UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

FAKULTA SOCIÁLNÍCH VĚD

Institut ekonomických studií

Bakalářská práce

2011 **Martin Krejčí**

UNIVERZITA KARLOVA V PRAZE

FAKULTA SOCIÁLNÍCH VĚD

Institut ekonomických studií

Martin Krejčí

Hodnocení významnosti firmy na trhu

Bakalářská práce

Praha 2011

Autor práce: **Martin Krejčí**

Vedoucí práce: **Ing. Monika Hollmannová**

Rok obhajoby: **2011**

Bibliografický záznam

KREJČÍ, Martin. *Hodnocení významnosti firmy na trhu*. Praha, 2011. 73 s. Bakalářská práce (Bc.) Univerzita Karlova, Fakulta sociálních věd, Institut ekonomických studií. Vedoucí diplomové práce Ing. Monika Hollmannová.

Rozsah práce: 12 767 slov
47 stran

Abstrakt

V moderní době dvacátého prvního století se svět v převážné části spoléhá na hodnocení různých ekonomických prvků a jevů externími firmami. Jako příklad mohu uvést ratingové agentury se svými stupni spolehlivosti pro banky, nebo pro hodnocení schopnosti splatit veřejné dluhy, výši státních daní a cel. Dále také vydávání publikací s žebříčky nejlepších firem dle tržeb renomovanými časopisy, atp. Pro tyto typy hodnocení se používá složitých systému algoritmů a statistických údajů.

K vytvoření této bakalářské práce jsem se inspiroval hodnocením důležitosti internetových stránek tzv. „page rank“, který přiřazuje jistou hodnotu dané stránce podle její důležitosti a validity vzhledem k hledanému výrazu. Tím také určuje spolehlivost a návštěvnost dané stránky, což můžou využívat například reklamní agentury při hodnocení smysluplnosti umístění reklamy na těchto stránkách.

Touto prací bych se chtěl pokusit předložit a ověřit hypotézu, že existuje určitá konečná množina validních indikátorů pro určení spolehlivosti, solventnosti nebo třeba „trvanlivosti“ firmy, takzvaný „Firm-rating“. Hlavní obsah práce je zaměřen na výčet vybraných indikátorů a odůvodnění jejich důležitosti. V závěru práce také budu vést úvahu nad existencí hodnocení pomocí Firm-ratingu, který by byl vhodný pro použití na tuzemském trhu. Mojí inspirací jsou již existující finanční hodnocení firem.

Název práce: Hodnocení významnosti firmy na trhu

Autor: Martin Krejčí

E-mail autora: martin@krejci.cz

Vedoucí práce: Ing. Monika Hollmannová

E-mail vedoucího práce: monholl@fsv.cuni.cz

Akademický rok: 2010/2011

Klasifikace JEL: D22, D41, D81, L20, M21

Klíčová slova: firma, rating, hodnocení firem, finanční ukazatele, nefinanční ukazatele

Abstract

This modern 21th century is mainly dependent on various kinds of valuations. These are made by different ways of economical counting and models. Most of the counting is being done by various professional external rating agencies. Eg. rating agencies with their bonity asset valuation, national rating agencies, tax rating agencies, etc. Also different types of the best company charts by prestigious magazines are found in this category.

These types of ratings are constructed by really complex systems of algorithms and many statistical calculations are made. For my bachelor thesis I have been inspirited by web page ranking called “page rank“. This is used for web page comparison and recognition which one is better to be used for example. Final rating result is very useful instrument for marketing agencies. Eg. to decide on which web page use their banners and advertisement.

In my work, I would like to define a hypothesis that there is a countable validate index set which might generate some kind of authenticable company’s index to describe its authenticity, solvency or even durability. Let’s call it “Firm-rating”. Main aim of this thesis is to describe and rationalize these indexes. Anyway, at the close, I would like to describe system of counting such an index and I will try to find a way how to create it. My progress will be inspired mainly by existing financial ratings.

Title: Company’s evaluation of importance on the market

Author: Martin Krejčí

Author's e-mail: martin@krejci.cz

Supervisor: Ing. Monika Hollmannová

Supervisor’s e-mail: monholl@fsv.cuni.cz

Academic year: 2010/2011

JEL classification: D22, D41, D81, L20, M21

Key words: company, rating, company valuation, financial indicators, nonfinancial indicators

Prohlášení

1. Prohlašuji, že jsem předkládanou práci zpracoval samostatně a použil jen uvedené prameny a literaturu.
2. Prohlašuji, že práce nebyla využita k získání jiného titulu.
3. Souhlasím s tím, aby práce byla zpřístupněna pro studijní a výzkumné účely.

V Praze dne 27. 07. 2011 Martin Krejčí

Poděkování

Tyto řádky bych rád věnoval poděkování všem, kteří se podíleli na tvorbě této bakalářské práce. Děkuji za cenné konzultace a dlouhé úvahy o hodnocení firem. Nesmím zapomenout také poděkovat těm, kteří mi pomohli se vypořádat s jazykovými úskalími českého jazyka.

Obzvláště bych chtěl projevit vděk vedoucí mé práce, Ing. Monice Hollmannové, za trpělivost a ochotu, kdykoliv jsem potřeboval pomoci.

UNIVERSITAS CAROLINA PRAGENSIS
založena 1348

Univerzita Karlova v Praze
Fakulta sociálních věd
Institut ekonomických studií

Opletalova 26
110 00 Praha 1
TEL: 222 112 330,305
TEL/FAX: 222 112 304
E-mail: ies@mbox.fsv.cuni.cz
http://ies.fsv.cuni.cz

Akademický rok 2009/2010

TEZE BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Student:	Martin Krejčí
Obor:	Ekonomie
Konzultant:	Ing. Monika Hollmannová

Garant studijního programu Vám dle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a Studijního a zkušebního řádu UK v Praze určuje následující bakalářskou práci

Předpokládaný název BP:

Ohodnocení důležitosti firmy na trhu

Charakteristika tématu, současný stav poznání, případné zvláštní metody zpracování tématu:

V moderní době dvacátého prvního století se v převážné části spoléhá na hodnocení různých ekonomických prvků a jevů externími firmami. Jako příklad mohu uvést ratingové agentury se svými stupni spolehlivosti pro banky nebo pro státní daně a cla. Dále také vydávání publikací s žebříčky nejlepších firem dle tržeb renomovanými časopisy, atp. Pro tyto typy hodnocení se používá složitých systému algoritmů a statistických údajů. Pro moji bakalářskou práci jsem se inspiroval hodnocením důležitosti internetových stránek tzv. „page rank“, který přiřazuje jistou hodnotu dané stránce podle její důležitosti a validity vzhledem k hledanému výrazu. Tím také určuje spolehlivost a návštěvnost dané stránky například reklamním agenturám, které mohou zainvestovat do stránky umístěním své reklamy.
Touto prací bych chtěl vyslovit hypotézu, že existuje určitá konečná množina validních indikátorů pro určení spolehlivosti, solventnosti nebo třeba trvanlivosti firmy, takzvaný „firm rank“. Hlavní obsah práce bych chtěl zaměřit na popsání a odůvodnění vybraných indikátorů. Nicméně v závěru práce bych chtěl popsat i systém nalezení hodnocení pro danou firmu na tuzemském trhu. Tohoto plánuji docílit inspirací v již existujících finančních hodnoceních firem.

Struktura BP:

Část I – teoretická část
- Motivace
- Co je ranking firem
- Využití ratingu
- Co se v něm využívá
- Popsat fungující modely

Popis mé idei
Část II – empirická část
Části dotazníku
Výsledky, zpracování výsledků
Část III – hypotetická část
Hypotéza o použití specifičnosti indikátorů, které zvolili firmy
Hypotéza, zda jsou věrohodné
Hypotéza o konstrukci modelu využívající zvolené proměnné
Část IV – závěr

Seznam základních pramenů a odborné literatury:

- Petr Vinš, Václav Liška (2005): Rating, C.H.Beck
- Hitchner (2006): Financial valuation : applications and models (2nd edition), Wiley & Sons
- Alan Gregory (1999): Strategic valuation of companies, Financial Times/Prentice Hall
- Zdeněk Souček (2010): Firma 21.století, Professional Publishing
- Standard & Poor´s (1999): Rating process and methodology, Standard & Poor´s
- Helena Sůvová a kol. (1999): Finanční analýza v řízení podniku
- Michael Babka (1994): Kde a jak hledat informace o firmách
- Michael Porter: Konkurenční výhoda

Datum zadání:	Červen 2010
Termín odevzdání:	Červenec 2011

Obsah

Obsah ... 7

Seznam zkratek ... 8

Úvod ... 9

1. Část ... 11

    1.1 Rating obecně ... 11

2. Část ... 18

    2.1 Rating, Scoring, Ranking, Competitive intelligence ... 18

    2.2 Hodnocení firem ... 19

    2.3 Firm-rating ... 21

    2.4 Mechanizmy hodnocení Firm-ratingem ... 25

    2.5 Proč hodnotit Firm-ratingem? ... 41

3. Část ... 42

    3.1 Motivace ... 42

    3.2 Empirická analýza ... 42

    3.3 Závěr pro Firm-rating ... 47

4. Část ... 49

    4.1 Závěr ... 49

    4.2 Předpoklady pro další zpracování ... 55

Použitá literatura ... 56

Webové stránky ... 58

Seznam Příloh ... 60

Přílohy ... 61

Seznam zkratek

BI – Business intelligence

CARA – Cash ratio

CCB – Czech Credit Bureau

CI – Competitive intelligence

CURA – Current ratio

CZ-NACE – Klasifikace ekonomických činností v ČR

ČEKIA – Česká kapitálová informační agentura

ČSÚ – Český statistický úřad

D&B – Dun & Bradstreet

EBIT - Earnings before Interest and Taxes

EBITDA – Earning before Interest, Depreciation, Taxes and Amortization

EI – Externí indikátory

ESS – Ekonomická skupina subjektů

EU – Evropská unie

EUSF – The European Union Solidarity Fund, Fond solidarity

EVA – Economic value addit

FA – Finanční analýza

FP – Finanční pozice

HDP – Hrubý domácí produkt

II – Interní indikátory

MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR

MSP – Malé a střední podniky

NI – Nefinanční indikátory

QUIRA – Quick ratio

PT – Analýza peněžních toků

ROA – Return on Assets

ROE – Return on Equity

ROS – Return on Sales

S&P – Standard & Poor’s

USA – Spojené státy americké

VF – Výkonnost firmy

Úvod

Termín rating je dnes velmi často využívaný v mnoha oblastech. Můžeme se s ním setkat nejen v bankovnictví a finančnictví, ale i při mezinárodních vztazích. Ve zkráceném smyslu si prozatím můžeme rating představit jako určité nezávislé hodnocení, které si klade za cíl komplexně ohodnotit danou zkoumanou oblast. Za pojmem rating však můžeme vidět konkrétně vymezenou množinu indikátorů, či ukazatelů, která se ho snaží co nejlépe charakterizovat. Tato bakalářská práce si klade za cíl vytvořit zmíněnou množinu a odůvodnit vybrané hodnotící ukazatele. Pro tuto množinu navrhnu vhodné pojmenování. Hlavní problematikou je zde ratingové hodnocení malých a středních podniků na českém trhu.

V dnešní době se můžeme setkat s mnoha příklady různých komerčních hodnocení podniků. Mezi neznámější organizace působící v České republice patří společnost Czech Credit Bureau, hodnocení firem podle společnosti Dun and Bradstreet, kreditní hodnocení podle České kapitálové informační agentury (ČEKIA) a další[1]. Mnoho z výše zmíněných však využívá modely založené pouze na finančních indikátorech, které nedokáží najít veškeré souvislosti spojené s hodnocením postavení firmy ze všech úhlů pohledu. Cílem práce je přinést také tzv. *nefinanční segmenty*, které by mohly výrazně ovlivnit výsledné hodnocení.

Bakalářská práce se skládá z čtyř částí. Úvodní kapitola popisuje teoretické poznání ratingu jako celku. Věnuje se zde jeho přesnému vymezení pro účely, které jsou pro nás potřebné. Součástí je i popis historického vývoje a počátků ratingu ve světě i v České republice.

V další kapitole se zaměřím na smysl hodnocení nebo porovnávání firem. Představím seznam indikátorů, které by bylo nejvhodnější a nejlepší využít v nestranném hodnocení firmy na českém trhu. Tyto indikátory rozdělím podle určitých pravidel, přičemž nejzákladnějším z nich bude rozdělení na finanční a nefinanční ukazatele. Po jejich celkovém představení z nich sestavím vlastní rating, kterým se pokusím teoreticky komplexně zhodnotit finanční postavení a stabilitu hodnocené společnosti.

Zpracování a představení výsledků empirického průzkumu vykonaného na množině firem, které byly čistě náhodně vybrané z různých odvětví českého trhu, bude předmětem třetí části. Zde se hlavně zaměřím na zjištění, zda se shodují mé předpoklady z předešlé kapitoly s výběrem indikátorů pro nestranné hodnocení. Na základě výsledků tohoto výzkumu zhodnotím, zda společnosti mají na našem trhu vůbec zájem o nějaké hodnocení a jakým způsobem by nejraději využívaly výstupy z takového ratingu.

[1] Vinš, 2005, str. 66-69

Poslední část se věnuje shrnutí závěrů ze všech předchozích kapitol. Představuji zde možnosti sestavení modelu hodnocení a předávám ideje k dalšímu zpracování této práce. V této části také představím příklad, jak by výstup Firm-ratingu měl vypadat v reálném použití, pokud splní všechny předpoklady k aplikaci. Nicméně hlavním cílem této bakalářské práce je sestavení základního podkladu pro budoucí studium modelu nestranného a komplexního způsobu hodnocení malých a středních podniků na českém trhu.

1. Část

1.1 Rating obecně

Protože slovo „rating“ je pro tuto práci klíčový a bude se zde vyskytovat v mnoha tvarech, považuji za vhodné tento termín co nejvíce přiblížit našemu chápání hned v úvodu teoretické části. V následujících řádcích patřičným způsobem nadefinuji tento klíčový pojem, abychom pochopili prozatím obecný kontext jeho užití.

1.1.1 Blízké definice

Jednu z klasických definic uvádí Petr Vinš a Václav Liška v publikaci Rating: *„Rating je nezávislé hodnocení, jehož cílem je zjistit, a to na základě komplexního rozboru veškerých známých rizik hodnoceného subjektu, jak je tento subjekt schopen a ochoten dostát včas a v plné výši všem svým splatným závazkům*[2]*.“* Tento výrok je poměrně přesný, ale můžeme se setkat s mnoha podobnými. Například z informací jednotlivých ratingových agentur.

Společnost Dun & Bradstreet definuje svůj produkt mírně odlišně než ostatní klasické ratingové agentury. Tvrdí, že „*rating je určený k rychlému přístupu k informacím o velikosti firmy a kompozitního ohodnocení dluhů založených na informacích z finanční rozvahy a celkového hodnocení firemní kredibility*[3]*.“*

Standards & Poors vysvětlují „*rating jako určitý názor na rizika aktiv. Vyjadřují konkrétně postoj hodnotící společnosti na schopnost a ochotu hodnocené firmy, státu nebo i městské správy, aby dostály svých závazků včas a v plné hodnotě. Rating může také vyjadřovat kvalitu splatnosti podnikových nebo státních dluhopisů, zároveň i pravděpodobnost zpoždění ve splátkách*[4]*.“*

Další ze známých hodnotících agentur Fitch nebo Moody’s představují svůj rating shodně jako jisté určení relativního rizika hodnoceného subjektu ve splatnosti jeho závazků a schopnosti svého refinancování. Toto hodnocení je určené hlavně investorům, kteří si chtějí ověřit kredibilitu svých potencionálních dlužníků[5].

Pro více než dostačující přehled o termínu ratingu u jednotlivých firem uvádím v poslední řadě vysvětlení českého ratingového hodnocení MSP vytvořeného Českou spořitelnou a.s. a Hospodářskou komorou hlavního města Prahy. *„Metoda využitá v ratingu malých a středních*

[2] Vinš, 2005, str. 1
[3] [3]
[4] [4]
[5] [5] [6]

podniků (MSP) je obdobným hodnocením jaké používají banky k hodnocení žadatelů o úvěr. Výsledek ratingového hodnocení je tedy zároveň ověřením úvěruschopnosti malého a středního podniku a jeho způsobilosti projít ekonomickým hodnocením při žádosti o čerpání prostředků EUSF[6]*."*

Po přečtení této kapitoly nám může být jasné, že slovo rating není úplně jednoznačně nadefinované a může nabývat i různých významů podle daného zaměření. Zjistili jsme, že každá společnost, která se tímto zabývá, si své hodnocení definuje svým vlastním způsobem. Prozatím ale není zapotřebí se tímto problémem zabývat. Hlouběji jej prozkoumáme v dalších částech této práce.

