

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Plzeň 2014

Jan Holenda

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Dopad insolvence na věřitele

The impact of insolvency on creditors

Bc. Jan Holenda

Plzeň 2014

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2013/2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Jan HOLENDA**
Osobní číslo: **K11N0065P**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Dopad insolvence na věřitele**
Zadávající katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

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

1. Představte vybrané společnosti.
2. Objasněte současnou právní úpravu insolvenčního řízení.
3. Zhotovte variantní řešení - reakce na průběh insolvenčního řízení.
4. Objasněte vliv insolvenčního řízení na chod dané společnosti.

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

Seznam odborné literatury:

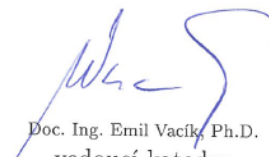
- **FINCH, Vanessa.** *Corporate insolvency law, perspectives and principles.* Cambridge: Cambridge University Press, 2002. ISBN 0-521-62685-4.
- **MARŠÍKOVÁ, Jolana.** *Insolvenční řízení z pohledu dlužníka a věřitele.* Praha: Linde, 2011. ISBN 978-80-7201-862-8.
- **RICHTER, Tomáš.** *Insolvenční právo.* Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-329-4.
- **VALACH, Josef.** *Finanční řízení podniku.* Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- **ZUZÁK, Roman.** *Krizové řízení podniku.* Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-3156-8.
- **Zákon č. 513/1991 Sb.** *Obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.*
- **Zákon č. 182/2006 Sb.** *O úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů.*

Vedoucí diplomové práce: **JUDr. Ing. Pavel Šašek, Ph.D.**
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **25. října 2013**
Termín odevzdání diplomové práce: **25. dubna 2014**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Doc. Ing. Emil Vacík, Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 25. října 2013

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Dopad insolvence na věřitele“

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

V Plzni, dne 8. prosince 2014

.....

podpis autora

Poděkování

Mé poděkování patří vedoucímu této diplomové práce, panu JUDr. Ing. Pavlu Šaškovi, za průběžnou kontrolu práce a cenné připomínky.

Obsah

Úvod.....	9
1 Insolvence jako součást životního cyklu podniku	11
1.1 Podnik a podnikání.....	11
1.2 Životní cyklus podniku	12
1.2.1 Krize a sanace	14
1.2.2 Zánik	15
1.3 Insolvence jako důvod úpadku podniku.....	16
1.4 Úpadek	17
1.4.1 Právní úprava úpadku podniku	17
1.4.2 Možná řešení úpadku podniku	19
1.5 Důležité pojmy	22
2 Finanční analýza – teoretická část	27
2.1 Poměrové ukazatele	27
2.1.1 Ukazatele likvidity	28
2.1.2 Ukazatele aktivity	29
2.1.3 Ukazatele zadluženosti	32
2.1.4 Ukazatele výnosnosti	33
3 Obchodní vztah a insolvence	35
3.1 Charakteristika dlužníka – PILSEN STEEL	36
3.1.1 Historie společnosti PILSEN STEEL	38
3.1.2 Situace před insolvenčním řízením.....	41
3.1.3 Důvody úpadku společnosti PILSEN STEEL	41
3.1.4 Finanční analýza PILSEN STEEL.....	42
3.2 Charakteristika věřitele – ALFA KOVO	46

3.2.1	Finanční analýza společnosti ALFA KOVO	47
3.2.2	Vývoj obchodního vztahu společnosti ALFA KOVO a PILSEN STEEL	51
4	Insolvenční řízení.....	54
4.1	Průběh insolvenčního řízení se společností PILSEN STEEL	54
4.1.1	Reorganizační plán – návrh řešení.....	57
4.1.1	Druhá schůze věřitelů - rozhodnutí.....	58
4.2	Vliv insolvence a insolvenčního řízení na ALFA KOVO	61
4.2.1	Zhodnocení stávajících obchodních vztahů.....	61
4.2.2	Dopad rozhodnutí insolvenčního soudu na společnost ALFA KOVO.....	65
4.2.3	Variantní řešení – vliv rozhodnutí soudu na ALFA KOVO.....	67
	Závěr	70
	Seznam použité literatury	72
	Seznam použitých obrázků	76
	Seznam použitých tabulek	76
	Seznam použitých grafů.....	77
	Seznam příloh	77

Úvod

Problematika zadlužení rezonuje ve společnosti se stále vyšší intenzitou. Hovoříme o zadlužení ekonomiky, o zadlužení firem, o zadlužení domácností. Téma zadlužení a dluhu prolínají i touto diplomovou prací. Jejím hlavním tématem je totiž insolvence, čili neschopnost splácet své závazky neboli dluhy.

Dluh je pojem, který s sebou nese primárně negativní konotaci. Pravděpodobně je tomu i proto, že v některých jazycích jsou slova hřích a dluh synonyma, jak upozorňuje Tomáš Sedláček (2009), významný český ekonom. Nelze ovšem generalizovat. V některých případech může mít dluh resp. zadlužení i pozitivní dopad či efekt. Dům financovaný hypotékou se stává zajímavou osobní investicí, cizí kapitál, za nějž podnik nakoupí například výrobní stroje, může výrazně přispět k rozvoji podnikání. Běžně je dnes využíváno obchodních úvěrů, krátkodobých závazků z obchodního vztahu s různou dobou splatnosti, krátkodobých bankovních úvěrů. Tedy ve finančním řízení běžných prostředků, které usnadňují podnikání. A sice právě prostřednictvím dluhu.

Ačkoli je vztah věřitele a dlužníka zpravidla vždy vymezen právním rámcem, je velmi často založen i na vzájemné důvěře. Jak bude dále popsáno, ani nejlepší právní úprava vztahu věřitele a dlužníka totiž nezajistí stoprocentní ochranu věřitele před případným nezodpovědným chováním dlužníka. Tato práce se zabývá problematikou insolvence dlužníka, tedy jeho neschopností (nikoli neochotou) splácet své závazky. Cílem práce je zhodnotit dopad insolvence na věřitele.

Předložená diplomová práce toto téma řeší ve čtyřech kapitolách. První dvě vymezují základní teoretická východiska problému, třetí a čtvrtá kapitola práce na ně navazují a představují dané téma ve světle konkrétního případu insolvenčního řízení.

V teoretické části práce je nejprve představeno podnikání jako činnost, spolu s jeho stávající právní úpravou. Jsou definovány změny, které v této právní úpravě nastaly počátkem roku 2014. Následně je osvětlen pojem podnik jako subjekt působící na trhu. Z ekonomického pohledu je pak nahlíženo na podnik jako na trhu se vyvíjející, živý subjekt, který prochází řadou životních etap. Zmíněny jsou následující, literaturou nejčastěji jmenované etapy: založení, růst, stabilizace, krize a zánik. Tyto fáze životního cyklu podniku jsou dále samostatně představeny, s důrazem kladeným na ty, které jsou pro tuto diplomovou práci stěžejní, konkrétně na období, kdy podnik prochází krizí

a období, kdy zaniká. Obě tyto etapy jsou z hlediska dané problematiky zásadní – insolvence je totiž jedním z nejčastějších projevů krize podniku a jako taková může v konečném důsledku vést až k zániku podniku. V první části práce je také popsána právní úprava dané problematiky tak, jak je definována v zákoně č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) a jsou zde také vysvětleny nejdůležitější pojmy týkající se insolvence a insolvenčního řízení.

Druhá kapitola práce představuje finanční analýzu jakožto zdroj informací o ekonomickém zdraví společnosti. Představuje základní metody této analýzy a vybírá ukazatele, které je možné a vhodné využít pro sestavení uceleného obrazu o zkoumaném podniku.

Třetí kapitola seznamuje čtenáře s konkrétním případem insolvence společnosti PILSEN STEEL, s.r.o., která vedla až jejímu úpadku. Předmětné insolvenční řízení, probíhalo v letech 2012 až 2013 a jedním z věřitelů byla společnost ALFA KOVO, s.r.o. Tato společnost v rámci insolvenčního řízení uplatňovala pohledávku za společností PILSEN STEEL, s.r.o., ve výši necelých 50 milionů Kč. V kontextu celého řízení se jednalo o minoritního věřitele, protože jeho pohledávka představovala jen necelé 1 % z celkové výše do insolventního řízení přihlášených pohledávek. Společnost ALFA KOVO, s.r.o., proto také neměla prakticky žádnou faktickou možnost insolvenční řízení nějakým podstatným způsobem ovlivnit a zmírnit tak dopad insolvence na svoje hospodaření.

Čtvrtá část práce provází zmíněným insolvenčním řízením a jeho výsledky, tyto komentuje a analyzuje v kontextu obou společností s ohledem na splnění cíle práce.

V závěru práce jsou představena nejdůležitější zjištění, je nabídnuto shrnutí analyzovaného problému a je diskutován dopad insolvence na budoucí chod vybraného věřitele.

1 Insolvence jako součást životního cyklu podniku

V úvodní kapitole této diplomové práce je definováno podnikání jako činnost a podnik jako jeden ze subjektů, které působí na trhu. Insolvence podniku je následně vysvětlena v kontextu jeho životního cyklu. Je zde definován jak pojem úpadek a způsoby jeho řešení, tak i průběh insolvenčního řízení s nejdůležitějšími pojmy, se kterými se v dané problematice lze setkat. Zejména je však zdůrazněna cesta reorganizace podniku, jakožto jeden z možných způsobů řešení problematiky úpadku podniku.

Na problematiku je nahlíženo jak z ekonomického, tak právního pohledu.

1.1 Podnik a podnikání

Již v dávné minulosti se lidé zabývali výrobou hmotných statků, stejně jako poskytováním různých služeb. Zpočátku však tato činnost neměla konkrétní právní rámec tak, jak ho známe dnes. První právní formou podnikání bylo na počátku 19. století podnikání jednotlivých osob. Postupně s dělbou práce a její specializací se podnikatelská činnost rozvíjela a dále zdokonalovala (Wöhe a Kislíngrová, 2007).

Podle občanského zákoníku č. 89/2012 Sb., který nabyt účinnost k 1. 1. 2014, § 420 je podnikatelem ten, kdo: „*samostatně vykonává na vlastní účet a odpovědnost výdělečnou činnost živnostenským nebo obdobným způsobem se záměrem činit tak soustavně za účelem dosažení zisku*“.

Základní jednotkou, v níž je samotné podnikání (tedy výroba či poskytování služeb) realizováno, je nazýván podnik (Synek, 2011). V literatuře lze, mimo jiných, nalézt i následující definici: „*podnik je subjekt, zaměřující se na přeměnu vstupů ve výstupy*“ (Srpková, Řehoř a kol., 2010).

Je zapotřebí zmínit, že na začátku letošního roku, tedy roku 2014, došlo k velké změně v legislativě upravující podnikání na území České republiky, a sice zrušením obchodního zákoníku a přepracováním zákoníku občanského. V současné době tak občanský zákoník upravuje i otázky související s podnikáním, které byly doposud obsaženy právě v obchodním zákoníku.

V podmínkách České republiky byl do roku 2014 pojem podnik definován v § 5 Obchodního zákoníku (zákon č. 513/1991 Sb.), a to jako: „*soubor hmotných,*

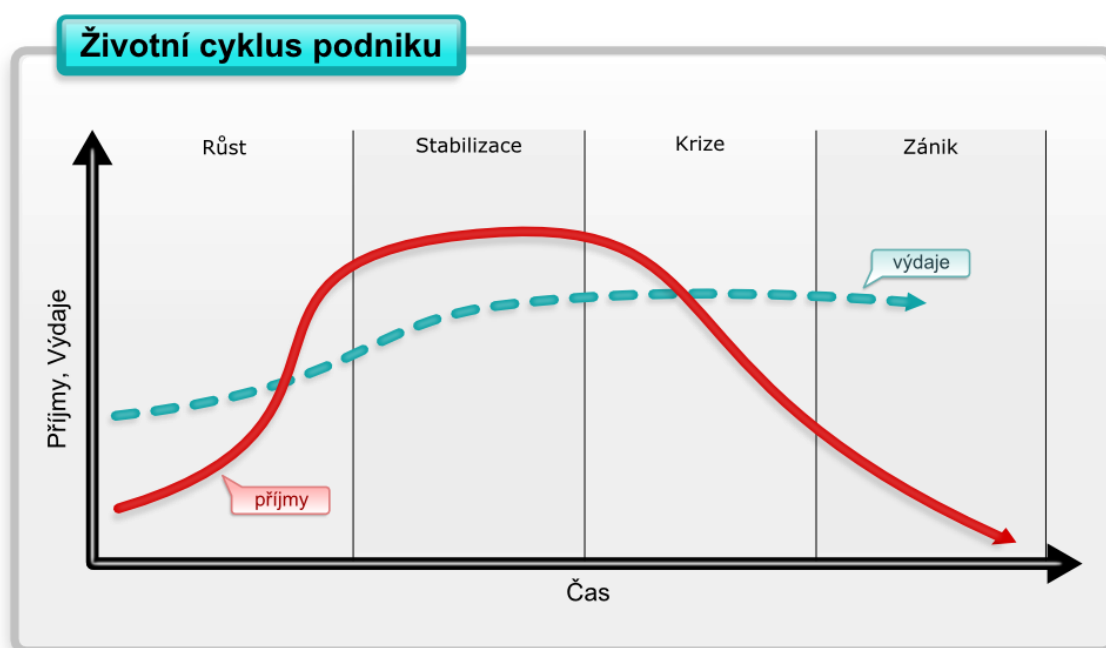
jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.“

V nové právní úpravě, přesněji v § 502 Občanského zákoníku je podnik definován jako obchodní závod, a sice takto: „Obchodní závod (dále jen "závod") je organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu.“. Z výše uvedených definic je zřejmé, že po obsahové stránce se na charakteristice podniku nic nemění, přestože je jejich formální podoba či znění ve staré a nové právní úpravě rozdílné.

1.2 Životní cyklus podniku

V průběhu své existence prochází podnik různými vývojovými fázemi. Tyto fáze jsou v literatuře nazývány jako *životní cyklus podniku*. Zpravidla jsou autory zmiňovány následující fáze cyklu podniku: *založení, růst, stabilizace, krize a zánik podniku* (Synek a kol., 2006; Vochozka, Mulač a kol., 2012 a Hálek, 2011). Životní cyklus podniku je přehledně zachycen na obrázku číslo 1.

Obrázek č. 1 - Životní cyklus podniku



Zdroj: Managementmania, 2014

První etapou životního cyklu podniku je jeho *založení*. Založení podniku lze definovat jako období, kdy podnik vzniká – jak ideově, tak fakticky (Hálek, 2011). Na tuto etapu obvykle navazuje období, kdy podnik *roste*. V etapě růstu podnik zvyšuje objem své produkce, svůj podíl na trhu apod.

V momentě dosažení optimální velikosti vzhledem k trhu, na němž podnik působí, nastupuje *fáze stabilizace*. Vochozka, Mulač a kol. (2012) konstatují, že cílem podnikatele je trvale (pokud je to možné), setrávat právě v této fázi životního cyklu podniku.

Krizí lze pak označit situaci, kdy podnik čelí určitým významným problémům, které mohou mít nejrůznější příčiny (interního i externího charakteru). Jakkoli je toto období pro podnik nebezpečné, zavedením včasných opatření je možné často nepříznivý vývoj zvrátit. Kroky managementu cílené na odvrácení krize, v níž se podnik ocitá, jsou v literatuře vymezeny pojmem *sanace*, čili ozdravení podniku (Zuzák, 2009; Vochozka, Mulač a kol., 2012). V případě, že management potřebná opatření nepřijme nebo se ukáže, že přijatá opatření jsou pro řešení krizové situace nevhodná, případně je jejich realizace neúspěšná, přechází podnik do poslední fáze životního cyklu, a sice fáze svého *zániku*.

Ačkoli je výše popsáný průběh typický, upozorňují Hyršlová a Klečka (2008) na to, že každý podnik nemusí projít všemi zmíněnými fázemi (to platí především pro fázi zániku). Stejně tak, např. fáze růstu není typická jen pro nově vzniklé podniky, ale naopak pro všechny, které chtějí na trhu působit dlouhodobě. Literatura v tomto kontextu zmiňuje pravidlo, že „*firma, která neroste, zahyne*“ (Synek, 2006, str. 100).

Pro tuto práci jsou (vzhledem ke zvolenému tématu) z problematiky životního cyklu podniku stěžejní tyto oblasti: fáze *krize* (případná *sanace*) a fáze *zániku* podniku.

V následující části práce je z výše uvedených důvodů uvedena podrobnější charakteristika jak fáze krize, tak fáze sanace.

1.2.1 Krize a sanace

Synek a kol. (2011, str. 105) krizi podniku rozumí: „ ...*takové stadium jeho života, kdy po delší časové období dochází k nepříznivému vývoji jeho výkonnostního potenciálu, radikálnímu snížení objemu tržeb, poklesu čistého obchodního jmění, snížení likvidity, čímž je bezprostředně ohrožena jeho další existence...*“

Synek a kol. (2006) pak rozlišují příčiny vzniku krize podniku dle jejich vzniku na interní a externí.

Interní faktory se týkají vnitřního prostředí společnosti, mezi které patří např. nízká či kolísající kvalita produktu, špatné nastavení distribuční sítě nebo nesprávná cenová politika. Patří sem ale i faktory související s problematikou finančního řízení či personálního řízení podniku.

Oproti tomu externí faktory krize podniku vznikají v jeho vnějším prostředí a obvykle je nelze přímo ovlivnit. Lze sem zařadit vlivy ekonomické (fáze hospodářského cyklu), vlivy politické (např. rozšiřování EU), právní, daňové, sociální, finanční a další, jiné příčiny. Vochozka, Mulač a kol. (2011) pak mezi externí faktory řadí i konkurenční prostředí a dodavatelsko – odběratelské vztahy.

Autoři se shodují, že projevy krize mohou být nejrůznější a jako typické příklady uvádí následující (Synek a kol., 2011, Vochozka, Mulač a kol., 2012):

- zdánlivě úspěšný podnik se vlivem prudkého růstu potýká s nedostatkem kapitálu
- podnik řeší významné problémy v různých dílčích oblastech (od sociálního klimatu ve společnosti až po zhoršení klíčových výkonnostních ukazatelů jako např. obratu)
- dlouhodobá ztrátovost podniku spojená s platební neschopností

Jak bylo výše zmíněno, fáze krize nemusí nutně vždy a u každého podniku nastat. Poměrně často se některé příznaky krizové situace dají rozpoznat velmi brzy a poté je otázkou kvality a zkušeností managementu daného podniku, jak dokáže nastalou situaci zvládnout. V případě úspěchu a zvládnutí krize, lze následně nastartovat fázi nového růstu dojít k opětovnému období stabilizace. V takovém případě se jedná o (úspěšný)

proces *sanace*, při kterém je nejprve zapotřebí důkladně analyzovat situaci, v níž se podnik nachází a identifikovat interní a externí příčiny krize. Následně je potřeba určit její povahu, tedy zda jde o krizi strategickou, krizi způsobenou hospodářskými výsledky nebo krizi likvidity. Na základě těchto poznatků pak lze stanovit *sanační strategii*, jejíž implementací má být dosaženo opětovné obnovy výkonnosti podniku (Synek 2006).

V právní úpravě je pojem krize nahrazován pojmem *úpadek*, kterým se zde rozumí bezvýchodná majetková situace dlužníka, který ji není schopen oprávněně řešit (Hálek, 2011). Insolvenční zákon úpadek charakterizuje buďto jako situaci předlužení nebo jako platební neschopnost, tedy jako insolvenční podniku. Insolvenční jakožto konkrétní důvod krize, resp. úpadku společnosti je popsána v samostatné podkapitole č. 1. 3 této diplomové práce.

1.2.2 Zánik

Zánik podniku je poslední fází jeho životního cyklu. Samotný okamžik *zániku* podniku nastává v momentě jeho výmazu z obchodního rejstříku. Zánik podniku tedy znamená ukončení jeho právní subjektivity a je právním důsledkem jeho *zrušení*. Zrušení podniku zpravidla předchází jeho zániku. Den zániku a den zrušení podniku může, ale nemusí být totožný.

Ke zrušení podniku dochází z následujících důvodů, rozhodnutím managementu o ukončení jeho činnosti (zrušení podniku dohodou) nebo uplynutím doby, na níž byl podnik založen, či dosažením účelu, pro nějž byl zřízen. Dalšími (a spíše mimořádnými) důvody zrušení podniku mohou být také například smrt společníka, zánik právní osoby, která je společníkem nebo výpověď společníka (Veber, Srpová a kol., 2008; Synek, 2006). Ke zrušení podniku může dojít i na základě zbavení nebo omezení právní způsobilosti společníka, v důsledku dobrovolného rozhodnutí příslušného orgánu, rozhodnutím soudu, rozhodnutím o sloučení nebo splynutí, případně prohlášením konkurzu (Richter, 2008).

