

Manažerské finance

Krize, restrukturalizace a úpadek podniku

3SG410



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání

**MŠ
MT**
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Po absolvované přednášce a cvičení budete schopni

- Posoudit, zda podnik má dále existovat
- Porozumět jednotlivým způsobům řešení krize
- Znat možnosti financování krize podniku
- Porozumět roli insolvenčního řízení v životním cyklu podniku (sanace vs. likvidace)
- Porozumět jednotlivým fázím insolvenčního řízení a zániku podniku

Obsah přednášky se zaměří zejména na

- Finanční a nefinanční složky going concern principu
- Jednotlivé fáze krize
- Financování podniku v krizi
- Neformální vs. formální řešení krize
- Úpadek podniku (platební neschopnost, předlužení)
- Reorganizace vs. konkurz
- Zánik podniku
- Úpadkové systémy ve světě (USA, VB, Německo, Slovensko)
- Specifika ocenění podniku v krizi a úpadku

Definice krize podniku

- Taková situace v životním cyklu podniku, kdy dochází ať už z externích či interních důvodů k významnému poklesu klíčových výkonnostních ukazatelů (např. pokles tržeb, likvidity, ziskovosti a hodnoty firmy)
- Nahromadění negativních jevů, které znemožňují řádné fungování v dané oblasti. Kritická situace, vyžadující zásadní řešení
- Nerentabilní podnik v platební neschopnosti.
- Krize je každý jiný než předpokládaný stav podniku, zvláště pokud nejsou vypláceny bonusy.
- Krize podniku = nouzová situace společnosti, která nastala v důsledku nechtěného procesu, během kterého se výnosový potenciál, čisté obchodní jmění a likvidita firmy vyvinuly tak nepříznivě, že další existence společnosti může být nebo již je ohrožena.
 - plíživý proces s dobou trvání 3 až 5 let
 - Nedostatky mohou být kompenzovány konjunkturálním obdobím
 - Krize se v plné míře projeví v nepříznivých fázích ekonomického cyklu

Životní cyklus podniku

Různé modely, např. model životního cyklu podniku (Danny Miller, Peter Friesen)

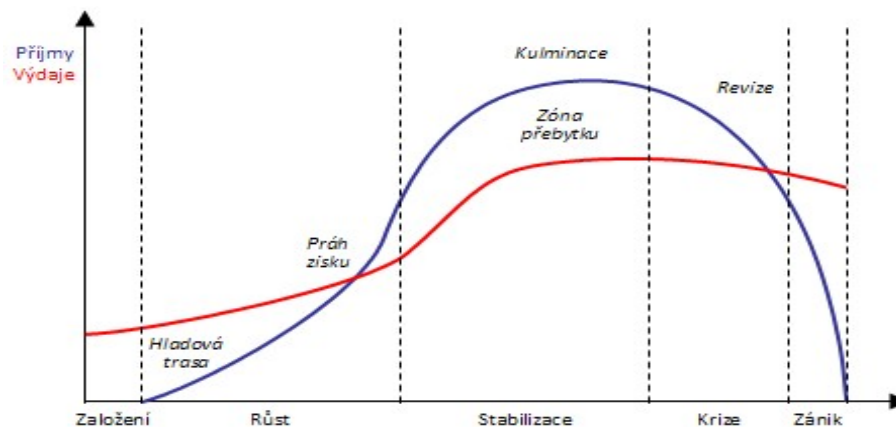
Založení : náklady na založení, zpravidla vysoké výdaje (investice)

Růst : výdaje stále převyšují příjmy (charakteristická e ztráta). Podmínkou překonání této fáze je pak limitace nákladů kombinovaná s růstem příjmů.