1.1.2 Historické ohlédnutí

Nyní se ještě ohlédneme za historií ratingových agentur. Představení vývoje ratingu od samých kořenů až do dnešních dnů je pro nás také důležité. Samotné počátky myšlenky hodnotit výkon, či efektivitu firem sahají do konce 19. a počátků 20. století. Byla to doba obrovské mechanizace a průmyslové výstavby hlavně ve Spojených státech amerických. Mnoho oblastí podnikání vyžadovalo mohutné investice. Například koncem 19. století kontrolovalo pouhých 6 finančnických skupin 70 % železniční sítě USA. Za velký železniční boom Spojených států amerických vděčíme koneckonců investičním bankám a investičním fondům. Všude, kde to šlo, se hledaly příležitosti pro investice do mechanizace odvětví. Jako jeden příklad za všechny mohu uvést Henryho Forda, který v roce 1899 představil svůj první projekt výroby aut. Průmyslová výroba rostla čtyřikrát rychlejším tempem než ta zemědělská[7]. Pro rozhodování o správnosti nebo i spolehlivosti investic byla potřeba jistého mechanizmu. Nešlo se pouze spoléhat na bystrost a přehled na trhu investičních analytiků daných institucí. První nápady vycházejí od jmen zastupujících později známe firmy jako Dun and Bradstreet (1849), Standard & Poor's (1860), Moody's (1900) nebo Duff and Phelps Credit Rating co. (1932).

Původ vůbec prvního kreditního hodnocení, které provedla budoucí společnost Dun and Bradstreet sahá do let 1849. Tehdy John M. Bradstreet začal s nápadem kreditních zpráv o amerických firmách zavedených do knih (Bradstreet's Improved Commercial Agency Reports). Jako první tím zavedl systém kódů vyjadřujících kredibilitu firmy[8].

[6] [7]
[7] Půlpán, 2007, [8], str, 10-11
[8] Babka, 1994, str. 9

V tu samou dobu přicházeli se svými nápady i další. Standard & Poors začínali svou činnost roku 1860, kdy Henry Vamum Poor publikoval Historii železničních drah a kanálů Spojených států amerických. Poor se zajímal o nedostatek kvalitních informací dostupných pro investory a díky tomu se pustil do projektu o publikování detailů operací probíhajících uvnitř firmy. Standard & Poor's publikují kreditní rating od roku 1916[9].

Za druhou, ostatním ratingovým firmám konkurující, a významnou firmu můžeme považovat společnost Moody's, jejíž počátek se dá mapovat od roku 1900, kdy John Moody publikoval takzvaný manuál průmyslových a podobných aktiv (Moody's Manual of Industrial and Miscellaneus Securities[10]), který poskytoval informace a statistiky o akciích a dluhopisech finančních institucí, státních agentur, manufaktur a dalších. Nápad prodávat informace o rizicích aktiv na finančních trzích a v průmyslu se podobně, jako u Standard & Poor's a jiných ratingových společností, úspěšně uchytil. V následujících letech docházelo převážně ke specifické orientaci jednotlivých firem na jednotlivé oblasti trhu. Někteří se zaměřili hlavně na kapitálové trhy (např. Moody's), jiní zůstali u hodnocení zdraví firem (Dun & Bradstreet).

Přeskočíme-li nyní poměrně dlouhou dobu ekonomických zvratů, krizí a v konečném případě i světových válek, dostáváme se do doby, kdy se opět vyskytl prostor pro rozvoj nových i původních ratingových agentur. Přesuneme se od počátku dvacátého století k jeho druhé polovině. Po druhé světové válce se staly Spojené státy světovou velmocí. V západní Evropě i v USA zavládl politický klid a tendence ke stabilnímu ekonomickému růstu. Mohli bychom říci, že nastaly opět přívětivé podmínky pro podnikání. Nesmíme však opomenout jeden podstatný rozdíl: informační boom. Tj. počátky internetu a s tím spjatého neustálého toku informací. Tato léta jsou charakteristická pro hodnocení firem. Pro představu si můžeme vzpomenout na telefonický a informační chaos New Yorku v klasickém americkém filmu z finančního prostředí Wall Street režiséra Olivera Stona, Wall Street. Jedním z nejpodstatnějších mezníků informačního boomu můžeme považovat například počátek činnosti Michaela Bloomberga a jeho zpravodajské agentury z finančních trhů (1981).

Kromě přeživších stálic, které jsem již zmínil, vznikají na trhu dalších ratingové agentury orientované na hodnocení nejrůznějších finančních aktiv. Vznikly McCarth a Crisanti and Maffei (1975 – později Duff & Phelps), kteří se orientují na hodnocení na finančních trzích. V roce 1976 vstoupila do tohoto odvětví kreditních ratingů i americká společnost TRW, která

[9] [4]
[10] [10]

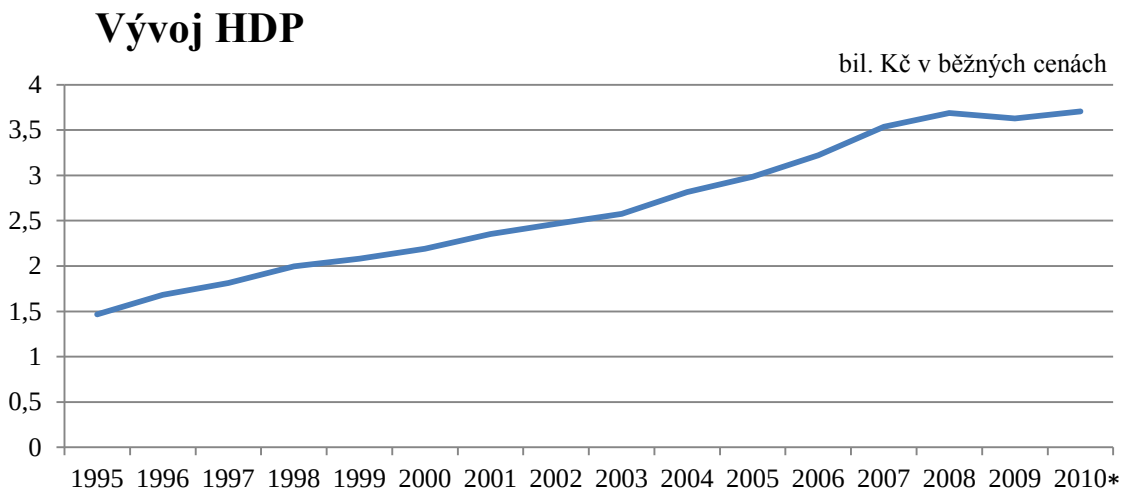
se svou hlavní činnost orientuje do leteckého a automobilového průmyslu[11]. IBCA (1978) se stala v současnosti nevýznamnější evropskou ratingovou agenturou s orientací na rating bank na britských ostrovech, avšak za poznámku stojí zmínit, že již předtím publikovala informace o britských firmách a emitentech z kontinentální Evropy[12].

Česká republika se vzhledem k uzavřenosti vůči světovým trhům stala zajímavou pro komerční a světové ratingové agentury až po roce 1989. Jako první ze světové „*velké čtyřky*[13]“ (Moody's, S&P, Fitch, Duff & Phelps) ratingových agentur se zde v roce 1998 usadil právě Duff & Phelps (dříve nazývaná DCR Česká ratingová a.s.). V ten samý rok začala operovat i další agentura pod jménem CRA Rating Agency a.s., která se později (v roce 2000) stala jednou z afilací světové Moody's. Hlavními činnostmi těchto společností je hodnocení bonity a solventnosti, což odpovídá většině definic, které jsem zmínil v úvodu této kapitoly. Mimo jiné CRA Rating Agency ve spojení s Českou kapitálovou informační agenturou (ČEKIA) pravidelně publikuje tzv. ČEKIA – CRA rating vypovídající jako odvětvový investiční index finanční síly podniku založený na „*porovnávání jednotlivých oblastí hospodaření podniku s odvětvovými hodnotami*[14]“. Považuji za vhodné zmínit také české zastoupení Dun & Bradstreet od roku 1992[15], tedy společnost, která předběhla ostatní velké ratingové agentury. Mimo jiné podobnou činností se dodnes také zabývají i Czech Credit Bureau (CCB) se svým ratingem malých a středních podniků (MSP; od roku 2003) a samozřejmě ještě další, již méně významné subjekty.

Abychom shrnuli tuto kapitolu. Hodnocení institucí, akcií nebo jakýchkoli jiných subjektů, ve kterých se nacházejí jisté investice, bylo od průmyslové revoluce vždy zapotřebí. Pro tzv. rating se tedy v čase našlo mnoho využití a směrů. Z historického hlediska se většinou přistupovalo k hodnocení firem, dluhopisů, států, investičních projektů a jiných aktiv v období relativního ekonomického a politického klidu. Ratingová hodnocení můžeme tímto pádem považovat za jistou luxusní aktivitu, která slouží k rozřazení poměrně obsáhlých množin aktiv (firem, dluhopisů, atd.) do *lepších* - *horších* množin k efektivnějším investičním rozhodnutím. Česká republika se stává čím dál větším trhem, jednak díky zvyšující se otevřenosti vůči světu, jednak díky růstu vnitřního trhu (*Viz. Příloha č. 2. – Vývoj import, export České republiky; Příloha č. 1. – Vývoj HDP České republiky*). Z toho se můžeme přesvědčit, že i zde postupně vznikají příležitosti pro vznik nových ratingových agentur, jejichž hodnocení je

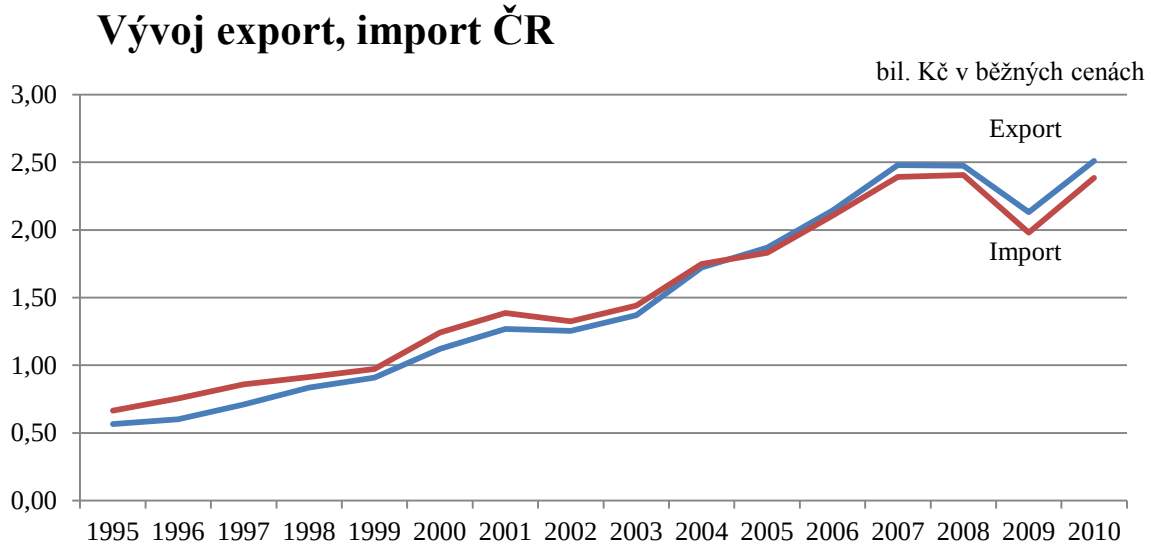
[11] Babka, 1994, str. 9
[12] Vinš, 2005, str. 3
[13] Vinš, 2005, str. 47
[14] Vinš, 2005, str. 66
[15] Obchodní rejstřík. Sbírka listin Ministerstva spravedlnosti ČR. 2011, Dostupný: http://www.justice.cz

nejen hojně využíváno v médiích, ale také jako odrazové můstky pro investiční rozhodování bankovních institucí. Z těch nejznámějších mohu uvést například Czech top 100 firem, ČEKIA Stability award, výhodné úrokové sazby úvěrů na základě MSP ratingu České spořitelny a další známá využití.



2010* - odhad pro rok

Příloha č. 1: Zvyšující se velikost Českého trhu na příkladu v čase se stále zvyšujícího HDP. Vlastní dopočet odhadů za rok 2010 zveřejněných na ČSU. (graf)



Příloha č. 2: Zvyšující se velikost Českého trhu na příkladu v čase se stále zvyšujícího rostoucího zahraničního obchodu. Vlastní dopočet odhadů za rok 2010 zveřejněných na ČSU. (graf)

1.1.3 Důvody hodnotit

Poslední řádky této kapitoly bychom měli věnovat zamyšlení se nad smyslem tvorby nějakého ratingu. Je pro ty, kteří ho využívají, užitečný? Proč? Měli by se společnosti řídit rozhodováním na základě hodnocení sice nestranných, ale přesto cizích firem? Jsou hodnotící subjekty opravdu nestranné nebo třeba neovlivnitelné třetí stranou? Proč je důležitá tradice ratingových firem? Proč se můžeme spolehnout na tyto agentury? Na tyto otázky se pokusím v krátkosti v následujících řádcích odpovědět.

Představme si nyní jednotlivé trhy ve všech možných tvarech jako jednotlivá bojová pole, na kterých se střetávají nabízející a poptávající. Pokud pomineme regulační mechanizmy vymezující férovost tohoto boje, mohli bychom dospět k závěru, že se jedná o neúprosný boj každý proti každému. „Řada provedených analýz ukázala, že sledování konkurence a využívání informací, které jsou o konkurenci dostupné, bylo dříve velmi chabé. Avšak z každé chyby plyne poučení, a tak již v 80. letech vznikají myšlenky, jakou je například teorie „bojového marketingu“, kterou představili Yves Philoleau a Jean Louis Swiner. Tato teorie vychází z předpokladu, že úspěšně podnikat znamená připravit konkurenci o část jejího teritoria. Konkurenční nabídky se střetávají v boji o zákazníka a bojují spolu podle pravidel bojového umění[16].“ Z toho jasně vyplývá, že v souboji na daném trhu je strategicky výhodnější disponovat jistým zdrojem informací o svém konkurentovi, partnerovi, či o investičních cílech. Jaký tento zdroj musí být?

Jak se zmiňují ve své knize Petr Vinš a Václav Liška, „kredibilita a nezávislost jsou jedny z nejdůležitějších faktorů pro činnost takových agentur.“ Musíme však dát pozor, abychom se nedostali do jakéhosi bludného kruhu, ve kterém vystupují pozorovatelé (investoři, banky, ostatní subjekty trhu) a hodnocení (investiční příležitosti, dluhopisy, firmy, další subjekty trhu). Víme, že hodnocení bývají hlavním zdrojem financí ratingové agentury, avšak jejich úspěch by nebyl nic platný, kdyby se pozorovatelé neřídili uveřejněnými výsledky ratingových agentur. Proto ratingové agentury musejí mít vypěstovanou důvěru ve svých zákaznících na obou stranách, čehož hlavním klíčem je historická tradice a správnost uváděných výsledků.

Problémy spojené s rozdílnostmi v informacích si v 70. létech zažili Moody’s a Standard & Poor’s. Tehdy S&P snížili rating komunálních obligací (dluhopisy, kdy emitentem je územní samosprávný celek; nejčastěji se využívají k financování stavby silnic, škol, apod.), čímž vyvolali přinejmenším chaos na New Yorské burze, který byl kritizován v převážné míře

[16] Šmejkal, 2006, str. 16

vlastníky těchto obligací. Moody's svou známku nesnížili, avšak poté, co nedošlo ke splacení těchto obligací, získali i Moody's patřičnou kritiku, tentokrát naopak od investorů[17].

