	0	1	2	3
Velmi špatný	Špatný	Oddělující hodnota	Střední	Velmi dobrý	Extrémně dobrý

Zdroj: vlastní zpracování dle Suchánka,2007

Tento model je vhodné používat spíše pro vývoj v čase než k posuzování konečného výsledku.

## 5 Tamariho model

- Model byl sestaven v 60. letech 20. století. a vychází z vlastních autorových zkušeností z bankovní praxe hodnocení firem.
- Model může být univerzálním nástrojem hodnocení pro kterýkoliv obor či skupinu podniků.
- Svoji vypovídací schopnost si zachoval dodnes, protože hodnocení vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině.
- Dle autora lze finanční situaci předvídat na základě šesti ukazatelů.
- Všechny tyto vypočtené ukazatele jsou bodově ohodnoceny.
- Bonita podniku se stanovuje na základě celkového dosaženého počtu bodů, přičemž maximum je 100 bodů.

## 5 Tamariho model

$$T_{a1} = \text{Finanční samostatnost} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$T_{a2} = \text{ROA} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$T_{a3} = \text{běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$T_{a4} = \text{provozní činnost} = \frac{\text{Výrobní spotřeba}}{\text{Průměrný stav nedokončené výroby}}$$

$$T_{a5} = \text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Průměrný stav pohledávek}}$$

$$T_{a6} = \text{provozní činnost} = \frac{\text{Výrobní spotřeba}}{\text{Čistý pracovní kapitál}}$$

## 5 Tamariho model

Interpretace výsledné hodnoty:

Body	Výsledné hodnocení
Ta více než 60	Vysoký index, vyjadřuje dobrou, stabilní finanční situaci, dobré jsou i jeho vyhlídky do budoucnosti.
Ta v intervalu 30 až 60	Střední index, vyjadřuje nevyhraněnou finanční situaci podniku, může se vyvíjet pozitivně, ale může i vyústit do nežádoucího stavu.
Ta méně než 30	Nízký index, indikuje velmi špatnou finanční situaci, vyústění do bankrotu je velmi pravděpodobné.

Zdroj: vlastní zpracování dle Kubíčkové, Jindřichovské, 2015

## 5 Tamariho model

### Výhodou modelu je:

- Že vznikl na základě skutečného rozložení hodnot ve srovnatelné skupině podniků s využitím statistických metod.

### Nevýhody modelu jsou:

- Jeho náročnost na vstupní data.
- K zjištění finanční situace podniku je třeba mít k dispozici statistická data ze souboru srovnatelných podniků.
- Vzhledem k problematice výpočtu některých ukazatelů (např. zjistit průměrný stav výroby) je užití tohoto modelu omezené.

## 6 Aspekt Global Rating

- Jedná se o produkt dříve české společnosti Aspekt.
- Model byl zkonstruován záměrně pro analýzu finanční situace českých společností v podmínkách české ekonomiky.
- Předpokládá se proto jeho vysoká spolehlivost při hodnocení českých společností.
- Model Aspekt Global Rating se zaměřuje zejména na provozní část hospodaření podniku, která patří k nejdůležitější oblasti při hodnocení podniku.



## 6 Aspekt Global Rating

- Model používá sedm poměrových ukazatelů, prostřednictvím nichž jsou hodnoceny jednotlivé oblasti finanční situace podniku (ukazatele jsou také někdy kromě názvu ukazatele označovány písmeny).
- Jedná se o následující oblasti:
  - rentability,
  - zadluženosti,
  - aktivity,
  - likvidity,
  - produktivity.
- Zjištěné výsledky jsou hodnoceny na devítistupňové škále.

## 6 Aspekt Global Rating

$$\text{Provozní marže (A)} = \frac{\text{Provozní výsledek hospodaření + odpisy}}{\text{Tržby za prodej výrobků, zboží a služeb}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (B)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$\text{Ukazatel krytí odpisů (C)} = \frac{\text{Provozní výsledek hospodaření}}{\text{Odpisy}}$$

$$\text{Pohotová likvidita (D)} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek + (krátkodobé pohledávky} \times 0,7)}{\text{Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + finanční výpomoci}}$$

$$\text{Ukazatel samofinancování (kvóta vlastního kapitálu E)} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Pasiva celkem}}$$

$$\text{Ukazatel provozní rentability aktiv (F)} = \frac{\text{Provozní výsledek hospodaření}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Ukazatel rychlosti obrátu aktiv (G)} = \frac{\text{Tržby za prodej zboží, výrobků a služeb}}{\text{Aktiva celkem}}$$

## 6 Aspekt Global Rating

Výpočet výsledné hodnoty Aspekt Global Ratingu:

$$AGR = \sum_{i=1}^7 PU_i$$

$PU_i$  = výsledná hodnota jednotlivých poměrových ukazatelů

Jednotlivým poměrovým ukazatelům jsou přiřazeny limitní hodnoty, tj. dolní a horní meze, které zabraňují zkreslení konečného výsledku.

## 6 Aspekt Global Rating

Interpretace výsledné hodnoty:

Hodnota AGR	Rating	Komentář
$8,50 \leq \text{AGR}$	AAA	Optimální hospodaření subjektu blížící se „ideálnímu podniku.“
$7,00 \leq \text{AGR} < 8,50$	AA	Velmi dobře hospodařící subjekt se silným finančním zdravím.
$5,75 \leq \text{AGR} < 7,00$	A	Stabilní a zdravý subjekt s minimálními rezervami v rentabilitě či likviditě.
$4,75 \leq \text{AGR} < 5,75$	BBB	Stabilní průměrně hospodařící subjekt.
$4,00 \leq \text{AGR} < 4,75$	BB	Průměrně hospodařící subjekt, jehož finanční zdraví má poměrně jasné rezervy.
$3,25 \leq \text{AGR} < 4,00$	B	Subjekt s jasnými rezervami a problémy, které je třeba velmi dobře sledovat.
$2,50 \leq \text{AGR} < 3,25$	CCC	Podprůměrně hospodařící subjekt, jehož rentabilita i likvidita si vyžadují ozdravení.
$1,50 \leq \text{AGR} < 2,50$	CC	Představitel nezdravě hospodařícího subjektu s krátkodobými i dlouhodobými problémy.
$\text{AGR} < 1,50$	C	Subjekt na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi.

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláčka, 2011

# Závěr

- Účelem bonitních modelů je na základě finančních, popřípadě i nefinančních kritérií stanovit bonitu společnosti.
- Většinou jsou používány bankami a jinými úvěrovými či poradenskými společnostmi k určení podstupovaného rizika ve vztahu s klientem. Další využití bonitních modelů je ve scoringu a ratingu.



# Děkuji za pozornost

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

+420 485 352 380

helena.jacova@tul.cz

www.com.tul.cz