Podnik může být zrušen dvěma základními způsoby: s likvidací či bez likvidace. Pokud je podnik zrušen bez likvidace, v podstatě to znamená, že jmění podniku přechází na jeho právního nástupce. Tímto procesem prochází obvykle podnik v případě sloučení, splynutí nebo rozdělení. Při zrušení podniku s likvidací jde o takový postup, kdy je majetek podniku nejprve přeměněn na peněžní prostředky, a po úhradě veškerých

závazků a pohledávek věřitelů je tzv. *likvidační zůstatek* rozdělen mezi vlastníky tzn. společníky či akcionáře. Tento proces probíhá pod vedením likvidátora. Likvidátor celý proces řídí, rozděluje likvidační zůstatek a také podává návrh na výmaz podniku z obchodního rejstříku. Pokud likvidátor zjistí, že je likvidovaný podnik v úpadku (předlužený či insolventní), je povinen podat návrh na zahájení konkurzního řízení. Proces konkurzního řízení v kontextu insolvence podrobněji popisuje další část práce (Hálek, 2011; Synek a kol., 2006; Veber, Srpová a kol., 2008).

1.3 Insolvence jako důvod úpadku podniku

Insolvence (neschopnost dostát svým závazkům) je jedním z častých projevů krize podniku. Je třeba rozlišovat mezi *insolvencí*, tedy neschopností dlužníka platit své závazky a *platební nevůli*, tedy situací, kdy dlužník své dluhy platit může, ale nečiní tak. Je tedy rozdíl mezi neschopností a nechotou uznat, respektive hradit své závazky. Důležitým souvisejícím pojmem je pak druhotná platební neschopnost, což je situace, kdy dlužník není schopen platit své závazky z důvodu neuhrazených pohledávek za svými odběrateli.

V této práci je řešena situace, kdy podnik své závazky hradit nemůže, tzn. je v insolvenci z důvodu neschopnosti platit své závazky, což je jedním z předpokladů úpadku podniku.

Podnik (dlužník) je dle insolvenčního zákona v úpadku v případě, že je v platební neschopnosti, či pokud je předlužen. *Předlužením* podniku se zde rozumí stav, kdy existuje více jeho věřitelů a závazky podniku přesahují hodnotu jeho majetku. *Úpadek z důvodu platební neschopnosti* je pak v zákoně definován třemi podmínkami. Dlužník má více (tedy alespoň dva) věřitele, má neuhrazené peněžité závazky, které jsou déle než 30 dnů po lhůtě splatnosti a dlužník zároveň není schopen je plnit.

1.4 Úpadek

V insolvenčním zákoně je přesně definováno, co se rozumí pod pojmem „dlužník není schopen plnit své peněžité závazky“. Konkrétně se jedná se o situaci, kdy:

- a) *dlužník 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.*

Kromě úpadku zákon řeší i tzv. *hrozící úpadek*, čímž je míněna specifická situace, kdy lze se zřetelem ke všem okolnostem předpokládat, že dlužník nebude schopen řádně a včas splnit podstatnou část svých peněžitých závazků.

Institut hrozícího úpadku dává zadluženému podniku možnost řešit vzniklou problematickou situaci a včasným zásahem ji i vyřešit. Návrh na zahájení insolvenčního řízení v takovém případě má právo podat pouze sám dlužník (zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení).

1.4.1 Právní úprava úpadku podniku

Dne 1. ledna 2008 nabyl účinnosti zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon), který nahrazuje dosavadní zákon č. 328/1991 Sb., o konkurzu a vyrovnání. Dvě do té doby samostatná soudní řízení – exekuční a vyrovnávací, byla tímto insolvenčním zákonem sjednocena v řízení insolvenční (Hálek, 2011).

Následující část práce vychází ze zákona č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (dále jen insolvenční zákon) ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon mimo jiné upravuje:

a) *řešení úpadku a hrozícího úpadku dlužníka v rámci soudního řízení, a to některým ze stanovených způsobů tak, aby došlo k uspořádání majetkových vztahů k osobám dotčeným dlužnickovým úpadkem nebo hrozícím úpadkem, k co nejvyššímu a zásadně poměrnému uspokojení dlužnickových věřitelů.*

b) *oddlužení dlužníka.*

K přijetí zákona č. 182/2006 Sb. došlo z řady důvodů. Např. Hálek (2011) zmiňuje především nízkou efektivitu původní právní úpravy týkající se konkurzu či vyrovnání a vysvětluje, že i s ohledem na obvyklou zdlouhavost procesu konkurzního řízení bylo v minulosti nejběžnějším postupem vymáhání dluhů především prostřednictvím *exekuce*. Je potřeba si v tomto kontextu uvědomit, co přesně znamená tento pojem. Exekuce je totiž zjednodušeně řečeno odebrání veškerého majetku dlužníka a jeho následné rozprodání exekutorem, přičemž získané peněžní prostředky jsou rozděleny ve prospěch věřitele (případně věřitelů), který exekuci žádal. Pro dlužníka tedy znamená likvidaci a zároveň nikoli uspokojení či alespoň poměrné uspokojení všech věřitelů. Zanedbatelné nejsou pak ani náklady, které jsou s exekucí spojené.

Pro obě strany tedy může být v konečném důsledku výrazně přínosnější postup, kdy jsou dluhy věřitelům vyrovnávány postupně a poměrně, aniž by došlo k často nepřilíš efektivnímu rozprodání dlužnickova majetku. Insolvenční zákon zde upravuje způsob, kterým je dosaženo zmíněného uspokojení věřitelů. Předchází tak (měl by pomoci předcházet) situacím, kdy majetek dlužníka nestačí k pokrytí všech jeho závazků a kdy by mohlo na straně věřitelů dojít ke sporu o uspokojení pohledávek.

Podobný názor zastává i Zoulík (2009), který zmiňuje specifika moderních trendů ve vývoji problematiky insolvence. Hovoří o tom, jak problematické a často ekonomicky nevýhodné je izolované zpeněžení majetku dlužníka, taktéž zmiňuje jako oboustranně výhodnější sanační způsob vypořádání se s úpadkem dlužníka za pomoci revitalizačních programů.

Cílem insolvenčního řízení je tedy ve stručnosti udržet podnik v chodu, dává-li to ekonomický smysl.

1.4.2 Možná řešení úpadku podniku

Existují tři možná řešení úpadku – *konkurz, reorganizace či oddlužení*. Každé z těchto řešení je využito ve specifických situacích, které jsou popsány dále.

Konkurz – je obecně jakési univerzální řešení úpadku. Je jej využíváno v případě, že jiné možnosti (tedy oddlužení či reorganizace) z ekonomických či jiných důvodů nelze aplikovat. Spočívá v tom, že na základě rozhodnutí o prohlášení konkurzu jsou zjištěné pohledávky věřitelů poměrně uspokojeny z výnosů plynoucích ze zpeněžení majetkové podstaty (Hálek, 2011). V případě právnických osob v roli dlužníka jde tedy v podstatě o likvidační řešení. Následující tabulka číslo 1 představuje počet konkurzů živnostníků a podniků za rok 2013 a první polovinu roku 2014. Z ní je patrné, že celkový počet konkurzů vzrostl za období od ledna do června 2014 oproti stejnému období v roce 2013 o 11,1 %, a to zejména díky razantnímu nárůstu živnostenských subjektů v konkurzu. Oproti tomu u firem došlo k poklesu konkurzů meziročně o 7,9 %.

Tabulka č. 1 - Konkurzy podnikatelů v ČR

Konkurzy podnikatelů				
měsíc	2013		2014	
	firmy	z toho živnostníci	firmy	z toho živnostníci
1	200	55	193	76
2	180	59	227	100
3	180	71	193	94
4	190	61	206	94
5	181	62	185	85
6	167	52	216	91
7	191	78		
8	165	83		
9	179	69		
10	196	78		
11	212	87		
12	183	94		
celkem	2224	849	1220	540

Zdroj: Creditreform, 2014

Reorganizace – je nový způsob řešení úpadku, jehož hlavním smyslem je (oproti konkurzu) zachování podniku, především s ohledem na jeho funkci poskytovatele pracovních příležitostí. Jak bylo zmíněno a vysvětleno výše, reorganizace podniku je často ekonomicky výhodnějším řešením problematické situace podniku než konkurz a de facto jeho likvidace. V případě řešení úpadku tímto způsobem, tedy reorganizací,

podniká dlužník nadále, ovšem jeho činnost se řídí tzv. reorganizačním plánem schváleným věřiteli a insolvenčním soudem.

Do konce roku 2013 byla hlavním předpokladem pro povolení reorganizace společnosti podmínka, aby obrat firmy, která se dostala do problémů, činil v roce před insolvenčí alespoň 100 mil. Kč. Druhým kritériem pro povolení reorganizace bylo, aby firma měla minimálně 100 zaměstnanců (Hálek, 2011). Novela zákona platná od 1. 1. 2014 ovšem reaguje na skutečnost, že řada menších firem tyto podmínky nesplňuje a nemůže tak reorganizaci k řešení svého úpadku využít. Snižuje tedy kritéria pro povolení reorganizace, a to tak, že roční úhrn čistého obratu firmy se snižuje na 50 mil. Kč a počet zaměstnanců na 50. Nově také postačí splnění alespoň jednoho z kritérií. Současně dochází k posílení kontroly věřitelů nad prováděnými reorganizacemi a to tak, že věřitelský výbor může jmenovat nebo odvolávat členy statutárního orgánu a dozorčí rady dlužníka.

Celkem bylo od počátku platnosti insolvenčního zákona v lednu 2008 do pololetí 2014 soudem povoleno 105 reorganizací. V prvním pololetí 2014 bylo povoleno 21 reorganizací. Obnovit své podnikání bylo touto cestou umožněno např. společnosti JOB AIR Technic a.s. – opravna letadel, finanční společnosti Via Chem Group, a.s., mlékárně MILTRA B s.r.o. nebo ROSS Holding a.s. (Creditreform, 2014)

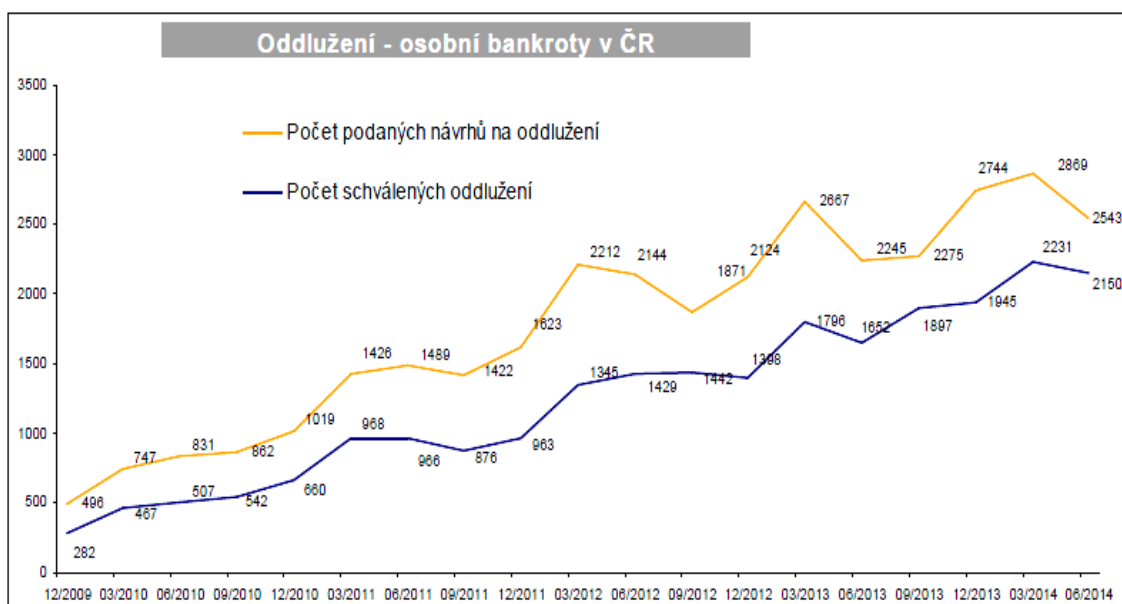
Není-li proces reorganizace úspěšný, insolvenční soud jej ukončí a následně rozhodne o přeměně reorganizace v konkurz.

Oddlužení – je běžně známé jako v poslední době stále častěji využívaný institut *osobního bankrotu*. Jedná se typicky o situace, kdy dlužník (v případě osobního bankrotu nepodnikatel) přecení své možnosti a není schopen splácet své dluhy (od těch drobných, spotřebitelských až po hypotéky apod.) (Kozák, Budín a Pachel, 2008; Řežňáková, 2010). Oddlužení probíhá buď formou zpeněžení majetku dlužníka, nebo plněním splátkového kalendáře (obvykle pětiletého). Pokud věřitelé neodsouhlasí méně, je dlužník v případě svého oddlužení povinen splatit minimálně 30 % ze svého dluhu, zbytek je mu však odpuštěn. Jak konstatuje Hálek (2011), je preferován sociální účinek oddlužení před ekonomickým efektem. Nastavení splátkového kalendáře, často spojené s odpuštěním části dluhů, pak dlužníkovi nabízí jakousi druhou šanci na normální život nezatížený, v měřítku dlužníka nepřiměřenými, splátkami.

Pokud dlužník není schopen řešit úpadek oddlužením, je (obdobně jako v případě neúspěšné reorganizace podniku) prohlášen konkurz.

Jak udává obrázek číslo 2, v červnu 2014 požádalo o oddlužení celkem 2543 osob. Ze všech žádostí byl tzv. osobní bankrot povolen v 2150 případech. Oddlužení formou zpeněžení majetku proběhlo v červnu roku 2014 v případě 60 dlužníků. V ostatních případech bylo oddlužení řešeno výše popsaným nastavením splátkového kalendáře. Počet návrhů na oddlužení vzrostl za období prvního pololetí 2014 oproti stejnému období roku 2013 o 7,14 %. Nárůst schválených oddlužení činí za stejné období 21,17 %. O 45 % dokonce vzrostl počet dlužníků, jejichž finanční problémy jsou řešeny zpeněžením jejich majetku.

Obrázek č. 2 - Oddlužení v ČR



Zdroj: Creditreform, 2014

1.5 Důležité pojmy

V následující části práce budou vysvětleny základní, respektive nejfrekventovanější pojmy z oblasti insolvenčního řízení podniku.

Insolvenční řízení – insolvenční zákon definuje insolvenční řízení jakožto „*soudní řízení, jehož předmětem je dlužníkuv úpadek nebo hrozící úpadek a způsob jeho řešení*“ (Hendrych, 2009).

Winterová a kol. (2011) vymezují smysl insolvenčního řízení především v uspořádání majetkových vztahů mezi dlužníkem a dalšími osobami, kterých se týká dlužníkuv úpadek, přičemž jde primárně o uspokojení věřitelů (to by mělo být co nejvyšší a poměrné). Zdůrazněno je však, že jde o v zásadě výjimečnou, jaksi mezní situaci. Insolvenční řízení pak tedy nelze považovat za standardní a rozhodně ani pravidelný způsob uplatňování práv věřitelů.

Celý proces insolvenčního řízení bývá rozdělen na dvě části. V první fázi soud rozhoduje o tom, zda jsou splněny potřebné podmínky pro řešení majetkových problémů dlužníka tím, že rozhodne o úpadku. V druhé fázi následně insolvenční soud rozhoduje již o konkrétním způsobu řešení úpadku (Businessinfo, 2014).

Velmi důležité jsou zásady insolvenčního řízení tak, jak jsou vyjmenovány v zákoně:

- a) *„insolvenční řízení musí být vedeno tak, aby žádný z účastníků nebyl nespravedlivě poškozen nebo nedovoleně zvýhodněn a aby se dosáhlo rychlého, hospodárného a co nejvyššího uspokojení věřitelů;*
- b) *věřitelé, kteří mají podle tohoto zákona zásadně stejné nebo obdobné postavení, mají v insolvenčním řízení rovné možnosti;*
- c) *nestanoví-li tento zákon jinak, nelze práva věřitele nabytá v dobré víře před zahájením insolvenčního řízení omezit rozhodnutím insolvenčního soudu ani postupem insolvenčního správce;*
- d) *věřitelé jsou povinni zdržet se jednání, směřujícího k uspokojení jejich pohledávek mimo insolvenční řízení, ledaže to dovoluje zákon“*

(insolvenční zákon).

Insolvenční soud – je dle zákona soud místní příslušnosti, před kterým probíhá insolvenční řízení. Insolvenční řízení proti společnosti PILSEN STEEL, které je předmětem této diplomové práce bylo projednáváno před Krajským soudem v Plzni.

Insolvenční návrh – insolvenčním návrhem lze dle insolvenčního zákona rozumět návrh, který je podán u insolvenčního soudu a je jeho prostřednictvím insolvenční řízení zahájeno. Návrh musí obsahovat označení insolvenčního navrhovatele a označení dlužníka, kterého se týká, popřípadě označení jejich zástupců. Fyzická osoba musí být označena jménem, příjmením a bydlištěm (sídlem) a v případě, že jde o podnikatele, též identifikačním číslem. Právnícká osoba musí být označena obchodní firmou nebo názvem, sídlem a identifikačním číslem (Kozák, Budín, Páchl, 2008).

K podání insolvenčního návrhu je oprávněn dlužník i věřitel, a to bez zbytečných odkladů. Jde-li o hrozící úpadek, může insolvenční návrh podat jedině dlužník (Maršíková, 2010).

Je-li tím, kdo podává insolvenční návrh věřitel, musí tento návrh obsahovat některé náležitosti. Věřitel musí především doložit, že má skutečně proti dlužníkovi splatnou pohledávku a připojit její přihlášku k návrhu. Insolvenční návrh věřitele musí také obsahovat skutečnosti, které dokládají a svědčí o úpadku dlužníka. Především však musí být zřejmé, čeho se věřitel prostřednictvím insolvenčního návrhu domáhá (Kozák, Budín, Páchl, 2008; Richter, 2008).

Majetková podstata – majetkovou podstatou lze rozumět dlužníkův majetek, kterým mají být uspokojeni jeho věřitelé. Pro vymezení zmíněné majetkové podstaty je určující, kdo podal insolvenční návrh:

(a) *„podá-li insolvenční návrh dlužník, náleží do majetkové podstaty majetek, který dlužníkovi patřil k okamžiku, kdy nastaly účinky spojené se zahájením insolvenčního řízení, jakož i majetek, který dlužník nabyl v průběhu insolvenčního řízení.*

(b) *podá-li insolvenční návrh věřitel, náleží do majetkové podstaty majetek, který dlužníkovi patřil k okamžiku, kdy nastaly účinky předběžného opatření, kterým insolvenční soud zcela nebo zčásti omezil právo dlužníka nakládat s jeho majetkem“* (Businessinfo, 2014).

Hálek (2011) také upozorňuje, že rozsah majetkové podstaty může být mírně odlišný v souvislosti s tím, jaké řešení úpadku je předpokládáno. Přičemž insolvenční zákon definuje majetkovou podstatu jako: „peněžní prostředky, věci movité a nemovité, podnik, soubor věcí a věci hromadné, vkladní knížky, vkladní listy a jiné formy vkladů, akci, směnky, šeky nebo jiné cenné papíry anebo jiné listiny, jejichž předložení je nutné k uplatnění práva, obchodní podíl dlužníkovy peněžité i nepeněžité pohledávky, včetně pohledávek podmíněných a pohledávek, které dosud nejsou splatné, dlužníková mzda nebo plat, jeho pracovní odměna jako člena družstva a příjmy, které dlužníkovi nahrazují odměnu za práci, zejména důchod, nemocenské, peněžité pomoci v mateřství, stipendia, náhrady ucházejícího výdělků, náhrady poskytované za výkon společenských funkcí, podpora v nezaměstnanosti a podpora při rekvalifikaci, další práva a jiné majetkové hodnoty, mají-li penězi ocenitelnou hodnotu, příslušenství, přírůstky, plody a užitky shora jmenovaného majetku“.

Zjišťování majetkové podstaty zajišťuje od svého ustanovení insolvenční správce nebo předběžný správce, přičemž je povinen řídit se pokyny insolvenčního soudu. Dlužník je pak povinen poskytnout pomoc a veškerou součinnost insolvenčnímu správci nebo předběžnému správci při zjišťování majetkové podstaty (Richter, 2008).

Insolvenční věřitelé – dle § 165 insolvenčního zákona jsou jimi věřitelé, kteří mají v den zahájení insolvenčního řízení proti dlužníkovi v úpadku majetkoprávní osobní nároky uspokojitelné ze společné majetkové podstaty, pokud to nejsou nároky za majetkovou podstatou nebo nároky vyloučené z insolvenčního řízení. Tyto osoby mohou zásadně ovlivňovat průběh celého řízení.

Příhláška pohledávky – je dle zákona procesní úkon, kterým věřitel uplatňuje uspokojení svých práv v insolvenčním řízení.

Tyto pohledávky lze členit na *zajištěné* a *nezajištěné*. Zajištěné pohledávky jsou dle zákona takové, které jsou zajištěny majetkem náležejícím do majetkové podstaty, respektive „zajištěným věřitelem je věřitel, jehož pohledávka je zajištěna majetkem, který náleží do majetkové podstaty, a to zástavním právem, zadržovacím právem, omezením převodu nemovitosti, zajišťovacím převodem práva nebo postoupením pohledávky k zajištění anebo obdobným právem podle zahraniční právní úpravy“ (Kozák, Bulín a Páchl, 2008).