Takových příkladů nedorozumění v hodnocení by se dalo vyjmenovat spousty, nicméně jsem tímto příkladem poukázal na to, že ratingové agentury nemají takovou efektivitu, pokud nedisponují spolehlivými informacemi od svých klientů a nezacházejí s nimi podle jistých zásad důvěryhodnosti a konzistentnosti svých postupů. Je pravda, že každá finanční, či investiční instituce již dnes operuje s vlastním ratingovým mechanizmem, na základě kterého se rozhoduje, ale jelikož je hodnocení daných firem hlavní a v nejlepším případě jedinou činností (aby nedošlo k možnému konfliktu zájmu) ratingových agentur, vycházejí tyto hodnocení jako nejlepší z možných.

Abychom tuto kapitolu byli schopni uzavřít, můžeme se v poslední řadě podívat na ratingové hodnocení z různých úhlů pohledu. Jelikož ve smluvních vztazích mezi ratingovými agenturami nevystupují více než 2 různé strany, postačí se nám zamyslet nad smyslem hodnocení z *pohledu hodnoceného subjektu* a *pohledu uživatele.*[18] Hodnocený předpokládá pozitivní výsledek v hodnocení s předpokladem získání rychlejšího, či pohodlnějšího získání jistých benefitů ve společnosti. V popisu Ratingu MSP se pro český trh můžeme dočíst například o následujících výhodách: možnost nižších úroků z úvěrů smluvních úvěrových institucí, lepší výchozí pozice při žádosti o finanční podporu ze strukturálních fondů EU, zvýšení důvěryhodnosti firmy, zkvalitnění portfolia spolupracovníků a dodavatelů jakožto pozitivně hodnocených firem[19]. Je jasné, že s různými typy ratingu se jedná o různé typy zvýhodnění. Jiným typem jsou například ratingy dluhopisů, které ukazují na rizika jejich splatnosti a včasnosti. Hodnocený se zde opírá o historické úspěchy hodnotící agentury, její věrohodnost, smluvní firmy, které čerpají z jejího hodnocení, se spoléhají na korektnost a konzistentnost jejich postupů. Předpokládá se také úzká spolupráce mezi hodnotícím a hodnoceným. Na druhou stranu s hodnotícím vstupuje do smluvního vztahu i pozorovatel v roli uživatele informací. Ti získávají správné a aktualizované informace, se kterými mohou plánovat své investiční operace. Uživatelé ratingu pracují takřka se stejnými předpoklady jako ti hodnocení, proto je jasné, že ratingová agentura nemůže jednat jinak, než aby vyhověla oběma stranám. Samozřejmě to platí za předpokladu, že se snaží o získání dalších klientů a věrohodnost na daném trhu a nemá žádné postranní úmysly, které v této analýze nepředpokládáme.

[17] Vinš, 2005, str. 18
[18] Vinš, 2005, 50-53
[19] [13]

2. Část

2.1 Rating, Scoring, Ranking, Competitive intelligence

V předchozích kapitolách jsme se seznámili s různými definicemi ratingu, či hodnocení. Prozatím jsme uváděli pouze velmi obecné vymezení tohoto pojmu, abychom byli schopni pochopit, k jakým účelům se takový rating může využívat. Následující řádky si kladou za cíl zařadit metodiky hodnocení potřebné pro nás a roztřídit typy hodnocení do skupin, abychom se dále už mohli zaměřit pouze na ratingové metody potřebné pro naší práci.

Čtenářovi je poměrně jasné, že slovo rating vychází z anglického slova rate. Česko-anglický překlad vysvětluje tento výraz jako podstatné jméno vyjadřující poměr, podíl, míru, stupeň, nebo sloveso ve smyslu cenit si, aj. Dále můžeme najít definici samotného pojmu rating, který má mimo jiné význam odhadu[20]. Malou úvahou bychom si mohli vysvětlit tento pojem jako jistou *analýzu*; proces, jehož výsledek nás informuje o jistém stupni hodnoceného subjektu.

Takto si obyčejný člověk může slovo rating vysvětlit, pokud postupuje podobnou úvahou odvození si výrazu z anglického slova. Pravdou je však opak. Slovo rating má běžně užívaném smyslu úplně jiný význam.

2.1.1 Rating

Tomuto termínu jsme již přiřadili patřičnou definici na začátku práce. Jelikož opakování je matka moudrosti, tak uvádím jednu z nejvhodnějších definic ještě jednou: *„Rating je nezávislé hodnocení, jehož cílem je zjistit, a to na základě komplexního rozboru veškerých známých rizik hodnoceného subjektu, jak je tento subjekt schopen a ochoten dostát včas a v plné výši všem svým splatným závazkům*[21]*.“*

Jednoduše řečeno rating představuje určitý standardizovaný nástroj pro rozhodování investorů. Poskytuje jim informace, které jim umožňují posoudit míru rizika dané investice[22]. Nejčastěji pracujeme s ratingy cenných papírů s pevným výnosem, syndikovaného dluhu, prioritních akcií, strukturovaného financování, projektového financování. Samotný proces hodnocení bývá zdlouhavý a bývá prováděn celými týmy analytiků na základě široké škály

[20] FIN Publishing, 1998, str. 442
[21] Vinš, 2005, str. 1
[22] Fojtíková, 2007, str. 10

kvantitativních i kvalitativních (konkurenční prostředí, dostupnost a cena surovin, právní závazky, apod.) informací sbíraných jak z externích (média, apod.), tak interních zdrojů[23].

2.1.2 Scoring

Scoring můžeme zařadit do tzv. *scoringových metod*[24], mezi které mimo jiné patří i ranking (metoda hodnocení spočívající v sestavení žebříčku firem ve skupině podle definovaných kritérií; v ČR například EVA ranking od ČEKIA[25]) a interní rating (rating úvěrových institucí, např. bank, který si sestavují sami pro posouzení bonity žadatelů o úvěr; tento typ ratingu porušuje předpoklad nestrannosti a neúčasti hodnotící agentury). Jedná se vůči ratingu o jednoduchou kvantitativní analýzu založenou na historickém vývoji informací čerpaných převážně z finančních indikátorů hodnoceného subjektu. Samotný scoring probíhá, na rozdíl od zdlouhavých, až několik měsíců trvajících, ratingových analýz, poměrně rychle pomocí automatizovaného procesu aplikovaného podobným způsobem pro každý hodnocený subjekt[26].

2.1.3 Competitive intelligence

Zde se jedná o poměrně odlišnou metodu sbírání informací. CI (Competitive Intelligence) bychom mohli nejlépe pochopit z textu Leonarda M. Fulda: Co je a co není Competitive Intelligence. Tedy čím je? Analyzovanou informací, která ulehčí rozhodování; nástrojem informujícím management o možných příležitostech a hrozbách; přináší nejlepší pohled na trh a konkurenci na něm; společnosti, které využijí CI, jsou schopné vidět za hranice svého podniku a umožní jim ušetřit mnoho zbytečných nákladů. Čím CI není? Špionáží, křišťálovou koulí, hledáním v databázích, prací pro jednoho analytika[27].

Jednoduše můžeme shrnout, že CI je v podstatě „zjišťování, sledování a vyhodnocování konkurenčního prostředí s cílem odhalit slabé a silné stránky konkurence, rozpoznat její strategické záměry[28].“

2.2 Hodnocení firem

Tímto jsme se dostali do části práce, kdy jsme schopni vymezit další, užší okruh naší zkoumané působnosti. Jak z názvu práce vyplývá, budeme se zabývat výhradně hodnocením

[23] Šťastný, 2010, [16]
[24] Vinš, 2005, 63
[25] [17]
[26] Vinš, 2005, 50-53
[27] Fuld, 2002, str. 5-6
[28] Šmejkal, 2006, str. 18

firem. Následující řádky by měly vysvětlit nejznámější užívané metody v hodnocení zdraví nebo bonity firem komerčně využívané v České republice.

2.2.1 Dun and Bradstreet

Hodnocení firem od společnosti Dun and Bradstreet má v České republice dlouholetou tradici. Jak jsem se již v předchozích odstavcích zmínil, svojí činnost zde začali jako první. Podle internetových stránek společnosti se jejich způsob hodnocení skládá ze dvou částí. První, pojmenovaná finanční síla, je vypočtena z vlastního kapitálu či základního kapitálu. Druhá, rizikový faktor, je hodnocena stupnicí 1 – 4, kde riziko analogicky vzrůstá s rostoucím stupněm ratingu.

Výsledkem ratingu D&B je zhodnocení rizik společnosti a predikce možného bankrotu firmy. Jak je uvedeno mezi produkty ratingové řady Dun and Bradstreet, všechny indikátory nabízejí v kompletních zprávách o daném podniku. Zde se uvádí jak vlastní dopočtené ukazatele, které jsem popisoval výše, tak i další informace například o vlastnické struktuře firmy, výpis poslední účetní závěrky a dalších.[29]

Rating společnosti D&B je charakteristický svojí vysokou automatizací, podobající se spíše na scoringové metody. Pro vlastní posouzení uvádím kompletní vzorovou domácí zprávu spojenou s ratingem D&B v závěru práce. *(Příloha č. 5)*

2.2.2 Rating MSP

Projekt Hospodářské komory hl. m. Prahy a České spořitelny a.s. nazvaný Rating MSP je tématu této práce tematicky nejbližší. Jedná se o jisté ohodnocení firmy, které se na základě výsledné známky umožní čerpat úvěry za zvýhodněné úrokové sazby. Tato idea je skutečně revoluční a ojedinělá na českém trhu. Jak by měl vypadat rating firmy, která žádá o zvýhodněnou půjčku? Na tuto otázku nám odpovídá profil Ratingu MSP na jejich webových stránkách.

„Rating je zpracováván na základě údajů o podniku, obsažených ve vstupním formuláři (vyplňuje MSP) a doplněných dalšími údaji z interní databáze Hospodářské komory Prahy, odborného garanta CCB a externích z informačních zdrojů. Pro finanční část hodnocení jsou podkladem zejména účetní výkazy za poslední dva roky a aktuální čtvrtletí. Nefinanční

[29] [26]

analýza pak využívá dalších informací o firmě, jako je počet zaměstnanců, odvětví jeho podnikání, doba existence firmy apod.“[30]

Samotný výpočet hodnocení se posléze skládá z přidělených vah jednotlivých finančních a nefinančních indikátorů. Cílem Ratingu MSP je určit celkovou momentální situaci hodnocené společnosti a i s tímto předpokladem se k danému matematickému problému přistupuje. Podle internetového zdroje využívají i další doplňující funkce jakožto algoritmy ověřující věrohodnost vstupních dat nebo například porovnávání informačních databází. Myslím si, že CCB přistoupila k výpočtu Ratingu MSP velmi detailně, proto mnoho dalších informací v této práci je založeno právě na tomto ratingu.

2.2.3 ČEKIA CRA rating

Společnost ČEKIA využívá svého ratingu ve spolupráci s CRA Rating Agency hlavně k porovnávání celých odvětví a mnoha podniků najednou. Jelikož se jedná o mnoho různorodých dat, které se mohou v každé firmě lišit, je potřeba, aby byl tento rating založený na neutrálních, opakujících se ukazatelích. Opět, podobně jako v případě D&B ratingu budeme uvažovat o spíše scoringovém modelu hodnocení firem. Pro představu a pozdější užití v této práci, taktéž přikládám v sekci příloh k nahlédnutí vzorový výpis CRA ratingu. *(Příloha č. 4.)*

Můžeme si na tomto výpisu také všimnou, že se v tomto ratingu jedná hlavně o ukazatele finanční analýzy jako jsou indikátory rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Jelikož myšlenka této práce prohlubuje otázky finanční analýzy, uvádím tento komerčně využívaný rating pouze k informativnímu přehledu[31].

Zprávy o porovnávání podniků většinou ČEKIA uveřejňuje ve svých tiskových zprávách, které jsou dohledatelné na jejich domácích stránkách.

2.3 Firm-rating

V předchozích odstavcích jsem uvedl dostatek příkladů pro pochopení ratingu firem od obecných základů po jednotlivé typy hodnocení profesionálními společnostmi, které se této tématice věnují v komerční sféře.

Bohužel veškeré chápání ratingu firem, které jsme si do teď uvedli, neobsahuje úplnou myšlenku pro tuto práci, avšak nyní jsme připraveni pro další přiblížení tohoto pojmu,

[30] [7]
[31] [27]

abychom vyhověli stanoveným cílům. V dalším pokračování budeme chápat rating firem jako *mechanizmus hodnocení daného subjektu na základě vybraných informací (indikátorů), které poskytnou objektivní pohled na postavení firmy na daném trhu.* Jelikož se tato definice diametrálně odlišuje od doposud použitých termínů, které jsem uvedl hlavně v úvodu této části, můžeme tuto definici nazvat tzv. „F*irm-rating,"* nebo-li firemní rating, abychom předešli rozdílnému významu slova rating nebo scoring uvedených podle jiných zdrojů v práci.

Definice Firm-ratingu se nám může zdát poměrně obecná a velmi široká, nicméně je nutné pomyslet na jednotlivé odlišnosti, které za určitých podmínek mohou vyhovovat tomuto výroku. Za cíl bakalářské práce jsem si určil dostatečně úzký okruh, který se pokusím v následujících řádcích odůvodnit a dosadit do nové definice.

2.3.1 Subjekty hodnocení

Cílovou skupinou hodnocení výše zmíněným Firm-ratingem by měly být malé a střední podniky (MSP) s působností v České republice. Proč je tomu tak a co si můžeme představit pod MSP?

Sféra malého a středního podnikání tvoří ekonomicky velmi významnou roli pro celostátní hospodářství. Podle Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky v roce 2009 tvořily MSP 99,83 % všech ekonomicky aktivních subjektů a podílejí se 62,33 % na celkové zaměstnanosti[32]. Podle Vebera a Srpové (2008) tvoří MSP zdravé konkurenční prostředí a působí proti vniku monopolních, či oligopolních uskupení. Nemůžeme vynechat možnost poměrně lehkého vstupu nebo výstupu z trhu, které je aktivně podporováno vládou České republiky (Programy podpory MPO ČR). Malé a střední podniky jsou podle Vebera a Srpové schopny rychle se přizpůsobovat změnám na trhu. Díky malé velikosti, jsou tyto podniky schopny upravovat svoji nabídku na regionální úrovni, čímž přispívají rozvoji jednotlivých regionů, ale i dokáží lépe komunikovat se zákazníky nebo dodavateli nežli velké korporace. Tedy podle skutečně vhodného postavení MSP na trhu můžeme tvrdit, že tvoří skoro podmínky pro vzor dokonalé tržní konkurence, na niž můžeme při matematických výpočtech aplikovat již známé a zavedené vzorce.

Na závěr této části si dovolím připomenout, co si pod MSP představujeme. Podle Evropské komise rozumíme MSP firmu, která zaměstnává méně než 250 zaměstnanců a jejíchž obrat nepřesahuje 50 miliónů EUR, nebo jejíž bilanční rozdíl roční rozvahy nepřesahuje 43 miliónů

[32] [12]

EUR. V rámci této kategorie můžeme ještě rozlišit malé podniky, které nezaměstnávají více než 50 zaměstnanců s obratem nebo bilančním rozdílem nižším než 10 miliónů EUR a dále mikropodniky, které mají méně než 10 zaměstnanců a obrat, či bilanční rozdíl nižší než 2 mil. EUR[33].

2.3.2 Daný trh

Rozdělení zaměření firem na trhu nám zadává poměrně problematický početní úkol. K porozumění tohoto problému, mohu uvést jednoduchý příklad. Představme si podnikatele řezníka X v Jindřišské ulici v Praze, který se těší ze svého úspěšného obchodování. Ten si nechá vytvořit hodnocení Firm-ratingem. Pokud nebudeme uvažovat specializaci řezníka X, zařadíme veškeré indikátory jeho podnikání do toho samého „šuplíku“ jako podnikatele chemika Y, který se momentálně vzteká nad nově zavedenou legislativou, která má za důsledek obrovské zvýšení nákladů, a tím poměrně dlouhotrvající komplikaci, stejně jako všichni jeho kolegové z daného odvětví. Jednoduše řečeno, je zapotřebí, aby se při výpočtu oddělily skupiny podniků, které mají charakteristické homogenní vzory ve svém podnikání. Abychom se s tímto problémem kvalitativně vypořádali, pro nás nejlepším všeobecně využívaným faktem je rozdělení firem podle Českého statistického úřadu, CZ-NACE. Podle bodu 7. metodické příručky CZ-NACE (2007) „klasifikace rozdělují statisticky pozorovaný svět (realitu) na části, které jsou uvnitř více méně homogenní podle použitého statistického hlediska.“ Náš problém navíc potvrzuje bod 8. této příručky, který potvrzuje, že klasifikace pokrývají celou tzv. realitu a zároveň se vzájemně vylučují. Tedy každá jednotka může být zařazena pouze do jedné z kategorií. V poslední řadě považuji za rozumné ještě zmínit bod 57. popisující charakteristiku klasifikovaných subjektů, kterými jsou skupiny podniků, samotný podnik, činnostní jednotka, institucionální jednotka a další.