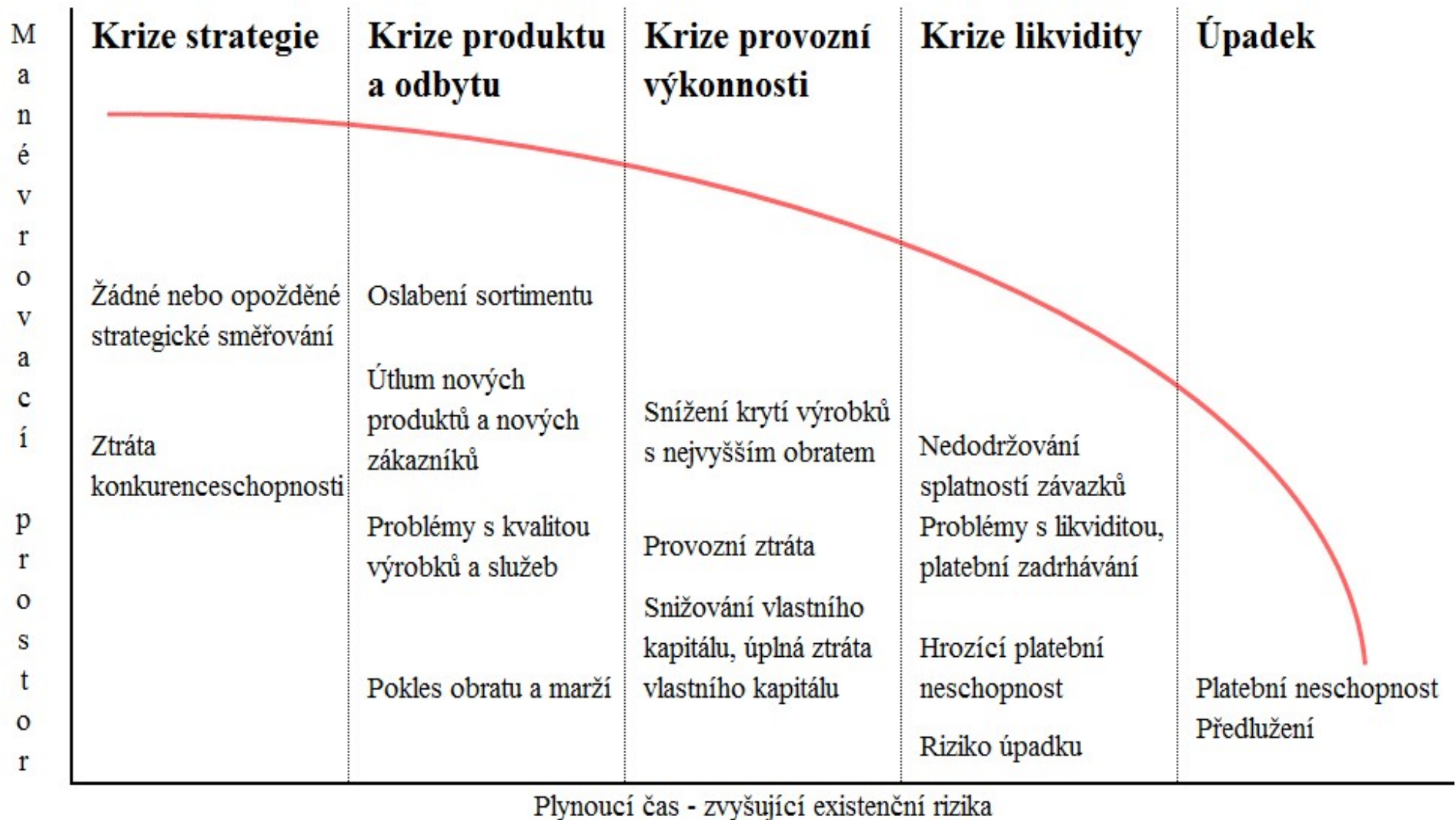
Stabilizace : generování zisku, příjmy převyšují výdaje. Během něj firma generuje provozní zisk natolik vysoký, že je schopen pokrýt vedle ostatního i náklady založení, náklady růstu a také finanční náklady s nimi spojené.

Krise : příjmy jsou nižší než výdaje, podnik je ve ztrátě. Produkt ztrácí konkurenceschopnost.

Zánik : nedostatek CF, krize likvidita, platební neschopnost. Špatně zvládnutá restrukturalizace.



Životní cykly podniku



Projevy krize a její vnímání



Obchod a finance

- | | | | |
|--|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Chybný odhad vývoje trhu • Konkurence • Inovace a investice • Ztráta pozice na trhu | <ul style="list-style-type: none"> • Pokles poptávky a objemu zakázek • Ztráta tržeb • Stagnace nákladů • Pokles marží • Nastupující provozní ztráty | <ul style="list-style-type: none"> • Nedostatečné provozní cash flow • Špatný vývoj pracovního kapitálu • Nárůst závazků | <ul style="list-style-type: none"> • Platební neschopnost • Předlužení a záporný VK • Neschopnost samostatného fungování |
|--|---|---|---|

Právní pohled

- | | | | |
|---|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • - | <ul style="list-style-type: none"> • - | <ul style="list-style-type: none"> • Vymáhání, hrozby věřitelů | <ul style="list-style-type: none"> • Insolvenční řízení • Odpovědnost statutárů |
|---|---|---|---|

Věřitelé a vlastníci

- | | | | |
|---|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Vlastníci nevnímají problém | <ul style="list-style-type: none"> • Vlastníci vnímají problém jako přechodný | <ul style="list-style-type: none"> • Vlastníci doufají ve zlepšení • Nárůst nervozity věřitelů | <ul style="list-style-type: none"> • Výrazné ztráty věřitelů • Nulová hodnota pro vlastníky |
|---|--|--|---|

Příčiny krize obecně

Elementární příčina krize podniku – nesprávné předpoklady obchodního modelu

- **Méně zákazníků než bylo očekáváno** - dopad na odbyt a obrat
 - Špatná definice cílové skupiny zákazníků
 - Špatný odhad trhu a nedocení konkurentů a konkurenčních nabídek
 - Chybná marketingová strategie – nesoulad potřeb zákazníků s nabízenými produkty, špatný cenová politika – zákazníci nebyli dostatečně osloveni
- **Problémy v nákupu a ve výrobě**
 - Kvalita – nejsou používány dostatečně kvalitní vstupy, což vede k častým reklamacím a nespokojenosti zákazníků
 - Náklady – vstupy jsou dražší, než bylo předpokládáno
- **nedostatečný controlling**, který může vést až ke krizi likvidity,
 - Klesající odbyt a obrat
 - Neplánovaný a nekontrolovaný vývoj nákladů
 - Nevhodné financování