Insolvenční správce – dalším ze subjektů hrajícím ústřední roli v insolvenčním řízení je insolvenční správce. Je jím osoba (fyzická či právnická), která má oprávnění vykonávat činnost insolvenčního správce. Jeho funkce se v průběhu insolvenčního řízení mění. Především jedná svým jménem na účet dlužníka, sestavuje a vede seznam přihlášených pohledávek (včetně prozkoumání jejich pravosti, výše a pořadí), zjišťuje, zajišťuje a spravuje majetek dlužníka (provádí zpeněžení majetkové podstaty a uspokojení věřitelů) (Hálek, 2011). Insolvenční správce také předkládá věřitelskému orgánu (tzv. *věřitelský výbor*) zprávu o stavu insolvenčního řízení (nejméně čtvrtletně). Kromě toho se vyjadřuje k navrženým způsobům řešení úpadku dlužníka, které následně ovlivňují žádoucí způsob správy dlužníkovy majetku.

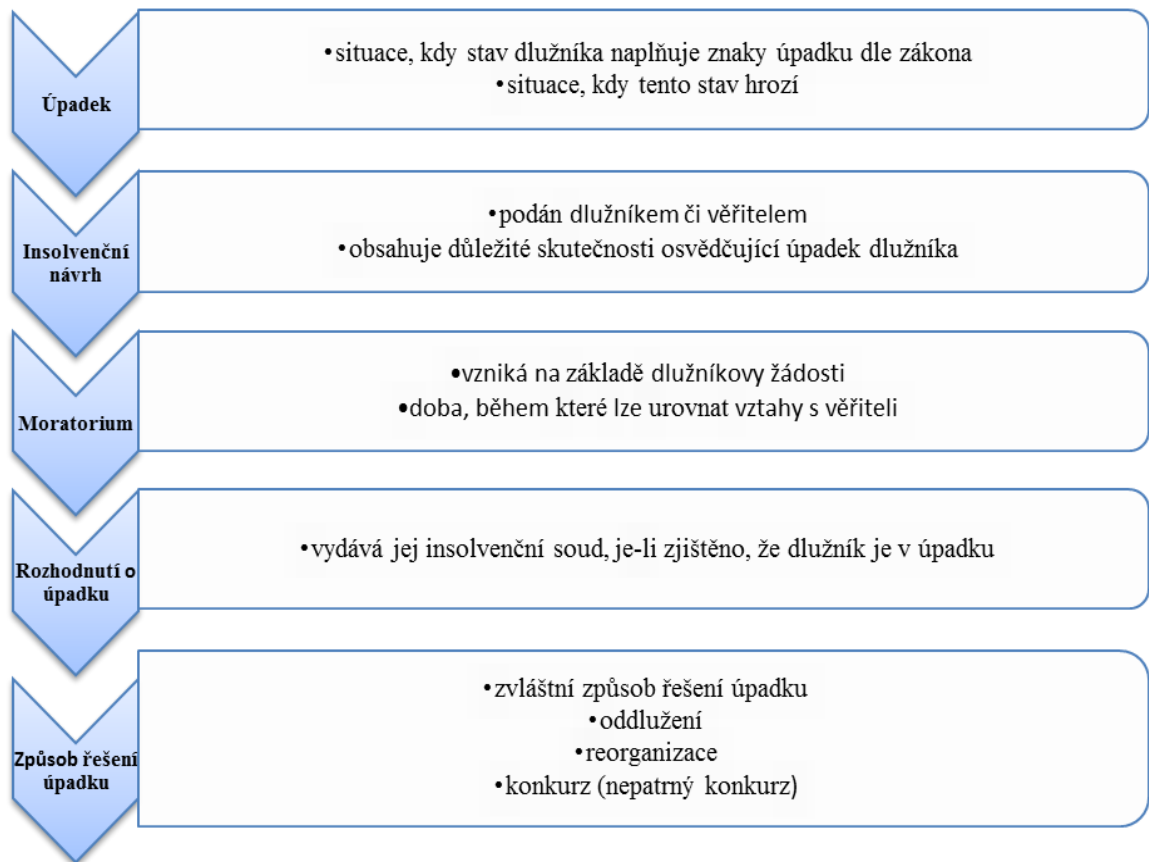
Funkce insolvenčního správce je také vhodně popsána v Nařízení rady ES 1346/2000 a to následovně: *“liquidator shall mean any person or body whose function is to administer or liquidate assets of which the debtor has been divested or to supervise the administration of his affairs “*. S touto definicí koresponduje i názor V. Finchové v publikaci s názvem *Corporate insolvency law, perspectives and principles* (2002).

Moratorium – je období, po které má dlužník možnost se s věřiteli vyrovnat ještě před rozhodnutím o úpadku, které v tomto období nelze vydat (Hálek, 2011).

Rozhodnutí o úpadku – po zjištění (dokazováním či osvědčením), že je dlužník v úpadku (či tento hrozí), je vydáno soudem rozhodnutí o úpadku. Spolu s tímto rozhodnutím může být za jistých okolností spojeno rozhodnutí o způsobu řešení úpadku. (Richter, 2008)

Následující graf představuje typický průběh insolvenčního řízení (obrázek číslo 3).

Obrázek č. 3 - Schéma insolvenčního řízení



Zdroj: Hálek, 2011; vlastní zpracování

2 Finanční analýza – teoretická část

Základem finančního řízení, plánování a rozhodování podniku je finanční analýza. Vnitřně prováděná finanční analýza je součástí controllingu firmy. Finanční analýzu ale provádí i externí subjekty, například auditoři, banky, stát a řada dalších institucí. Důvodem a cílem této analýzy „je poskytovat informace o finančním zdraví a odhalit případná rizika podniku“ (Synek, 2011; s. 349).

Podnikové finanční výkazy (především pak výkaz zisku a ztráty, rozvaha) mohou být analyzovány různými způsoby. Výstupem jsou pak nejrůznější ukazatele, které lze následně například porovnávat v čase, plánovat je, srovnávat s hodnotami ostatních podniků v oboru apod. Rozlišujeme několik typů ukazatelů, mezi ty nejběžnější patří ukazatele poměrové či rozdílové. Následně je také obvykle využíváno horizontální analýzy (porovnání vývoje položek v čase) či vertikální analýzy (podíl jednotlivých položek na položce agregované, např. podíl zásob na aktivech společnosti) a dalších technik. Jako podklad pro tyto analýzy slouží absolutní ukazatele (stavové a tokové veličiny), které jsou součástí právě výše zmíněných účetních výkazů podniku (Vochozka, 2011).

Postup finanční analýzy shrnuje Synek (2011, str. 350) následovně: „*Začínáme absolutními ukazateli (procentní rozbor, vertikální analýza, bilanční pravidla), pokračujeme poměrovými ukazateli (časové řady – horizontální analýza, mezipodnikové srovnávání, speciální metody).*“

Finanční zdraví podniku je i pro oblast problematiky insolvence velmi důležité – finanční analýza pomáhá odhalit možná rizika či naopak potvrdit existující problémy. Následující část práce představuje vybrané základní postupy finanční analýzy, ze kterých pak čerpá praktická část práce.

2.1 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejběžnějších metod využívaných v rámci finanční analýzy. Vzhledem k tomu, že se jedná o vztah (tedy poměr) vybraných absolutních položek z účetních výkazů, je možné pomocí těchto ukazatelů srovnávat situaci různých podniků (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

Hálek (2011) poměrové ukazatele rozděluje do čtyř kategorií, které jsou v následující části práce představeny.

2.1.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity poskytují obraz o platební schopnosti podniku. Představují vždy vztah určitého oběžného aktiva ke krátkodobým závazkům podniku. Pokud se jejich úroveň pohybuje pod doporučenými hodnotami, je možné usuzovat na pravděpodobné či možné budoucí zhoršení schopnosti podniku dostávat svým závazkům, což v konečném důsledku může vést až k úpadku podniku. Ovšem ani přespříliš vysoké hodnoty těchto ukazatelů nejsou jednoznačně pozitivním výsledkem, znamenají totiž (mohou znamenat), že podnik drží zbytečně mnoho oběžných aktiv a tyto prostředky nezhodnocuje efektivněji (např. na kapitálovém trhu). Růčková (2010, str. 49) upozorňuje, že je potřeba najít „*vyváženou likviditu, která zaručí dostatečné zhodnocení prostředků a tak i schopnost dostát svým závazkům*“. Literatura rozlišuje likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou.

Běžná likvidita (Current ratio) – běžná likvidita (někdy označována jako likvidita 3. stupně) vyjadřuje poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, respektive informují o tom, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím menší je pravděpodobnost, že podnik nebude schopný z oběžných aktiv uhradit své krátkodobé závazky. Doporučená hodnota je 1,5 - 2,5 (Mayo, 2013).

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Pohotová likvidita (Quick ratio) – výše uvedený ukazatel běžné likvidity uvažuje jako potenciální zdroj úhrady krátkodobých závazků i zásoby podniku. Pohotová likvidita však zásoby od oběžného majetku odečítá, a to s ohledem na to, že zásoby jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Doporučená hodnota pohotové likvidity je v rozmezí od 1 – 1,5 (Kalouda, 2009). Jako kritickou lze vnímat hodnotu 1, protože pokud je pohotová likvidita menší, není podnik schopen uhradit své závazky bez zpeněžení zásob. Nicméně někteří autoři (např. Hálek, 2011) uvádí doporučené rozpětí širší, dokonce od 0,4 – 1,5 s odvoláním na konkrétní strategii financování podniku (vychází z toho, že agresivní strategie se spoléhají na plynulé cash flow a v případě potřeby na

dostupné krátkodobé financování cizím kapitálem, např. kontokorentními úvěry atd.). Stejně rozlišují doporučené hodnoty pohotové likvidity Kislingerová a kol. (2010). V případě konzervativní strategie financování podniku se budou hodnoty pohybovat od 1,1 do 1,5, naopak v případě agresivní strategie i 0,4 – 0,7. Za optimální pak považují rozpětí 0,7 – 1,0.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Okamžitá likvidita (Cash position ratio) – okamžitá likvidita, nebo také likvidita 1. stupně, je ukazatel, který na straně aktiv bere v úvahu pouze jejich nejlikvidnější složku, tedy finanční majetek, opět v porovnání s krátkodobými závazky podniku. Finančním majetkem lze rozumět prostředky na účtech, v pokladně, cenné papíry apod. Okamžitá likvidita by měla nabývat hodnot vyšších než 0,2 (Hálek, 2011; Kislingerová a kol. 2007).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

Kislingerová a kol. (2007) ovšem upozorňuje, že ukazatele likvidity přinášejí pohled statický a také historický. Navíc ještě rozlišuje likviditu *fiktivní* a *reálnou*. Fiktivní hodnota likvidity vychází z údajů v účetních výkazech. Pokud je ale cílem zjistit hodnotu reálné likvidity, je potřeba očistit dosazované hodnoty oběžných aktiv např. o nedobytné pohledávky či neprodejné zboží.

2.1.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity „měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy“ (Synek, 2011, s. 355). Jinými slovy, pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, jak je podnik schopný využívat majetek, který má k dispozici. Ukazatele aktivity totiž dávají do vztahu položky z rozvahy (majetku) a z výkazu zisku a ztráty (tržby) (Kislingerová a kol, 2007). Zjišťujeme *obrátkovost* (počet obrátek aktiv v daném období) a *dobu obratu* (počet dní trvání jedné obrátky) (Hálek, 2011).

Ukazatele aktivity dávají informaci o tom, zda analyzovaný podnik nedisponuje rozsáhlými, avšak nevyužitými kapacitami, či naopak netrpí nedostatkem aktiv (hrozí neschopnost využití budoucí příležitosti) (Kislingerová a kol., 2007). Je však velmi

obtížné stanovit jasná doporučení ohledně hodnot, kterých by ukazatele aktivity měly dosahovat. Z jejich podstaty totiž vyplývá, že v každém jednotlivém odvětví se mohou jejich hodnoty často i velmi výrazně lišit. Lze tedy doporučit hodnocení těchto ukazatelů (a jejich vývoje) právě v kontextu odvětví, ve kterém se podnik pohybuje (Hálek, 2008).

Ukazatel obratu aktiv – ukazatel obratu aktiv, někdy také vázanost celkového vloženého kapitálu, pomáhá zjistit, nakolik efektivně podnik využívá svá aktiva, tj. „kolikrát se v podniku obrátí v tržby za rok“ (Hrdý, Horová, 2009, str. 127). Hálek (2008) v tomto případě konstatuje, že v zásadě platí, že čím vyšší hodnoty, tím lépe. Odkazuje nicméně na porovnávání s odvětvovým průměrem či porovnávání v čase.

Doporučené hodnoty jsou v intervalu od 1,6 do 2,9. Nejméně na úrovni 1 – 1,5. Jestliže se hodnota ukazatele drží pod tímto intervalem, je pravděpodobné, že podnik vlastní zbytečné množství majetku. Bylo by v takovém případě vhodné buďto snížit majetek ve firmě, či se pokusit zvýšit tržby (Vochozka, 2011; Synek, 2011).

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby/celková aktiva}$$

Obrat dlouhodobého majetku – zmíněný ukazatel informuje o tom, jak podnik využívá svůj dlouhodobý majetek (budovy, stroje, pozemky apod.). Opět zde platí, že vyšší výsledné hodnoty jsou lepší než nižší, ale je opět potřeba brát v úvahu hodnoty, které jsou v odvětví běžné – některá odvětví jsou velmi náročná právě na vybavení stálými aktivy (průmysl, strojírenství apod.).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{tržby/dlouhodobý majetek}$$

Obrat zásob – ukazatel obratu zásob dává informaci o tom, kolikrát během jednoho roku dojde ke spotřebování zásob (respektive přeměně zásob na jiný typ oběžného majetku) a jejich opětovnému naskladnění. Získáme jej jako podíl tržeb a průměrné výše zásob v podniku. Vyšší hodnota tohoto ukazatele oproti průměrům v odvětví tak znamená, že podnik nedoručí zbytečné a nelikvidní zásoby. Oproti tomu nízké hodnoty ukazatele poukazují na možné držení neproduktivních zásob, vázajících kapitál, jež nenese žádný výnos (Kislingerová a kol., 2007).

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby}/\text{Zásoby}$$

Doba obratu zásob - doba obratu zásob je převrácenou hodnotu ukazatele obratu zásob. Tento ukazatel udává počet dní, po které jsou aktiva vázána v zásobách. V zásadě tedy platí, že čím kratší je doba obratu zásob (a čím vyšší je hodnota ukazatele obratu zásob), tím je situace podniku lepší (Růčková, 2010).

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby}/(\text{Tržby}/360)$$

Doba splatnosti krátkodobých pohledávek – ukazatel doby splatnosti pohledávek podává informaci o tom, kolik dní trvá, než podnik dostane zapláceno za své zboží a služby (inkaso plateb). Faktury, které podnik vydává, obvykle obsahují určitou dobu splatnosti (dle dohody s partnerem) či tzv. obchodní úvěr. Čím kratší je doba splatnosti pohledávek, tím samozřejmě pro podnik lépe (Scholleová, 2012).

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky}/(\text{tržby}/360)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků – tento ukazatel udává dobu, po kterou zůstávají krátkodobé závazky podniku neuhrazeny (Kislingerová, 2010).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky}/(\text{Tržby}/360)$$

Pokud má být v podniku zachována finanční rovnováha, měla by být doba splatnosti závazků delší, než doba splatnosti pohledávek (Růčková, Roubíčková, 2012).

Obratový cyklus peněz – tento ukazatel vyjadřuje dobu mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Charakterizuje tedy dobu, po kterou jsou fondy podniku vázány v provozním kapitálu. Čím kratší je zmíněný obratový cyklus peněz, tím méně provozního kapitálu podnik potřebuje (Sedláček, 2011).

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba splatnosti krátkodobých pohledávek} - \text{Doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

2.1.3 Ukazatele zadluženosti

Pomocí následujících ukazatelů zadluženosti (Leverage Ratios) lze sledovat vztah mezi cizími a vlastními podnikovými zdroji kapitálu. „*Podstatou analýzy zadluženosti je tedy hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem – hovoříme o kapitálové struktuře.*“ (Růčková, 2010, str. 58).

Existují různé důvody, proč firmy využívají pro financování svých aktivit cizí kapitál. Jedním z těchto důvodů je fakt, že cizí kapitál je z pohledu nákladů pro společnost levnější. Je to díky tzv. „daňovému štítu“, což znamená, že náklady spojené se získáním (disponováním) a držetím cizího kapitálu (především úroky) jsou daňově uznatelným nákladem (Kislingerová, 2010; Valach, 1999).

Rozhodování o poměru vlastního a cizího kapitálu by mělo vycházet ze základního pravidla, a sice „*že vlastní kapitál má být pokud možno vyšší než cizí vzhledem k tomu, že cizí kapitál je nutné splatit*“ (Valach, 1999, str. 105). V případě, že je podíl cizího kapitálu vyšší, totiž výrazně roste riziko, které věřitelé podstupují při půjčování prostředků podniku. To ve výsledku znamená, že budou pravděpodobně požadovat i vyšší úrokové sazby. I v takové situaci lze zlepšit výkonnost podniku, pokud je optimalizována struktura využitého kapitálu (Valach, 1999). Vyšší podíl vlastního kapitálu pak naopak chrání věřitele před ztrátou při případné insolvenční či dokonce likvidaci podniku (Blaha a Jindřichovská, 2006).

Celková zadluženost (Debt ratio) – tento ukazatel se také nazývá *ukazatel věřitelského rizika*. Díky němu lze totiž hodnotit, jaké riziko podstupuje věřitel (i akcionář). „*Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko.*“ (Hálek, 2011, str. 69). S ohledem na výše uvedené tvrzení, že „*vlastní kapitál má být pokud možno vyšší než cizí*“ (Valach, 1999, str. 105) platí, že hodnota celkové zadluženosti podniku by se měla pohybovat do 0,5 (Hrdý a Horová, 2009).

$$\text{Debt ratio} = \text{celkové cizí zdroje} / \text{celková aktiva}$$

Koeficient samofinancování (Equity ratio) – koeficient samofinancování (někdy také ukazatel vlastnického rizika) naopak vyjadřuje podíl vlastního kapitálu (kapitálu akcionářů) na celkových podnikových aktivech. Často je využívána také obrácená hodnota tohoto ukazatele, tzv. finanční páka (Hrdý a Horová, 2009). Koeficient

samofinancování je jedním z nejdůležitějších ukazatelů finanční analýzy a je využíván při hodnocení finanční stability podniku (Růčková, 2010).

$$\text{Equity ratio} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Úrokové krytí (Interest coverage) – díky ukazateli úrokového krytí lze zjistit, „kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik stále ještě schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni“ (Vochozka, 2011, s. 26). V případě, že je hodnota tohoto ukazatele rovna jedné, znamená to, že podnik využívá veškerý svůj zisk k úhradě úroků. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 3 a více. Horší výsledky tohoto ukazatele mohou signalizovat potenciální hrozbu úpadku podniku (Růčková, 2010).

$$\text{Interest coverage} = \text{EBIT} / \text{celkové nákladové úroky}$$

2.1.4 Ukazatele výnosnosti

Nejčastěji využívaným způsobem hodnocení činnosti a výkonnosti podniku jsou ukazatele rentability, tedy výnosnosti. Tyto ukazatele poměřují výsledek hospodaření podniku se zdroji, které jsou k dosažení tohoto výsledku využity (Hálek, 2011). V zásadě zde platí, že čím vyšší je hodnota rentability, tím lepší je hospodaření podniku. Cílem je, aby tyto ukazatele udržovaly rostoucí trend.

Jak bylo zmíněno výše, pro výpočet ukazatelů rentability je využíván hospodářský výsledek podniku. Existuje více druhů výsledku hospodaření, přičemž každý je ovlivněn jinými faktory. Kislíngrová (2010) upozorňuje, že neexistuje naprostá shoda při konstrukci těchto ukazatelů (pro stejný ukazatel mohou různí autoři využít rozdílných výchozích hodnot)

Nejčastěji pracují s těmito kategoriemi zisku:

EBITDA – zisk před odečtením odpisů, úroků a daní

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní (odpovídá provoznímu výsledku hospodaření)

EBT – zisk před zdaněním

EAT – zisk po zdanění, čistý zisk

(Sedláček, 2011; Růčková, 2010)

V této práci bude pro výpočet potřebných ukazatelů využít *EAT*.

Rentabilita aktiv (Return on Assets, Basic Earning Power)

$$ROA = zisk / aktiva$$

ROA je v rámci finanční analýzy podniku jedním z klíčových ukazatelů. V zásadě udává informaci o tom, jak dokáže podnik zhodnotit (využít k dosažení zisku) veškerý kapitál, který má k dispozici – a to bez ohledu na způsob jeho financování. Kislingerová (2010) v případě ROA obzvláště zdůrazňuje variantnost způsobů jeho dosažení. Za nejkompexnější pak považuje právě výše uvedený vzorec, který využívá pro výpočet EBIT. Je vhodný i v takovém případě, že se např. mění sazba daně ze zisku, struktura pasiv, či při porovnání podniků s různou strukturou financování. V případě, že je pro výpočet využit čistý zisk, interpretuje ROA, jak schopný je management společnosti využít celková aktiva ve prospěch vlastníků (Hrdý a Horová, 2009, Sedláček, 2011).

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Rentabilita vlastního kapitálu je dalším z důležitých ukazatelů a zajímá především investory (společníky, akcionáře). Vypovídá totiž o tom, kolik zisku (čistého) připadá na jednu korunu investovaného vlastního kapitálu (Kislingerová, 2010).