Tímto jsme tedy vytvořili charakteristické rozdělení prozatím definované množiny malých a středních podniků. Jednotlivé skupiny tohoto rozdělení můžeme už nyní diskriminovat nebo zvýhodňovat na základě hospodářských zpráv. K dalšímu postupu při zohledňování rozdílných trhů se dostanu v dalších kapitolách.

2.3.3 Uživatelé analýzy Firm-ratingu

Kdo by výsledky Firm-ratingu měl používat? V empirickém průzkumu pro tuto práci, který uvádím v dalších kapitolách, jsem uživatele Firm-ratingu rozdělil do tří základních kategorií, které pokrývají takřka potřeby všech stran, které vstupují do obchodních jednání.

[33] [21]

2.3.3.1 Zákazníci

První ze skupin, která by Firm-rating mohla využívat, jsou samotní zákazníci. Ti se mohou při pročtení zprávy dozvědět, jak dlouho působí tato firma na trhu, zda kvalita zboží je dostatečná nebo například, zda už měla někdy problémy s dodáním zboží. Jakou strategii zastává a další různé informace vyskytující se v firm-ratingovém hodnocení. Pojem zákazníci je poměrně přesný a snad nepotřebuje podrobnější vysvětlení.

2.3.3.2 Dodavatelé

Dodavatelé, jakožto spolupracující jednotka firmy, si mohou prověřit firmu, zda někdy předtím měla problémy se splácením pohledávek, nebo zda se nevyskytuje ve finanční tísni, která by mohla vyústit právě v takový problém. Mohou se dozvědět, zda hodnocená společnost je spolehlivá a zda už spolupracovala s některým z jejich dodavatelů předtím a zda tato spolupráce byla úspěšná, či nikoliv. Na dodavatele se můžeme dívat z více úhlů pohledů. Chápeme jej jako dodavatele kapitálu, kde v tomto smyslu vystupují banky, pojišťovny, investoři a jiní věřitelé, nebo můžeme v dodavateli vidět jinou společnost, která uzavřela s hodnocenou firmou smluvní spolupráci.

2.3.3.3 Firemní prezentace

Firm-rating může sloužit jako marketingová prezentace firmy deklarující její stabilitu a spolehlivost. Zajisté nebude hodnocené společnosti na obtíž, když se bude prezentovat jako stabilní a spolehlivý podnik s dlouhou tradicí v daném odvětví. Firm-rating je možné v tomto smyslu využít v okruhu firemních zaměstnanců. Reportování o zdraví společnosti, ve které pracují, je velmi pozitivním jevem, neboť můžeme počítat s tím, že zaměstnanci hledí také na firemní prosperitu. To hlavně pod vidinou vyšších mzdových odměn v případě dlouhotrvajících úspěchů. Další využití firemní prezentace také může sloužit k prokázání dostatečné konkurenceschopnosti u ostatních firem.

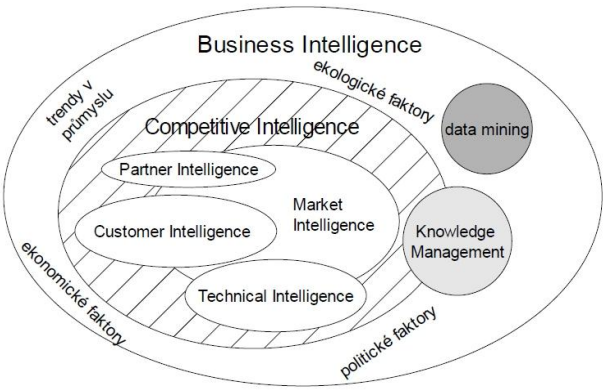
Posledním využitím chápeme firemní prezentace jako informační službu státním institucím. Tímto způsobem mohou využít statistik firem v daném odvětví ke kontrole plnění daňových povinností, kontrole činnosti podniků, které jsou ve spolupráci se státem, nebo například ke kontrole možností rozdělení státních dotací.[34]

[34] Holečková J. 2008, str. 17

2.4 Mechanizmy hodnocení Firm-ratingem

Po všeobecném představení a přehledu využití Firm-ratingu se můžeme přesunout k zajímavějším otázkám. Z jakých indikátorů se takové spolehlivé a nestranné hodnocení firmy skládá, respektive z jakých indikátorů, či ukazatelů by se měl skládat? Předchozí kapitoly nám představily ratingové výstupy a metody existujících firem. Většina z nich se zabývá ratingovými ukazateli, které se dají dopočítat z účetních závěrek hodnocené společnosti. Je to poměrně automatizovaný proces, který není příliš náročný na sestavení a udává poměrně velmi pěkné a uniformované výsledky, které se neodlišují u každého jednoho hodnocení. Tímto pádem například pro společnost ČEKIA, která tento systém převážně využívá, není problém pravidelně sestavovat ukazatele celých odvětví a žebříčky nejvýkonnějších firem a zároveň provádět každoroční analýzy celých odvětví pomocí těchto hodnocení[35].

Pro Firm-rating jsem se rozhodl zavést tři základní složky hodnocení. Jsou to finanční indikátory, které jak bylo výše zmíněno jsou založené na informacích dohledatelných z účetnictví hodnocené společnosti. Analýza těchto indikátorů se více méně podobá scoringovým metodám. Dále pak přihlížíme k nefinančním indikátorům a poslední třetí části celkového Firm-ratingu zohledňující informace, které jsou dostupné z nefinanční analýzy o dané firmě. Blíže se o vyhledávání informací o těchto ukazatelích zmiňuje M. Babka (1994) a P. Šmejkal (2006), jako o jistém firemním zpravodajství o konkurenci a dalších informacích o firmě, které jsou k získání. Tuto část můžeme chápat jako jistou analýzu business intelligence (BI) a dalších informací z odvětví. Pro lepší představu uvádím grafické znázornění BI a ostatních odvětví zpravodajství. *(Příloha č. 3)*



Příloha č. 3: Grafické znázornění BI a jeho vztahu k ostatním formám zpravodajství v Competitive Intelligence. Zdroj: P. ŠMEJKAL 2006 str. 20

[35] Více na stránkách http://www.cekia.cz a jejich produktech

Těmito třemi částmi aplikovanými na jednu firmu v dané analýze bychom měli vyčerpat nejvíce možných dostupných informací a tím i získat maximální možnou informaci z výsledku hodnocení.

2.4.1 Finanční indikátory

Přestoupíme-li nyní k finanční scoringové analýze. Cílem této části je odpovědět na otázku, jaké indikátory je vhodné využít pro hodnocení firem? Než se budeme moci zabývat tímto cílem, musíme si však vysvětlit další podrobnosti. První věc, která je důležitá, je vymezení finančních indikátorů samotných a dále se zamyslíme nad informacemi, které potřebujeme ze získaných výstupů vůbec získat.

Námi zkoumané finanční indikátory vycházejí ze studie finanční analýzy (FA). Podle Holečkové (2008) rozumíme pod pojmem FA oblast, která je úzce spojená s účetnictvím a finančním řízením podniku. Právě účetnictví je zdrojem dat a potřebných informací získaných ze základních finančních výkazů jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash-flow výkaz. Tyto výkazy však neposkytují velmi velkou výpovědní hodnotu o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách a případných ohroženích. V tento moment přichází námi zmiňovaná FA, „jako formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídající schopnost a umožňuje dospět k určitým závěrům[36].“ Jednoduše řečeno, finanční indikátory využívané v metodice Firm-rating, vycházejí z jednotlivých částí FA, jejíž zdroj dat se vyskytuje převážně v účetních firemních formulářích a dokumentech.

Nyní se zamyslíme nad výpovědní hodnotou těchto indikátorů. Co potřebujeme zjistit z této finanční analýzy? Podle J. Holečkové (2008) je cílem FA „stanovit pomocí vhodných nástrojů diagnózu „zdraví“ podniku.“ Finančně zdravý podnik můžeme ve všeobecnosti chápat jako firmu, která je v danou chvíli i v blízké budoucnosti schopná naplňovat smysl své existence. Jaké výsledky o firmě tedy budeme potřebovat získat? Jako příklad z praxe uvádím v příloze testový výkaz společnosti ČEKIA, ve kterém jsou z velké části zachyceny námi zkoumané ukazatele.[37] (*Příloha č. 4*) Pro naše potřeby se touto látkou musíme zabývat blíže. Jako vzor si tedy vezmu publikaci R. Grünwalda a J. Holečkové (2009) a E. Kislingerové s J. Hnilicou (2008). Podle osnov knih a podrobného rozebrání FA budeme zjišťovat zdraví firmy v následujících bodech: výkonnost firmy, finanční pozice, analýza peněžních toků, finanční chování, predikce budoucích okolností a také srovnání podniku s odvětvím a konkurencí.

[36] J. Holečková 2008, str. 9
[37] [18]

2.4.1.1 Výkonnost firmy

Za jeden z hlavních pilířů výkonnosti firmy (VF) považujeme zisk. Známe více druhů zisku, ale ty, které pro Firm-rating budeme uvažovat jsou hlavně tzv. provozní zisk (resp. zisk před úroky a zdaněním – EBIT) a zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA). Nebude nás zajímat velikost zisku, ale pouze informativní ukazatel, zda firma dosahuje kladného zisku či nikoliv.

Dalšími, nyní už přijatelně počitatelnými, ukazateli jsou známé poměrové indikátory rentability, resp. výnosností vloženého kapitálu. „Ukazatele rentability jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Jsou formou vytváření míry zisku, ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“ Slouží k hodnocení „celkové efektivnosti činnosti a výdělkové schopnosti podniku, intenzity využívání majetku podniku a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.“ (Grünwald, Holečková 2009 str. 80). Mezi ukazatele rentability patří: rentabilita aktiv (ROA), vlastního kapitálu (ROE), tržeb (ROS) a nákladů (ROC).

Poslední indikátor, který při hodnocení výkonnosti firmy stojí za zmínku je analýza bodu zvratu (prahu rentability, break-even pointu). Vzhledem k tomu, že se u různých firem potýkáme s různou strukturou fixních a variabilních nákladů, které jsou základem výpočtu break-even pointu, bude nás v tomto měřítku spíše zajímat ukazatel míry provozního rizika (stupeň provozní páky), který se vyjadřuje jako poměr změny provozního zisku a změny objemu prodeje v procentech[38].

2.4.1.2 Finanční pozice

Finanční pozice (FP) je dalším ze základních pilířů FA. Je třeba jí věnovat v sestavování modelu dostatečně velkou pozornost, neboť se v tomto případě zabýváme otázkami platební neschopnosti podniku. FP můžeme rozdělit na dvě části indikátorů, kde analyzujeme likviditu podniku a jeho solventnost.

Likvidita, nebo-li trvalá platební schopnost, je dalším základem pro úspěšný podnik. Musíme však také věnovat pozornost kontrastu s rentabilitou, která může likvidní společnosti tvořit přímý protiklad. Aby podnik splňoval podmínky likvidity, měl by investovat do kapitálu vázaného v krátkodobých majetkových částech, které většinou neprodukují zisk. Rozeznáváme tři druhy likvidit: běžnou (current ratio - CURA), pohotovou (quick ratio – QUIRA) a okamžitou (cash ratio – CARA). Běžná likvidita poměřuje krátkodobá oběžná

[38] Günwald, Holečková 2009, str. 104

aktiva s krátkodobými pasivy, čímž odpovídáme na otázku, „kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil veškerý krátkodobý oběžný majetek v daném okamžiku v hotovost[39].“ Pohotovými aktivy zjišťujeme, zda společnost je schopna dostát svým dluhům i bez nejméně likvidních zásob. Poměřují se zde krátkodobé pohledávky a finanční majetek ku krátkodobým dluhům. Poslední z likvidit okamžitá poměřuje krátké dluhy proti reálným penězům, kterými daná firma disponuje. Obecně se podle Holečkové (2008) uvádí, že by společnost měla mít tolik pohotových peněz, aby pokryla alespoň pětinu svých dluhů.

V poslední řadě v otázce likvidity FP by mohlo být užitečné se zamyslet, jakým způsobem daná firma pokrývá své dluhy. Jde o to, zda společnost pokrývá své krátkodobé závazky převážně dlouhodobým majetkem nebo právě naopak oběžnými aktivy. Bavíme se o indikátoru pracovního kapitálu. Podle Holečkové (2008) platí, že „zhoršování finanční situace podniku se často projevuje poklesem absolutní hodnoty pracovního kapitálu“. Z tohoto důvodu by se firma měla snažit stabilní úroveň tohoto indikátoru.

Co se týče finanční stability jako druhého odvětví FP, zde je potřeba se zamýšlet nad dostatkem zdrojů pro pořízení úvěrů, vyplývající ze stávajících dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů a dále nad dostatkem zpeněžitelného majetku použitelného k uspokojení věřitelů[40]. Zde se nejčastěji externí analytici podle FA Holečkové (2008) zabývají indikátory krytí úvěrového břemene, převrácená hodnota doby splácení čistých dluhů (krytí čistých dluhů) a úrokovým krytím. Mezi ukazatele finanční stability musíme také zahrnout strukturu majetku a kapitálu společnosti. Zde uvažujeme o indikátorech poměřujících dluhy, aktiva a vlastní kapitál firmy – krytí dlouhodobého majetku, ukazatel věřitelského a vlastnického rizika, nebo rovnou celkového rizika a dále ukazatel finanční samostatnosti[41].

2.4.1.3 Analýza peněžních toků

Peněžní toky můžeme rozdělit na jisté přítoky (inflows) peněz, které putují do společnosti a odtoky (outflows), které analogicky z firmy putují ven. Uživatelům FA jde většinou o to, aby se mohli rozhodnout, zda je podnik životaschopný, zda je dostatečně zdravý. To, zda firma neztrácí více než dostává se posoudí nejlépe právě v pozorování peněžních toků (PT).

Podle Holečkové (2008) hledáme v peněžních tocích odpovědi na následující otázky. „Jaké peněžní prostředky byly použity při provozní činnosti? Jak byly použity prostředky vytvořené

[39] Holečková 2008, str. 116
[40] Holečková 2008, str. 128
[41] Holečková 2008, str. 132

provozní činností? Jak bylo zabezpečeno splácení dluhů? Odkud byly čerpány prostředky pro investování? Co umožnilo pokračovat v pravidelném vyplácení dividend i při zhoršení výsledků hospodaření? Jak byly použity prostředky získané novou emisí akcií a dluhopisů?“ Většinou nás odpovědi k těmto otázkám zajímají v rámci aktuálního roku. Tedy na základě dat z běžného a minulého obdob účetního roku usuzujeme o finanční stabilitě příštího roku.

Ne ve všech případech našeho hodnocení potřebujeme získat veškeré odpovědi, ale některé by se ve výsledném ratingu mohly hodit. Jak se můžeme dočíst (Holečková 2008), mezi účetními výkazy nás bude samozřejmě zajímat Cash-flow sheet, ve kterém si jednotlivé položky roztřídíme na zdroje externí a interní, jakožto záznamy o příjmech a přírůstcích a užití zaznamenávající výdaje a úbytky ve finanční činnosti hodnocené firmy.

Po takovém roztřídění získáme přehlednou tabulku, ze které můžeme vyčíst námi využívané indikátory PT. Prvním zajímavým ukazatelem je zjištění, zda se na tvorbě čistého peněžního toku podílí pouze příjmy ze samofinancování nebo některá z položek pracovního kapitálu[42]. Dále se zajímáme o likviditu pomocí indikátoru cash likvidita a krytí provozních příjmů. Dále se nesmí vynechat výpočet solventnosti a rentability hodnocené firmy a to pomocí ukazatelů krytí čistých dluhů peněžními toky a cash rentabilitou vlastního kapitálu. Pokud společnost vyplácí svým zaměstnancům rozdělený zisk, nemůže také chybět poměr výdajů z rozdělení zisku v běžném roce ku zisku po zdanění v minulém roce[43].

