

ANALÝZA: INSOLVENČNÍ NÁVRHY V ROCE 2022

Ing. Michal Kuděj, Ph.D. – Centrum restrukturalizace a insolvence Harryho Pollaka Fakulty podnikohospodářské Vysoké školy ekonomické v Praze

Úvod

Rok 2022 byl dalším specifickým rokem po dvou dekadách stability, který byl poznamenán odeznívající pandemií Covid-19 a ruskou agresí na Ukrajině. Pandemie za sebou zanechala poruchy v kooperačních vztazích, ruská agrese zase přinesla prudký růst cen energií, ekonomické sankce a další. Pro řadu podniků to znamenalo (a stále znamená) prudké zvýšení cen vstupů (nebo jejich nedostatek), které nejsou vždy schopny rychle propsat do cen své produkce, či ztrátu východních trhů apod. To má nepochybně vliv na celkovou kondici podniků. Co do počtu podaných insolvenčních návrhů se však rok 2022 od předchozích let příliš neliší, a to ani od období do konce roku 2019, které lze charakterizovat ještě jako období prosperity a stability. Podle dat společnosti Surveilligence, s.r.o., která průběžně sleduje a analyzuje počet insolvenčních návrhů bylo v roce 2018 podáno 1.075 návrhů, v roce 2019 bylo podáno 1.081 návrhů, roce 2020 bylo podáno 979 návrhů, v roce 2021 to bylo 1.035 a v roce 2022 pak 1.024 insolvenčních návrhů.¹ Nepotvrdila se tak naštěstí řada katastrofických scénářů o rítící se vlně insolvenčních návrhů, které ve veřejném prostoru zaznívaly už od poloviny roku 2020.

Následující analýza se zaměřuje na dvě oblasti. Jednou je, na jaké podniky byl v roce 2022 podán insolvenční návrh, resp. v jaké finanční kondici byly v letech 2020 a 2021. Druhá oblast pak ukazuje, jak se u podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh, a které měly k dispozici finanční výkazy a za období let 2017 až 2021,1 projevíly změny započaté na jaře roku 2020 kdy vypukla pandemie Covid-19 a kdy v podstatě skončilo období stability trvající více než dvě dekády.

Z podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh, byly k dispozici relevantní finanční výkazy 222 podniků za rok 2020 a 102 podniků za rok 2021 (vzhledem k okamžiku zpracování této analýzy nejsou logicky k dispozici data za rok 2022). Všechny finanční výkazy (období 2017 až 2021) byly pak k dispozici u 77 těchto podniků, za roky 2018 až 2021 pak u 83 těchto podniků.

Finanční charakteristiky podniků zkrachovalých v roce 2022

1 Výkonnost

Z hlediska výkonnosti jsou již tradičně sledovány dosahované klíčové ziskové úrovně a jejich marže. Je to zejména marže přidané hodnoty a marže primární EBITDA.

¹ Tyto údaje byly použity a zveřejněny s laskavým svolením jednatele společnosti Surveilligence, s.r.o. Ing. Jána Laiky, CFE, člena vědecké rady Centra restrukturalizace a insolvence Harryho Pollaka

1.1 Ziskovost

Elementárním předpokladem výkonnosti je dosažení zisku, resp. kladného výsledku hospodaření. Jako zcela klíčová marže bude dále analyzována marže primární EBITDA. Proto se nejprve podíváme, jaká část podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh, vůbec dosahovala kladné hodnoty na úrovni primární EBITDA.²

Tab. 1 – Četnost kladné a záporné úrovně primární EBITDA

Polarita primární EBITDA	Období	
	Rok 2020	Rok 2021
Kladná primární EBITDA	43.1 %	32.8 %
Záporná primární EBITDA	56.9 %	67.2 %
Total	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z četnosti polarity ukazatele primární EBITDA je patrné, že více než polovina podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh vykazovala již v roce 2020 (tedy dva roky před tím) zápornou úroveň primární EBITDA, tedy její výkony nepokryly ani základní náklady, tedy náklady výrobní (výkonovou spotřebu) a náklady personální. V roce 2021 byly v takové situaci více než dvě třetiny těchto podniků.