Rentabilita tržeb (Return on Sales)

$$ROS = zisk / tržby$$

Ukazatel rentability tržeb pak informuje o tom, kolik zisku připadá na jednu korunu tržeb. Opět lze využít EBIT či EAT v souvislosti s tím, jakou informaci je cílem získat. Varianta využívající EBIT je vhodná například při srovnávání podniků operujících v rozdílných podmínkách (daňových, různé financování kapitálu apod.). Varianta s EAT vyjadřuje tzv. *ziskovou marži*. Kislingerová (2010) upozorňuje, že v případě některých podniků je vhodnější než tržby zahrnout celkové výnosy podniku. A sice v případě, odpovídá-li to lépe jeho činnosti.

3 Obchodní vztah a insolvence

Předchozí kapitoly představují základní teoretická východiska problému insolvence. Byl definován podnik jako subjekt na trhu a podnikání jako činnost. Byl vymezen životní cyklus podniku a problematika insolvence zařazena do jeho kontextu. Byl nabídnut i pohled právní a úpadek podniku byl vymezen jakožto právní pojem a zároveň i situace, která může vzniknout následkem neschopnosti podniku plnit své závazky. Byly definovány nejdůležitější pojmy spojené s touto problematikou.

Následně byly představeny vybrané metody finanční analýzy a bylo vysvětleno, jak lze s jejich pomocí sledovat a hodnotit finanční zdraví podniku.

Další části práce na tato východiska navazují a jejich cílem je zodpovědět následující výzkumné otázky, jejichž definování je nutné pro splnění cíle práce, kterým je zhodnocení dopadu insolvence na věřitele.

1. Jaký vliv má insolvence odběratele na věřitele?

2. Jaký vliv má rozhodnutí soudu ve věci insolvenčního řízení na věřitele?

Následující dvě kapitoly představují konkrétní případ insolvenčního řízení se společností PILSEN STEEL, s.r.o., a sice z pohledu jednoho z věřitelů, společnosti ALFA KOVO, s.r.o. Obě společnosti jsou v práci představeny a je definován jejich vzájemný obchodní vztah. Za podpory metody finanční analýzy je pak sledován dopad zmíněných faktorů (insolvence a samotný výsledek insolvenčního řízení) na věřitele.

Nejprve je tedy popsána a charakterizována společnost PILSEN STEEL s.r.o. (dále jen PILSEN STEEL). Ta je v dále popisovaném insolvenčním řízení *dlužníkem*. Je uveden předmět jejího podnikání a datum zahájení její činnosti. Jsou popsány postupy a procesy, které se podílejí na jejím výsledku hospodaření. V kontextu historického vývoje je poukázáno na současné majetkové poměry ve společnosti spolu s důvody, které vedly k vyhlášení úpadku společnosti PILSEN STEEL. Popisovaná problematika je doplněna vybranými finančními ukazateli, které vhodně ilustrují finanční obtíže společnosti.

Současně s charakteristikou společnosti PILSEN STEEL, je objasněno postavení a situace společnosti ALFA KOVO, s.r.o. (dále jen ALFA KOVO). Tato společnost je

v popisovaném insolvenčním řízení v pozici *věřitele* (nezajištěného). Dopad platební neschopnosti PILSEN STEEL na ALFA KOVO je opět podložen finančními ukazateli. Následně je popsán obchodní vztah obou společností, který se prolíná prakticky celou historií společnosti ALFA KOVO.

3.1 Charakteristika dlužníka – PILSEN STEEL

Společnost PILSEN STEEL se sídlem Tylova 1/57, 316 00 Plzeň, byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Plzni 5. března 1993, v oddílu C pod číslem 3406. Jde o společnost s ručením omezením. Předmětem podnikání společnosti jsou dle obchodního rejstříku tyto činnosti:

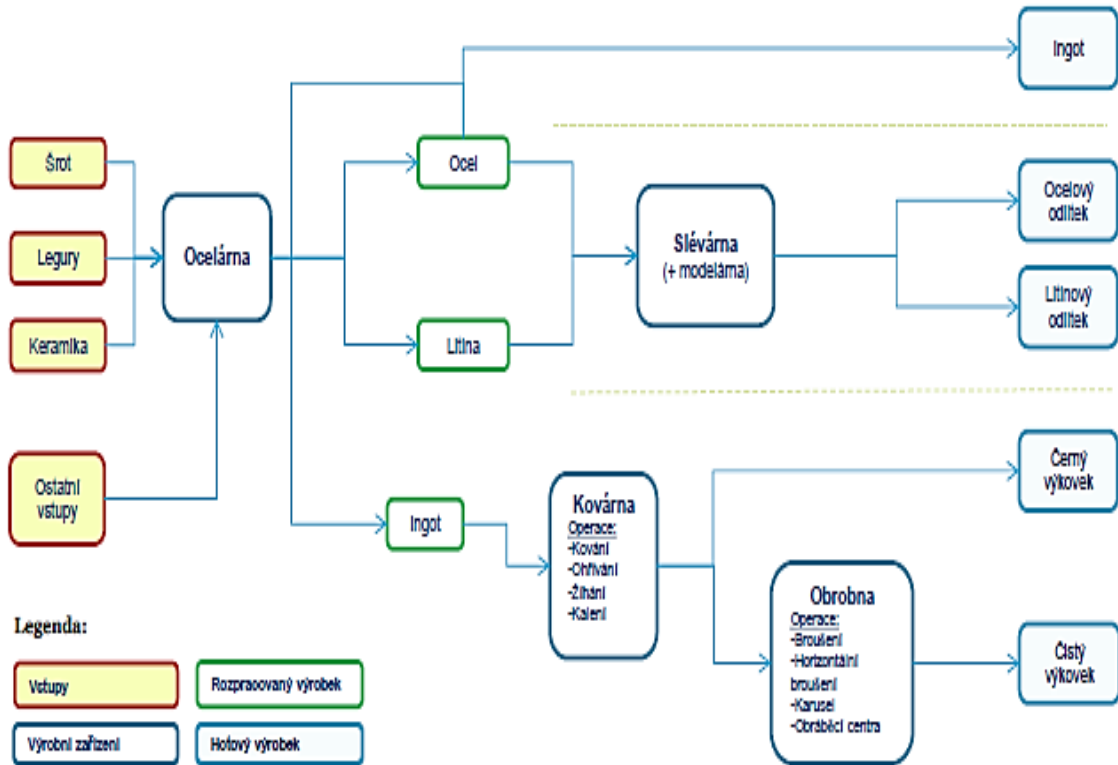
- slévárenství, modelářství
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- truhlářství, podlahářství
- zámečnictví, nástrojařství
- kovářství, podkovářství
- obráběčství
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- silniční motorová doprava - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně

Společnost se v rámci svých obchodních aktivit věnuje produkci a prodeji oceli, tvárné a šedé litiny, ingotů a mechanickému zpracování výkovků pro různé průmyslové podniky, např. pro podniky zabývající se výstavbou elektráren nebo stavbou lodí. Společnost postihuje celý proces výroby od výroby oceli, lití a kování přes hrubé opracování až po vytvoření hotového produktu.

Pro lepší pochopení nehmotné složky podnikání společnosti PILSEN STEEL, jakožto i jednotlivých procesů v rámci tohoto podniku, je uveden obrázek číslo 4, z něhož je patrné rozdělení podniku na čtyři hlavní provozy, a to na ocelárnu, slévárnu, kovárnu a obrobnu. V ocelárně se taví vsázka, která se následně v kokilách formuje do ingotu, anebo je ve formě tekuté litiny či oceli zpracována ve slévárně. Ingoty jsou primárně využity pro provoz kovárny a následně jsou v obrobně zpracovány do finální podoby

výkovku. Jako doplňkový produkt jsou ingoty prodávány vybraným zákazníkům. Ve slévárně se v modelech odlévají ocelové anebo litinové odlitky.

Obrázek č. 4 - Popis procesů ve společnosti PILSEN STEEL



Zdroj: Reorganizační plán, 2013

Z hlediska zaměstnanosti se společnost před vyhlášením úpadku řadila mezi největší zaměstnavatele v Plzeňském kraji. V roce 2010 společnost zaměstnávala přes 1000 zaměstnanců. K hlavním redukcím došlo v průběhu podzimu 2012 především z důvodu snížení poptávky po produktech společnosti z důvodu zahájení insolvenčního řízení. Celkový stav zaměstnanců se snížil z 909 zaměstnanců k 30. září 2012 na počet 785 k 31. prosinci 2012. Stav zaměstnanců ke dni 30. června 2013 byl 744 zaměstnanců.

3.1.1 Historie společnosti PILSEN STEEL

Jak bylo výše zmíněno, samotná společnost PILSEN STEEL byla do obchodního rejstříku zapsána v roce 1993. Tento rok však není z hlediska společnosti nejdůležitějším. Pro objasnění celé problematiky, je zapotřebí zde uvést důležité souvislosti či spojitosti s historií celosvětově známé značky Škoda.

Za historický milník lze považovat polovinu 18. století, kdy šlechtický rod Waldštejnů založil v rámci tehdejšího Českého království několik průmyslových továren včetně železáren v Sedleci u Plzně, která se o sto let později proměnila ve Škodovy závody v Plzni (Douša a Malivánková, 2014). V té době, přesněji v roce 1865, měla tato továrna 68 zaměstnanců (pro představu je vhodné uvést, že samotná Plzeň v tomto období měla 11 000 obyvatel) (Nohovcová, Mazný a Šrámek, 2009). Devatenácté století bylo v Evropské historii ve znamení obrovského průmyslového rozvoje. Ani Čechy v rámci Rakousko-Uherska nebyly výjimkou. Průmysl změnil charakter krajiny a přinesl nebývalý ekonomický růst (Wagner a Wilhelm, 2011). Koncem 19. století už Škodovy závody zaměstnávají 3 211 dělníků a cca 250 úředníků (Nohovcová, Mazný a Šrámek, 2009).

Druhá světová válka a nedobrovolné včlenění celého koncernu do zbrojního programu nacistického Německa způsobily podniku značné ztráty, při náletu spojeneckých letadel v dubnu roku 1945 pak bylo navíc zničeno 70 % areálu (Viktorka, Horáková a Malina, 2000). Po skončení druhé světové války byly Škodovy závody znárodněny a rozděleny na sedm nezávislých společností, mezi které patřily např. automobilka v Mladé Boleslavi (nyní Škoda Auto, a.s.), letecká továrna v Praze apod. Před rozdělením zaměstnávaly Škodovy závody přes 80 000 zaměstnanců a vyvážely své produkty do 60 zemí po celém světě (Nohovcová, Mazný a Šrámek, 2009).

Po "Sametové revoluci" v roce 1989 prošly tyto podniky značnými změnami. V roce 1990 byla založena akciová společnost *Škoda, a.s.* O tři roky později formálně (zápisem do obchodního rejstříku) vznikají z hlediska historie PILSEN STEEL důležité firmy *Škoda Hutě, s.r.o.*, a *Škoda Kovárny, s.r.o.*

Škoda, a.s., byla posléze v roce 1992 částečně zprivatizována. V té době se minoritním vlastníkem Škody, a.s., stal podnikatel Lubomír Soudek, pod jehož vedením se tehdejší Škoda, a.s., rozšířila například o závod na výrobu nápojových plechovek z hliníkových

slitin. Tato expanze však nebyla příliš efektivní. Skončila ztrátou třinácti miliard korun, což v konečném důsledku ohrozilo samotný chod firmy. V té době byla firma poprvé reálně ohrožena bankrotem. V dubnu 2000 byla založena akciová společnost Škoda Holding, a.s, která převzala většinu prosperujících dceřiných společností (tedy i společnosti *Škoda Hutě, s.r.o.* a *Škoda Kovárny, s.r.o.*) od Škody, a.s. Na samotnou Škodu, a.s., byl na návrh firem FS Consulting, s.r.o, a českých firem Levitex, s.r.o, a Kastko, s.r.o., vyhlášen dne 12. září 2001 konkurz (Lukáš, 2014).

Následně v roce 2003 stát prodal 49 % podíl ve Škodě Holding, a.s., investiční skupině Appian Group (dále jen Appian) přibližně za částku 350 mil. Kč. Později Appian odkupuje i zbylých 51 % společnosti. Po převzetí absolutního podílu ve firmě Škoda Holding, a.s., Appian zahájil restrukturalizaci s cílem zaměřit se pouze na dva hlavní výrobní obory – klasickou energetiku a dopravní strojírenství. V roce 2004 proto společnost Appian, v souladu se svojí strategií, prodala ruské společnosti *OMZ Group* Škodu Kovárny, s.r.o., a Škodu Hutě, s.r.o., za nezveřejněnou částku, údajně přes 1,2 mld Kč (konkurzní noviny, 2012). *OMZ Group* následně obě společnosti spojila.

Zároveň tehdejší Škoda Holding, a.s., postupně koupila několik společností z oboru dopravy, např. Škodu Electric, s.r.o., VÚKV, s.r.o., MOVO, s.r.o., ČKD, s.r.o., či Vagonka, s.r.o. V rámci restrukturalizace výše zmíněné podniky přešly pod samostatnou společnost Škoda Transportation, a.s. Tím byla ze společnosti Škoda Holding, a.s., vyčleněna její dopravně orientovaná větev, energetická větev byla nakonec prodána jihokorejské společnosti Doosan Group a v současnosti vystupuje pod obchodním jménem Doosan Škoda Power, s.r.o (Škoda Transportation, 2014).

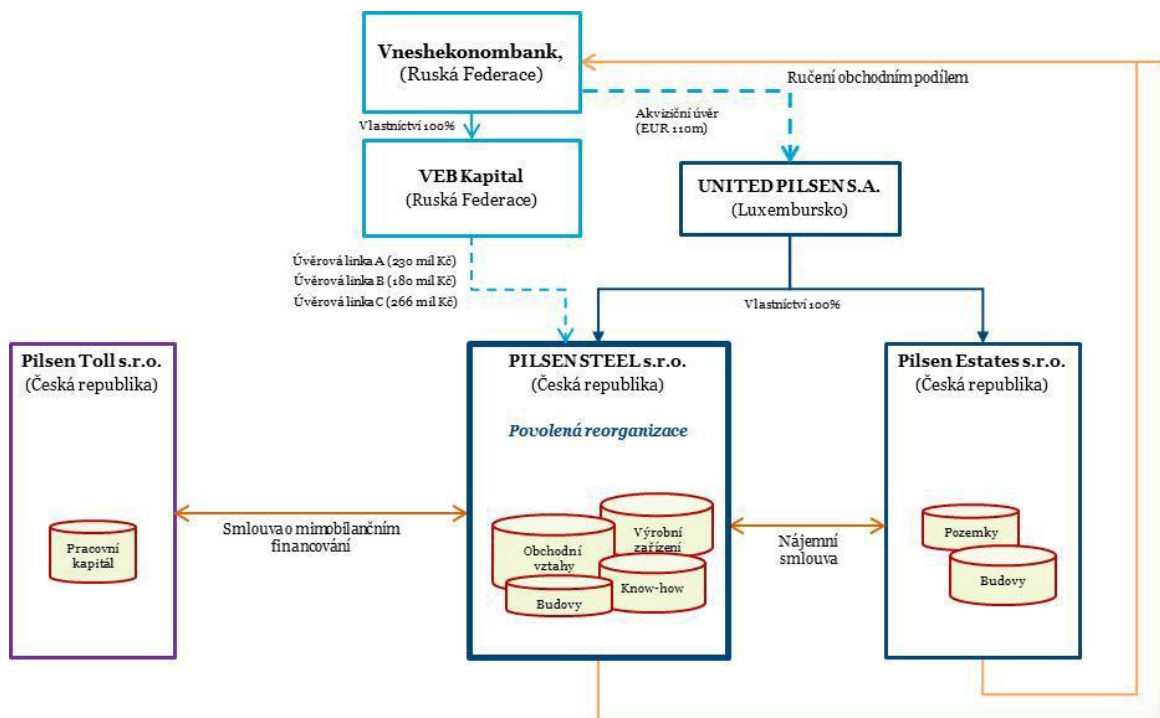
Mateřská společnost Škoda Holding, a.s., byla následně přejmenovaná na Škoda Investment, a.s. Nadále však zůstává majetkem Appianu a investovala např. do výstavby fotovoltaických elektráren nejen v České republice (Klímová, 2010).

Od roku 2007 začíná i v samotné společnosti PILSEN STEEL docházet k různým majetkovým převodům. Byla vyčleněna část nemovitostí do společnosti Pilsen Estates, s.r.o., jejímž 100% vlastníkem je společnost United Pilsen S. A.. V roce 2009 byly zrušeny tehdejší divize společnosti a byly nahrazeny samostatnými funkčními celky tedy ocelárnou, slévárnou, kovárnou a provozovnou zaměřenou na obrábění (Reorganizační plán, 2013).

V roce 2010 je PILSEN STEEL koupen již výše uvedenou společností, lucemburskou United Pilsen S. A., která je součástí holdingové skupiny United Group S.A.

Jak je vidět z obrázku číslo 5, celá problematika majetkové struktury společnosti je ještě složitější. Vystupují zde další tři důležité společnosti. Tou první je VNESHKONOMBANK, která poskytla společnosti United Pilsen S. A. akviziční úvěr na nákup společnosti od OMZ Group v roce 2010. Druhou je společnost VEB Kapital, která financuje reorganizaci společnosti PILSEN STEEL. Tato společnost je však také ve vlastnictví VNESHKONOMBANK A třetí společností je Pilsen Toll, s.r.o, do které byl na základě smlouvy o mimobilančním financování z převážné části převeden pracovní kapitál společnosti PILSEN STEEL (Reorganizační plán, 2013).

Obrázek č. 5 - Majetková struktura společnosti PILSEN STEEL před insolvenčním řízením



Zdroj: Reorganizační plán, 2013

3.1.2 Situace před insolvenčním řízením

Společnost PILSEN STEEL byla před svým úpadkem jedním z největších světových producentů přírubových hřídelí pro větrné elektrárny a také jedním z největších dodavatelů velkých klikových hřídelí pro čtyřtaktní dieselové motory. Nemalou část z prodejů firmy tvořily různé rotory, válce, tyče, pohybové a obráběcí stroje, tvářecí stroje, odlitky pro energetiku atd. Toto široké spektrum průmyslných výrobků firma prodávala takřka po celém světě. Velmi se jí tedy dotkl pokles celkové průmyslné výroby v letech 2010 a 2011.

Zpráva o reorganizaci mezi problémy, kterým čelí společnosti zpracovávající ocel, řadí také nestálost, proměnlivost poptávky (bez ohledu na hospodářský cyklus). Poukazuje na nestabilní vývoj poptávky jak v perspektivě celého světa, tak vybraných zemí rozvíjejících se trhů (Brazílie, Rusko, Indie, Čína, JAR). Toto je velmi důležité v kontextu faktu, že obrat společnosti (který každoročně až do roku kritického roku 2012 přesáhl 1 mld. Kč) je z velké části tvořen exportními aktivitami. Export tvořil více než dvě třetiny z celkové produkce společnosti.

Co se týče postavení společnosti PILSEN STEEL mezi konkurenčními podniky, je nutno konstatovat, že je ve svém odvětví poměrně jedinečná. Na rozdíl od některých konkurentů totiž zajišťuje celý řetězec činností od zpracování surovin, výrobu ocele až po přípravu finálních produktů.

3.1.3 Důvody úpadku společnosti PILSEN STEEL

Dle závěrů uveřejněných v Reorganizačním plánu, který byl zpracován v rámci insolvenčního řízení, je nejzávažnějším důvodem úpadku společnosti PILSEN STEEL (v souladu se snížením celosvětové produkce) pokles prodeje, který se začal projevovat již od počátku roku 2011. Jako velmi problematické lze v dané situaci označit vysoké fixní náklady firmy. Ty byly vyčísleny na přibližně 75 mil. Kč měsíčně, což společnost vzhledem k vývoji tržeb nebyla schopna pokrýt. Společnost tedy záhy vykazovala záporné výsledky hospodaření (a to ve všech měsících roku 2012) až do září, kdy byl vyhlášen úpadek firmy. Projevil se nedostatek likvidity, který samozřejmě ovlivnil solventnost podniku, byla omezena schopnost splácet své závazky dodavatelům.

Nedostatek peněžních prostředků ještě umocnila financující banka, tedy banka pro rozvoj a zahraničně-ekonomické záležitosti (VNESHEKONOMBANK), která postupně omezila svou expozici ze 469 mil. Kč v prosinci 2011 na úroveň 121 mil Kč v červenci 2012. Nedostatek likvidity byl pak jednou z příčin omezení provozu podniku. 17. září 2012 vyústila tato situace ve vyhlášení úpadku Insolvenčním soudem.