Pokud se nad tím krátce zamyslíme, zjistíme, že PT nám sděluje velmi podobné informace jako VF nebo FP. Nicméně považuji za poměrně důležité zařadit i pozorování tohoto ukazatele do celkového ratingu. Proč tomu tak je? Na tuto otázku nalezneme odpověď v Holečkové (2009): Analýza PT má mnoho výhod, ale také svých nevýhod. Zatím není tak známou a rozšířenou mezi firmami a mnoho z nich ji do svých účetních závěrek nepřikládá. Pro začátek jí můžeme vytknout, že mapuje finanční toky pouze za předchozí účetní období, což je příliš krátký časový úsek pro jakékoliv rozhodování o finanční situaci firmy, což je stejné jako v předchozích analýzách a tímto problémem se budeme zabývat později. Na druhou stranu však PT zahrnuje veškeré finanční toky, které ve firemní rozvaze nemusejí být zaznamenané nebo se například zaměřuje hlavně na příjmy a výdaje hrající ve FA velkou roli. Z těchto důvodů by proto tedy rozhodně analýza PT neměla chybět v závěrečném hodnocení firmy.

[42] Holečková 2008 str. 154
[43] Holečková 2009 str. 142

2.4.1.4 Finanční chování

Pro následující odstavce FA se zaměříme na poměrně odlišné ukazatele než dosud. Finanční chování (FC) spočívá v mapování a měření výsledků ukazatelů z předchozích kapitol. Pokud hodnotíme společnost, která již na trhu delší dobu funguje, nesmíme se zapomenout podívat na její činnost v minulých letech. Analýza FC spočívá ve výpočtech předchozích ukazatelů i pro minulé roky a jejich vyhodnocení. Poté budeme schopni například zohlednit situaci jako například, že společnost se v minulosti snažila o svojí stabilitu a finanční zdraví, ale legislativní změny nebo nepřízeň počasí způsobila její finanční problémy.

Hodnocení FC rozdělíme na 3 části pojmenované stejně jako v této práci (VF, FP, PT) a poměrové ukazatele zachováme v těchto kategoriích.

2.4.1.5 Predikce budoucích okolnosti

Předchozí odstavec se týkal historického pohledu na firmu. Nyní je potřeba se zaměřit na její budoucnost. Nejdřív se zamyslíme nad tím, co může firmu přivést k zániku v budoucnosti. E. Holečková (2009 – str. 177) zmiňuje 3 různé důvody a to případ předlužení, platební neschopnost nebo převzetí jinou firmou. Proto se při predikci budoucích okolnosti zaměříme přímo na ně.

Hodnocená firma se vyskytne ve stavu předlužení právě tehdy, když vykazuje příliš výraznou ztrátovost. Ukazatelem poměřujícím hodnotu vlastního kapitálu ku ztrátovosti firmy za dané účetní období dokáže odhalit tzv. riziko předlužení.

Platební neschopnost (insolvence) je stále se opakující téma v mnoha pracích předních ekonomů. Insolvenci můžeme zpozorovat při stavu, kdy firmy není schopná plánovat včasné plnění svých finančních závazků, které by mohly vést až k jejich vymáhání u soudu. To může být způsobeno nejspíše špatnou firemní morálkou nebo neefektivním řízením firmy, což potvrzuje i studie Australské vlády[44], kde se zmiňují, že 67 % domácích firem spadne do insolvence pouze díky zlému rozhodování managementu. Jak je možné vysledovat stopy indikující hrozbu platební neschopnosti? Pravidelně využívané jsou dva způsoby. Studie cash-flow výkazů za poslední roky, kde se objevují charakteristické jevy jako je pokles příjmů pro samofinancování, úbytek dlouhodobých dluhů, úbytek pracovního kapitálu, pokles příjmů a růst výdajů, nárůst krátkodobých bankovních úvěrů, co se zajisté projeví i v indikátorech popisovaných v kapitole PT. Druhý způsob je aplikace konkrétních hodnotících modelů.

[44] [28]

Známý ekonom zabývající konstruováním těchto modelů a jejich finančními indikátory zejména při úpadku firem byl William H. Beaver, který v roce 1966 studoval účetní výkazy více jak 100 úspěšných a 100 neúspěšných firem. Podle jeho studie[45] porovnával vztahy mezi 30 různými položkami cash-flow výkazů a rozvah. My se v této práci spokojíme s jedním z výsledků jeho pozorování a to zjištěním, že hrozba finančního úpadku klesá při zvyšujících se hodnotách zásob, při rostoucím čistém toku likvidních aktiv z operací (např. tok běžných peněz). Naopak hrozbu úpadku firmy vysledoval při zvyšujícím se stavu dluhů a zvyšujících se výdajích z fondů (larger fund expenditures). Na tuto práci později navázali další ekonomové a dnes máme k dispozici nespočet kritérií sledujících úpadek firmy. Holečková (2009) uvádí například Altmanovo Z-skóre a bankrotní model IN95.

2.4.1.6 Odvětvové srovnávání a konkurence

Poslední část věnovanou finančním indikátorům bych chtěl věnovat porovnání hodnocené firmy s ostatní konkurencí. Jelikož Firm-rating má za cíl určit finanční zdraví a postavení firmy na trhu, považuji tento indikátor za velmi důležitý.

V první řadě je třeba si vymezit pojem odvětví, který se může při výpočtech projevit jako problematický. Jeden ze spolehlivých a stabilních zdrojů informací o zkoumaném odvětví by mohl být Český statistický úřad publikující informace o odvětvích podle CZ-NACE. Bohužel si nemůžeme být jistí, podle jakých kritérií dané podniky hodnotili a vůbec jaké společnosti do daného hodnocení zahrnuli, proto využití informací ze statistického úřadu přenecháme jako externí zdroj, ke kterému se v této práci ještě dostaneme v následující kapitole. Poslední možností, která se jeví jako nejschůdnější je vlastní zdroj informací. Bude obsahovat veškeré poptávané ukazatele a členění odvětví zůstane takové, jak se v počátečních výpočtu a jeho podmínkách nadefinuje. Tímto je o kvalitu informací postaráno. Jediným problémem zůstává kvantita dat. Bohužel pokud nebude Firm-rating uplatněn na širokém spektru firem, nebude mít indikátor odvětvového srovnávání velkou vypovídající hodnotu. Přesto se zmíním o několika způsobech, jak navzájem poměřovat firmy.

Kislingerová, Hnilica (2008) rozebírají metody odvětvových porovnání pro tuto práci dostatečně. Uvádějí, že nejjednodušší způsob, jak poměřovat firmy je jednorozměrnou metodou. Tedy výběrem indikátorů, množiny firem a přidělením pořadí jednotlivým indikátorům v dané matici. *(Příloha č. 6)* Poměrně zajímavější způsob je při analýze vícerozměrné metody. Zde si sestavuji opět matici s více proměnnými, přidělují každé proměnné váhu a také charakter ukazatele. *(Příloha č. 7)*

[45] [29] str. 78

2003	JME	JČE	PRE	SČE	SME	STE	VČE	ZČE
Prodeje	1	8	6	4	2	5	3	7
GWh	8 840	3 683	4 948	6 446	7 836	5 970	6 756	4 219
Bilanční suma	1	8	5	6	2	3	4	7
mil. Kč	19 534	9 617	13 219	11 397	16 588	14 110	13 395	10 757
Přidaná hodnota	1	8	3	7	2	5	4	6
mil. Kč	3 200	1 335	2 525	1 956	3 008	2 103	2 240	1 978
EBIT	1	6	2	8	3	7	4	5
tis. Kč	1 764 128	555 402	1 676 421	-688 917	1 360 580	524 648	1 215 802	940 254
Výsledek hospodaření	2	5	1	8	4	7	3	6
tis. Kč	1 064 984	526 939	1 069 513	-444 711	672 013	395 799	721 246	445 181
ROE	3	2	1	8	5	7	4	6
%	11,6	11,7	13	-7,4	7,2	5,7	10,7	7,2
EVA	2	6	3	1	5	8	7	4
	536 020	100 306	226 654	869 100	155 807	-216 558	-33 158	220 179

Příloha č. 6: Příklad sestavení matice jednorozměrné metody mezipodnikového srovnávání.

Zdroj: E. KISLINGEROVÁ, J. HNILICA 2008, str. 64

Objekt	**Ukazatel**					
	X_1	X_2	…	X_j	…	X_m
1	X_{11}	X_{12}				X_{1m}
2	X_{21}	X_{22}				X_{2m}
…						
n				X_{nj}		X_{nm}
Váhy ukazatelů	p_1	p_2	…	p_j	…	p_m
Charakter ukazatelů	**1**	**1**	…	**-1**	…	**1**

Příloha č. 7: Příklad sestavení matice vícerozměrné metody mezipodnikového srovnávání.

Zdroj: E. KISLINGEROVÁ, J. HNILICA 2008, str. 65

Dále rozlišuji pět různých metod zpracování vzniklé matice. Metoda jednoduchého součtu pořadí spočívá v přidělení pořadí jednotlivých hodnot indikátorů a jejich následného součtu. Získám tedy přehledné celočíselné výsledky, ale bohužel nedokážu na základě tohoto určit, jak velké (významné) byly rozdíly mezi jednotlivými stupni pořadí. Tento problém lze odstranit metodou jednoduchého podílu, která každý indikátor dělí střední hodnotou všech ukazatelů a tím tedy vytvoří i hodnotu pořadí firem. Podobný přístup má i metoda bodovací, která nejlepší firmě daného indikátoru přidělí hodnotu 100 a body pro ostatní uvádí jako procentuální rozdíl od první společnosti. Poslední dvě zmíněné metody mají nedostatek v tom, že ignorují variabilitu uvnitř zkoumaného souboru. Aplikujeme-li nyní základní statistický princip normování, získáme čtvrtou metodu mezipodnikového odvětvového hodnocení. Zde provádím normování na základě aritmetického průměru zkoumaného indikátoru a ze získaných hodnot dostávám pořadí firem. Nejlepší metodou však nejspíš zůstane normování jednotlivých ukazatelů na základě fiktivního objektu. Tento objekt budeme považovat za firmu, která má nejlepší možné hodnoty jednotlivých indikátorů. Můžeme ji považovat jako jistou vzorovou imaginární firmu, podle které budeme srovnávat ostatní.

2.4.2 Nefinanční indikátory

Nyní se přesouváme do další důležité části této bakalářské práce. Ve většině případů českých ratingových agentur končí hodnocení podnikajících subjektů FA. Pokud se blíže zamyslíme, jaké vlivy mohou mít dopad na situaci firmy, nesmíme vynechat ani další aspekty, které hrají důležitou roli.

Moderní doba přináší možnost studie nefinančních ukazatelů (non-financial indicators). Co si pod tímto pojmem můžeme vůbec představit? Zdrojů dohledatelných v českém jazyce se k této tématice moc není. Podle mých informací se většinou ratingové agentury (jako KB, CCB a další) nefinančními indikátory (NI) zabývají a zohledňují je ve svých analýzách, ale velmi málo z nich využívá nějakých zaběhlých funkčních modelů, které byly uveřejněné v některé z publikací. Tuto teorii nám může potvrdit tisková zpráva společnosti Deloitte[46] v níž konstatují, že mnoho firem NI stále nezohledňuje i přes fakt, že jejich význam stále více roste. Z průzkumu Delloite vyplývá, že podle 87 % ze 175 dotázaných manažerů si myslí, že význam NI stále roste. Tímto bych chtěl říci, že pole hodnocení NI je u nás ještě velmi neobdělané, i přes jeho velký význam. Rád bych touto prací chtěl přinést nový pohled na měření těchto ukazatelů.

[46] [33]

Různé přístupy k NI se liší. Například Christopher Ittner a David Larcker v nich vidí výzkum spokojenosti zákazníka. Ve své práci Are Nonfinancial Measures Leading Indicators of Financial Performance (1998) se zamýšlejí nad významem měření spokojenosti zákazníků ve výkonnosti firmy. V závěru práce uvádějí, že právě spokojenost zákazníků má dopad na proměnnou „chování nakupujících zákazníků[47],“ růstu/poklesu počtu zákazníků a dalších. Na druhou stranu v Deloitte vidí NI například jako informace o sociální odpovědnosti[48], profesní růst zaměstnanců a péče o životní prostředí. Další velmi zajímavý zdroj seznamu NI můžeme dohledat v práci pana profesora Synka[49], který již delší dobu poukazuje na jejich rostoucí význam. Tyto indikátory rozděluje na 4 typy podle zaměření podniků a dále je v podskupinách rozděluje na další připadající na jednotlivé výrobní nebo jiné procesy uvnitř firmy.

Nefinančním indikátorem tedy budeme rozumět jistý kvantifikovatelný vliv, který má jistý dopad na celkové zdraví a postavení hodnocené firmy. Zároveň tento vliv není jednoduše dohledatelný z FA. Pokud se krátce zamyslíme, NI můžeme rozdělit na v čase se měnící a ovlivňující podnik jen sezónně, nebo v nějakých cyklech, či neočekávaných událostech – externí indikátory (EI) a ukazatele vycházející z nefinanční činnosti a situace podniku – interní indikátory (II). K tomuto rozdělení ještě musíme započítat další dělení na binomické a nebinomické ukazatele. Binomické přiřazují k celkovému výsledku pouze váhu svého výskytu přičemž nebinomické mohou nabývat i vyšších hodnot. Studium těchto indikátorů může být poměrně složité k pochopení, neboť význam vypovídajících hodnot se může u každé jedné hodnocené firmy lišit. V následujících řádcích si zamyslíme nad těmi, které považuji za nejvýznamnější.

2.4.2.1 Interní indikátory

Ekonomická skupina subjektů (ESS) je podle mého názoru jeden z nejvýznamnějších nefinančních indikátorů. Mělo by v něm být zohledněno provázání a historie subjektů vystupující v kooperaci s touto firmou. ESS můžeme rozdělit na tři podskupiny a to jakým způsobem jsou provázané vlastnických subjekty, personální, obchodní. ESS si představuji jako tabulku, ve které bude vypsaný seznam vlastníků a další významné personální subjekty vystupující v hodnocené firmě a jejich vlastnická provázanost s jinými obchodními subjekty. Jednoduše řečeno by tato tabulka měla zachytit seznam významných osobností v hodnocené firmě, přiřazené vlastnické vztahy těchto osob k jiným než hodnoceným obchodním

[47] Customer purchase behavior
[48] Information on social responsibility
[49] [42] Synek 2008

subjektům a pokud tyto vztahy již nejsou platné, tak z jakého důvodu byly ukončeny. (Například: Firma XY - Jan Novák – majitel – další firmy: Firma YZ (insolvenční řízení) - majitel, Firma ZZ (likvidace před 2 roky) – člen dozorčí rady.; Tato firma se z pohledu ESS bude jevit jako velmi rizikovou.) Po analýze vypsaných charakteristik bychom mohli dojít k jednoduchému závěru, že čím více firem vyskytujících se v této organizační struktuře upadlo z důvodů nějaké insolvence nebo bankrotu, tím vyšší riziko úpadku hodnocené společnosti. V poslední řadě je třeba se zamyslet nad zdrojem těchto informací, což při možnostech vyhledávání v obchodním rejstříku nám uzavírá tento ukazatel.

Další informací, která se bude vyskytovat v analýze ESS je počet majitelů této společnosti a jejich vlastnické zkušenosti. Opět stejným postupem jako v případě ESS docházíme k závěrům, že čím více majitelů, tím vyšší riziko úpadku z různých důvodu, jako například informační asymetrie nebo vzájemná neshoda majitelů.

Doba podnikání je také zajímavý indikátor stability podniku. Na první pohled bychom mohli říci, že čím starší podnik je, tím stabilnější a méně rizikový je. Bohužel toto tvrzení můžeme hned z několika důvodů vyvrátit. Představme si nový podnik s nadšeným managementem a chutí do práce. Je jasné, že výkonové ukazatele tohoto podniku nebudou vykazovat úpadek podniku, ale právě naopak. Jen málo nově založených firem upadne do zániku. Naopak podle konzultace s odborníkem, který si nepřál být zmiňovaný, v oboru hodnocení firem, nejrizikovější podniky jsou ty, které se nacházejí na pokraji sedmého roku své existence. Dalším z důvodů jde ruku v ruce s dalším z indikátorů, aktivita firmy. Zde si představíme podnik, takzvaný zmražený, který po celou dobu své dvacetileté existence nevykazoval žádnou závratnou činnost a doslova jen přežíval. V případě, že by tato firma měla po dlouhé neaktivitě opět začít fungovat na plný výkon, můžeme se spolehnout, že by zajisté nastaly problémy, které by mohly vést k jejímu zániku.