1.2 Provozní marže

Analyzované marže jsou vztahovány k výkonům, tedy k tržbám se zohledněním změny stavu zásob vlastní výroby a případné aktivace. Jak již bylo uvedeno, z hlediska marží se analýza zaměřuje na základní provozní marže, které představují elementární ukazatel reálné provozní výkonnosti podniku, resp. na rozložení těchto marží do určitých kategorií. Takové rozložení ukazuje zejména na strukturu analyzované problematiky, neboť prezentuje relativní četnosti podniků, nacházejících se v jednotlivých kategoriích analyzované marže.

Tab. 2 – Kategorie marže přidané hodnoty

Úroveň marže přidané hodnoty	Období	
	2020	2021
Marže přidané hodnoty <= 0	21.9 %	34.4 %
Marže přidané hodnoty v intervalu 0+ až 30 %	46.0 %	41.0 %
Marže přidané hodnoty vyšší než 30 %	32.1 %	24.6 %
Total	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

² Základní a klíčová úroveň provozní výkonnosti, představující výkony po odpočtu výkonové spotřeby a osobních nákladů

Z hlediska marže přidané hodnoty je vidět, že v roce 2020 měla cca jedna pětina podniků zápornou marži přidané hodnoty a v roce 2021 to pak byla cca jedna třetina. Výkony těchto podniků tedy nebyly schopny pokrýt ani výrobní náklady (výkonovou spotřebu). Nicméně, převážná část podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh se s takovým problémem nepotýkala.

Tab. 3 – Kategorie marže primární EBITDA

Úroveň marže primární EBITDA	Období	
	2020	2021
Marže primární EBITDA <= 0	58.4 % ³	67.2 %
Marže primární EBITDA v intervalu 0+ až 15 %	27.0 %	23.0 %
Marže primární EBITDA 15 % až 30 %	8.8 %	3.3 %
Marže primární EBITDA vyšší než 30 %	5.8 %	6.6 %
Total	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z hlediska marže primární EBITA je však situace diametrálně odlišná. Téměř 60 % podniků mělo již v roce 2020 zápornou nebo nulovou marži primární EBITDA, tedy jejich výkony nebyly schopny pokrýt výrobní a personální náklady, a cca čtvrtina podniků vykazovala marži primární EBITDA na úrovni do 15 %, což nedává velkou naději na dosažení celkového kladného výsledku hospodaření.

Z analýzy výkonnosti tedy plyne, že více než polovina podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh byla již v roce 2020 (dva roky před tím) v provozní ztrátě. Podniky byly většinou schopny pokrývat výrobní náklady (výkonovou spotřebu), avšak téměř 60 % jich nebylo již dva roky před podáním insolvenčního návrhu schopno pokrýt náklady personální.

Ukazuje se, že pro zhoršující se výkonnost, propad do ztráty ani pokles marží není ani v době turbulencí v ekonomice pro řadu podniků signálem pro včasné řešení jejich situace a do insolvenčního řízení stále vstupují se značným zpožděním.

2 Finanční stabilita

Jako ukazatele finanční stability byly zvoleny likvidita v podobě ukazatele nutné hotovosti a zadlužení v podobě ukazatele polarity vlastního kapitálu a ukazatele celkové zadluženosti, resp. kategorie celkové zadluženosti.