3.1.4 Finanční analýza PILSEN STEEL

V následující části práce bude na finanční analýze provedené na základě veřejných finančních výkazů poukázáno na vážnost situace, se kterou se společnost PILSEN STEEL musela vypořádat a to jak před začátkem, tak i v průběhu insolvenčního řízení, tedy v letech 2009 až 2013. Budou představeny vybrané ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

Ukazatele rentability

Tabulka č. 2 - Ukazatele rentability - PILSEN STEEL

Ukazatel/rok	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	22,71 %	0,44 %	Ztráta	Ztráta	Ztráta
ROA	11,20 %	0,20 %	Ztráta	Ztráta	Ztráta
ROS	10,77 %	0,38 %	Ztráta	Ztráta	Ztráta

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z tabulky číslo 2 je patrný významný pokles ukazatelů rentability v roce 2010, který již reflektuje počínající ekonomické problémy ve společnosti. Za ty lze, dle Reorganizačního plánu, považovat vysoké fixní náklady a to zejména v kontextu snižujících se tržeb. Od roku 2011 je pak společnost ve ztrátě, v roce 2012 je její vlastní kapitál dokonce záporný vlivem nepříznivých hospodářských výsledků. Lze konstatovat, že ukazatele rentability potvrzují nepříznivý ekonomický vývoj společnosti.

Ukazatele aktivity

Tabulka č. 3 - Ukazatele aktivity - PILSEN STEEL

Ukazatel (dny)	2009	2010	2011	2012	2013
DOP	56,96	76,22	71,09	46,67	137,51
DOZás	87,88	96,47	78,39	58,83	97,82
DOZáv	66,09	128,29	154,49	1141,86	2067,84

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

I ukazatele aktivity podniku vhodně v tabulce číslo 3 komentují zhoršující se ekonomickou kondici společnosti PILSEN STEEL. Nejhorší výsledek se, dle očekávání, týká doby obratu závazků – při stávajícím poměru tržeb a závazků (rok 2013) by jejich obrat trval déle než pět let. Zatímco tržby společnosti klesly od roku 2009 více než pětkrát, závazky mnohonásobně vzrostly (krátkodobé závazky z necelých 800 mil. Kč v roce 2009 na téměř 5 mld. Kč v roce 2012 i 2013).

Doba obratu pohledávek se výrazně zvýšila v roce 2013, stejně jako doba obratu zásob. Ačkoli jde o poměrně výrazný pohyb (zvláště u doby obratu pohledávek společnosti), je potřeba brát jej s rezervou. Při konstrukci ukazatelů je brána v potaz hodnota tržeb za celý rok (toková veličina) a hodnota pohledávek ke konci roku (stavová veličina). Vzhledem k tomu, že oživení v aktivitě společnosti přišlo právě až s výsledky insolvenčního řízení, tedy v druhé polovině roku, mohou být tímto ukazatele částečně zkreslené.

Ukazatele likvidity

Tabulka č. 4 - Ukazatele likvidity – PILSEN STEEL

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	2,29	1,37	1,02	0,10	0,12
Pohotová likvidita	0,96	0,62	0,51	0,05	0,07
Okamžitá likvidita	0,10	0,03	0,04	0,01	0,00

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Vzhledem k tomu, že podnik prochází ve znázorněném období insolvenčním řízením, lze právě u ukazatelů likvidity podniku očekávat zcela alarmující výsledky. Tak tomu v případě PILSEN STEEL skutečně je. V roce 2009 jsou hodnoty těchto ukazatelů zcela v pořádku (ačkoli hodnota okamžité likvidity by měla dosahovat mírně vyšších hodnot). Hodnoty dokonce poukazují na poměrně konzervativní přístup k financování podniku, ale v dalších letech se situace výrazně horší. Jak je vidět v tabulce číslo 4, v roce 2010 již hodnota okamžité likvidity poukazuje na možné problémy se splácením okamžitě splatných závazků, i ostatní ukazatele prudce klesají. V roce 2011 jsou již poměrně výrazně pod doporučenými hodnotami. Hodnoty v roce 2012 a 2013 ukazují absolutní selhání schopnosti podniku reagovat na své závazky.

Ostatní ukazatele

Tabulka č. 5 - Obratový cyklus peněz – PILSEN STEEL

Ukazatel (dny)	2009	2010	2011	2012	2013
Obratový cyklus peněz	79	44	-5	-1036	-1833

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Obratový cyklus peněz, uvedený v tabulce číslo 5, vychází z ukazatelů aktivity (viz výše). Jeho záporná hodnota naznačuje, že podnik disponuje obrovskými závazky v nepoměru k ostatním položkám, které tento cyklus uvažuje.

Tabulka č. 6 - Celková zadluženost – PILSEN STEEL

Ukazatel/rok	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	0,50	0,54	0,67	7,64	7,66

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Tabulka č. 7 - Koeficient samofinancování - Steel

Ukazatel/rok	2009	2010	2011	2012	2013
Koeficient samofinancování	0,49	0,45	0,32	-6,68	-6,72

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Naposledy v roce 2009 se hodnota ukazatele celkové zadluženosti pohybovala na úrovni doporučených hodnot. Od roku 2010 se situace zhoršuje a v roce 2013 dosahuje rekordní výše 7,66. To znamená, že cizí zdroje jsou více než sedminásobně vyšší, než hodnota celkových pasiv podniku. Toto je dáno záporným vlastním kapitálem, který se ve výsledovce objevil v roce 2012 a 2013 a jeho vývoj byl způsoben vysokými ztrátami společnosti.

Tomuto vysvětlení odpovídá i hodnota koeficientu samofinancování, který udává podíl vlastního kapitálu na zdrojích podniku. Celková zadluženost a koeficient samofinancování společnosti PILSEN STEEL jsou uvedeny v tabulkách číslo 6 a 7.

3.2 Charakteristika věřitele – ALFA KOVO

Společnost **ALFA KOVO** byla zapsána do obchodního rejstříku u Krajského soudu v Plzni v červenci roku 1999. Jde o českou obchodní společnost se sídlem v Plzni. Předmětem její činnosti je *velkoobchod s hutním materiálem a kovovým odpadem*. Firma nabízí široký sortiment hutního materiálu českých i zahraničních dodavatelů, a to zejména formou přímých dodávek od výrobců koncovým odběratelům.

Obdobně je tomu i v případě obchodu s kovovým odpadem (železným šrotem), který firma nakupuje od širokého okruhu tuzemských dodavatelů a prodává jak českým, tak zahraničním hutím nebo jiným obchodním partnerům. Pro zpracování resp. zhodnocování šrotu (lisování, stříhání, pálení) využívá provozovnu na Borských polích v Plzni. Stejně tak tomu je i v případě nutnosti daný materiál skladovat. Dopravu firma řeší buď z vlastních, nebo pronajatých kapacit.

Strategickým cílem firmy je dlouhodobá obchodní spolupráce s tuzemskými i zahraničními obchodními partnery založená na vstřícné komunikaci a úplném obchodním servisu. Firma má 6 kmenových zaměstnanců, kteří zajišťují veškeré obchodní, ekonomické, finanční a personální činnosti.

V průběhu roku 2013 byla společnost nucena vyrovnat se se ztrátou jednoho ze svých důležitých odběratelů – společnosti PILSEN STEEL, majoritním odběratelem na poli kovového odpadu (šrotu), na kterého byl dne 6. června 2012 vydán insolvenční návrh. Tento výpadek ve svých celkových tržbách byla však společnost schopna nahradit získáním nového obchodního partnera, a sice italskou hutní společností ABS.

Společnost ALFA KOVO dále vlastní certifikát managementu jakosti, který byl vydán akreditovaným certifikačním orgánem č. 3016, Českým lodním a průmyslovým registrem, s.r.o., ve shodě s normou ČSN EN ISO 9001: 2001. Certifikovaný systém managementu jakosti se vztahuje na velkoobchodní činnost se zaměřením na dodávky hutních materiálů a ocelového šrotu. Současně firma disponuje i nezbytným povolením pro nakládání s odpady vydaným Krajským úřadem pro Plzeňský kraj.

3.2.1 Finanční analýza společnosti ALFA KOVO

Podobně jako u finanční analýzy společnosti PILSEN STEEL bude i pro analýzu situace v letech 2009 až 2013 ve společnosti ALFAKOVO využito veřejně dostupných finančních výkazů. Ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti budou vhodně doplněny o ukazatele obchodní marže z tržeb za prodané zboží a přidanou hodnotu z tržeb.

Ukazatele rentability

Tabulka č. 8 - Ukazatele rentability - ALFA KOVO

Ukazatel/rok	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	15,54 %	18,74 %	18,85 %	Ztráta	35,51 %
ROA	5,80 %	7,28 %	6,06 %	Ztráta	5,21 %
ROS	3,43 %	2,69 %	3,16 %	Ztráta	2,48 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vykazovala u společnosti ALFA KOVO pozitivní, rostoucí trend až do roku 2012, kdy společnost zaznamenala ztrátu. Zajímavý je prudký nárůst ROE v roce 2013, způsobený ovšem spíše než nárůstem zisku výrazným poklesem vlastního kapitálu firmy (v reakci na ztrátu zaznamenanou v roce 2012).

Ukazatel ROA se pohybuje okolo 6 %, pomineme-li rok 2012, kdy společnost zaznamenala ztrátu v souvislosti s vysokým objemem odepisovaných nedobytných pohledávek (PILSEN STEEL). V roce 2013 se hodnota tohoto ukazatele snížila, nicméně s ohledem na situaci, ve které se podnik nachází, je tento výsledek možno považovat za uspokojivý.

Ukazatel ROS se dlouhodobě pohybuje kolem 3 %, v roce 2013 poklesl na hodnotu 2,48 % (vliv nižší obchodní marže, jak bude znázorněno dále). Společnost plánuje v dalších letech vyvinout tlak na jeho opětovný nárůst alespoň na hodnotu 3,5 % (resp. 3,43 % dosažených v roce 2009).

Ukazatele rentability uvedené v tabulce č. 9 je vhodné doplnit o přehled vývoje dvou důležitých položek sledovaných ve výkazech zisku a ztráty, a sice obchodní marže a přidané hodnoty. Tyto položky jsou vztaženy k dosaženým tržbám (resp. tržbám za prodané zboží), vzhledem k tomu, že pouhé srovnání jejich absolutních hodnot může být zkreslující.

Tabulka č. 9 - Obchodní marže a přidaná hodnota společnosti ALFA KOVO

Ukazatel/rok	2009	2010	2011	2012	2013
Obchodní marže z tržeb za prodané zboží	5,79 %	3,95 %	5,02 %	4,32 %	3,21 %
Přidaná hodnota z tržeb	5,65 %	3,57 %	4,80 %	4,99 %	3,66 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

ALFA KOVO je obchodní společností, a je pro ni typické, že se náklady na prodané zboží dlouhodobě drží okolo 95 % získaných tržeb za toto zboží. Obchodní marže je tedy ve srovnání s dosaženými tržbami poměrně nízká, stejně jako přidaná hodnota. Výše uvedený vývoj ukazuje a potvrzuje, že příčina problémů v roce 2012 neleží v samotné činnosti firmy (přidaná hodnota z tržeb dokonce vzrostla). Je ovšem nutné pozastavit se a vysvětlit i další vývoj, tedy rok 2013 – došlo zde k významnému poklesu obou sledovaných ukazatelů. Příčinu je možné hledat v potřebě nalezení alternativních odběratelů (a uzavírání méně výhodných obchodů) s ohledem na dočasně problematickou kooperaci s největším odběratelem, kterým byl PILSEN STEEL.

Ukazatele aktivity

Tabulka č. 10 - Ukazatele aktivity - ALFA KOVO

Ukazatel (dny)	2009	2010	2011	2012	2013
DOP	93,79	46,67	65,39	73,53	68,17
DOZáv	45,12	26,03	37,46	74,37	62,73
DOZás	36,86	20,72	24,16	36,71	48,96

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Relativně dlouhá doba obratu pohledávek je dána trendem, který společnost v posledních letech zaznamenala u většiny odběratelů. Dle ALFA KOVO jde mj. o dopady hospodářské krize, která podniky nutí tlačit dodavatele k přistoupení na pro ně méně výhodné podmínky. Částečně je toto dáno silou odběratelů, které mají v oboru poměrně silné postavení, částečně ostrou konkurencí v odvětví.

Problémy v roce 2012 nutí společnost ALFA KOVO reagovat prodloužením doby splatnosti závazků až na hodnotu podobnou ukazateli doby obratu pohledávek. To svědčí o snaze společnosti zkrátit obratový cyklus peněz a vyhnout se problémům s likviditou (které blíže popisují ukazatele v tabulce číslo 12, níže). V roce 2013 už ovšem doba obratu závazků klesá pod hodnotu doby obratu pohledávek.

Doba obratu zásob kolísá v rozmezí 20 – 36 dní, nicméně v roce 2013 narostla do extrémní hodnoty téměř 49 dní. I zde je jasná souvislost s výpadkem odběrů PILSEN STEEL. Společnost ALFA KOVO musí uskladňovat část materiálu, který v případě obchodů se společností PILSEN STEEL mnohdy vůbec (nebo jen na minimální dobu) prošel jejími sklady.

Ukazatele likvidity

Tabulka č. 11 - Ukazatele likvidity - ALFA KOVO

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	2,99	2,74	2,42	1,51	1,88
Pohotová likvidita	2,18	1,94	1,77	1,02	1,10
Okamžitá likvidita	0,10	0,15	0,03	0,03	0,01

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Společnost ALFA KOVO z pohledu běžné likvidity drží v prvních letech sledovaného období dokonce až přespříliš oběžných aktiv. Je proto zajímavé bližší prostudování jejich struktury - většina těchto aktiv je vázána v pohledávkách. Pohledávky za společností PILSEN STEEL jsou v rozvaze odečteny v rámci korekce v roce 2012. Ačkoli hodnoty pohotové likvidity se v posledních sledovaných letech spíše drží

v rámci optimálních a doporučených hodnot, potenciální problémy se splácením závazků ukazuje hodnota okamžité likvidity, která se v pozorovaných letech pohybuje hluboko pod doporučenou hodnotou 0,2.

Je patrné, že má společnost dlouhodobě problém optimalizovat portfolio oběžných aktiv. Drží jich poměrně hodně, ale bohužel ve formě, která nemusí být velmi dobře likvidní.

Ostatní ukazatele

Tabulka č. 12 - Obratový cyklus peněz - ALFA KOVO

Ukazatel (dny)	2009	2010	2011	2012	2013
Obratový cyklus peněz	85,54	41,35	52,08	35,87	54,40

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Obratový cyklus peněz vychází z ukazatelů aktivity (viz výše). Především prodloužením doby obratu zásob a zkrácením doby obratu závazků se bohužel celý cyklus prodloužil až na současnou hodnotu uvedenou v tabulce číslo 12.

Tabulka č. 13 - Celková zadluženost - ALFA KOVO

Ukazatel/rok	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	62,63%	61,11%	67,76%	89,35%	85,39%

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Společnosti se daří i přes nepříznivé okolnosti stále rozvíjet své podnikání, ovšem za cenu enormního nárůstu podílu cizího kapitálu ve firmě (především krátkodobých závazků a v posledním roce pak i běžných bankovních úvěrů). I v letech 2009-2011, tedy před ztrátou v důsledku nedobytné pohledávky u PILSEN STEEL, se tato hodnota pohybuje nad doporučeným rozmezím. Hodnoty celkové zadluženosti společnosti ALFA KOVO jsou uvedeny v tabulce číslo 13. V následujících letech bude potřeba

zaměřit se na rentabilitu aktiv společnosti a zlepšit poměr cizího a vlastního kapitálu ve firmě.

Tabulka č. 14 - Koeficient samofinancování - ALFA KOVO

Ukazatel/rok	2009	2010	2011	2012	2013
Koeficient samofinancování	0,3734	0,3885	0,3214	0,1041	0,1466

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Koeficient samofinancování znázorněný v tabulce číslo 14 opačným způsobem ilustruje úbytek podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech firmy.

3.2.2 Vývoj obchodního vztahu společností ALFA KOVO a PILSEN STEEL

Začátek obchodního vztahu mezi společnostmi ALFA KOVO a PILSEN STEEL se datuje do roku 2000, tedy téměř k samotnému založení společnosti ALFA KOVO. V průběhu první poloviny první dekády 21. století se postupně ze společnosti ALFA KOVO stává jeden z hlavních dodavatelů kovového odpadu společnosti PILSEN STEEL. Růst objemu realizovaných dodávek vychází z velmi dobrých osobních kontaktů a zejména oboustranně výhodných obchodů, kdy na jedné straně je ALFA KOVO dodavatelem kovového odpadu a na druhé straně současně i odběratelem některých hotových výrobků PILSEN STEEL např. ingotů.

Výhodnost dodávek kovového odpadu ze strany ALFA KOVO do PILSEN STEEL vycházela zejména z druhu dodávaného kovového odpadu, kdy byl dodáván převážně těžký šrot (druh 12 a 12 VSN, popř. i druh 71 a 21) s pro společnost ALFAKOVO vysokou přidanou hodnotou danou jeho zpracováním a současně z dosahované vysoké marže ovlivněné mimo jiné i minimálními dopravními náklady. Skladovací prostory ALFA KOVA a areál PILSEN STEEL jsou totiž vzdálené jen několik kilometrů a jsou napojeny na stejnou vlečku Českých drah, což umožňuje při dodávkách kovového odpadu využívat i velmi levnou železniční dopravu.

Na přelomu první a druhé dekády 21. století, tedy v době, kdy do společnosti PILSEN STEEL vstupuje ruský kapitál, se ALFA KOVO stává rozhodujícím dodavatelem kovového odpadu do PILSEN STEEL. Vzájemné obchody dosahují výše kolem 200 mil. Kč za rok. Současně však se zhoršující se ekonomickou situací PILSEN

STEEL a také v důsledku snižujícího se objemu jemu poskytnutých bankovních úvěrů, dochází k prodlužování lhůt splatnosti u pohledávek ALFA KOVO za PILSEN STEEL a tím i ke zvyšování objemu obchodního úvěru poskytnutého společností ALFA KOVO.

Zlomový okamžik vzájemných obchodních vztahů nastal v červnu 2012, kdy byl na společnost PILSEN STEEL podán insolvenční návrh, ke kterému se vzhledem k objemu neuhrazených pohledávek připojila i samotná společnost ALFA KOVO. Po tomto aktu byly veškeré obchodní vztahy se společností PILSEN STEEL logicky přerušeny a dosud nebyly s touto společností obnoveny.

V průběhu insolvenčního řízení společnosti PILSEN STEEL nedošlo k úplnému zastavení její výroby, ale jen k jejímu útlumu. Pro samotnou společnost PILSEN STEEL bylo z pochopitelných důvodů ale velmi náročné zabezpečit dodávku jednotlivých vstupů a to i pro utlumený rozsah výroby. Jen málokterý její dodavatel byl totiž v té době (a to zejména na počátku insolvenčního řízení) ochoten se společností PILSEN STEEL nadále spolupracovat.

Dne 29. ledna 2013 byla mezi společností PILSEN STEEL a Pilsen Toll, s.r.o. podepsána Smlouva o mimobilančním financování (tzv. tollingová smlouva), která umožnila financovat další výrobu a dodávky materiálu do PILSEN STEEL prostřednictvím tollingové společnosti. ALFA KOVO tak, přestala obchodovat přímo se společností PILSEN STEEL a tyto obchody nahradila novou obchodní spoluprací se společností Pilsen Toll, s.r.o.

Pro upřesnění je zapotřebí zmínit, že tolling je různými, zejména výrobními společnostmi, využíván jako dodatečný cizí zdroj financování. Jedná se o finanční prostředky, které financující instituce (např. banka) neposkytne výrobcí, ale jinému subjektu (tollingové společnosti). Tyto poskytnuté prostředky jsou tollingovou společností následně použity na nákup materiálových a energetických vstupů od dodavatelů a na zpracovatelskou odměnu výrobcí. Hlavní výhodou tollingového mechanismu je získání finančních prostředků, aniž by podniku hrozilo jakékoliv nebezpečí případného konkurzu. Vlastníkem vstupů a výrobků totiž již není výrobce, ale tollingová společnost. V zásadě jde o profinancování pracovního kapitálu dlužníka tak, aby byl udržen provoz dlužníka v chodu i v průběhu insolvenčního řízení (Businessinfo, 2014).

Pilsen Toll, s.r.o., si za poskytnutí tohoto kapitálu, dle Reorganizačního plánu, účtuje úrok 10 % p. a. (Reorganizační plán, 2014).

4 Insolvenční řízení

V následující části práce jsou popsány vybrané nejdůležitější momenty insolvenčního řízení se společností PILSEN STEEL. Jsou zde uvedeni jak zajištění, tak nezajištění věřitelé společnosti PILSEN STEEL včetně výše jejich pohledávek, popsána majetková podstata dlužníka, výše uspokojení jednotlivých věřitelů, vliv tohoto uspokojení na jednoho z věřitelů a další podstatné okolnosti předmětného insolvenčního řízení.

4.1 Průběh insolvenčního řízení se společností PILSEN STEEL

Věřitelský insolvenční návrh byl podán 6. června 2012 společností ALFA MAX CZECH, s.r.o. K tomuto návrhu se postupně připojilo 27 subjektů, včetně společnosti ALFA KOVO. Úpadek společnosti PILSEN STEEL byl soudem vyhlášen o tři měsíce později, 17. září 2012. Předběžné opatření, kterým bylo stanoveno, že některé úkony může oprávněný provádět pouze se souhlasem insolvenčního správce (IS ŽIŽLAVSKÝ, v.o.s.), bylo schváleno 2. října 2012.

4. ledna 2013 proběhla *první schůze věřitelů*. Následně insolvenční soud rozhodl především o tom, že:

- (a) úpadek má být řešen reorganizací
- (b) dlužník sestaví a předloží reorganizační plán
- (c) znalcem pověřeným oceněním majetkové podstaty dlužníka při navrženém způsobu reorganizace je E & Y Valuations, s.r.o.