Jak už jsme se zmínili, firemní aktivita je také zajímavým indikátorem, který mapuje, zda společnost je ekonomicky činná. Z jakého důvodu jsem popsal v předchozím odstavci a už zbývá jen dodat, jakým způsobem se dostat k datům o firemní aktivitě. Po krátkém zamyšlení dojdeme k závěru, že firemní aktivitu bychom mohli měřit v závislostech počtu vydaných daňových dokladů nebo faktur. Samozřejmě, že zde vyvstává otázka, co když bude společnost mít například jen jednu zakázku, která ji pokryje veškerou živnost například na celý účetní rok? Poté v tomto případě můžeme studovat další závislosti například výkaz o odpracovaných hodinách zaměstnanců, výsledky výrobní linky, obrat zboží v zásobách, apod.

Dále nesmíme vynechat jeden z velmi relevantních zdrojů, které jsou veřejně dostupné a v dnešní době velmi popularizované. Registr dlužníků může prozradit dnes často vyhledávané informace o historii a činnostech firmy. Samozřejmě, že výskyt v registru dlužníků může zanechat silně negativní hodnocení.

Výskyt státních zakázek v hodnocení firmy zajisté hraje také velmi velkou roli. Jelikož stát zajišťuje stabilní zdroj financí, který společnost zajisté přilepší v její celkové situaci.

Zkušenosti managementu jsou dalším ze zajímavých indikátorů. Podle mého názoru je jasné, že po kratší studii vztahu věku, či maximálního dosaženého vzdělání vedoucích pracovníků získáme jistou souvislost zkušeností v podniku s jeho úspěšností. Můžeme ale také vyvracet argumentem, že selský rozum si poradí ve všech situacích, ale to už dnes není statisticky relevantním faktem. Statisticky nám to může potvrdit například výpis požadavků k výběrovým řízením na velkou většinu kvalifikovaných pozic. Chtěl jsem tím pouze poznamenat, že dnes považujeme za klíčové vysokoškolské vzdělání, které má představovat znak moudrosti, stability a vzdělání.

Poslední bod interních NI je významný, ale analyzovat ho lze pouze silně subjektivním pohledem. Nazval jsem ho marketing a veřejné mínění. V tomto bodu jde o zhodnocení firemního postavení pomocí například dotazníkového průzkumu mezi náhodnými zákazníky nebo klienty. Dále se v tomto bodu jako pozitivní informace mohou hodnotit i další aktivity firmy jako je například investice do životního prostředí, certifikáty s tím spojené, účast na soutěžích a další aktivity, které mají nějakou souvislost s veřejností.

2.4.2.2 Externí indikátory

Reportování EI v převážné míře nezávisí na firmě, můžeme tedy tvrdit, že je společnost těmito indikátory determinována. Může se jednat o pozitivní nebo negativní diskriminaci. Mezi první indikátory bych zařadil region podnikání. Zdrojem pro tento indikátor jsou zprávy o finanční situaci v daném regionu, městě, lokalitě. Těchto zpráv se můžeme dopracovat z výkazů statistického úřadu obsahující například informace o nezaměstnanosti, průměrné měsíční mzdě, pohybu obyvatel a vývoji inflace. Dalším poutavým zdrojem mohou být zprávy o vývoji a podmínkách pro byznys například projektu týdeníku Ekonom pod organizací poradenské firmy Bison & Rose Město pro byznys. Podmínky pro podnikání jsou velmi důležitým ukazatelem finanční stability podniků v daném regionu.

To samé můžeme tvrdit i o oboru podnikání, který se v čase může vyvíjet pozitivním sklonem nebo právě naopak negativním. Tyto změny opět zaznamenává Český statistický úřad ve

svých měsíčních a ročních zprávách o vývoji v daném odvětví. Zde se ve větší míře můžeme bavit o nasycenosti daného trhu odvětví, výskytu dominantních firem a další.

Velmi podobným ukazatelem je vývoj a stabilita legislativních opatření dané země. Jako příklad mohu uvést nedávný boom kolem solárních elektráren. Nejdříve vláda přijala zákon zvýhodňující výstavbu elektráren využívajících alternativních zdrojů elektřiny, v tom případě bychom očekávali lepší podmínky pro montérské, výrobní a distribuční firmy zaměřené například na solární energie. Několik měsíců poté byla legislativa upravená a výkupní ceny se postupně začaly zvyšovat, co zapříčinilo zhoršení podmínek pro výše zmíněné podniky. Můžeme očekávat pokles poptávky, která samozřejmě ovlivní tržby těchto firem. Jednoduše řečeno, zpravodajství o vývoji a stabilitě legislativních nařízení v dané oblasti se dá považovat za další důležitý ukazatel.

Infrastruktura země působí na podnikání také zásadním vlivem. Představme si společnost, která má svoji působnost někde v ústeckých lesích a vyváží své produkty do Brna. Zajisté transakční náklady musí být v obrovském nepoměru vůči firmě, která působí na hlavní dopravní tepně daného státu.

Přesuneme-li se nyní částečně do teorie spotřebitele v mikroekonomii, přivedeme otázku možných substitutů. Budeme se bavit o otázkách typu, do jaké míry jsou nabízené produkty originální a zda neexistují možné substituty jejich spotřeby. Pokud ano, zajisté to bude považované za negativní vliv při změně posledního z nefinančních indikátorů cen vstupů. Ceny vstupů ovlivňují celkovou poptávku po daném zboží. Je jasné, že pokud cena některých komodit vzroste, můžeme očekávat u normálních statků pokles tržeb z jejich prodeje. Zprávy o cenách vstupů komodit pravidelně uveřejňuje ministerstvo průmyslu a obchodu.

2.4.3 Praktické využití Firm-ratingu

Už jsme prošli veškeré informace, které by měl námi popisovaný Firm-rating obsahovat a jaké informace by měl vykazovat. V této části bych rád popsal, jakým způsobem by bylo možné sestavit a jakým způsobem ho prezentovat a popsat možný výstup z celkového hodnocení.

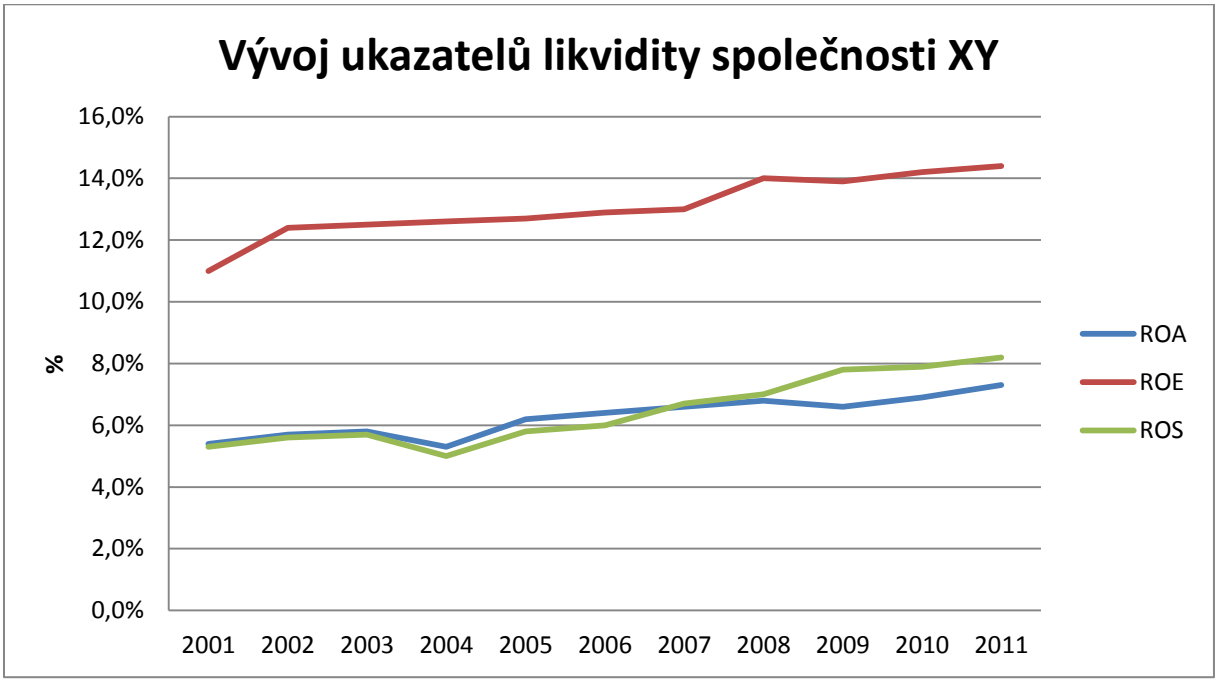
Jak jsme již zajisté pochopili z předchozích řádků, nepohybujeme se v této práci u projektu jednoduchého a automatizovaného, ale zkoumání firemních vlastností zabírajících více než kliknutí na tlačítko execute. Samozřejmě než budeme schopni sestavit jednoznačně daný a spolehlivý model nebo určitý vzorec, bude potřeba ověřit souvislosti a vztahy všech výše zmíněných ukazatelů. To ale není cílem této práce, našim úkolem je vyjmenovat tyto

ukazatele pro další zpracování. Ověřování relevantnosti každého z ukazatele je u každého z nich bakalářskou prací samou o sobě. Jako příklad uvádím již zmiňovanou studii závislosti spokojenosti zákazníků na výkonu podniku[50].

Vraťme se nyní k využití dosavadních zjištění za předpokladu relativní využitelnosti veškerých ukazatelů. Firm-rating by měla být obsáhlá analýza poskytující více než jednu konečnou informaci. Začněme s FA.

Prvním reportem je sestavení tabulky nejdůležitějších položek v účetních výkazech spolu s výsledky finančních ukazatelů roztřízených podle zaměření, které popisují: VF, FP, PT, FC, predikce budoucích okolností a srovnání podniků. Stejný způsob můžeme nalézt v ukázkové analýze CRA ratingu. Tato část by samozřejmě měla obsahovat i grafické zpracování, přičemž nejvíce vypovídající grafickou hodnotu by měl vývoje a predikce budoucích okolností a srovnání podniků. Vývoj se nejlépe znázorňuje ve spojnicových vývojových grafech. *(Příloha č. 8)*

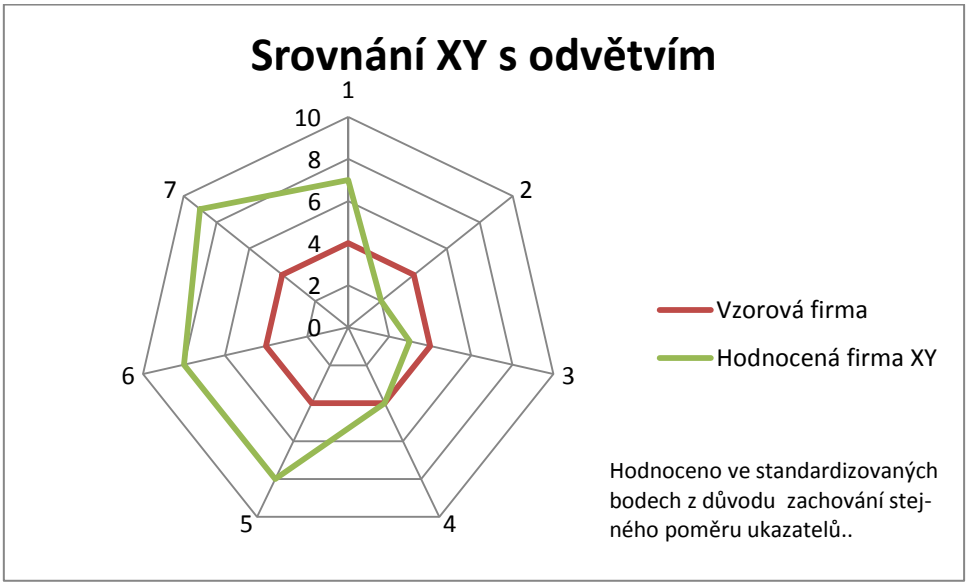
Příloha č. 8: Příklad spojnicového vývojového grafu. (graf)



[50] [30]

Srovnání podniku se zbytkem odvětví, resp. konkurencí nám znázorní paprskový graf, kde jsou naneseny výsledky jednotlivých finančních ukazatelů hodnoceného podniku a středovou kružnici tvoří průměrný, či normovaný podnik odvětví jako srovnání ve kterých odvětvích je hodnocený podnik lepší/horší[51]. (*Příloha č. 9)* V poslední řadě každá z částí FA obnáší jistou váhu významnosti, která se počítá do celkového bodového hodnocení Firm-ratingu.

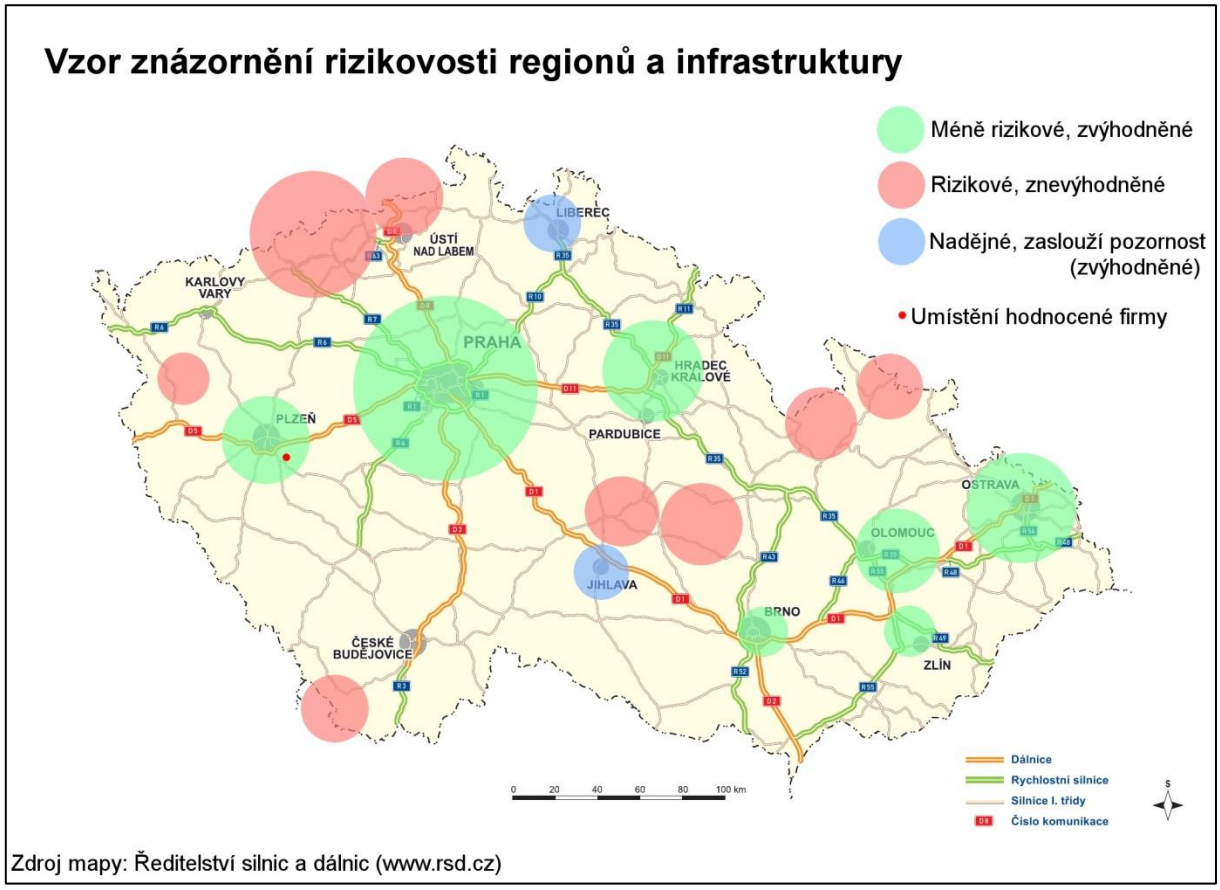
Příloha č. 9: Příklad paprskového odvětvového grafu. (graf)