2.1 Likvidita a platební schopnost

Likvidita byla analyzována ukazatelem nutné hotovosti,⁴ resp. jako její přebytek či deficit. Nutná hotovost byla stanovena na úrovni požadavku na 15% okamžitou (peněžní) likviditu a přebytek či

³ Rozdílnost oproti analýze v Tab. 1 je dána tím, že u dvou je marže primární EBITDA rovna nule

⁴ Nutná hotovost vyjadřuje úroveň hotovosti, která odpovídá požadavku na úroveň ukazatele okamžité (peněžní) likvidity, která je podílem hotovosti a krátkodobých závazků

deficit pak jako rozdíl takto zjištěné nutné hotovosti a hotovosti skutečné. Uvedený požadavek na úroveň ukazatele okamžité (peněžní) likvidity je zcela minimální, neboť odborná literatura uvádí nutnou hotovost na úrovni 20 % až 25 % (Mařík, 2011).

Tab. 4 – Polarita nutné hotovosti při požadavku na 15% úroveň okamžité (peněžní) likvidity

Polarita nutné hotovosti	Období	
	2020	2021
Přebytek nutné hotovosti	54.0 %	49.2 %
Deficit nutné hotovosti	46.0 %	50.8 %
Total	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z analýzy likvidity, resp. nutné hotovosti je patrné, že cca polovina podniků se potýkala s deficitem (tedy skutečná hotovost byla nižší než hotovost nutná, zjištěná na základě požadavku na úroveň ukazatele okamžité likvidity). Vzhledem k minimálnímu požadavku na úroveň ukazatele okamžité likvidity determinujícího nutnou hotovost to svědčí o neutěšené situaci v této oblasti. Lze předpokládat, že podniky s deficitem nutné hotovosti se s vysokou mírou pravděpodobnosti mohou potýkat se zákonnou definicí platební neschopnosti v podobě závazků 30 dnů po splatnosti, které nejsou schopny plnit déle než tři měsíce.⁵

2.2 Zadlužení

Zadlužení, resp. jeho míra je další významnou charakteristikou finanční stability podniku. Se zadlužením (resp. s kapitálovou strukturou) úzce souvisí ukazatel polarita vlastního kapitálu, která je významným indikátorem předlužení. Je-li vlastní kapitál záporný, pak je to velmi významnou indikací předlužení, nicméně to definitivně předlužení znamenat nemusí.⁶

Tab. 5 – Polarita vlastního kapitálu

Polarita vlastního kapitálu	Období	
	2020	2021
Kladný vlastní kapitál	45.3 %	37.7 %
Záporný vlastní kapitál	54.7 %	62.3 %
Total	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Záporný vlastní kapitál, a tím indikace předlužení je patrný v roce 2020 u více než poloviny podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh, a téměř dvou třetin těchto podniků v roce 2021. U těchto podniků tak platí, že účetní hodnota závazků byla vyšší než účetní hodnota majetku.

⁵ viz § 3 Insolvenčního zákona

⁶ Mohou existovat případy s výrazně podhodnocenými aktivy díky způsobu oceňování v účetnictví či značné hodnoty dané dalším provozem podniku

Jako charakteristika zadlužení byla použita celková zadluženost měřená podílem cizích zdrojů na aktivech. Pro tento ukazatel byly stanoveny tři kategorie a sledována relativní četnost podniků v těchto kategoriích.

Tab. 6 – Celková zadluženost

Úroveň zadlužení	2020	2021
Celková zadluženost <= 0,5	9.5 %	4.9 %
Celková zadluženost 0,51 až 0,80	15.3 %	18.0 %
Celková zadluženost 0,80+	75.2 %	77.0 %
Total	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z analýzy celkové zadluženosti plyne, že více než tři čtvrtiny podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh, se potýkaly se celkovou zadlužeností nad 80 %. Tedy řada podniků, které měly kladný vlastní kapitál (viz výše Tab. 5) byla na hranici „přepadu“ do jeho záporné hodnoty. Méně než jedna pětina těchto podniků měla úroveň zadlužení mezi 50 % 80 % a zanedbatelná část pak měla zadlužení na úrovni, kdy vlastní kapitál je vyšší než kapitál cizí. **Podniky, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh se většinou potýkaly s vysokou mírou zadlužení již v roce 2020.**