Majetková podstata vycházející ze stavu majetku společnosti PILSEN STEEL ke dni 31. březnu 2013 byla výše uvedeným znalcem stanovena na částku **634.391.000,-Kč.** Do této majetkové podstaty mimo jiné znalec zahrnul budovy nacházející se v areálu společnosti PILSEN STEEL v Tylově ulici v Plzni, elektrickou obloukovou pec, různé manipulátory a jiné movité věci. Určení hodnoty majetkové podstaty je nezbytně nutným krokem celého insolvenčního řízení. Na jejím základě se mimo jiné věřitelé rozhodují, zda je pro ně výhodné, s ohledem na možnost jejího případného zpeněžení v konkurzním řízení, souhlasit s reorganizací podniku či nikoli.

Dle § 363 Insolvenčního zákona existuje řada okolností, při jejichž naplnění je Insolvenčnímu soudu povoleno rozhodnout o přeměně reorganizace v konkurz. Okolnostmi je myšleno zejména:

- (a) *„Reorganizace byla povolena na návrh dlužníka a ten její přeměnu v konkurz po tomto povolení navrhl;*
- (b) *oprávněná osoba nesestaví ve stanovené lhůtě reorganizační plán ani po jejím případném prodloužení Insolvenčním soudem nebo předložený reorganizační plán vezme zpět;*
- (c) *insolvenční soud neschválil reorganizační plán a oprávněným osobám uplynula lhůta k jeho předložení;*
- (d) *v průběhu provádění reorganizačního plánu dlužník neplní své podstatné povinnosti stanovené tímto plánem nebo ukáže-li se, že podstatnou část tohoto plánu nebude možné plnit;*
- (e) *dlužník neplatí řádně a včas úroky podle ustanovení § 171 odst. 4 InsZ,³ nebo v podstatném rozsahu neplní své jiné splatné peněžité závazky; nebo*
- (f) *dlužník po schválení reorganizačního plánu přestal podnikat, ačkoli podle reorganizačního plánu podnikat měl“.*

29. ledna 2013 byla podepsána Smlouva o mimobilančním financování. Ta řeší výše zmíněnou kooperaci Pilsen Toll, s.r.o., a společnosti PILSEN STEEL.

V rámci insolvenčního řízení bylo dále také nutné zjistit a přezkoumat velikost jednotlivých závazků společnosti PILSEN STEEL k jejím věřitelům. K datu 12. září 2013, byly zjištěny pohledávky **382 věřitelů** v celkové výši **4.551.847.633,33 Kč**. Jedná se výhradně o pohledávky, které byly pro potřeby určení rozsahu uspokojení pohledávek věřitelů a pro potřeby hlasování věřitelů o Reorganizačním plánu rozděleny do dvou skupin tak, aby v každé skupině byli zásadně věřitelé se shodnými hospodářskými zájmy. Došlo tedy k rozdělení do následujících skupin:

Skupina 1 – Nezajištění věřitelé

Skupina 2 – Společník

Do skupiny číslo 1 - *nezajištění věřitelé* byli zařazeni všichni věřitelé, jejichž pohledávka není zajištěna. V insolvenčním řízení nebyl k 30. srpnu 2014, tedy k datu zveřejnění Reorganizačního plánu, přihlášen žádný zajištěný věřitel.

Skupina 2 - *společník* byla vytvořena ze zákona v souladu s ustanovením § 335 Insolvenčního zákona, podle kterého se při reorganizaci za věřitele dlužníka považují i společníci a členové družstva. Za pohledávku těchto osob se považuje právo vyplývající z jejich účasti ve společnosti nebo v družstvu. Za společníka společnosti PILSEN STEEL je v tomto insolvenčním řízení brána společnost United Pilsen S. A. se sídlem v Lucembursku, která má vůči společnosti PILSEN STEEL pohledávku z titulu podílu na základním kapitálu. Tato společnost však v rámci insolvenčního řízení svoje pohledávky vůči společnosti PILSEN STEEL neuplatnila.

Je tedy patrné, že nezajištěné pohledávky, přesněji pohledávky nezajištěných věřitelů, dosahují právě celkové výše pohledávek tedy 4.551.847.633,33 Kč, z čehož jsou 4.549.090.350,18 Kč pohledávky nepodmíněné a 2.757.283,15 Kč pohledávky podmíněné. Podmíněné pohledávky plynou ze smluvního vztahu na pronájem provozních budov v areálu v Tylově ulici v Plzni mezi společnostmi PILSEN STEEL a Pilsen Estates, s.r.o.

Všechny nezajištěné pohledávky jsou tedy zařazeny do jedné skupiny a mají shodné pořadí. Z hlediska velikosti nezajištěných pohledávek je největším věřitelem uplatňujícím v insolvenčním řízení pohledávku v řádech miliard korun jediný subjekt: banka pro rozvoj a zahraničně-ekonomické záležitosti (**VNESHEKONOMBANK**). Tato banka resp. tento věřitel je pro průběh insolvenčního řízení velmi důležitý, protože jde o **majoritního věřitele** - výše jeho pohledávek za společností PILSEN STEEL činí téměř 72 % všech nezajištěných pohledávek a má tedy rozhodující hlas při rozhodování o způsobu řešení úpadku společnosti PILSEN STEEL a celkové výši uspokojení věřitelů. Výpis největších věřitelů je uveden v tabulce číslo 15.

Tabulka č. 15 - Výčet největších nezajištěných věřitelů

Věřitel	Celková výše pohledávky v Kč	Nezajištěno v Kč
Banka pro rozvoj a zahraničně-ekonomické záležitosti (VNESHEKONOMBANK) Třída Akademika Sacharova 9, Moskva, Rusko, IČ/RČ: 1077711000102	3 268 789 443,08	3 268 789 443,08
OMZ B.V., Haaksberweg 31, Amsterdam, Zuidoost, Nizozemsko, IČ/RČ: 34204885	422 383 268,27	422 383 268,27
LENOX PLUS, a.s., Veleslavínova 93/10, Praha 1, IČ/RČ: 26160129	115 838 861,66	115 838 861,66
VEMEX s.r.o., Na Zátorce 350/5, Praha 6, IČ/RČ: 26448831	89 233 356,12	89 233 356,12
ČEZ Prodej, s.r.o., Duhová 1/425, Praha 4, IČ/RČ: 27232433	84 317 430,08	84 317 430,08
ALFA KOVO, s.r.o., Radobyčická 678/6, Plzeň 3, IČ/RČ: 25234315	49 689 998,55	49 689 998,55
EKO Logistics s.r.o., Tyršova 68, Týnec nad Labem, IČ/RČ: 26710170	26 990 148,93	26 990 148,93
GLAMA Maschinenbau GmbH, Hornstrasse 19, Gladbeck, Spolková republika Německo, IČ/RČ: HRB 4196	104 298 400,00	26 069 500,00
ČESKÁ SPRÁVA SOCIÁLNÍHO ZABEZPEČENÍ, Křížová 25, Praha 5, IČ/RČ: 6963	24 387 647,00	24 387 647,00

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Z přehledu věřitelů uvedených v tabulce číslo 15 je zřejmé, že společnost ALFA KOVO patřila mezi *minoritní věřitele* (podíl jejich pohledávek na celkovém objemu nezajištěných pohledávek uplatněných v rámci insolventního řízení vůči společnosti PILSEN STEEL činil přibližně 1 %, a neměla tak prakticky žádnou možnost fakticky ovlivnit konečné rozhodnutí o dalším osudu společnosti PILSEN STEEL.

Dne 13. září 2013 byla svolána *druhá schůze věřitelů*. Předmětem této schůze bylo hlasování věřitelů o předem předloženém reorganizačním plánu.

4.1.1 Reorganizační plán – návrh řešení

V Reorganizačním plánu, který byl předložen věřitelům dne 30. srpna 2013, bylo mimo jiné stanoveno, že v důsledku závažné hospodářské situace společnosti PILSEN STEEL, mají být přihlášené pohledávky věřitelů z části odpuštěny. Zbylé pohledávky mají být uhrazeny z prostředků poskytnutých za tímto účelem společností VEB Kapital.

Zde je na místě vhodné zmínit, že tato společnost je ze 100 % vlastněna výše zmíněným největším věřitelem společnosti PILSEN STEEL a to bankou pro rozvoj a zahraničně-ekonomické záležitosti (VNESHEKONOMBANK).

Finanční prostředky, které byla společnost VEB Kapital ochotna poskytnout na samotnou reorganizaci společnosti PILSEN STEEL byly definovány ve Smlouvě o poskytnutí finančních prostředků mezi oběma společnostmi a byly stanoveny na 50.000.000,- Kč. Finanční prostředky by dle výše uvedené smlouvy měly být složeny do úschovy u Insolvenčního správce.

Reorganizačním plánem bylo nezajištěným věřitelům, jejichž pohledávky dosahovaly celkové výše **4.551.847.633,33 Kč** nabídnuto uspokojení jejich pohledávek ve výši **43.146.669,90 Kč** (což odpovídá plnění ve výši **0,947893545 %**). Zbylá část byla vyčleněna jako rezerva pro případ nutnosti uspokojení pohledávek nepřezkoumaných k datu předložení Reorganizačního plánu. Jak již bylo výše zmíněno, Reorganizační plán byl předložen 30. srpna 2013 přičemž samotná schůze věřitelů, kde proběhlo hlasování o reorganizačním plánu, proběhla 13. září 2013.

Dále bylo v Reorganizačním plánu stanoveno, že vysloví-li se hlasující věřitelé, jejichž pohledávky představují nejméně polovinu celkové jmenovité hodnoty pohledávek všech věřitelů, pro přijetí Reorganizačního plánu, platí, že věřitelé Reorganizační plán přijali. A že, všechny zjištěné pohledávky budou, dle výše uvedeného poměru, uhrazeny nejpozději do 60 dnů od dne účinnosti Reorganizačního plánu. Z toho vyplývá, že banka VNESHEKONOMBANK měla rozhodující slovo, nejenom při uvalení úpadku na společnost PILSEN STEEL, ale i, jakožto největší nezajištěný věřitel, při samotném hlasování o přijetí Reorganizačního plánu.

4.1.1 Druhá schůze věřitelů - rozhodnutí

Druhé věřitelské schůze konané 13. září 2013 se zúčastnilo z celkového počtu **382 nezajištěných věřitelů** jen 105, zbylí nezajištění věřitelé buď hlasovali předem pomocí hlasovacího lístku (možnost využilo 15 subjektů), nebo na hlasování nebyli přítomni, tudíž nehlasovali. Z celkového počtu 120 hlasujících nezajištěných věřitelů bylo pro přijetí Reorganizačního plánu 113. Mezi nezajištěnými věřiteli, kteří byli přítomni na druhé schůzi věřitelů a hlasovali pro přijetí Reorganizačního plánu, byla i samotná

společnost ALFA KOVO. Proti přijetí Reorganizačního plánu se vyjádřilo 7 z výše uvedených nezajištěných věřitelů.

18. října 2013 na základě hlasování z druhé schůze věřitelů rozhodl samosoudce JUDr. Miloš Benetka u Krajského soudu v Plzni o schválení Reorganizačního plánu společnosti PILSEN STEEL. A to i přes návrh jednoho z největších nezajištěných věřitelů, tedy společnosti LENOX PLUS, a. s. ze dne 16. září 2013, ve kterém byl soud požádán o zařazení banky VNESHEKONOMBANK do jiné, tedy samostatné skupiny věřitelů.

Soud neshledal důvody pro vyhovění tomuto návrhu, protože tento návrh zamítl s odůvodněním, že nesdílí názor věřitele LENOX PLUS, a. s. o zásadně odlišném právním postavení a zásadně odlišných hospodářských zájmech věřitele VNESHEKONOMBANK oproti jiným nezajištěným věřitelům zařazeným do první skupiny. Dále ve svém odůvodnění udává:

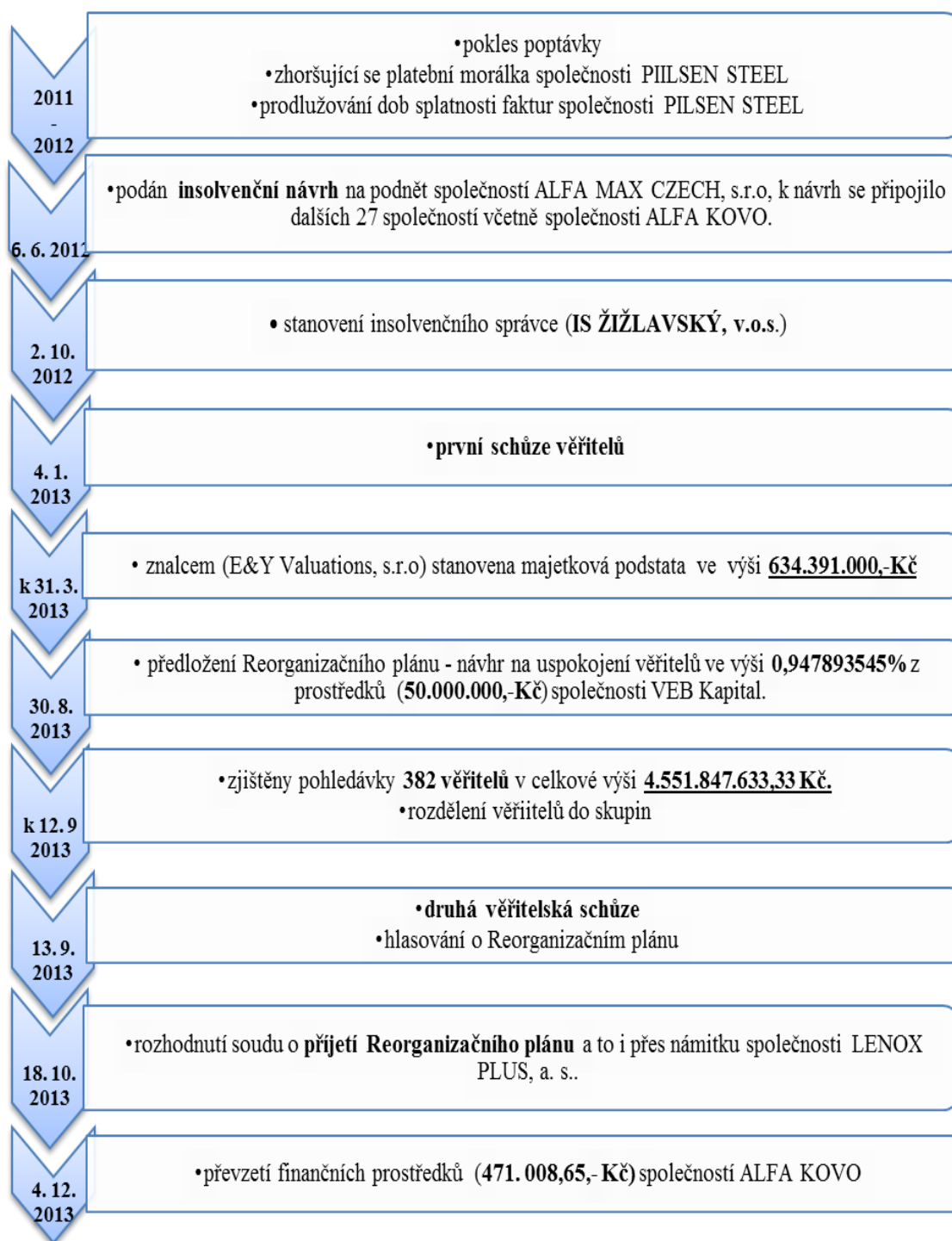
„Věřitelé zařazení v první skupině jsou věřiteli s obecnými nezajištěnými pohledávkami, a to s celou škálou různých právních důvodů vzniku. Jejich společným hospodářským zájmem je dosažení co nejvyššího uspokojení jejich pohledávek při jednotném režimu jejich uspokojení podle Reorganizačního plánu. Věřitel VNESHEKONOMBANK v tomto směru není výjimkou.“ (usnesení soudu KSPL 54 INS 13671/2013-B-194, 2013)

Na závěru o shodném společném hospodářském zájmu věřitelů zařazených do první skupiny nemění nic ani okolnost, že výše pohledávky VNESHEKONOMBANK výrazně převyšuje pohledávky ostatních věřitelů ve skupině.

Společnost LENOX PLUS, a.s., se proti tomuto rozhodnutí již neodvolala.

Dne 4. prosince 2013, tedy více než rok a půl od podání insolvenčního návrhu a více jak dva roky od zhoršení platební morálky společnosti PILSEN STEEL, společnost ALFA KOVO obdržela poměrnou část ze své nezajištěné pohledávky zpět. Při výše popsaném poměrném uspokojení všech věřitelů společnost z celkové pohledávky ve výši **49 689 998,55,- Kč** obdržela výše zmíněných **0,947893545%**, tedy **471.008,65 Kč**. Tím bylo pro společnost ALFAKOVO celé insolvenční řízení, znázorněné v čase v obrázku číslo 6, ukončeno.

Obrázek č. 6 - Průběh insolvenčního řízení



Zdroj: Reorganizační plán, 2013

4.2 Vliv insolvence a insolvenčního řízení na ALFA KOVO

V následující části práce bude okomentován vliv insolvence společnosti PILSEN STEEL na společnost ALFA KOVO. Následně bude variantně rozebrán vliv přijetí či odmítnutí Reorganizačního plánu a jím nabízeného uspokojení věřitelů.

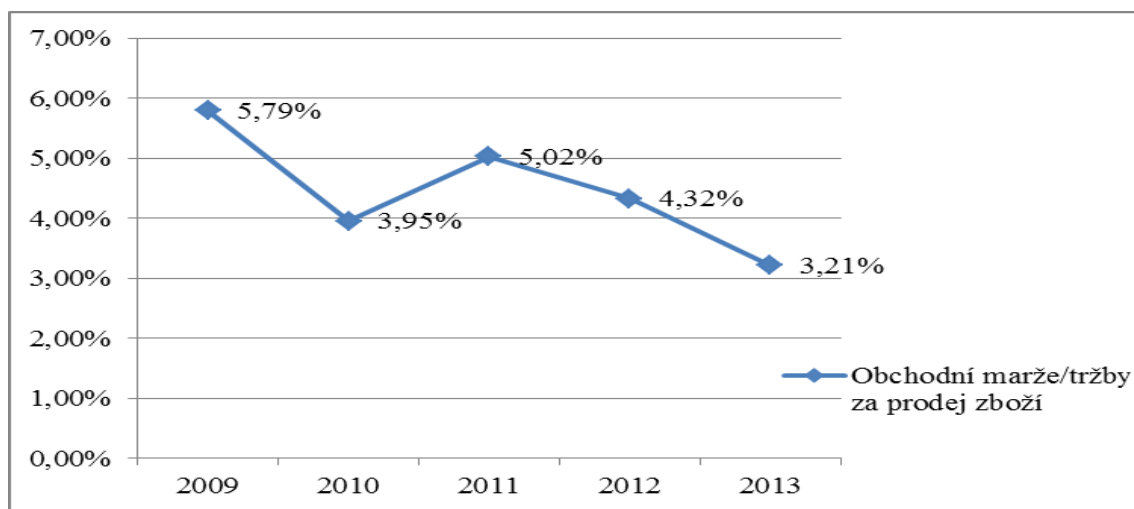
Komentář vychází z historie objemu vzájemných obchodů a opírá se o vývoj některých finančních ukazatelů ALFA KOVO.

4.2.1 Zhodnocení stávajících obchodních vztahů

Jak už bylo výše zmíněno, spolupráce mezi společnostmi ALFA KOVO a PILSEN STEEL začala v roce 2000. V průběhu let, až do kritického roku 2012, tržby mezi oběma společnostmi rostly. Obchodní marže z tržeb za prodané zboží byla u těchto obchodů z důvodů jejich předmětu (kvalitní, tudíž dražší šrot) a méně nákladné logistiky (provozovny obou společností se nacházejí blízko sebe) trvale nad hodnotou 5 %. Tedy například o přes 1 % více, než činila celková obchodní marže z tržeb za prodané zboží společnost ALFA KOVO za rok 2010. Vývoj celkové obchodní marže vztahené k tržbám je uveden v grafu číslo 1. Za rok 2011, tedy poměrně krátce před vyhlášením úpadku společnosti PILSEN STEEL, dosahoval objem obchodů mezi danými společnostmi téměř 50 % z celkového objemu obchodů společnosti ALFA KOVO. I z tohoto důvodu je možné společnost PILSEN STEEL považovat za majoritního odběratele.

Lze tedy předpokládat, že vyhlášení úpadku v návaznosti na možné ukončení obchodní spolupráce by mělo významný vliv jak na objem celkových obchodů, tak na celkovou obchodní marži z tržeb společnosti ALFA KOVO.

Graf 1 - Vývoj celkové obchodní marže vztážené k tržbám společnosti ALFA KOVO



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Tabulka č. 16 - Objem obchodů mezi ALFA KOVO a PILSEN STEEL

V tis Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Objem obchodů	33 129	65 912	198 415	57 728	0

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

V dané situaci, kdy v průběhu roku 2012 došlo k omezení obchodních vztahů se společností PILSEN STEEL a kdy společnost ALFA KOVO měla dlouhodobě nasmlouvané kontrakty se svými dodavateli a zároveň naskladněné značné množství kovového šrotu na území své provozovny, bylo zapotřebí v co nejkratší době najít jiného odběratele.