Report nefinančních indikátorů je poměrně složitý a obsáhlý. Nejdůležitějším bodem rozepsaného reportu je ESS, kterého obsah jsme si již popsali. Z tohoto reportu budeme schopni získat subjektivní názor na organizační strukturu firmy a historii firem nějakým způsobem spojených s hodnocenou společností. Z praxe se negativní vlivy v historii souvisejících firem diskriminuje zápornými body. Další ukazatele se jako v předchozím případě FA hodnotí na základě jejich váhy a významnosti. Co se týče grafického znázornění, nechal jsem se inspirovat mapou České republiky a krajů v ní znázorněných. Na geografické mapě se dá lehce zvýraznit rizikovost a podnikatelské podmínky v krajích a městech, hlavní dopravní tahy s polohou hodnocené firmy. *(Příloha 10.)*

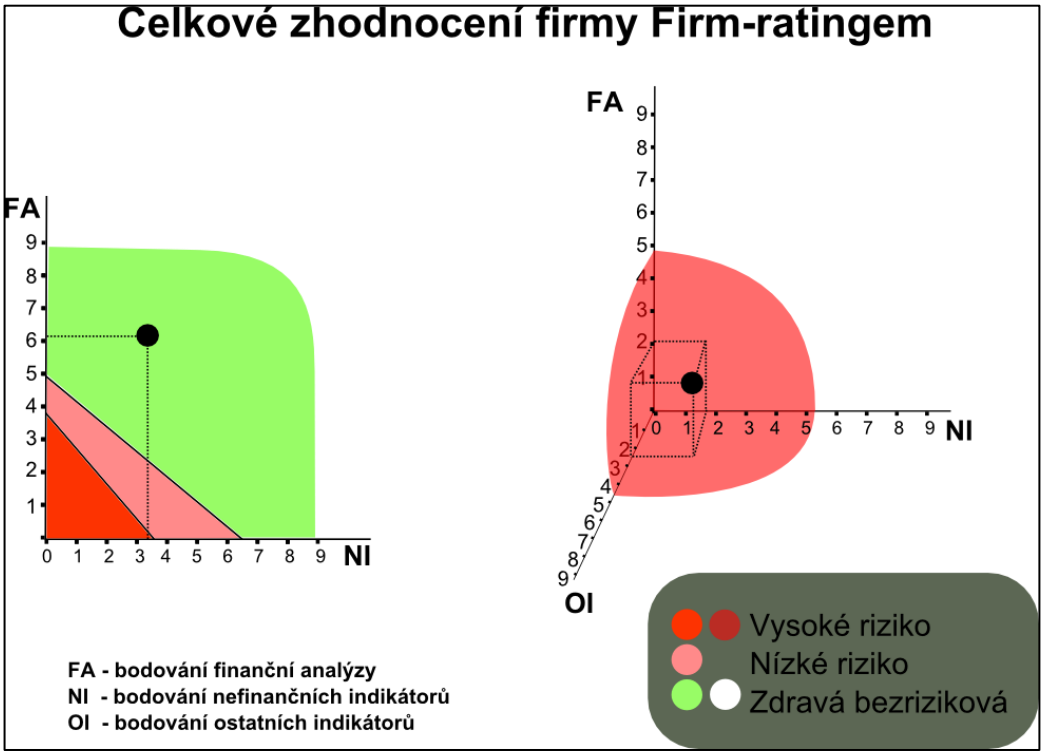
[51] [37]

Příloha č. 10: Vzor znázornění rizikovosti regionů a infrastruktury České republiky.



Nyní se dostáváme k závěrečnému hodnocení. Každá z dvou částí získala své celkové bodové hodnocení. Je jasné, že nemají stejnou váhu a že FA je prozatím (podle přibývajících názorů umocňujících význam NI) významnější a než NI. Podle mých informací je obecně FA zastoupená 80 % celkového hodnocení a nefinanční analýza 20 %. Číselné hodnocení lze poté jednoduše převést do písmenkových, podobně jako přední ratingové agentury, nebo v poměru s maximálním počtem dosažených bodů, jako page rank webových stránek. Obyčejným grafem s dvěma osami lze efektivně znázornit zvýrazněné plochy rizikových firem, ztrátových firem a dalších možných vlastností, které se dají z námi popisovaných hodnocení vydedukovat. Vůbec se v případě potřeby zavedení dalšího celkového hodnocení (například při vyřazení marketingového výzkumu z NI do zvláštní skupiny) nedělá problém zavést 3D dimenzi a plochy rozšířit na objemy. *(Příloha 11.)*

Příloha č. 11: Příklad 2D a 3D modelu celkového hodnocení Firm-ratingu. (graf)



Při takovémto sestavení hodnocení jsme nyní schopni diversifikovat přístupné informace jednotlivým uživatelům naší analýzy – hodnocená firma s přístupem celé analýzy, zákazník s informací o celkovém hodnocení, stát s přirovnáním odvětví a informacemi o státních zakázkách a spokojenosti zákazníků, apod. Samotný výběr uveřejněných informací je už skutečně na subjektivním názoru.

2.5 Proč hodnotit Firm-ratingem?

Poslední otázku, která je potřeba zodpovědět, k čemu takové zdlouhavé hodnocení vůbec využívat a proč zrovna Firm-rating? Trendy v moderní době nám dávají poměrně jasnou odpověď. Stačí si otevřít jakýkoliv časopis týkající se financí, bankovnictví, strojírenství, firem. Jako důkaz otevírám šesté číslo roku 2011 časopisu Bankovnictví. Kromě bankovních zpráv, novinek na českém trhu a dalších, nemůžu si nevšimnou 4 článků na téma zasahující reporting, hodnocení firem, databáze firem. Dnes se už příliš nespoléhá na tradici a dobré jméno, nejspolehlivější je, když jsou všechny tyto ukazatele zohledněny v ověřeném modelu. Zdlouhavý proces se bohužel nedá ovlivnit, neboť automatizace v některých procesech při poznávání hodnocené firmy jednoduše není možná. Což nám odpovídá i na důvod, proč je takový rating vhodný. Bližší poznání firmy je při hodnocení velmi důležité, protože na každý automatizovaný proces se dá nějakým způsobem připravit.

3. Část

3.1 Motivace

Třetí část této bakalářské práce je zaměřena na empirický výzkum na množině firem, které jsem dotazníkovým způsobem obeslal. Zajímaly mne dva typy informací a to, zda dotázané firmy mají zájem o nějaké externí hodnocení, a za druhé, zda respondenti mají ponětí o složení indikátorů. Předpokládal jsem, že dotázaní mají zájem o hodnocení, že zatím ničeho podobného nevyužívali a nevědí z jakých indikátorů nebo ukazatelů se ratingy firem skládají.

3.2 Empirická analýza

Pomocí databáze kontaktů firem na webových stránkách http://www.hbi.cz jsem náhodně vybral 2020 společností, které jsem e-mailem oslovil, zda by se neúčastnili mého průzkumu. Přikládám dotazník i s úvodním textem jako *Přílohu č. 12*.

Odpověď s vyplněným dotazníkem jsem získal od 110 firem, což tvoří necelých 5,45 % všech dotázaných. V závěru dotazníku jsem uvedl možnost, zda si daná firma za cenu vyplnění daného dotazníku přeje zaslat zpět výsledky tohoto empirického výzkumu nebo i celou bakalářskou práci. O výsledky dotazníkového průzkumu zažádalo 46 firem (41,82 %) a o celou bakalářskou práci 26 firem (26,35 %).

Podle zkušeností společnosti z komerční sféry, zabývající se podobným výzkumem je takové zastoupení odpovědí obvyklé a nemusí být nijak překvapivé. Podle ročenek Českého statistického úřadu – Organizační struktury národního hospodářství[52] bylo k 31.12.2009 zaregistrováno 2 570 611 ekonomických subjektů, které by mohly využívat Firm-rating hodnocení a z kterých jsem vybíral k dotazníkovému průzkumu. To tvoří necelých 0,1 % dotázaných a 0,005 % odeslaných odpovědí. Jelikož ne všechny subjekty jsou ve skutečnosti ekonomicky činné a vhodné k hodnocení, můžeme uvažovat, že vzorek odpovědí i dotázaných je ve skutečnosti větší. Je zřejmé, i kdyby byl skutečný počet firem kolem 2 000 000, ani takovýto vzorek odpovědí by nebyl statisticky relevantním, ale pro účely této práce to můžeme považovat jako jistý předvýzkum veřejného mínění mezi firmami.

3.2.1 Obsah dotazníku

Dotazník se skládá z dvou částí. V první jsou formální otázky, o jak velkou firmu se jedná, v jaké oblasti pracuje, v oblasti s kolika obyvateli pracuje, zda se nechali někdy hodnotit

[52] [39]

externí agenturou, jakou váhu přikládají takovému hodnocení a zda by podle nich mělo nějaký smysl. Dále jsem se ptal k jakému účelu by nejraději hodnocení Firm-rating využívali.

Druhá část byla zaškrtávací, kde měli dotazovaní za úkol vybrat položky, ukazatele a podobné, které jsou podle nic velmi důležité v hodnocení firem.

Na závěr jsem umožnil firmám zanechat svůj kontakt, pokud si přejí abych je informoval při další příležitosti výzkumu firem. Také jsem zde umístil zmíněnou možnost zasílání výsledků dotazníku nebo celé bakalářské práce.

3.2.2 Předpoklady

Jaké jsou předpoklady tohoto výzkumu. Předtím než představím samotné výsledky dotazníkového průzkumu, musíme nejdřív určit za jakých předpokladů platí dané výsledky.

Předpokládáme náhodné rozdělení firem jak v oblasti velikosti, tak i oblasti jejich zaměření, názorový průměr všech firem[53] a dále předpokládám, že všichni respondenti odpovídali pravdivě. Za těchto podmínek můžeme dostát závěrům, které by se daly chápat jako obecně platné.

3.2.3 Výsledky

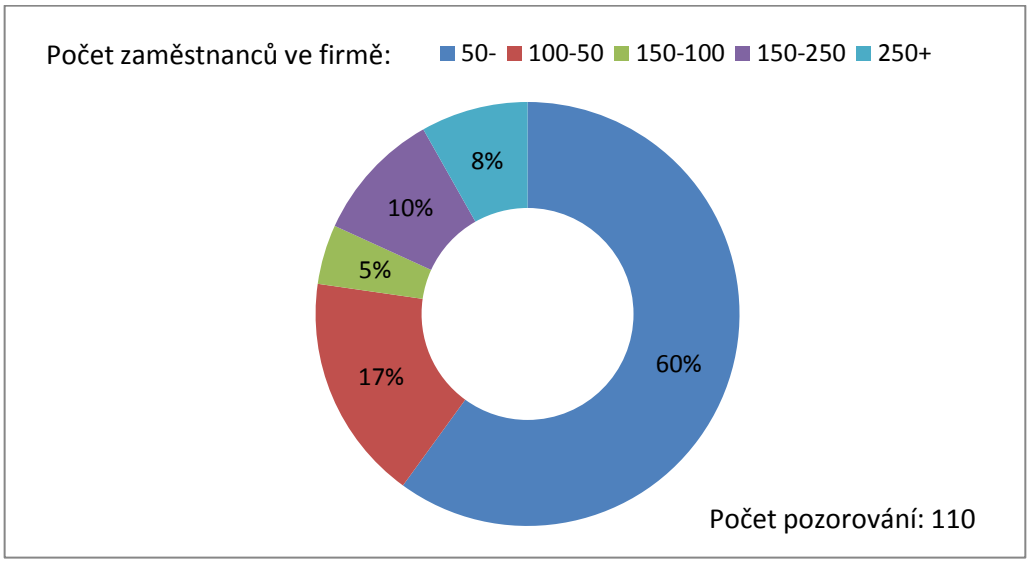
Výsledky z dotazníku analyzuji postupně a stejným způsobem je i zmiňuji v této analýze. Souvislosti a postřehy, které jsem objevil zmíním na závěr. Grafické znázornění souvislostí a četností uvádím do příloh pod klasickým označením s odkazem v textu zabývající se danou tématikou.

První otázka v jaké sféře podnikají byla poměrně složitá k analýze, protože firmy uváděly vlastní pojetí jejich zaměření, nikoliv jejich zařazení podle CZ-NACE. Pro vyřešení tohoto problému jsem zvolil internetový textový analyzér, který zkoumá četnost slov v zadaném textu[54]. Největší zastoupení ve slovech popisující činnost firem se vyskytovala výroba (6,8 %), stavebnictví (5,2 %) a obchod (3,4 %). Další slova měla méně než 2 procenta výskytů. *(Příloha č. 13)* Z těchto dat můžeme vydedukovat, že nejvíce firem, které reagovaly na můj průzkum pracují v oboru výroby, stavebnictví nebo obchodu. Není to příliš zajímavý výsledek, ale pro informaci se to velmi hodí. Zajímavější je, že nevíce responsí jsem dostal od malých firem co se týče počtu zaměstnanců. *(Příloha č. 14)* 60 % tvoří podniky s méně jak 50 zaměstnanci, další skupinou jsou 50-100 zaměstnanců s 17 %. Můžeme tvrdit, že se nejedná o

[53] Nejedná se o množinu firem s extrémními názory na rating.
[54] [40]

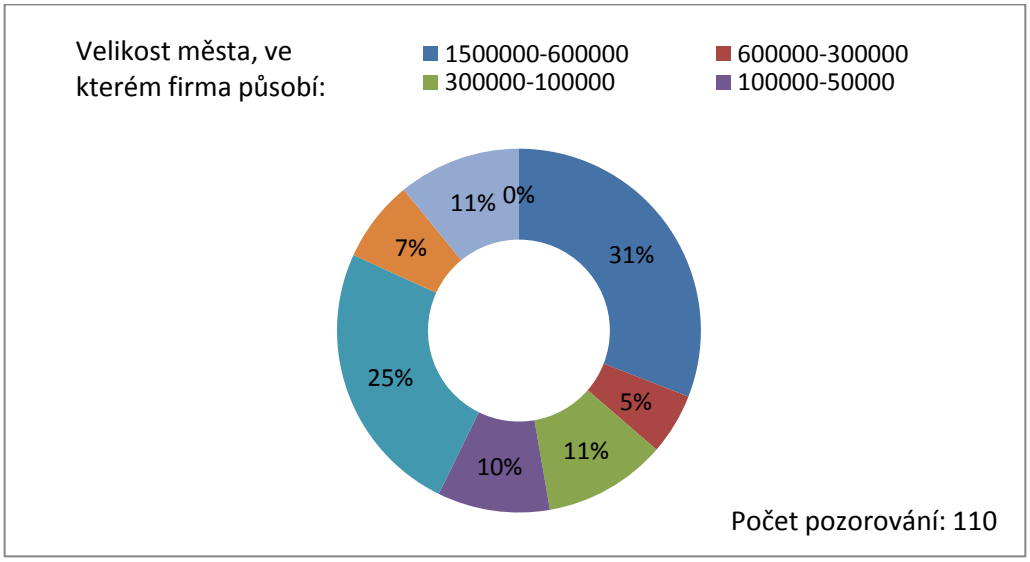
vvýjimečný jev, neboť by takovémuto rozpoložení odpovídalo i rozpoložení malých, velkých podniků na českém trhu. (Viz. část Subjekty hodnocení v této práci.)

