

Obsah

Přehled nepoužívanějších zkratk	IX
Předmluva autorů	XIII
Seznam obrázků	XXV
Seznam tabulek	XXVII
1. Životní cyklus podniku, jeho fáze, krize, příčiny krize	1
1.1 Úvod	1
1.2 Problematika názvosloví	2
1.3 Životní cyklus podniku	5
1.3.1 Založení	6
1.3.2 Růst	6
1.3.3 Stabilizace	7
1.3.4 Krize	8
1.4 Interní příčiny krize	8
1.4.1 Odbočka k tématu Sazka a. s.	9
1.4.2 Jiný pohled na interní příčiny krize	11
1.5 Externí příčiny krize	12
1.6 Symptomy krize	13
1.7 Revize	14
1.8 Fáze krize	15
1.9 Zánik podniku	18
1.10 Analýza návrhů na zahájení insolvenčního řízení v letech 2013–2016	20
1.10.1 Základní rozdělení vzorku	21
1.10.2 Podíly jednotlivých krajských soudů na celku insolvenčních řízení	23
1.10.3 Vnitřní struktura případů u jednotlivých krajských soudů	24
1.10.4 Specifika návrhů podle oboru činnosti a otázka šikany	25
1.10.5 Národohospodářské aspekty návrhů podaných na LC a SME ...	29
1.10.6 Národohospodářské aspekty dle soudních krajů	33
Shrnutí	36
Klíčová slova	37
Literatura	37

2. Posouzení schopnosti další existence podniku	39
2.1 Úvod	39
2.2 Předpoklady trvalé existence podniku	43
2.3 Produkt a vize	46
2.4 Reálná provozní výkonnost a finanční složky hodnoty	
going concern	48
2.4.1 Marže přidané hodnoty	49
2.4.2 Marže (provozní) EBITDA	50
2.4.3 Provozní nákladové poměry	51
2.4.4 Příčiny vysokých nákladových poměrů	52
2.4.5 Finanční stabilita, likvidita, zadlužení	53
2.5 Nefinanční složky hodnoty going concern	55
2.6 Hodnocení schopnosti další existence podniku	58
2.6.1 Postup hodnocení další existence podniku	58
2.6.2 Problematika hodnocení nefinančních složek	59
2.6.3 Problematika hodnocení finančních složek	60
2.6.4 Problematika schopnosti tvořit hodnotu	62
2.6.5 Kontrola hodnocení pomocí ukazatelů	64
2.7 Finanční plán	64
2.8 Potenciální uspokojení z konkurzu jako protiklad	
rozhodnutí o sanaci	65
2.8.1 Výzkum výsledků insolvenčních řízení	66
2.8.2 Konkurz malého podniku versus velký podnik	67
Shrnutí	68
Klíčová slova	68
Literatura	69
3. Základní způsoby řešení krize podniku	71
3.1 Úvod	71
3.2 Transformace podniku	74
3.3 Restrukturalizace a reorganizace podniku	74
3.3.1 Základní rozhodovací rámec	75
3.3.2 Restrukturalizace	77
3.3.3 Stabilizační dohoda a IBR	78
3.3.4 Primární cíle restrukturalizace	79
3.3.5 Znaky nutnosti restrukturalizace	80
3.3.6 Rizika restrukturalizace	82
3.3.7 Několik poznámek k restrukturalizaci	85
3.3.8 Vyjednávací pozice a „míra obětí“	86
3.4 Reorganizace	87
3.5 Průběh a metody restrukturalizace a reorganizace	89
3.5.1 Průběh a předpoklady úspěšné restrukturalizace	90
3.5.1.1 Kroky proveditelné i bez konsenzu s věřiteli	94