Krise účastníků (Stakeholders)

Příčiny krize účastníků

- Konflikty mezi jednotlivými skupinami účastníků
- Konflikty uvnitř jednotlivých skupin účastníků
- Vlivem konfliktů nedohodnutelná další vize podniku při jeho aktuálním vývoji

Znaky krize účastníků

- Nejasná strategie
- Blokování klíčových rozhodnutí
- Ztráta motivace pracovníků a managementu

Krise strategie

Příčiny krize strategie

- Nedostatečné zaměření na zákazníka
- Nedostatek jasného směru týkajícího se konkurence a konkurenčních výhod
- Podcenění vývoje trhu a konkurence
- Nedostatečné nebo neefektivní inovace a investiční politika

Znaky krize strategie

- Zvyšující se poruchy výrobního procesu a zpožďující se vyskladnění
- Zvyšující se odolnost trhu (požadavky na ústupky)
- Zvyšující se doba obratu zásob
- Stagnující obrat

Krise produktu a odbytu

Příčiny krize produktu a odbytu

- Problémy v sortimentu a kvalitě
- Nedostatečný marketing a koncepce prodeje
- Nesprávná cenová politika a řízení odbytu
- Nedostatky ve spolehlivosti dodávek

Znaky krize produktu a odbytu

- Přetrvávající nesoulad mezi kapacitami, Produkcí a odbytem (nevyužité kapacity, hromadění zásob)
- Prudký pokles poptávky hlavních (nosných) produktech
- Růst zásob
- Nedostatečná tvorba kapitálu (cash flow)

Krise provozní výkonnosti

Příčiny krize provozní výkonnosti

- Nevhodná struktura nákladů, zejména stagnace fixních nákladů
- Nedostatečná protipatření v předchozích stádiích krize
- Z krátkodobého hlediska jsou příčinou také jednotlivé nahodilé události, jako např. pokles trhu v důsledku nových právních předpisů, změny regulací, atd.

Znaky krize provozní výkonnosti

- Pokles poptávky
- Propad cen
- Pokles marží u nejvýznamnějších produktů
- Klesající vlastní kapitál (rostoucí zadlužení)