Lze konstatovat, že podniky, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh se již nejméně dva roky předem potýkaly zejména s významnými problémy s výkonností a vysokým zadlužením. Neostatečná výkonnost, resp. ztrátovost, byly příčinou nedostatečné tvorby vlastního kapitálu, resp. konzumace vlastního kapitálu a jako úpadkové symptomy byly patrné již dva roky před podáním insolvenčního návrhu. Tyto dvě skutečnosti pak zřejmě vedly k tomu, že tyto podniky nebyly již nadále schopny plnit své závazky, resp. hradit své dluhy. **Ukázalo se, že situace, kdy podniky vstupují do insolvenčního řízení pozdě se nezměnila.**

Vývoj finančních charakteristik podniků zkrachovalých v roce 2022

Jak již bylo uvedeno v úvodu, další část analýzy se zaměří na podniky, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh, a u kterých jsou současně k dispozici finanční výkazy za roky 2017 (resp. 2018) až 2021. Tedy za období konce dvě dekády trvajících stability a období výrazných změn poměrů v ekonomice, růstu cen vstupů a nastupujících nejistot.

3 Výkonnost

Stejně jako v předchozí analýze výše, i v této části budou z hlediska výkonnosti analyzovány dosahované klíčové ziskové úrovně a jejich marže, tedy marže přidané hodnoty a marže primární EBITDA.

3.1 Ziskovost

Nejprve je (stejně jako v předchozí části) analyzována ziskovost, a to na úrovni polarity ukazatele primární EBITDA. Je sledována relativní četnost podniků v obou kategoriích, a to integrálně za roky 2017 až 2019 (období do roku 2019 včetně) a následně za rok 2020 a 2021.

Tab. 7 – Polarita primární EBITDA

	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Kladná primární EBITDA	60.5 %	41.0 %	28.9 %
Záporná primární EBITDA	39.5 %	59.0 %	71.1 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Z analýzy je patrné, že z podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh jich téměř 40 % dosahovalo již na konci období stability provozní ztráty na základní provozní ziskové úrovni a situace se nadále zhoršovala. Nicméně, zbylých 60 % bylo v tomto období schopno dosahovat kladné hodnoty ukazatele primární EBITDA.

3.2 Provozní marže

Stejně jako v předchozí analýze, i zde je stěžejním prvkem analýza marže přidané hodnoty a marže primární EBITDA, resp. jejich kategorií, kde je sledována četnost podniků v těchto kategoriích v analyzovaných obdobích.

Tab. 8 – Kategorie marže přidané hodnoty

Úroveň marže přidané hodnoty	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Marže přidané hodnoty <= 0	11.9 %	20.5 %	34.2 %
Marže přidané hodnoty v intervalu 0+ až 30 %	50.2 %	47.0 %	47.4 %
Marže přidané hodnoty vyšší než 30 %	37.9 %	32.5 %	18.4 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %
Úroveň marže primární EBITDA	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Marže primární EBITDA <= 0	40.7 %	61.4 %	71.1 %
Marže primární EBITDA v intervalu 0+ až 15 %	44.9 %	26.5 %	21.1 %
Marže primární EBITDA 15 % až 30 %	9.1 %	6.0 %	2.6 %
Marže primární EBITDA vyšší než 30 %	5.3 %	6.0 %	5.3 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza provozních marží ukazuje, že kromě podniků, které již v této době měly marži přidané hodnoty zápornou, jich více než 50 % dosahovalo této marže na úrovni od nuly do 30 %.

To v situaci, kdy z této marže je nutné pokrýt veškeré další náklady včetně nákladů personálních, není příliš uspokojivé. To se pak dále propisuje do úrovně marže primární EBITDA, která v sobě obsahuje právě náklady personální. Více než 40 % podniků dosahovalo již v období do konce roku 2019 záporné úrovně této marže a téměř 45 % podniků úrovně od nuly do 15 %, což (jak již bylo výše konstatováno) nedává příliš nadějí na celkový kladný výsledek hospodaření.