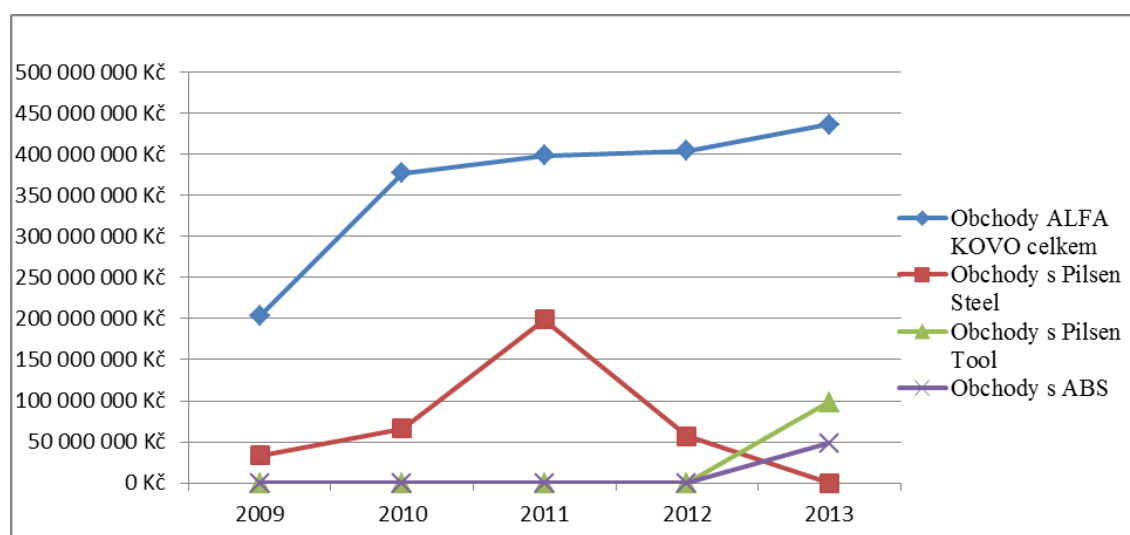
Tím se, v návaznosti na výrazné snížení obchodní marže z tržeb (větší logistické náklady, snížení z pohledu ALFA KOVO prodejní ceny), stala italská společnost ABS. Jestliže u obchodů se společností PILSEN STEEL se obchodní marže z tržeb pohybovala na úrovni 5 %, pak u obchodů s tímto novým odběratelem nepřesáhla 3,5 %, což samozřejmě mělo negativní vliv i na celkovou obchodní marži z tržeb v roce 2012 a 2013. Objem obchodů mezi společnostmi ALFA KOVO a ABS v roce 2013, (kdy mezi společnostmi ALFA KOVO a PILSEN STEEL již neprobíhaly žádné obchody), byl dle vedení společnosti ALFA KOVO na úrovni přibližně 48 mil Kč.

Vyhlášením úpadku či podáním insolvenčního návrhu v polovině roku 2012 však nedošlo k úplnému ukončení výroby společností PILSEN STEEL. Výroba dál

pokračovala, ač v omezených objemech. Jak již bylo výše zmíněno, dne 29. ledna 2013 byla podepsána Smlouva o mimobilančním financování mezi společností Pilsen Toll, s.r.o., a společností PILSEN STEEL, která umožnila na základě zálohových plateb profinancování jednotlivých obchodů. Fakticky došlo k tomu, že se společnost Pilsen Toll, s.r.o. stala ručitelem či spíše zprostředkovatelem obchodů, které byly ve skutečnosti realizovány ve výrobě společnosti PILSEN STEEL. Tento fakt, výrazně zvýšil důvěryhodnost společnosti PILSEN STEEL a podnítil některé ze ztracených dodavatelů (mimo jiné i ALFA KOVO) k novým obchodům. Tyto obchody však byly z velké míry ovlivněny poměrně vysokým úrokem ze strany Pilsen Toll, s.r.o. Společnost Pilsen Toll, s.r.o. si za poskytnutí záruky či za zaštitění výše uvedených obchodů účtuje 10% p. a. z celkového objemu obchodů, což značně ovlivňuje nové výkupní ceny společnosti PILSEN STEEL, které z tohoto důvodu nemohou dosahovat úrovně (z pohledu společnosti ALFA KOVO úspěšného) roku 2011. Obchodní marže z tržeb ve velikosti zhruba 98 mil. Kč mezi společností ALFA KOVO a Pilsen Toll, s.r.o. v roce 2013 dosahuje už jen 3,1 %.

Z grafu číslo 1 je patrné, že ač společnost ALFA KOVO byla v roce 2012 výrazně ovlivněna útlumem ve výrobě společnosti Pilsen Steel, dokázala, alespoň co se týče tržeb, tento výpadek částečně nahradit získáním nových odběratelů (společností ABS a Pilsen Toll, s.r.o.).

Graf 2 - Vývoj tržeb za prodané zboží ALFA KOVO s vybranými společnostmi

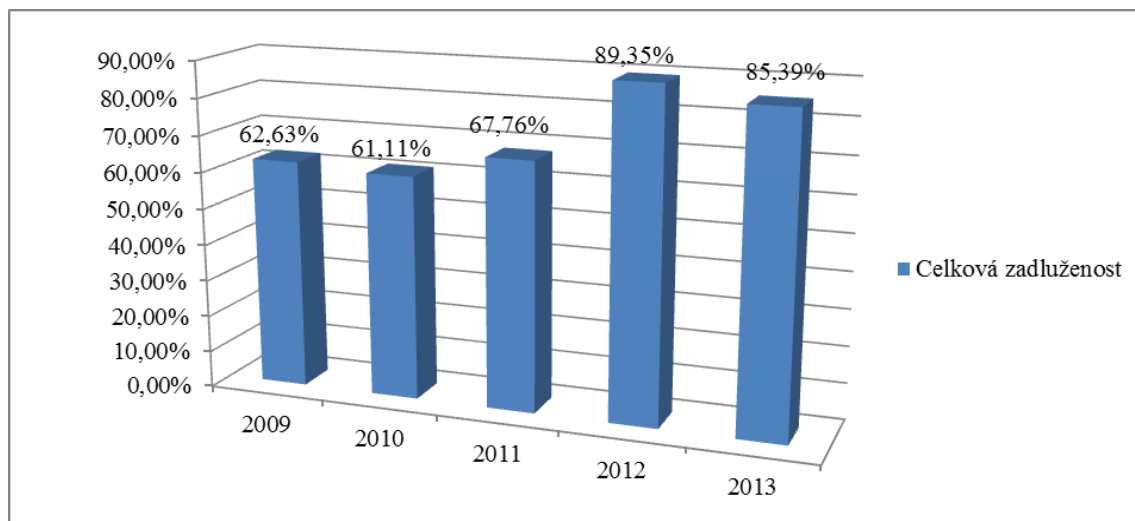


Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Ačkoli výše uvedený přehled naznačuje, že management ALFA KOVO zvládá nastalou situaci řešit, je potřeba si uvědomit, že je tomu tak pouze za předpokladu velmi

vysokého nárůstu zadluženosti společnosti, jak bylo uvedeno v rámci finanční analýzy (v roce 2012 meziroční nárůst celkové zadluženosti o více než 20 procentních bodů).

Graf 3 - Celková zadluženost společnosti ALFA KOVO



Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Takto vysoká hodnota zadlužení (zvláště vzhledem ke svému charakteru, kdy je způsobena vysokým podílem krátkodobých cizích zdrojů na kapitálové struktuře podniku), je skutečně alarmující. Na druhé straně rozvahy jsou aktiva tvořena z více než třetiny krátkodobými pohledávkami. Lze konstatovat, že další rozkolísání jako to, které bylo způsobeno insolvenčí společnosti PILSEN STEEL a které se společnosti v zásadě (získáním nového odběratele) daří překonávat, už by pravděpodobně pro společnost ALFA KOVO znamenalo fatální důsledky. Vzhledem k hodnotě zadlužení lze velmi těžko předpokládat, že by se společnosti podařilo získat dodatečný kapitál např. od banky tak, aby se podařilo kapitálovou strukturu optimalizovat. Případný dodatečný kapitál by navíc byl pravděpodobně velmi drahý s ohledem na rizikovou přírážku, kterou lze v takovém případě očekávat.

4.2.2 Dopad rozhodnutí insolvenčního soudu na společnost ALFA KOVO

Pro shrnutí dané problematiky a odůvodnění dopadu insolvenčního řízení na společnost ALFA KOVO je nejprve zapotřebí zopakovat nejdůležitější fakta.

Insolvenční řízení se společností PILSEN STEEL, které bylo jedním z největších řízení na území České republiky a to jak vzhledem k objemu přihlášených pohledávek věřitelů, tak vzhledem k počtu samotných přihlášených věřitelů, trvalo více než jeden rok. Během insolvenčního řízení, které začalo v červnu roku 2012, kdy byl společností ALFA MAX, s.r.o. podán insolvenční návrh, přihlásilo své pohledávky celkem 382 věřitelů, přičemž celková výše těchto pohledávek dosahovala 4.551.847,33,- Kč.

Na druhé věřitelské schůzi konané 13. září 2013 se přítomní věřitelé vyslovili (i ALFA KOVO) pro přijetí Reorganizačního plánu, který jim byl předložen o necelý měsíc dříve a nabídl vypořádání ve výši 0,947893545 % z výše přihlášených pohledávek.

Společnosti ALFA KOVO bylo tedy rozhodnutím insolvenčního soudu, v návaznosti na usnesení ze schůze, vráceno z celkové výše pohledávky, tj. 49 689 998,55,- Kč, právě 0,947893545 %. V absolutním vyjádření bylo společnosti ALFA KOVO vráceno 471.008,65,- Kč, zbylých 49.218.989,90,- Kč společnost ALFA KOVO nenávratně ztrácí. Tato částka pak, jak již bylo výše uvedeno, výrazně ovlivnila chod společnosti ALFA KOVO. Výrazně zvýšila celkovou zadluženost společnosti a zejména způsobila, že se v roce 2012, kdy byla daná výše pohledávky odepsána, společnost ocitla ve ztrátě.

Zástupcem dlužníka, tedy společností VEB Kapital, navrhované vypořádání (v absolutní výši 471.008,65,-Kč) je vzhledem k velikosti tržeb společnosti ALFA KOVO, které je zobrazeno v grafu číslo 2, spíše zanedbatelné. Je tedy potřeba vysvětlit, proč společnost ALFA KOVO hlasovala pro přijetí Reorganizačního plánu, ačkoli případné vyrovnání zpeněžením majetkové podstaty společnosti PILSEN STEEL v případě konkurzu, by znamenalo v absolutní hodnotě vyšší příjem.

Základním východiskem pro rozhodnutí, zda přijmout či odmítnout předložený Reorganizační plán, pro společnost ALFA KOVO bylo, zda je pro ni ekonomicky výhodné se společností PILSEN STEEL, případně se společností Pilsen Toll, s.r.o. dále v budoucnosti obchodovat. Při rozhodování společnost, dle vyjádření jejího vedení,

brala ohled na velikost tržeb za prodané zboží a marži, kterou je pomocí daných obchodů možné získat.

Při stanovení objemu budoucích obchodů, případně při stanovení budoucích tržeb za prodané zboží, společnost vycházela z dat za několik předešlých let (tabulka číslo 17 a graf číslo 2).

Tabulka č. 17 - Objem obchodů mezi ALFA KOVO, PILSEN STEEL a Pilsen Toll, s.r.o.

V tis Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Objem obchodů	33 129	65 912	198 415	57 728	98 543

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Kdy tabulka číslo 17 bere v potaz i tržby za prodané zboží mezi společnostmi ALFA KOVO a Pilsen Tool, s.r.o. Není zde tedy zohledněna oddělená právní subjektivita společností PILSEN STEEL a Pilsen Toll, s.r.o. tak, jak tomu bylo v předešlém textu. Obě společnosti jsou z pohledu ALFA KOVO brány jako jeden celek. Při kalkulaci možných budoucích tržeb plynoucích z prodeje zboží byl managementem společnosti ALFA KOVO zohledněn nejen historický vývoj této položky výsledovky za několik předešlých let (tabulka číslo 17), ale i pozitivní výhled stanovený v Reorganizačním plánu společnosti PILSEN STEEL, kde je predikován každoroční růst produkce společnosti PILSEN STEEL nejméně o 2%. Reorganizační plán se odvolává na předpokládaný pozitivní vývoj HDP v České republice, zejména však na fakt stabilizace zahraničního měnového kurzu na úrovni vyšší než 27 Kč/EUR. Což je pro exportní firmy, za kterou lze společnost PILSEN STEEL považovat (export tvořil před vyhlášením jejího úpadku tři čtvrtiny obratu) daleko příznivější stav, než který byl v době zahájení insolvenčního řízení. Před intervencí ČNB v listopadu roku 2013 hladina měnového kurzu oscilovala okolo úrovně 25,50 Kč/EUR.

V konečném důsledku lze tedy předpokládat, že společnost ALFA KOVO do hutě, ať už pomocí zprostředkovatele (Pilsen Toll, s.r.o.) či přímo společnosti PILSEN STEEL, bude moci dodat kovový šrot v takovém objemu a kvalitě, který by odpovídal hodnotě nejméně 120 000 000,-Kč ročně. Jak již bylo výše zmíněno, jedná se o kvalifikovaný odhad vedení společnosti v návaznosti na údaje Reorganizačního plánu.

Při rozhodování o předmětu Reorganizačního plánu věřitelé také zohledňovali možnost, kdy by dané vypořádání nepřijali. Tím by společnost PILSEN STEEL byla nucena vstoupit do konkurzního řízení, v rámci kterého by byl zpeněžen veškerý její majetek. Majetková podstata, ze které by bylo možno uspokojit pohledávky věřitelů, byla ke dni 31. března 2013 znalcem, jmenovitě společností E & Y Valuations, s.r.o, stanovena na 634.391.000,- Kč. Za předpokladu stejného procentuálního uspokojení věřitelů, tedy uspokojení ve výši necelého 1 % nabízeného Reorganizačním plánem, by pak (pokud nebudou brány v úvahu soudní náklady a ostatní náklady spojené s konkurzním řízením) došlo k uspokojení pohledávky společnosti ALFA KOVO ve výši zhruba 6 mil. Kč. Což by znamenalo, že z původní výše pohledávky, která činila 49.689.998,55,- Kč, by zbylých zhruba 43 mil Kč společnost ALFA KOVO nenávratně ztratila. Společnost PILSEN STEEL by však byla odsouzena ke svému zániku a nebylo by v budoucnu možné s ní jakýmkoliv způsobem dále spolupracovat. Tím by společnost ALFA KOVO ztratila jednoho ze svých nejdůležitějších obchodních partnerů.

4.2.3 Variantní řešení – vliv rozhodnutí soudu na ALFA KOVO

V případě, že by se společnost ALFA KOVO rozhodla návrh na poměrné uspokojení svých pohledávek odmítnout, získala by dle výše uvedeného volné peněžní prostředky ve výši přibližně 6 mil. Kč, což by jí z krátkodobého hlediska bezesporu přineslo kýženou finanční úlevu. Odsoudila by však svého strategického partnera (společnost PILSEN STEEL) k zániku, a musela by se tedy vzdát i výše odvozených budoucích tržeb za prodané zboží, v managementem společnosti ALFA KOVO odhadované výši nejméně 120 mil Kč ročně. Pro zachování jejího chodu by tedy bylo nezbytně nutné najít jiného odběratele kovového šrotu.

V případě uskutečněné varianty, kdy společnost ALFA KOVO návrh společnosti VEB Kapital přijala, může s dalšími obchody s plzeňskou hutí počítat. Je potřeba ale stále rozlišovat, zda by obchody probíhaly skrze zprostředkovatele, tedy společnost Pilsen Toll, s.r.o., kde se obchodní marže z tržeb za prodané zboží v roce 2013 pohybovala na úrovni 3,1 %, či zda by obchody probíhaly přímo se společností PILSEN STEEL tak, jak tomu bylo v minulosti. V tomto případě lze předpokládat, že při zohlednění

Reorganizačním plánem předpokládaného pozitivního vývoje, by se obchodní marže z tržeb za prodané zboží mohla pohybovat na dřívější úrovni 5 %.

Společnost ALFA KOVO předpokládá, že v následujícím období dojde k opětovnému navázání vztahu přímo s PILSEN STEEL, což je optimistická varianta budoucího vývoje. Jednoduchou úvahou tedy management ALFA KOVO uvažuje potenciální zisk z této spolupráce. Je-li uvažována obchodní marže ve výši 5 %, znamená to pro ALFA KOVO příspěvek k roční přidané hodnotě ve výši 6 mil. Kč. Poměr čistého zisku ku přidané hodnotě se u společnosti ALFA KOVO dlouhodobě pohybuje okolo 50 %. Ročně lze tedy uvažovat zhruba 3 mil Kč čistého zisku, získaného obchodováním s PILSEN STEEL. Vzhledem k tomu, že prognózy PILSEN STEEL jsou poměrně optimistické, lze předpokládat, že tato částka dokonce poroste. Oproti tomu v případě, kdy by obchody i nadále pokračovaly prostřednictvím Pilsen Toll, s.r.o., což je pesimistická varianta vývoje, bude předpokládaná marže činit pouze přibližně 3,1 %, což znamená, že roční zisk z těchto obchodů odhaduje management ALFA KOVO pouze ve výši přibližně 1,86 mil. Kč. V případě, že obchody napřímo s PILSEN STEEL nebudou obnoveny, může ALFA KOVO soustředit svou pozornost na vyhledání jiných zákazníků, u nichž by mohla inkasovat větší marži.

Tabulka 18 - Rozhodnutí na základě návratnosti možných variant

	Reorganizace		Konkurz
Velikost vyrovnání	471.008,65,-Kč		6 mil Kč
Obchodní partner	Pilsen Steel	Pilsen Toll, s.r.o.	konec spolupráce
Obchodní marže	5%	3,1%	
Předpokládané budoucí tržby z prodeje zboží	120 mil Kč		
Potenciální čistý zisk (ročně)	3 mil Kč	1,86 mil Kč	

Zdroj: vlastní zpracování, 2014

Výše zmíněné vhodně shrnuje tabulka číslo 18. Jedná se o kvalifikovaný odhad vedení společnosti ALFA KOVO, kterým se při rozhodování, zda přistoupit na řešení navržené Reorganizačním plánem, společnost řídila. Společnost zohlednila situaci, kdy by v případném konkurzním řízení došlo ke zpeněžení majetkové podstaty společnosti PILSEN STEEL. Tím by společnost ALFA KOVO získala peněžní prostředky přibližně

ve výši 6 mil Kč, ale byla by zároveň nucena vzdát se předpokládaných budoucích tržeb z obchodování s touto společností.

Rozhodujícím faktorem byla skutečnost, že je ekonomicky výhodné s hutí dále spolupracovat. Společnost zohlednila zejména potenciální návratnost výše zmíněných peněžních prostředků plynoucích ze zpeněžení majetkové podstaty (tedy 6 mil Kč) v případě, že by společnost PILSEN STEEL šla do konkurzu a nebylo by tedy možné s ní dále spolupracovat ve srovnání s možností její reorganizace.

Při zohlednění různého způsobu spolupráce s plzeňskou hutí, lze konstatovat, že v případě, že společnost ALFA KOVO bude v budoucnu obchodovat přímo se společností PILSEN STEEL, bude se návratnost peněžních prostředků, které by společnost ALFA KOVO mohla získat zpeněžením majetkové podstaty společnosti PILSEN STEEL, pohybovat na úrovni přibližně 2 let. V případě, že by společnost ALFA KOVO v budoucnu neobchodovala přímo se společností PILSEN STEEL ale prostřednictvím společnosti Pilsen Toll, s.r.o., bude se výše zmíněná návratnost pohybovat přibližně na úrovni 3,25 roku.

V obou případech ale ALFA KOVO může udržet svou činnost v chodu a vzhledem k optimistickému výhledu na budoucí podnikání PILSEN STEEL lze předpokládat, že budoucí příjmy ze vzájemného obchodního vztahu výrazně převýší potenciální podíl ze zpeněžení majetkové podstaty PILSEN STEEL a ukončení obchodních vztahů.

Závěr

Problematika zadlužení, resp. předlužení a následná neschopnost dostát svým závazkům, a to nejen soukromých, ale i právnických osob, je v posledních několika letech opakovaně diskutována na úrovni společenské i politické. K 1. 1. 2008 vešla v platnost nová právní úprava této problematiky, a sice v podobě nového insolvenčního zákona. Ten klade důraz na zvážení možnosti *oddlužení* v případě fyzické a *reorganizace podniku* v případě právnické osoby dlužníka. Tato řešení jsou preferována s ohledem na sociální a společenský dopad, stejně jako s ohledem na možnou vyšší efektivitu takového řešení ve srovnání s prostou exekucí a konkurzem.