Krize likvidity

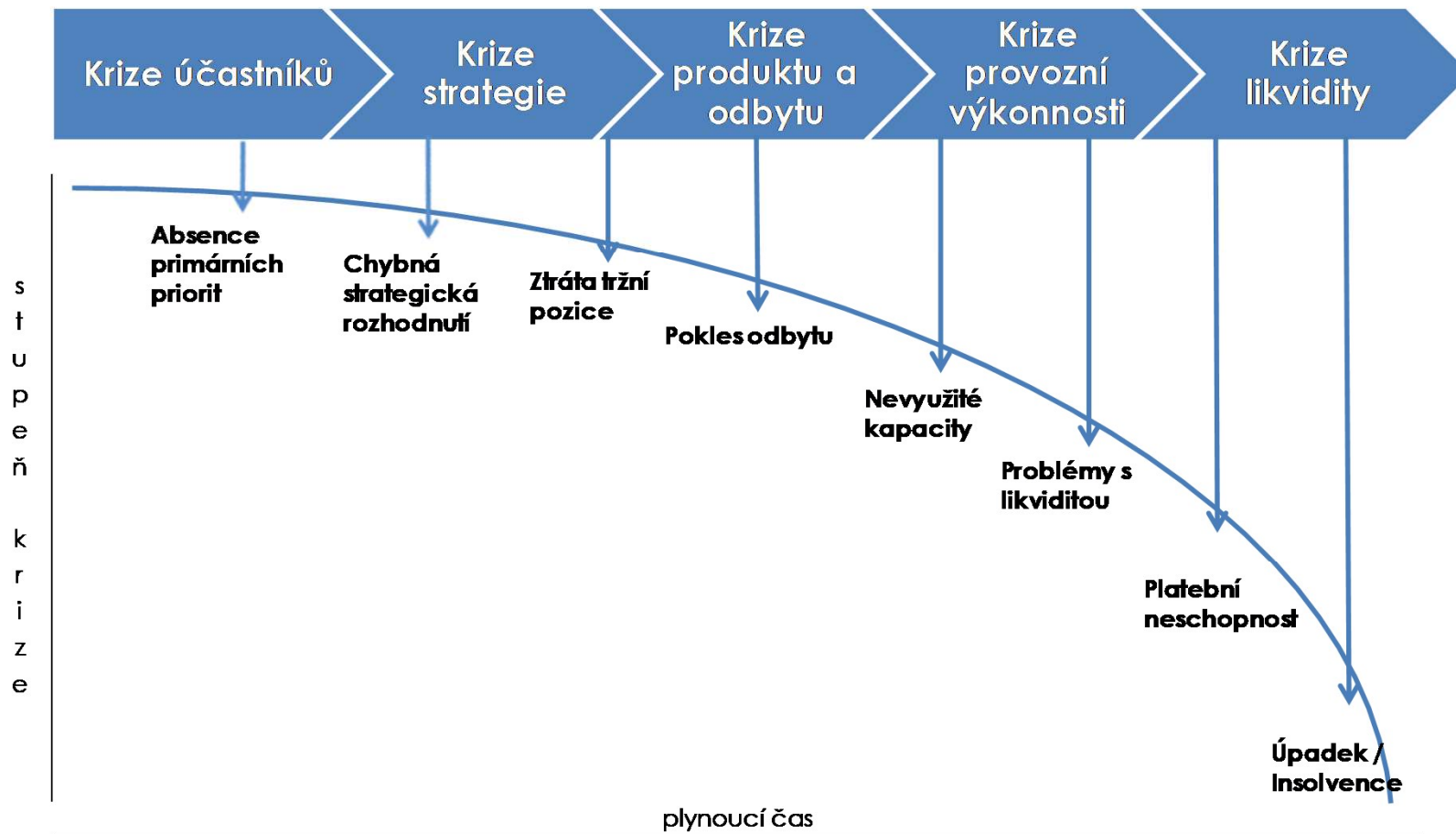
Příčiny krize likvidity

- Nedostatky v řízení pracovního kapitálu
- Nesoulad mezi obchodním modelem a úrovní vlastního kapitálu
- Nevyvážená struktura financování (VK, CK)
- Porušení zásady termínové shody mezi tvorbou kapitálu a jeho vydáváním
- Nahromadění splatných závazků

Znaky krize likvidity

- Potíže se splatností
 - 1. stupeň: Ztráta rabatů a opoždění platby až po upomínce
 - 2. stupeň: Platby až po poslední upomínce nebo hrozbě či zahájení právních kroků
 - 3. stupeň: platby až po uplatnění právních kroků
- Trvalý schodek financování oproti obvyklé a udržitelné úrovni likvidity

Vyústění podnikové krize v úpadek



Posouzení schopnosti další existence podniku

Tři základní otázky:

- Existuje smysluplný produkt?
- Je tento produkt konkurenceschopný?
- Bude podnik směřovat k trvalému (delšímu) generování zisku (dosáhne podnik alespoň oborově obvyklé míry marže), resp. Existují finanční a nefinanční složky pokračujícího podniku.

Krize může potkat každého

SAZKA není SAZKA 😊



Oděvní podnik v den demolice
2014 :-)


PROŠTĚJOV
P R O F A S H I O N




MOTORPAL




KORDÁRNA
KORDÁRNA PLUS A.S.




VÍTKOVICE
MACHINERY GROUP

Japonský hotel Hoshi Ryokan



Poznámka: hotel již řídí 46. generace Hoshimů byl založený v roce 718 n.l.

Korejská firma Kongo Gumi



Poznámka: Nicméně o prvenství se také hlásí podnik Kongo Gumi údajně založený Korejci v japonské Osace r. 578, jehož podnikatelskou činností je oprava a výstavba buddhistických chrámů . Bohužel Tato firma v roce 2008 zkrachovala.

Vinařství Château de Goulaine



Poznámka: Nejstarším podnikem v Evropě je pak považováno francouzské vinařství Château de Goulaine, které vniklo kolem roku 1000 n.l.

Nejstarší česká firma (TOP 5)

Až na jednu výjimku hotelu jsou všechny české společnosti datující svůj vznik před rok 1600 pivovary.

Kláštevní pivovar Broumov (1348)



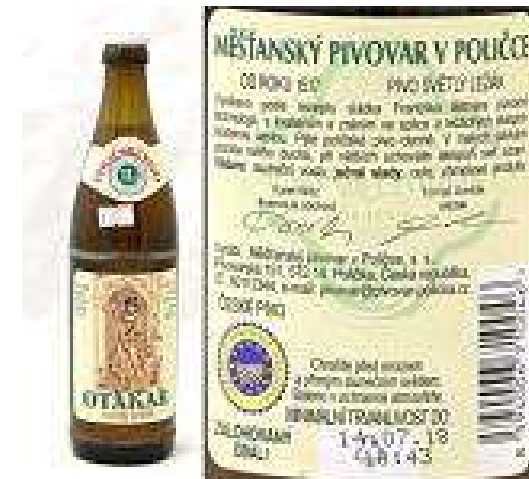
Pivovar U Fleků (1499)



Zámecký pivovar Herold (1506)



Měšťanský pivovar v Poličce (1517)