4 Finanční stabilita

Stejně jako v předchozí analýze, i v této části jsou pro analýzu finanční stability použity likvidita v podobě nutné hotovosti, resp. deficitu či přebytku nutné hotovosti, polarita vlastního kapitálu a celková zadluženost.

4.1 Likvidita a platební schopnost

Nutná hotovost, zvolená jako ukazatel likvidity, byla stejně jako v předchozí analýze výše stanovena na základě požadavku na 15% úroveň ukazatele okamžité (peněžní) likvidity.

Tab. 9 – Polarita nutné hotovosti při požadavku na 15% úroveň okamžité (peněžní) likvidity

Polarita nutné hotovosti	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Přebytek nutné hotovosti	54.3 %	51.8 %	47.4 %
Deficit nutné hotovosti	45.7 %	48.2 %	52.6 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Ve vzorku podniků, na které byl podán insolvenční návrh v roce 2022 a u kterých jsou k dispozici finanční výkazy za roky 2017, resp. 2018 až 2021 je cca stabilně polovina podniků s deficitem nutné hotovosti, tedy jejich okamžitá (peněžní) likvidita nedosahuje ani 15 %. A to již v období do konce roku 2019.

4.2 Zadlužení

Tab. 10 – Polarita vlastního kapitálu

Polarita vlastního kapitálu	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Kladný vlastní kapitál	64.6 %	45.8 %	39.5 %
Záporný vlastní kapitál	35.4 %	54.2 %	60.5 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 11 – Celková zadluženost

Úroveň zadlužení	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Celková zadluženost ≤ 0,5	20.7 %	10.8 %	7.9 %
Celková zadluženost 0,51 až 0,80	27.3 %	19.3 %	18.4 %
Celková zadluženost 0,80+	52.1 %	69.9 %	73.7 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza polarity vlastního kapitálu sice ukazuje, že v období do konce roku 2019 měly téměř dvě třetiny podniků kladný vlastní kapitál, bližší analýza prostřednictvím kategorie celkové zadluženosti ukazuje, že více než polovina podniků měla zadluženost na úrovni vyšší než 80 %, což je úroveň rychle se blížící stavu, kdy vlastní kapitál je zkonsumován a jeho polarita se překlápí do záporné úrovně. Pouze cca jedna pětina podniků pak vykazovala zadlužení na úrovni, kdy vlastní kapitál byl vyšší než kapitál cizí.

5 Syntetické ukazatele

Situace podniků, na které byl v roce 2022 podán insolvenční návrh dále ukazují syntetické ukazatele. Byly zvoleny tři syntetické ukazatele, a to Kralickův Rychlý test a index IN05, které zařazují podnik do kategorie bonitních podniků, bankrotních podniků či tzv. šedé zóny a index IN99, který podniky charakterizuje z hlediska tvorby hodnoty pro jejich vlastníky.

Tab. 12 – Kralickův Rychlý test

Kategorie Kralicek	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Bonitní podnik	13.6 %	4.8 %	10.5 %
Bankrotní podnik	72.3 %	81.9 %	89.5 %
Šedá zóna	14.0 %	13.3 %	0.0 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Podle Kralickova Rychlého testu bylo již v období do konce roku 2019 (tedy v období končící stability) více než 70 % podniků v bankrotní zóně a jen necelých 14 % v zóně podniků bonitních. Situace s pak v dalších letech s blížícím se podáním insolvenčního návrhu logicky zhoršovala.

Tab. 13 – Index IN05

Kategorie IN05	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Bonitní podnik	25.2 %	12.0 %	21.1 %
Bankrotní podnik	55.8 %	74.7 %	68.4 %
Šedá zóna	19.0 %	13.3 %	10.5 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Měřeno indexem IN05 se v bankrotní zóně v období do konce roku 2019 nacházelo „pouze“ něco přes 55 % podniků, a více než 25 % se nacházelo v zóně podniků bonitních. V roce 2020 se pak v bankrotní zóně nacházely téměř tři čtvrtiny podniků.