Předložená diplomová práce na problematiku insolvence nahlíží z pohledu nejen dlužníka, ale i věřitele, a to s ohledem na cíl práce, kterým je zhodnocení dopadu insolvence právě na věřitele. Pro tento účel využívá příkladu dosud největšího insolvenčního řízení na území České republiky, jehož vyústěním byla reorganizace společnosti PILSEN STEEL, s.r.o. Celý průběh insolvenčního řízení, včetně předcházejících událostí, je komentován v kontextu společnosti ALFA KOVO, s.r.o., jednoho z věřitelů. Celková pohledávka této společnosti dosahovala v rámci insolvenčního řízení téměř 50 mil. Kč (více než 10 % ročního obratu firmy) a insolvenčním soudem byla uspokojena z necelého 1 %. Ačkoli je odepsaná pohledávka z pohledu ALFA KOVO, s.r.o. enormně vysoká, v průběhu insolvenčního řízení se tato společnost (stejně jako řada ostatních věřitelů) přiklonila k řešení nastalé situace reorganizací.

K tomuto rozhodnutí dospěl management ALFA KOVO, s.r.o., po zvážení potenciálního objemu obchodů, které mohou obě společnosti v budoucnu uzavřít. S ohledem na nadprůměrnou marži a jinak velmi dobré vztahy obou společností, se ALFA KOVO, s.r.o., tedy rozhodlo reorganizaci přijmout jako variantu, jejíž budoucí výnosy (jak bylo demonstrováno ve čtvrté kapitole práce) jsou potenciálně vyšší než případný výnos ze zpeněžení majetkové podstaty společnosti PILSEN STEEL, s.r.o., v případě konkurzu.

I přesto je dopad celé situace, a to především na finanční zdraví společnosti ALFA KOVO, s.r.o., značný. Tím nejzřetelnějším je jistě ztráta, kterou společnost utrpěla v roce 2012. Prudký pokles vlastního kapitálu pak ovlivnil řadu ukazatelů. V roce 2012 dramaticky zvýšila už tak poměrně vysoká celková zadluženost společnosti ALFA

KOVO, s.r.o., až na téměř 90 %. Tato hodnota je alarmující a prakticky znemožňuje případné získání dodatečného cizího kapitálu ať už v případě problémů společnosti či pro její další rozvoj. Ačkoli se společnosti ALFA KOVO, s.r.o., podařilo nahradit svého nejvýznamnějšího odběratele v insolvenční řízení jiným, musela vzhledem k nastalému tlaku přistoupit na méně výhodné obchodní podmínky, což zapříčinilo pokles obchodní marže společnosti. ALFA KOVO, s.r.o., inkasuje poměrně nízkou obchodní marži a každý její pokles má významný dopad na ziskovost podniku.

Ačkoli lze tedy konstatovat, že nová právní úprava skutečně podpořila reálně efektivnější a společensky přijatelnější řešení, tedy reorganizaci namísto konkurzu, dopad insolvence na věřitele je nezanedbatelný. Jakákoli ochrana ze strany práva nedokáže věřitele dostatečně efektivně ochránit v případě, že se dlužník dostane do tak komplikované situace, jako v tomto případě PILSEN STEEL, s.r.o.

Na závěr je nicméně nutné zmínit, že stejně jako v případě oddlužení u fyzických osob, i možnost reorganizace u osob právnických může v některých případech znamenat prostor pro podvodné či nezodpovědné chování. V takovém případě nezbyvá než věřit, že podobné chování bude v rámci insolvenčního řízení včas odhaleno.

Seznam použité literatury

1. BLAHA, Zdeněk., JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. COUNCIL REGULATION (EC) No 1346/2000. [online]. [cit. 2014-11-27].
Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/>
dotisk druhého vydání. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2008. 197 s.
ISBN
3. DOUŠA, Jaroslav., MALIVÁNKOVÁ, Marie.: *Dějiny města Plzně 1 do roku 1788*, 1. vyd. Praha: Grada, 2014, 888s., ISBN 978-80-87911-02-0
4. FINCH, Vanessa. *Corporale insolvency law, perspectives and principles*. 1. vyd., 2002, ISBN 0-521-626854
5. HÁLEK, Vítězslav.: *Insolence ABC*, 1. vyd., Bratislava: DanauMedia, 2011, 232s. ISBN 978-80-89364-20-6
6. HENDRYCH, Dušan, a kol. *Právníký slovník*. 3. vyd. [online] Praha: C.H.Beck, 2009. [cit.2014-03-08]. Dostupné z: <http://www.beck-online.cz/>.
7. HRDÝ, Milan., HOROVÁ, Michaela. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
8. HYRŠLOVÁ, Jaroslava a Jíří KLEČKA. *Ekonomika podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2008. ISBN 978-8086730-36-3.
9. INSOLVENCE – úpadek a způsoby jeho řešení. [online] [cit. 2014-11-08].
Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/insolvence-upadek-a-zpusoby-jeho-reseni-ppbi-51182.html#!&chapter=2>
10. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009, 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
11. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9
12. KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jíří. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck, 2007, 146 s. ISBN 978-80-7179-713-5

13. KLÍMOVÁ, Jana. Po 12 letech končí konkurz plzeňské Škody. Věřitelé si rozdělí přes 577 milionů korun. [online]. [cit. 2014-07-19]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-59736790-konci-konkurz-plzenske-skody>
14. KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
15. KONKURZNÍ NOVINY. PILSEN STEEL je již v úpadku, firmu chce koupit Komárek. [online]. [cit. 2014-07-19]. Dostupné z: <http://www.konkurzni-noviny.cz/clanek/pilsen-steel-je-jiz-v-upadku-firmu-chce-koupit-komarek>
16. KOZÁK, Jan, BUDÍN, Petr, PACHL, Lukáš. *Insolvenční právo aneb osobní bankrotý začínají*. Brno: Rašínova vysoká škola, 2008. ISBN 80-7079-587-5.
17. LUKÁŠ, Petr. Hutě PILSEN STEEL jsou venku z insolvence. Místo zavření budou nabírat zaměstnance. [online]. [cit. 2014-07-19]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-62332160-hute-pilsen-steel-jsou-venku-z-insolvence-misto-zavreni-budou-nabirat-zamestnance>
18. MARŠÍKOVÁ, Jolana. Insolvenční řízení z pohledu dlužníka a věřitele: příručka zejména pro neprávnický. 2. vyd. Praha: Linde, 2011. 440 s. ISBN 978-80-7201-862-8.
19. MAYO, Herbert B. *Investments: An Introduction*. Cengage Learning, 2013. p. 816. ISBN 978-1-133-93652-7.
20. NOHOVCOVÁ, Ludmila, MAZNÝ, Petr., ŠRÁMEK, Milan.: *150 let společnosti Škoda ve fotografiích a dokumentech*: 1 vyd. v Plzni: Starý most, 2009, 175 s. ISBN 978-80-87338-00-1.
21. OSVALDOVÁ, Miroslava. Vývoj insolvencí v České republice v červnu a za pololetí. [online]. [cit. 2014-07-19]. Dostupné z <http://www.creditreform.cz/novinky-downloads/vyvoj-insolvenci-v-cr.html>
22. REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
23. RICHTER, Tomáš.: *Insolvenční právo*, 1. vyd. Praha: ASPI, Wolters Kluwer, 2008. 978-80-7357-329-4

24. RŮČKOVÁ, Petra, ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012, 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8
25. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
26. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
27. SEDLÁČEK, Tomáš., *Ekonomie dobra a zla*. 1. vyd., Český Těšín, 2009, 270 s. ISBN:978-80-903944-3-8
28. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
29. SRPOVÁ, Jitka; Řehoř Václav a kol. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5
30. SYNEK, Miloslav. KISLINGEROVÁ, Eva. a kol. *Podniková ekonomika*. 5. přepracované a doplněné vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, 498 s., ISBN 978-80-7400-336-3
31. SYNEK, Miroslav., a kol.: *Manažerská ekonomika*, 5. vyd., Praha: Grada, 2011, 480s., ISBN 978-80-247-3494-1
32. SYNEK, Miroslav., a kol.: *Podniková ekonomika*, 4. vyd., Praha: C. H. Beck, 2006, 475s., ISBN 80-7179-892-4
33. ŠKODA TRANSPORTATION A.S. [online]. [cit. 2014-07-19]. Dostupné z: <http://www.skoda.cz/cs/o-spolecnosti/spolecnosti-skoda/skoda-transportation-as/>
34. VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd., Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-86119-21-1
35. VEBER, Petr, SRPOVÁ, Jitka a kol.: *Podnikání malé a střední podniky*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008, s. 320. ISBN 978-80-247-2409-6
36. VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. [online]. [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?nazev=Alfa+kovo](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?nazev=Alfa+kovo)
37. VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. [online]. [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?nazev=Pilsen+steel](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?nazev=Pilsen+steel)

38. VIKTORKA, V., HORÁKOVÁ, J., MALINA, V.: *Plzeň v proměnách času: (976-2000)*, 1. vyd. Plzeň: Fraus, 2000. 286 s. ISBN 80-7238-060-5.
39. VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 578 s., ISBN 978-80-247-4372-1.
40. WAGNER, Wilhelm J. *Habsburská monarchie: dějiny Rakouska-Uherska slovem i obrazem*. Vyd. 1. V Praze: Knižní klub, 2011. 159 s. ISBN 978-80-242-3064-1.
41. WINTEROVÁ, Alena a kol. *Civilní právo procesní*. 6. aktual.vyd. Praha: Linde, 2011, s. 712, ISBN: 978-80-7201-842-0
42. WÖHE, Günter a KISLINGEROVÁ, Eva. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2. vyd. v Praze: C. H. Beck, 2007. 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2.
43. zákon č. 182/2006 Sb., *insolvenční zákon*. [online]. [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/uzakony/insolvenčni>
44. zákon č. 513/1991 Sb., *obchodní zákoník*. [online]. [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchzak>
45. zákon č. 89/2012 Sb., *občanský zákoník*. [online]. [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obcansky-zakonik/>
46. ZOULÍK, František. Vývoj insolvenčních řízení - moderní vývojové trendy. *Právní fórum*. [online] Praha: Wolters Kluwer, 2009, č. 4. [cit. 2014-03-08] Dostupné na: <http://www.pravnickeforum.cz/>.
47. ZUZÁK, Roman. *Krizové řízení podniku*. 2 vyd., 2009, s. 256, ISBN 97-80-247-3156-8

Seznam použitých obrázků

Obrázek č. 1 - Životní cyklus podniku	12
Obrázek č. 3 - Schéma insolvenčního řízení.....	26
Obrázek č. 4 - Popis procesů ve společnosti PILSEN STEEL	37
Obrázek č. 5 - Majetková struktura společnosti PILSEN STEEL před insolvenčním řízením	40
Obrázek č. 6 - Průběh insolvenčního řízení.....	60

Seznam použitých tabulek

Tabulka č. 1 - Konkurzy podnikatelů v ČR.....	19
Tabulka č. 2 - Ukazatele rentability - PILSEN STEEL.....	42
Tabulka č. 3 - Ukazatele aktivity - PILSEN STEEL	43
Tabulka č. 4 - Ukazatele likvidity – PILSEN STEEL	44
Tabulka č. 5 - Obrátový cyklus peněz – PILSEN STEEL.....	44
Tabulka č. 6 - Celková zadluženost – PILSEN STEEL	45
Tabulka č. 7 - Koeficient samofinancování - Steel.....	45
Tabulka č. 8 - Ukazatele rentability - ALFA KOVO	47
Tabulka č. 9 - Obchodní marže a přidaná hodnota společnosti ALFA KOVO	48
Tabulka č. 10 - Ukazatele aktivity - ALFA KOVO.....	48
Tabulka č. 11 - Ukazatele likvidity - ALFA KOVO	49
Tabulka č. 12 - Obrátový cyklus peněz - ALFA KOVO	50
Tabulka č. 13 - Celková zadluženost - ALFA KOVO.....	50
Tabulka č. 14 - Koeficient samofinancování - ALFA KOVO.....	51
Tabulka č. 15 - Výčet největších nezajištěných věřitelů	57
Tabulka č. 16 - Objem obchodů mezi ALFA KOVO a PILSEN STEEL	62
Tabulka č. 17 - Objem obchodů mezi ALFA KOVO, PILSEN STEEL a Pilsen Toll, s.r.o.....	66
Tabulka 18 - Rozhodnutí na základě návratnosti možných variant.....	68

Seznam použitých grafů

Graf 1 - Vývoj celkové obchodní marže vztažené k tržbám společnosti ALFA KOVO	62
Graf 2 - Vývoj tržeb za prodané zboží ALFA KOVO s vybranými společnostmi.....	63
Graf 3 - Celková zadluženost společnosti ALFA KOVO.....	64

Seznam příloh

Příloha A - Rozvaha společnosti PILSEN STEEL	78
Příloha B - Výsledovka PILSEN STEEL	79
Příloha C - Rozvaha ALFA KOVO	80
Příloha D - Výsledovka společnosti ALFA KOVO.....	81

Příloha A - Rozvaha společnosti PILSEN STEEL

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva	3553806	3236728	3037248	732149	807609
DM	1734092	1679950	1582939	262626	236258
<i>DNM</i>	6081	10786	7223	1620	866
<i>DHM</i>	1728011	1667895	1572230	261006	235392
<i>DFM</i>	0	1269	3486	0	0
OA	1819205	1555937	1452912	469041	570926
<i>Zásoby</i>	1057197	850963	725659	247718	233006
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	1647	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	685227	672368	658057	196500	327548
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	76781	32606	57549	24823	10372
Časové rozlišení	509	841	1397	482	425

Pasiva	3553806	3236728	3037248	732149	807609
Vlastní kapitál	1752548	1465196	987645	-4887302	-5431176
<i>Základní kapitál</i>	100000	100000	100000	100000	100000
<i>Kapitálové fondy</i>	0	-20992	-27837	0	0
<i>Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	779098	779098	779098	779098	779098
<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>	475463	600659	441467	441467	441467
<i>Neuhrazená ztráta minulých let</i>	0	0	0	-1577557	-6207866
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	397987	6432	-305083	-4630310	-543875
Cizí zdroje	1801258	1771474	2043730	5595478	6190202
<i>Rezervy</i>	746487	312930	105594	598518	596367
<i>Dlouhodobé závazky</i>	21484	21145	0	0	0
<i>Krátkodobé závazky</i>	795102	1131623	1430099	4807960	4925635
<i>Bankovní úvěry dlouhodobé</i>	0	0	0	0	0
<i>Krátkodobé bankovní úvěry</i>	238185	305776	508037	189000	668200
Časové rozlišení	0	58	5873	23973	48583

Příloha B - Výsledovka společnosti PILSEN STEEL

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Tržby za prodej zboží</i>	0	0	0	0	27173
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	0	0	0	0	27137
Obchodní marže	0	0	0	0	36
<i>Výkony</i>	4393605	3306622	1049228	128765	838589
<i>Výkonová spotřeba</i>	2843596	3060588	1059891	198586	973595
Přidaná hodnota	1550009	246034	-10663	-69821	-134970
<i>Osobní náklady</i>	542136	468037	329174	116449	372126
<i>Daně a poplatky</i>	1343	2094	1549	996	1550
<i>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	216178	232286	149069	146818	167622
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</i>	4776	1761	8457	5	61142
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</i>	2925	881	8327	202	65604
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</i>	-98069	-466184	627540	1028605	-161792
<i>Ostatní provozní výnosy</i>	104047	88466	36834	12587	80006
<i>Ostatní provozní náklady</i>	294951	123621	184086	3282891	60628
PROVOZNÍ VÝSLEDEK	699368	-24474	-	-	-499560
<i>Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů</i>	7699	24553	963	0	0
<i>Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů</i>	1922	5866	-3381	0	0
<i>Změna stavu rezerv a opravných</i>	0	0	3486	0	0
<i>Výnosové úroky</i>	1208	10565	23584	9570	0
<i>Nákladové úroky</i>	5943	3649	27815	2000	46776
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	22942	28311	69734	10828	10516
<i>Ostatní finanční náklady</i>	256927	17289	68597	15518	8055
FINANČNÍ VÝSLEDEK	-232943	36625	-2236	2880	-44315
Daň z příjmu za běžnou činnost	68438	5720	5117	0	0
<i>-splatná</i>	83460	1135	0	0	0
<i>-odložená</i>	-15022	4585	5117	0	0
Výsledek hospodaření před zdaněním	466425	12151	1267353	4630310	-543875
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	397987	6432	1272470	4630310	-543875

Příloha C - Rozvaha společnosti ALFA KOVO

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva	94767	112085	166993	191311	210705
DM	18567	37471	66490	65051	65366
<i>DHM</i>	18567	37471	66490	65051	65366
<i>DNM</i>	0	0	0	0	0
<i>DFM</i>	0	0	0	0	0
OA	76119	74545	100369	126177	145149
<i>Zásoby</i>	20775	21686	26750	41174	60261
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	52859	48839	72396	82462	83897
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	2485	4020	1223	2541	991
Časové rozlišení	81	69	134	83	190

Pasiva	94767	112085	166993	191311	210705
Vlastní kapitál	35388	43550	53667	19922	30892
<i>Základní kapitál</i>	100	100	100	100	100
<i>Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku</i>	10	10	10	10	10
<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>	29777	35278	43440	53557	19812
<i>Neuhrazená ztráta minulých let</i>	0	0	0	0	0
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	5501	8162	10117	-33745	10970
CK	59349	68500	113151	170934	179631
<i>Dlouhodobé závazky</i>	167	210	150	170	183
<i>Krátkodobé závazky</i>	25426	27246	41480	83409	77203
<i>Bankovní úvěry dlouhodobé</i>	2386	1901	45246	39348	33415
<i>Krátkodobé bankovní úvěry</i>	31370	39143	26275	48007	68830
Časové rozlišení	30	35	175	455	182

Příloha D - Výsledovka společnosti ALFA KOVO

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Tržby za prodej zboží</i>	202884	376756	398593	403747	443065
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	191135	361874	378572	386285	428822
Obchodní marže	11749	14882	20021	17462	14243
<i>Výkony</i>	3849	2781	8724	7342	7070
<i>Výkonová spotřeba</i>	3917	4114	9181	4289	4828
Přidaná hodnota	11681	13549	19564	20515	16485
<i>Osobní náklady</i>	2364	2266	2289	2259	2196
<i>Daně a poplatky</i>	11	79	131	33	26
<i>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	964	1356	1296	1295	1083
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</i>	0	0	4200	0	163
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</i>	0	0	4356	0	159
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</i>	0	0	55	47951	42
<i>Ostatní provozní výnosy</i>	28580	181678	202400	29425	8373
<i>Ostatní provozní náklady</i>	28537	180857	202598	29636	9290
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	8385	10669	15439	-31234	12225
<i>Výnosové úroky</i>	302	299	0	0	0
<i>Nákladové úroky</i>	1095	1393	2463	2694	2056
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	3939	3599	1475	1724	8918
<i>Ostatní finanční náklady</i>	4582	3024	1846	1521	8104
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-1436	-519	-2834	-2491	-1242
Daň z příjmu za běžnou činnost	1448	1988	2488	20	13
Výsledek hospodaření před zdaněním	6949	10150	12605	-33725	10983
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	5501	8162	10117	-33745	10970

Abstrakt

HOLENDA, Jan. *Dopad insolvence na věřitele*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 77s, 2014

Klíčová slova: Insolvence, věřitel, dlužník, reorganizace, finanční analýza

Předmětem práce je dopad insolvence na vybraného věřitele. Na konkrétním příkladu jednoho z největších insolvenčních řízení, které doposud proběhlo na území České republiky, je objasněn vliv tohoto řízení na jednoho ze zúčastněných věřitelů.

V teoretické části práce je popsáno podnikání jako takové, charakterizován podnik a jednotlivé fáze jeho životního cyklu, právní úprava insolvence a možnosti jejího řešení. Jsou vysvětleny některé základní pojmy související s insolvenčním řízením. Teoreticky je zde také popsán nástroj sloužící jako zdroj informací o celkové finanční a ekonomické situaci podniku – finanční analýza, její metody a ukazatele.

Praktická část práce je zaměřena na konkrétní insolvenční řízení a jeho účastníky, tedy dlužníka, společnost PILSEN STEEL s.r.o., a vybraného věřitele, společnost ALFA KOVO, s.r.o. Tato část práce zahrnuje popis situace v obou společnostech z pohledu finanční analýzy, uvádí důvody vzniku insolvence dlužníka, popisuje průběh insolvenčního řízení a jeho výsledek a vliv na společnost ALFA KOVO, s.r.o.

V závěru práce je uvedeno shrnutí zpracovávaných informací a získaných poznatků.

Abstract

HOLENDA, Jan. *The impact of insolvency on creditors*. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia, 77p, 2014

Key words: insolvency, creditor, debtor, reorganization, financial analysis

The topic of this thesis is the impact of insolvency on a creditor. On the example of one of the largest insolvency cases that have so far taken place in the Czech Republic I elucidate the impact of the insolvency process on one of the concerned creditors.

The theoretical part of this thesis describes the basics of business, characterizes the firm and its life cycle, discusses the legal specifics of insolvency and options for its resolution, and explains basic terms related to insolvency cases. It also describes financial analysis as a source of information about the overall financial and economic situation of a firm, including the methods and indicators commonly used in financial analysis.

The empirical part focuses on a particular insolvency case and its participants; the debtor PILSEN STEEL, ltd., and a selected creditor, ALFA KOVO, ltd. This part of the thesis includes financial analysis of both firms' situation, lists the causes of the debtor's insolvency, and describes the proceedings in the insolvency case and its outcome, as well as the impact on ALFA KOVO, ltd.

The conclusion summarizes the examined data and my findings.