3.5.1.2	Restrukturalizační disciplína	96
3.5.1.3	Tvorba krátkodobé strategie	97
3.5.1.4	Tvorba střednědobé a dlouhodobé strategie	99
3.5.1.5	Několik obecných poznámek k tématu strategie	101
3.5.1.6	Analýza rizik	103
3.5.1.7	Analýza právních a daňových dopadů	106
3.5.1.8	Komunikace a public relations	108
3.5.2	Průběh reorganizace	113
3.6	Srovnání rizik neformální restrukturalizace a formální reorganizace	113
	Shrnutí	120
	Klíčová slova	121
	Literatura	121
4.	Stanovení hodnoty podniku v krizi	123
4.1	Úvod	123
4.2	Výběr kategorie hodnoty a metody ocenění	124
4.2.1	Kategorie hodnoty a metody ocenění	125
4.2.2	Brutto a netto hodnota	125
4.3	Tržní a netržní hodnota podniku	126
4.3.1	Kategorie tržní hodnoty	126
4.3.2	Kategorie netržní hodnoty podniku	127
4.3.2.1	Objektivizovaná hodnota	127
4.3.2.2	Subjektivní hodnota	129
4.3.2.3	Rozhodčí hodnota	130
4.3.2.4	Likvidační hodnota	130
4.4	Ocenění podniku v úpadku (v insolvenčním řízení)	134
4.4.1	Cena obvyklá	135
4.4.2	Vliv tísně na hodnotu aktiv – zahraniční příklady	137
4.4.3	Skutečné rozpory mezi oceněním a výnosem pro věřitele	139
	Shrnutí	140
	Klíčová slova	140
	Literatura	140
5.	Financování podniku v době krize	143
5.1	Úvod	143
5.2	Financování jako základní podmínka sanace podniku	145
5.3	Mechanismy financování podniku v krizi	150
5.4	Financování pracovního kapitálu	153
5.4.1	Situace ohrožení existence podniku	154
5.4.2	Snížení objemu pracovního kapitálu	155
5.4.3	Externí zdroje financování pracovního kapitálu	158

5.4.4	Úvěrové financování v prvních obdobích úpadku	159
5.5	Krátkodobé a střednědobé financování	161
5.5.1	Obvyklé postupy při mimořádném financování podniku v krizi	163
5.5.1.1	Odprodej majetku	163
5.5.1.2	Úvěrové financování	163
5.5.1.3	Tollingové financování	165
5.5.1.4	Faktoring a leasing	167
5.5.2	Méně obvyklé postupy financování	170
5.5.2.1	Mezaninové financování	171
5.5.2.2	Prioritní akcie	172
5.6	Poskytovatelé financování	174
	Shrnutí	175
	Klíčová slova	176
	Literatura	177
6.	Fúze a akvizice jako forma restrukturalizace podniku	179
6.1	Úvod	179
6.2	Standardní průběh M&A transakce	180
6.3	Akvizice podniku v potížích	185
6.3.1	Akvizice podniku ohroženého úpadkem	186
6.3.1.1	Odporovatelnost právnímu jednání prodávajícího	186
6.3.1.2	Možnosti obrany kupujícího	188
6.3.1.3	Úpadek prodávajícího v průběhu M&A transakce	189
6.3.2	Akvizice podniku v průběhu insolvenčního řízení	190
6.3.2.1	Akvizice podniku v konkurzu	191
6.3.2.2	Způsoby prodeje majetku v konkurzu	192
6.3.2.3	Výhody pro kupujícího	193
6.3.2.4	Rizika pro kupujícího	194
6.4	Akvizice podniku v reorganizaci	194
	Shrnutí	195
	Klíčová slova	195
	Literatura	196
7.	Úpadek podniku	197
7.1	Úvod	197
7.2	Ekonomická definice úpadku	199
7.2.1	Mezera krytí	202
7.2.2	Predikční (bankrotní) modely jako nástroj predikce úpadku	204
7.2.3	Úpadek zjevný a úpadek skrytý	204
7.3	Právní definice úpadku	205
7.3.1	Neschopnost plnit peněžité závazky (liquidity test)	205

7.3.2	Předlužení (balance test)	207
7.3.3	Hrozící úpadek a moratorium	207
7.3.4	Skutečné výsledky moratorií	208
7.4	Důsledky nejistoty ohledně existence úpadku	212
	Shrnutí	213
	Klíčová slova	214
	Literatura	214
8.	Podstata insolvenčního řízení	217
8.1	Úvod	217
8.2	Fáze insolvenčního řízení	219
8.3	Insolvenční návrh a jeho účinky	221
8.4	Procesní subjekty a účastníci řízení	223
8.4.1	Insolvenční správci	223
8.4.2	Schůze věřitelů a věřitelský výbor	225
8.5	Pohledávky, přihlašování pohledávek a jejich přezkum	226
8.5.1	Přihlášení pohledávek	226
8.5.2	Přezkoumání a popření pohledávek	227
8.5.3	Rozlišení pohledávek	227
8.6	Majetková podstata a její zpeněžení	229
8.7	Náklady řízení	232
	Shrnutí	233
	Klíčová slova	234
	Literatura	234
9.	Způsoby řešení úpadku	237
9.1	Úvod	237
9.2	Reorganizace	237
9.2.1	Proces reorganizace	237
9.2.2	Předschválená reorganizace (pre-pack)	241
9.2.3	Prodejní reorganizace jako alternativa konkurzu	244
9.2.4	Analýza dosavadního vývoje reorganizací v ČR	246
9.2.4.1	Interpretace nízkých počtů reorganizací	246
9.2.4.2	Specifická reorganizační rizika	248
9.2.4.3	Preference reorganizace v zákoně	251
9.3	Konkurz	251
9.3.1	Proces konkurzu	252
9.3.2	Specifické případy konkurzu: nepatrný konkurz	253
9.3.3	Specifické případy konkurzu: sanační konkurz	254
9.3.4	Specifické případy konkurzu: předpřipravený konkurz	256
9.4	Likvidační (standardní) konkurz	257
9.5	Konkurz, nebo reorganizace?	258
	Shrnutí	260