Tab. 14 – Index IN99

Kategorie IN99	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Podnik tvořící hodnotu	19.8 %	12.0 %	18.4 %
Podnik spíše tvořící hodnotu	8.7 %	1.2 %	5.3 %
Šedá zóna	7.9 %	2.4 %	2.6 %
Podnik spíše netvořící hodnotu	44.6 %	75.9 %	65.8 %
Podnik netvořící hodnotu	19.0 %	8.4 %	7.9 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Konečně, měřeno indexem IN99, tedy pohledem tvorby hodnoty, téměř dvě třetiny podniků se nacházely ještě v období stability a prosperity v zóně podniků netvořících hodnotu. Situace v této oblasti se pak v roce 2020 výrazně zhoršila, když do kategorie podniků netvořících hodnotu podle indexu IN99 spadalo téměř 85 % podniků.

6 Signály včasného varování

V následující analýze je použita část nového systému signálů včasného varování (EWS) vytvořeného na základě požadavku evropské směrnice o preventivní restrukturalizaci (Schönfeld et al., 2020; Schönfeld & Kuděj, 2021). Z tohoto systému však mohla být použita pouze složka pro poslední rok před úpadkem, jinak by nebylo možné tento systém použít v rámci časové řady a byla použita pouze složka modelu predikce finanční tísně na základě polarit (EWS -polarity) a složka modelu predikce finanční tísně na základě kategorií poměrových ukazatelů (EWS – kategorie). Jde tedy o určitou modifikaci funkce tohoto systému, která tak má logicky částečně omezenou vypovídací schopnost.

Tab. 15 – Pravděpodobnost finanční tísně dle EWS

EWS - polarity	Období		
	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Převažující pravděpodobnost selhání	39.1 %	55.4 %	65.8 %
Pravděpodobnost selhání nepřevažuje	60.9 %	44.6 %	34.2 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %
EWS - kategorie	Do roku 2019 včetně	Rok 2020	Rok 2021
Převažující pravděpodobnost selhání	44.6 %	60.8 %	65.4 %
Pravděpodobnost selhání nepřevažuje	55.4 %	39.2 %	34.6 %
Total	100.0 %	100.0 %	100.0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Dle systému signálů včasného varování by model predikce finanční tísně na základě polarit vybraných ukazatelů predikoval pravděpodobnost finanční tísně v období do roku 2019 u cca 40 % podniků a pravděpodobnosti finanční tísně na základě kategorií finančních ukazatelů u cca 45 % podniků. Jinými slovy, u téměř poloviny podniků by byla pomocí těchto složek pro jeden rok před úpadkem indikována pravděpodobnost finanční tísně u téměř poloviny podniků.⁷

7 Závěr

Analýza prokázala, že přetrvává již mnohokrát komentovaný stav, že podniky reflektují svoji neutěšenou situaci pozdě a tomu odpovídá stav, v jakém vstupují do formálních procesů ((Kuděj & Smrčka, 2020; Schönfeld et al., 2018, 2019).

Nicméně, i navzdory situaci, kdy po dvou dekádách skončilo v roce 2019 období stability a prosperity a nastoupila nejistota, inflační tlaky, růst cen vstupů apod. nedošlo k razantnímu nárůstu insolvenčních návrhů. Z analýzy plyne, že u podstatné části podniků, na které byl podán insolvenční návrh v roce 2022, byly jejich problémy evidentně založeny již v době před rokem 2020, tedy v době, kdy se ekonomika nacházela ještě v období prosperity a stability. To samozřejmě nevylučuje, že změny poměrů v ekonomice a konec období prosperity a stability nemohly být u některých podniků příčinou finanční tísně a podání insolvenčního návrhu. Nicméně, předpovědi o nové masivní vlně insolvencí se zatím naštěstí nenaplnily a do insolvenčního řízení vstupují podniky, jejichž finanční situace nebyla ideální již v období do roku 2019. Je však velmi pravděpodobné, že u těchto podniků nastalá situace jejich pád urychlila. Jinými slovy, z provedené analýzy rozhodně nelze vyvodit závěr, že primární příčinou podaných insolvenčních návrhů v roce 2022 byla změna celkové ekonomické situace, a to zejména