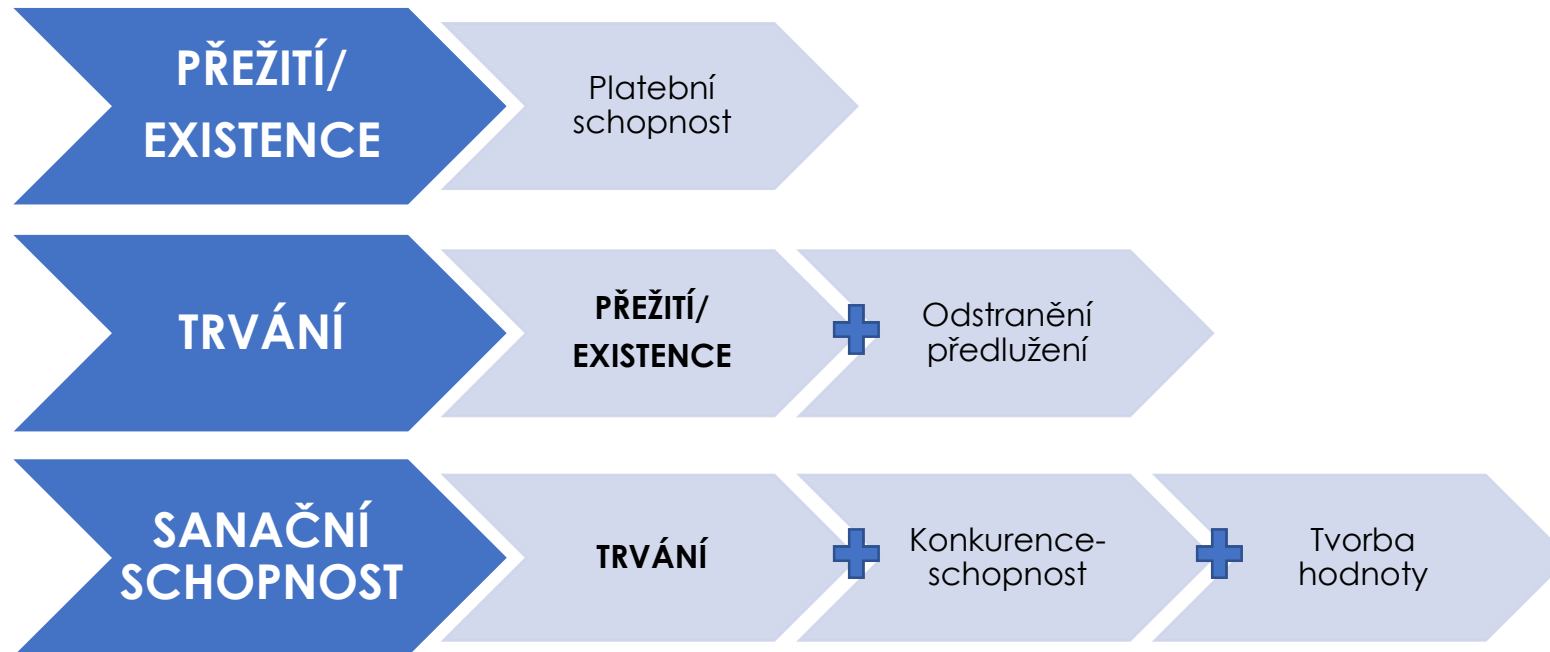
Založeno 1533 n.l., Otázka: Co je to za podnik? Je z Českých Budějovic.



Předpoklady trvalé existence podniku

- existence vize dalšího fungování podniku vycházející z existence smysluplného produktu a z konkurenceschopnosti na relevantním trhu,
- existence či alespoň potenciál existence finančních složek hodnoty going concern (finanční stabilita),
- existence a potenciál dalšího udržení nefinančních složek hodnoty going concern (udržení schopnosti vstupovat do kooperačních vazeb),
- reálná provozní výkonnost.
- inovativní schopnost
- obchodní model