Klíčová slova	261
Literatura	261
10. Skutečné výsledky insolvenčních řízení	263
10.1 Úvod	263
10.2 Otázka uspokojení věřitelů	264
10.2.1 Struktura pohledávek	267
10.2.2 Ztráta věřitelů	268
10.3 Otázka délky řízení	269
10.4 Efektivita řízení – srovnání konkurzů a reorganizací	270
Shrnutí	272
Klíčová slova	272
Literatura	273
11. Úloha managementu a problém motivací v transformaci a restrukturalizaci podniku	275
11.1 Úvod	275
11.2 Problematika „fronty na majetek“ a její důsledky pro sanační procesy	276
11.3 Pohledávky věřitelů a jejich struktura	277
11.3.1 Mimobilanční pohledávky	277
11.3.2 Bilanční pohledávky	278
11.3.3 Skutečná podoba věřitelské části „fronty na majetek“	282
11.4 Problém vlastníků	282
11.5 Otázka motivace	283
11.5.1 Motivace nezajištěných věřitelů	283
11.5.2 Motivace zajištěných věřitelů	286
11.5.3 Motivace vlastníků	287
11.5.4 Chování managementu	289
11.5.5 Nedůvěra v management jako překážka reorganizace (výzkum)	291
Shrnutí	292
Klíčová slova	293
Literatura	293
12. Behaviorální přístup k otázce sanací	295
12.1 Úvod	295
12.2 Morální selhání a kriminální činy	295
12.3 Nevědomé hříchy	297
12.3.1 Chybné předpoklady racionality a poučenosti	297
12.3.1.1 Nedostatek racionality	300
12.3.1.2 Nedostatek poučenosti	301
12.3.1.3 Nedostatek spravedlnosti prostředí	302

12.4	Homo economicus kontra homo sapiens	304
12.4.1	Teorie racionální volby	304
12.4.2	Věžňovo dilema	305
12.4.3	Teorie omezené racionality	306
12.5	Specifické parametry sanačních procesů	307
12.5.1	Jednokolová hra se střídáním hráčů	307
12.5.2	Nestejně postavení rovných hráčů	308
12.5.3	Nestejně postavení z hlediska sázky	309
12.5.4	Apatičtí hráči, černí pasažéři a maskování profesionální hráči	309
12.5.5	Další parametry sanace jako hry	310
12.6	Sanační procesy z pohledu teorie omezené racionality	310
12.7	Paradigmata sanačních rozhodnutí	312
	Shrnutí	313
	Klíčová slova	314
	Literatura	314
13.	Behaviorální aspekty restrukturalizace a reorganizace	317
13.1	Úvod	317
13.2	Podstata rozhodovacích procesů v restrukturalizaci	317
13.2.1	Postoj vlastníků	318
13.2.1.1	Potlačení pocitu rizika	319
13.2.1.2	Rozevření nůžek mezi nabídkou a likvidační hodnotou	321
13.2.1.3	Zdůraznění nákladů publicity	322
13.2.1.4	Problém s důvěryhodností	323
13.2.2	Postoj věřitele	324
13.3	Podstata rozhodovacích procesů v reorganizaci	326
	Shrnutí	326
	Klíčová slova	327
	Literatura	327
	Případové studie	329
Případová studie č. 1	Krise a schopnost další existence Zásilkové společnosti	331
Případová studie č. 2	Sanační (reorganizační) projekt Zásilkové společnosti	355
Případová studie č. 3	Reorganizace restrukturalizačních pasiv	369
Případová studie č. 4	Mezera krytí – podstata a příklady	381
Případová studie č. 5	Ocenění majetkové podstaty OKD, a. s.	397

Literatura	409
Rejstřík	417
Abstract	421
Key words	422