⁷ Systém však pracuje na bázi třech předchozích období a jeho celkový výsledek je závislý i na vývoji dvou a tří let před úpadkem

vlivem pandemie Covid-19 (neboť ruská agrese na Ukrajině byla zahájena až v roce 2022, za který nejsou u sledovaných podniků dostupné finanční údaje).

Nadále se tak ukazuje relativně vysoká odolnost českých podniků, které nebyly stíženy zásadními finančními problémy, resp. které si nenesou základ finančních problémů z minulosti, jak ukázaly již provedené analýzy (Kuděj, 2021, 2022; Kuděj et al., 2021). Analýza totiž neprokázala, že by podniky, na které byl podán v roce 2022 insolvenční návrh, byly v období před rokem 2020 z hlediska finanční stability bezproblémové.

Literatura

- Kuděj, M. (2021). ANALÝZA: PROZATÍMNÍ DOPAD PANDEMIE COVID-19 NA ČESKÉ PODNIKY. *Blog Centra restrukturalizace a insolvence Harryho Pollaka Vysoké školy ekonomické v Praze*. <https://im.vse.cz/restrukturalizace-a-insolvence/blog/michal-kudej-a-prozatimni-dopad-pandemie-covid-19-na-ceske-podminky/>
- Kuděj, M. (2022). ANALÝZA: INSOLVENČNÍ NÁVRHY V ROCE 2021. *Blog Centra restrukturalizace a insolvence Harryho Pollaka Vysoké školy ekonomické v Praze*. <https://im.vse.cz/restrukturalizace-a-insolvence/blog/michal-kudej-o-analize-insolvennich-navrhu-v-roce-2021/>
- Kuděj, M., Gavurová, B., & Rowland, Z. (2021). Evaluation of the selected economic parameters of Czech companies and their potential for overcoming global crises during the Covid-19 pandemic. *JOURNAL OF INTERNATIONAL STUDIES*, 14(1), 258–275. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2021/14-1/18>
- Kuděj, M., & Smrčka, L. (2020). LIQUIDITY GAP IN BANKRUPTCY COMPANIES IN THE CZECH REPUBLIC. *Proceedings of the 8th International Conference Innovation Management, Entrepreneurship and Sustainability*, 315–335. <https://doi.org/10.18267/pr.2020.dvo.2378.0>
- Mařík, M. (2011). *Metody oceňování podniku*. Ekopress.
- Schönfeld, J., & Kuděj, M. (2021). *Preventivní restrukturalizace—Nová etapa koncepce sanačních procesů a její implementace do českého právního řádu*. Triton.
- Schönfeld, J., Kuděj, M., Havel, B., & Sprinz, P. (2020). *Preventivní restrukturalizace: Revoluce v oblasti sanací podnikatelských subjektů: (potenciál a úskalí evropské směrnice o restrukturalizaci a insolvenční)*. C.H. Beck.
- Schönfeld, J., Kuděj, M., & Smrčka, L. (2018). Financial health of enterprises introducing safeguard procedure based on bankruptcy models. *Journal of Business Economics and Management*, 19(5), 692–705. <https://doi.org/10.3846/jbem.2018.7063>
- Schönfeld, J., Kuděj, M., & Smrčka, L. (2019). Finanční charakteristiky podniků před vyhlášením moratoria. *Politická ekonomie*, 67(5), 490–510. <https://doi.org/10.18267/j.polek.1247>