Úrovně posouzení vhodnosti restrukturalizace podniku

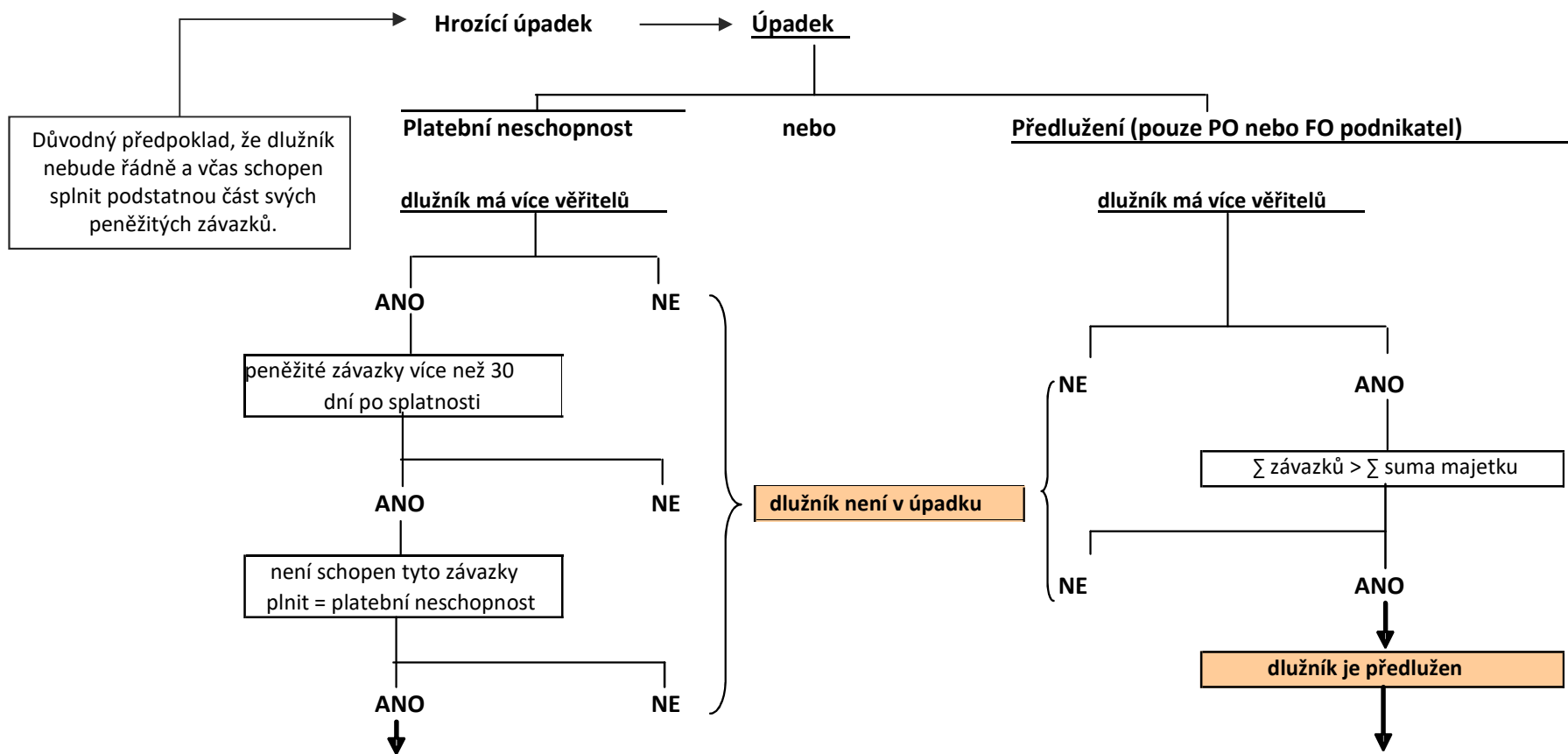


Insolvenční řízení. Co je to úpadek?

- **Úpadek** - úpadek je v českém právu definován zákonem č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) ve znění pozdějších předpisů. Zákon rozeznává dvě formy úpadku **insolvenci** (platební neschopnost) a **předlužení**.
 - ✓ **Platební neschopnost** - dlužník je v úpadku, jestliže je platebně neschopný (insolventní), jestliže má více věřitelů a peněžité závazky po dobu delší 30 dnů po lhůtě splatnosti a tyto závazky není schopen plnit. S platební neschopností pak souvisí tzv. fikce insolvence, tj. situace, kdy dlužník zastavil platby podstatné části svých peněžitých závazků nebo je neplní po dobu delší tři měsíců po lhůtě splatnosti.
 - ✓ **Předlužení** - dlužník je v úpadku, jestliže je předlužený, pokud je právnickou osobou nebo podnikatelem – nepřichází tak v úvahu u fyzických osob nepodnikatelů. Zákon ve vztahu k předlužení uvádí dva podstatné znaky: situaci, kdy má dlužník více věřitelů a kdy souhrn jeho závazků převyšuje hodnotu jeho majetku.

Insolvenční řízení

kdy se dlužník v praxi ocitne v insolvenci



Insolvenční řízení, způsoby řešení úpadku

- **Konkurs** - standardní a nepatrný konkurs (nepatrný konkurz připadá v úvahu, jestliže je dlužníkem FO, která není podnikatelem nebo celkový obrat dlužníka (podnikatele) za poslední účetní období předcházející prohlášení konkurzu nepřesahuje dva miliony korun. Dlužník však nesmí mít více jak padesát věřitelů).
- **Reorganizace** - pro dlužníka s obratem nad 50 mil. Kč za poslední účetní období nebo s alespoň 50 zaměstnanci v pracovním poměru (výjimka je přípustná – „předpřipravená“ reorganizace – *i pro menší podnikatelské subjekty*),
- **Oddlužení** - pro fyzické osoby nepodnikatele a pro právnické osoby nepodnikatele
- **Zvláštní způsoby řešení úpadku** - pro finanční instituce
- **Moratorium** - jde o zvláštní ochranný režim, který může využít pouze podnikatel a který spočívá v tom, že od jeho vyhlášení v insolvenčním rejstříku po dobu jeho trvání (maximálně tři měsíce) nelze rozhodnout o úpadku. Tuto lhůtu je možné prodloužit o dalších nejvýše 30 dní.

Možnosti provedení reorganizace

- **Reorganizace restrukturalizací pasiv**
 - Změna charakteru závazků (z krátkodobých na dlouhodobé)
 - Prodloužení splatnosti závazků
 - Odpuštění části závazků
 - Kapitalizace části závazků
- **Reorganizace vstupem nového investora**
 - Převzetí podílu (podílů)
 - Poskytnutí provozního financování
 - Vyplacení věřitelů
 - Vyplacení věřitelů není závislé na provozu podniku, vyplatí je investor fixní částkou
- **Prodejní reorganizace**
 - Vstup investora do stávajícího subjektu
 - Prodej podniku
 - Vklad podniku
 - Prodej podílů získaných kapitalizací

Sanace podniku v konkurzu (prodej podniku)

- Insolvenční řízení v režimu konkursu
- Dispoziční oprávnění v rukou insolvenčního správce
- Možnost zajištěného věřitele dávat pokyny ke správě a zpeněžení majetkové podstaty
- Je-li zastaven celý podnik, pak zajištěný věřitelů může dávat pokyny k prodeji podniku nebo organizovat prodejní proces a dle jeho výsledků dát pokyn k prodeji podniku (zpeněžení majetkové podstaty)
- Výrazná eliminace managementu a vlastníka dlužníka

Výhody prodeje podniku v konkurzu

- Zachování chodu podniku – sanační způsob řešení úpadku
- Na nabyvatele přecházejí všechna práva a závazky spojené s podnikem (tj. kromě pracovněprávních např. i ze smluv dodavatelsko-odběratelských, vč. dodávek energií atd.)
- jedná se však pouze o ty závazky, které současně nejsou pohledávkami vůči dlužníku vzniklými do účinnosti smlouvy o prodeji podniku
- Podnik je (z hlediska investora) „očistěn“ o všechny závazky

Prodej výrobních aktiv v konkurzu

- Hraniční způsob sanačního řešení úpadku při absenci going concern
- Výrobní aktiva jsou schopná produkce, avšak podnik není funkční (většinou pro absenci některé složky going concern)
- Investor musí „vnést“ chybějící složky going concern
- Součástí výrobních aktiv mohou, ale nemusí být pohledávky, výrobní značky, atd.
- Součástí prodeje výrobních aktiv není přechod zaměstnanců (na rozdíl do prodeje podniku) – formálně je nutné zaměstnance znovu přijmout
- Prodej je možný jedinou smlouvou nebo více smlouvami – z hlediska DPH je posuzováno jako prodej podniku (bez DPH, atd.) a odpočet případné DPH není povolen

Shrnutí

- Krize podniku je nedílnou součástí životního cyklu podniku
- Cílem managementu podniku v případě krize je přijmout odpovídající opatření, která odvrátí hrozbu úpadku (insolvence)
- Sanace firmy může proběhnout buď neformálním způsobem mimo insolvenční řízení, nebo formálním způsobem, tedy reorganizací. Krajním řešením je tzv. sanační konkurz (prodej podniku v konkurzu).
- V případě neúspěchu je úpadek podniku řešen likvidačním způsobem, tj. konkurzem (v rámci kterého dojde k zániku podniku).

Zdroje prezentace a doporučená literatura

- BREALEY, R. A. – MYERS, S.C. – ALLEN, F. Principles of Corporate Finance. New York: McGraw Hill, 2011, ISBN 978-0-07-353074-1 (Kap. 32)
- SCHONFELD, J. a kol.: *Transformace a restrukturalizace podniku*: C.H. Beck, Praha, 2018, ISBN 978-80-7400-690-6
- KISLINGEROVÁ a spol. Manažerské financ. Prah : C.H. Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-194-9 (kap. 13)

PŘÍLOHA

Finanční a nefinanční složky pokračujícího podniku

Reálná provozní výkonnost (finanční složky hodnoty going concern)

- **Přidaná hodnota** = tržby za prodej zboží + výkony - náklady vynaložené na prodané zboží – výkonová spotřeba
- **EBITDA** = zisk před zdaněním, úroky a odpisy
- **EBIT** = zisk před zdaněním a úroky
- **Marže přidané hodnoty** = přidaná hodnota / (tržby za prodej zboží + tržby za prodej výrobků a služeb)
- **Marže (primární) EBITDA** = (Přidaná hodnota - osobní náklady) / (tržby + výkony)
- **Marže (provozní) EBITDA** = (Primární EBITDA + ost. provozní výnosy – ostatní provozní náklady) / (tržby + výkony)
- **Marže (celkové) EBITDA** = (Provozní EBITDA + ost. finanční výnosy – ostatní finanční náklady) / (tržby + výkony)
- **Provozní nákladové poměry**

Reálná provozní výkonnost (finanční složky hodnoty going concern)

- **ROA = rentabilita aktiv**

$$= \text{EBIT} / \text{Aktiva}$$

- **ROE = rentabilita vlastního kapitálu**

$$= \text{EAT (čistý zisk)} / \text{Vlastní kapitál}$$

- **Celková zadluženost**

$$= \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva}$$

- **Ukazatel běžné likvidity (okamžitá, pohotová)**

$$= \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

$$= \text{Oběžná aktiva - zásoby} / \text{Krátkodobé závazky}$$

$$= \text{Oběžná aktiva - zásoby - pohledávky} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Nefinanční složky hodnoty going concern

- **Dodavatelstvo - odběratelské vztahy**
 - Prodej a marketing
 - Nákup a zásobování
 - Výroba
- **Personální zabezpečení produkce**
 - Celková personální závislost
 - Vývoj počtu zaměstnanců
 - Fluktuace zaměstnanců a změny na klíčových postech
- **Existence nehmotných a hmotných aktiv vázaných na podnik**
 - výzkum a vývoj
 - vlastnictví klíčových hmotných a výrobních aktiv
 - vlastnictví klíčových nehmotných aktiv (patenty, obchodní značky a další)

Mezera krytí – test platební schopnosti

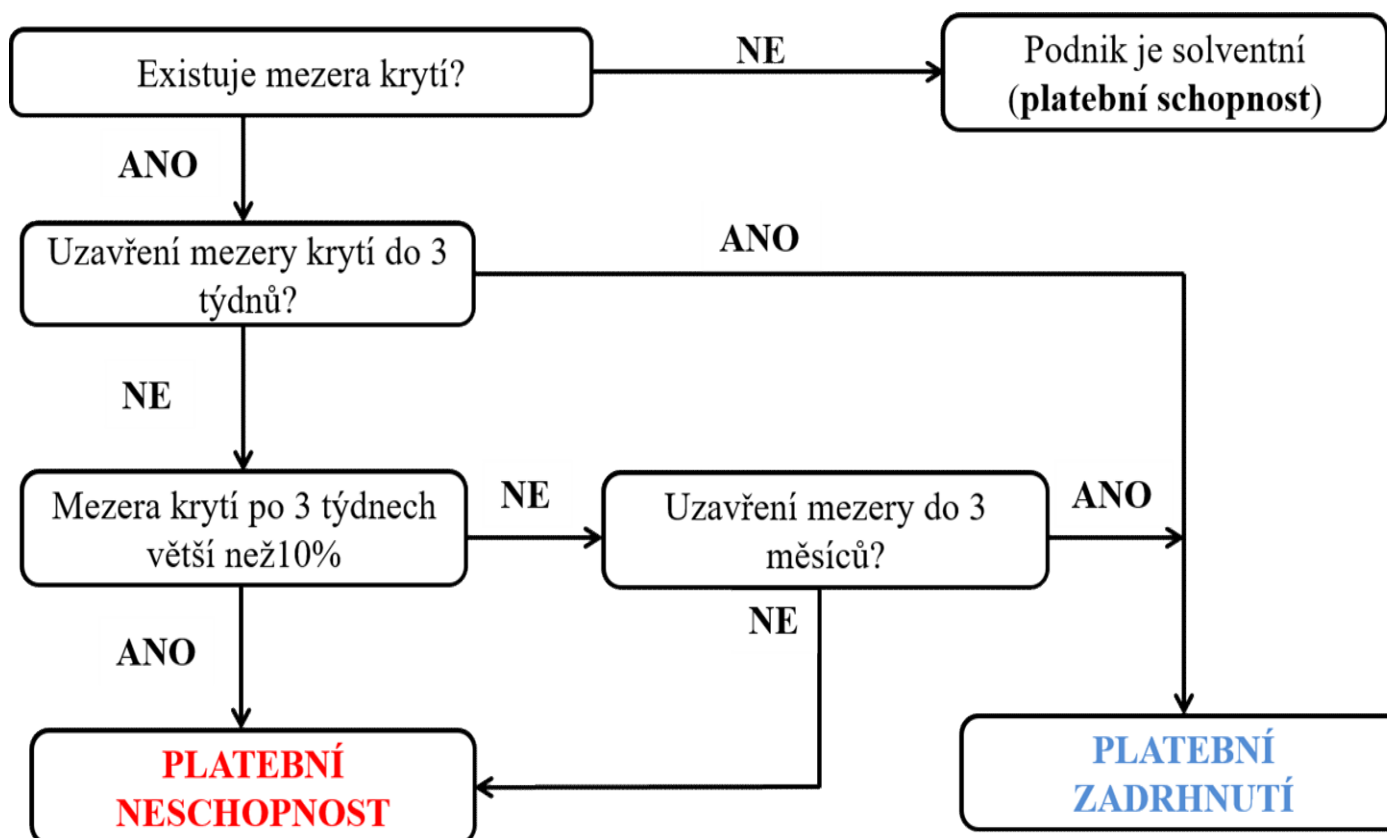
Rozdíl mezi výší **splatných** peněžitých závazků
a výší **disponibilních** prostředků

$$\textit{Mezera krytí} = \sum \textit{splatné závazky} - \sum \textit{disponibilní peněžní prostředky}$$

Dlužník je schopen plnit peněžité závazky, pokud mezera krytí představuje méně než desetinu jeho splatných peněžitých závazků (**míra mezery krytí**)

$$\textit{Míra mezery krytí (\%)} = \frac{\textit{Mezera krytí}}{\sum \textit{splatné závazky}} \times 100$$

Schéma mezery krytí





EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Toto dílo podléhá licenci Creative Commons
Uveďte původ – Zachovejte licenci 4.0 Mezinárodní.