Příloha č. 14: Rozdělení odpovědí firem podle počtu zaměstnanců. (graf)



Nyní se budeme porovnávat roztřídění odpovědí podle velikosti města. Z našeho průzkumu vyplývá, že největší zastoupení odpovědí je 31 % z měst větších jak 600 000 obyvatel. Další významný počet je 27 % z měst mezi 10 000 až 50 000 obyvateli. *(Příloha č. 15)*

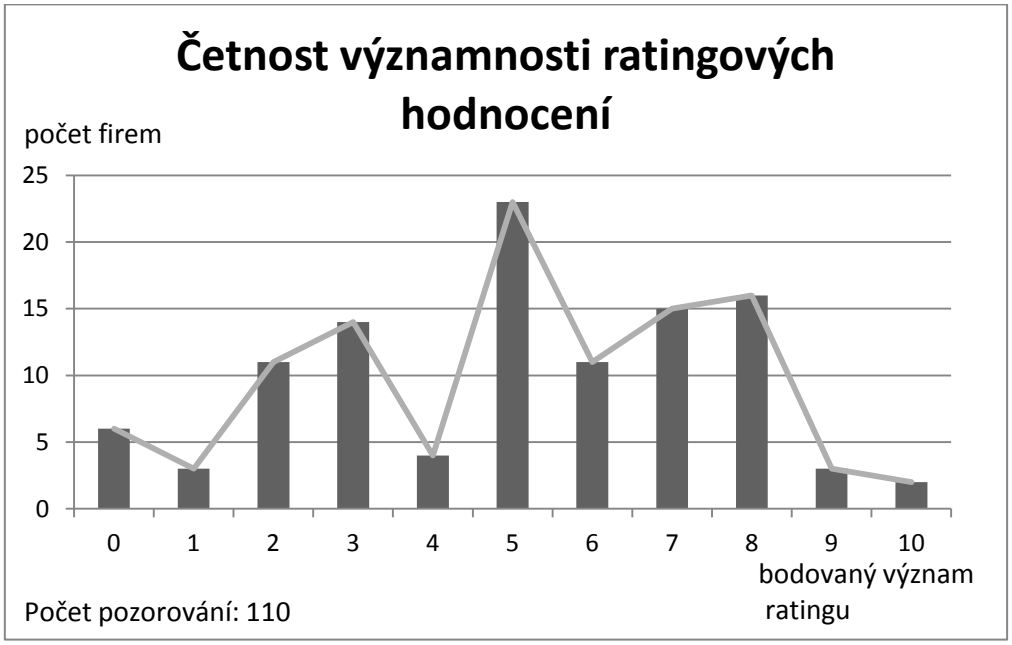
Příloha č. 15: Rozdělení odpovědí firem podle velikosti města, ve kterém působí. (graf)



Z dalších odpovědí jsme zjistili, že skoro 80 % firem nemá zkušenosti s vlastním hodnocením, ale přitom si skoro 61 % myslí, že je rozumné rozhodovat se na základě ratingových výstupů. Co se týče rozložení ratingu na finanční a nefinanční složku, 80 % dotázaných si myslí, že zdraví a stabilitu firmy nelze určit pouze FA.

Mluvíme-li o významnosti, ratingu firmy v průměru přiřadili hodnotu 5,03 na škále od 0 - 10, přičemž nejčetnější hodnocení bylo 5 bodů (23 případů), 8 bodů (16 případů), kdežto nejméně získalo 10 a 9 bodů (po 2 případech). V *Příloze č. 16* uvádím grafické rozložení bodování pro každý stupeň. Rating podniku by téměř polovina využívala pro své zákazníky. 33 % by využívalo rating podniků k firemním účelům, které jsem popsal v části Firemní prezentace a nejméně z nich, 20 % by hledalo hodnocení svých dodavatelů.

Příloha č. 16: Grafické rozložení bodování významu ratingu. (graf)



Mezi nejvýznamnějšími indikátory má největší hodnotu informace o počtu let působení na trhu (zaškrtlo jí takřka 81 % dotázaných). Další byl výskyt v registru dlužníků (71 % dotázaných), likvidita financí podniku (62 %), hospodářské výsledky za 3 roky (55 %)[55]. Naopak mezi nejvíce opomíjené patří obrat kapitálu za měsíc (necelé 3 %) dotázaných, rychlost obratu zásob (16 %) a zapojení se do environmentálních aktivit (22 % dotázaných). Celou statistiku odpovědí uvádím v části příloha pod názvem *Příloha 17.* Mezi poznámkami k dodaným indikátorům se často vyskytovaly dodatky o finančních indikátorech, které jsou

[55] Musíme si povšimnout, že hospodářský výsledek za pět let už není tak zajímavý pro firmy. Získal „pouhých“ 41 % zaškrtnutí ze 110 firem.

zmíněné v části FA, velké zastoupení měl výzkum spokojenosti zákazníků a míra komunikace firmy se zákazníky, vlastníci společnosti, fundraising, splatnost faktur a doba splácení po termínu splatnosti.

Nyní jsme si představili, jaké byly odpovědi na jednotlivé položky položených dotazníků. My se však podíváme blíže na jisté souvislosti a postřehy, který jsem si všiml mezi daty.

Začneme u zastoupení respondentů ve městech. Provedl jsem porovnání rozdělení firem podle velikosti měst, rozdělení počtu obyvatel k velikosti měst a poměr velikosti měst k jejich celkovému počtu. Jak jsem již uvedl, nejvíce odpovědí jsem získal z měst čítajících více jak 600 000 obyvatel a mezi 50 000 – 10 000 obyvateli. Odůvodnění Prahy (více jak 600 000) je si nevyžaduje dalších vysvětlení. Ale za poznámku se hodí druhý nejpočetnější vzorek, který se podle velikosti shoduje na druhém místě jak v odpovědích firem, tak zastoupení obyvatelstva. Nicméně tento průzkum nám opravdu pouze potvrdil to, že podle rozložení měst studujeme vzorek čistě náhodný, který odpovídá i rozložení obyvatelstva v městech České republiky.

Vraťme se nyní k indikátorům a smyslu hodnocení. Pokud porovnáme velikost města a jejich volbu záměru hodnocení. Zjistíme, že pouze firmy operující v Praze a městech s počtem obyvatel mezi 10 000 – 5 000 by preferovali pro hodnocení pro svojí analýzu a to v poměru Praha 12:13 z 34 pozorování, 2:5 z 8 pozorování z měst mezi 10 000 – 5 000 obyvateli. Opačný poměr mají města s počtem obyvatel mezi 300 000 – 100 000, u kterých 4 krát více firem preferuje hodnocení pro své zákazníky (z 12 pozorování) a a u měst menších jak 5 000, kteří mají hodnocení pro zákazníka v poměru 7:4. Roli dodavatele jsem vyřadil, protože ani v jedné skupině nehrála dominantní roli. Jedině mezi městy s počtem obyvatel 100 000 – 50 000 obyvatel.

Podíváme-li se na stejný problém z pohledu velikosti firem, zjistíme, že logicky větší firmy než MSP by takový rating nejčastěji využívali pro své dodavatele. Dále i podniky s počtem zaměstnanců mezi 250 – 150 mají největší zájem o hodnocení dodavatelů. Z 11 pozorování byl poměr dodavatel : zákazník : firemní analýza 7 : 1 : 3. Situace se úplně změní u firem menších než 150 zaměstnanců (150 – 100) kde poměr je 3:2 zákazník : firemní analýza při 5 pozorováních. Podniky z kategorie 100 – 50 čítají poměr 1 : 10 : 8 při 19 pozorováních. Menší než 50 mají by nejvíce využívali hodnocení pro zákazníky 34, 23 pro vlastní analýzu a dodavatelům by své informace svěřovalo 9 firem.

Pokud se podíváme, jak velké firmy si váží ratingu podniků, vychází, že firmy s více než 250 zaměstnanci průměrně přidělují známku 6,66. Nejméně si ratingu váží firmy s 250 – 150 zaměstnanci a menší než 50 zaměstnanců, které přidělují váhu 4,63 a 4,68.

Poslední zamyšlení, které můžeme tomuto průzkumu věnovat firmám, které považují za relevantní se rozhodovat na základě ratingu. Nejoblíbenějším indikátorem mezi těmito firmami zůstává počet let na trhu (82 % dotázaných), na dalších místech skončila existence v registru dlužníků se 73 %, ukazatele likvidity (65 %), hospodářské výsledky za 3 roky s 58 %. Zde si považuji za potřebné poznamenat, že propast mezi hodnocením hospodářských výsledků za 5 let se rozrostla o 18 %. Mezi nejméně významné se počítá s 3 % obrat kapitálu za měsíc, objevily se zde nově investice do reklamy a mediální propagace s 19 % a stejným počtem rychlost obratu zásob. Z jak velkých měst pocházejí? Jak jsou velké? Firmy, které vyžadují hodnocení, zůstávají stále stejně rozdělené jako v předchozím studovaném případě, co se týče případů velikosti měst, ve kterých působí, tak i velikosti samotných hodnocených firem. Vetší pozornost připoutá vypovídající hodnota změny jejich poměru, kterou pro informaci uvádím v *Příloze 18.*

3.3 Závěr pro Firm-rating

Co z výsledků tohoto dotazníkového průzkumu plyne pro Firm-rating? Zajisté můžeme říci, že o rating firem skutečně zájem je a to hlavně ve velkých městech. Nutnost rozlišovat komu je daný rating určen nemůžeme zahrnout, zjistili jsme, že existují podobně velké vzorky firem vyžadující rating jak pro své zákazníky, tak pro dodavatele, nebo vlastní firemní analýzu. Proč ale má význam ratingu tak nízkou hodnotu mezi firmami? (5,03 v průměru.) Může to být z důvodu, že spousta firem by využila rating pouze k informativním účelům, nikoliv z důvodu risk managementu nebo podobných operací ovlivňující další budoucnost hodnocené společnosti. Myslím si, že pokud by rating byl firmám nabídnutý za sníženou cenu, nebo za neobvykle výhodných podmínek, rády by toho využily. O tom svědčí 80 % firem, které prozatím s hodnocením nemají žádnou zkušenost a zároveň 60 % firem, které ho považují za důležitý.

Velkou pozornost bych věnoval samotným indikátorům. Podle zjištění, 80 % firem nevěří, že FA by byla jedinou spolehlivou metodou, která určí finanční zdraví. O tom svědčí i ukazatele, které vybrali dotazované společnosti. Na prvních dvou místech, které mají podle firem největší význam, je délka existence na trhu a výskyt v registru dlužníků, což jsou ukazatele, které nemají své místo ve FA a zároveň Firm-rating je zohledňuje. Pro informaci mohu ještě

uvést, že NI zvolené z těchto dotaznících, získaly průměrně 40 % zaškrtnutí, tedy nesmíme je brát na lehkou váhu a v celkovém hodnocení je určitě započítat.

Podle mého názoru, dotazníkový průzkum splnil mé předpoklady o tom, že společnosti nebudou mít mnoho zkušeností s ratingem firem, ale podle svých zkušeností, budou přikládat relevantní váhu nefinančním indikátorům. Je tedy smysluplné se zabývat Firm-ratingem a jeho budoucím sestavením.

4. Část

4.1 Závěr

Co je to rating? Toto slovo se často vyskytuje v mnoha publikacích, novinových článcích všech možných zaměřeních, ale pouze málokdo ví, jaký skutečně má význam, a co si pod ním můžeme představit. Úvodní řádky této práce nám rating představily ve všeobecnosti. Řekli jsme si, že se využívá v mnoha oblastech a skutečně se nejedná pouze o jeden úkon. Dále bylo vysvětleno, že slovo rating nemusí znamenat pouze to, co se můžeme dočíst na titulních stranách Hospodářských novin při zmínce o zadluženosti evropských států. Definovali jsme rating podle nejznámějších společností zabývajících se touto tématikou od samých počátků. Zde jsme se dozvěděli, že tato definice zní: „*Ratingové hodnocení, jehož cílem je zjistit, a to na základě komplexního rozboru veškerých známých rizik hodnoceného subjektu, jak je tento subjekt schopen a ochoten dostát včas a v plné výši všem svým splatným závazkům*." Zjistili jsme, že zmíněná definice není příliš vhodná k hodnocení zdraví podniků. Vzápětí bylo vysvětleno, že existují jiné metody hodnocení jako scoring, ranking, apod., které se firmami zabývají blíže a jsou často zaměňované za slovo rating. To nás přivádí k otázce, jak to tedy bylo od samého počátku?

Ekonomická historie počátku 19. století nám odkrývá nový způsob zhodnocování rizik, které vyplývají z investic do různých projektů nebo firem samotných. Zjistili jsme, jaké jsou kořeny a důvody pro vznik hodnocení firem. Jelikož se v čase vše vyvíjí a inovuje, stejně tomu je u ratingu. V poměrně krátké době se začaly vyhodnocovat různé akcie, investice, dluhy a další, ve kterých alespoň v malé míře vystupují peníze ve všech formách. Nikdo přeci nechce vkládat své prostředky do rizikových operací, nebo do firem bez budoucnosti.

To nás přivádí do 21. století, kdy se pomocí informačních technologií dají vyjádřit a objevit velmi složité a komplexní spojitosti. Objevujeme význam doposud skrytých souvislostí. Například jsme zjistili, že význam nefinančních indikátorů v hodnocení firem nabývá stále většího významu. Jak tedy vypočítat nějaký rating firmy? Není to jednoduchý proces. Dočetli jsme se, že nejznámější společnosti, které se zabývají hodnocením firem, jsou ČEKIA, Dun & Bradstreet, Czech Credit Bureau. Následně při představování jejich metod hodnocení jsme zjistili absenci významné složky ratingu firem – nefinančních indikátorů. Jedinou ze zmíněných společností je CCB, kteří zohledňují i tyto ukazatele. Proč je tomu tak? Prozatím se do České republiky nedostal tento trend. Pokud se podíváme do zahraničních médií a konkurenčních ratingových agentur, zjistíme, že Česká republika má další cíl k dohánění. Jak

píše pan Synek (2008), existuje mnoho zahraničních publikací popisujících nefinanční indikátory už od 80. let. V Čechách by se k nim mělo začít více přihlížet.

Jak tedy hodnotit firmu, aby to bylo co „nejlepší“? Zavádíme nový způsob hodnocení nazvaný Firm-rating. Dali jsme si za úkol napsat seznam ukazatelů, které by mohly velmi kvalitně hodnotit zdraví a stabilitu firmy. Zaměřili jsme hlavně na malé a střední podniky. Zjistili jsme, že existují finanční indikátory, které jsou obsaženy ve FA, a dále jsme se zaměřili na některé z těch nejdůležitějších a nejvýznamnějších. FA jsme sestavili z částí, které se na firmu dívají z různých úhlů pohledu. Tyto části jsou výkon firmy (VF), finančních pozice (FP), analýza peněžních toků (PT), finanční chování (FC), predikce budoucích okolností a odvětvové srovnání s ostatními firmami.

Dále jsme si přiblížili nefinanční indikátory, které by mohly být při analýze firmy důležité. Po úvaze vyplynulo, že ne všechny ukazatele jsou spolehlivé a na první pohled jednoznačné. Například jsme zjistili, že pro historii firmy neplatí tvrzení: čím starší, tím stabilnější. Právě naopak, firma se stává nejrizikovější kolem 7. roku své existence. Za velmi důležité také považujeme ekonomickou skupinu subjektů (ESS), která nám prozradí důležité informace o minulých obchodních aktivitách členů vedení hodnocené firmy. Také jsme zjistili, že dalším důležitým ukazatelem je existence zápisu v rejstříku dlužníků. K těmto nefinančním ukazatelům přiřazují velkou váhu i samotné firmy.

Teorii o nefinančních ukazatelích a potřebě aplikace ratingu na firmy jsme si potvrdili v části, kde vyhodnocujeme dotazníkový průzkum mezi samotnými firmami, které by mohly takové hodnocení využívat. Zjistili jsme, že obchodní společnosti na českém trhu skutečně mají zájem o hodnocení, nicméně také to, že s ním nemají prakticky žádnou zkušenost. (80 % firem zatím nemá vlastní zkušenost s ratingovým hodnocením.) Zjistili jsme, že dotazované firmy často volí mezi nejčastější ukazatele také nefinanční indikátor, nejčastěji dobu existence na trhu a také existenci zápisu v rejstříku dlužníků, což už jsme zmiňovali dříve.

Celkové zhodnocení této práce dosahuje svého cíle. Navrhovaný Firm-rating je skutečně potřebný, neboť využívá finančních i nefinančních indikátorů k hodnocení stability a finančního zdraví hodnocené společnosti. Výstup z tohoto hodnocení by se dalo využít pro tři základní skupiny uživatelů. Firmu samotnou, jakožto report odhalující skryté nebezpečí, nebo nedostatky. Pro zákazníky s cílem informovat je o stabilitě a spolehlivosti hodnocené firmy. V poslední řadě pro dodavatele, kteří si mohou prověřit společnost, se kterou vstupují do obchodních vztahů. Na závěr níže přikládám ukázkový vzor výstupu Firm-ratingu.

Příloha č. 19: Vzorový příklad sestavení Firm-rating reportu

Firm-rating: **Společnost XY** Celkové hodnocení: **x/10**

14. 11. 2011

Adresa: Ulice č. Spálené poříčí PSČ	XY se od roku … zabývá se … Spolupracuje s … Ředitel je ve výkonné funkci … atd.

1. Finanční analýza

Účetní ukazatele za 2011:

Aktiva celkem:
Stálá aktiva:
Hmotný investiční majetek:
Finanční investice:
Oběžná aktiva:
Pohledávky:
Vlastní kapitál:
Základní kapitál:
Náklady celkem:
Osobní náklady:

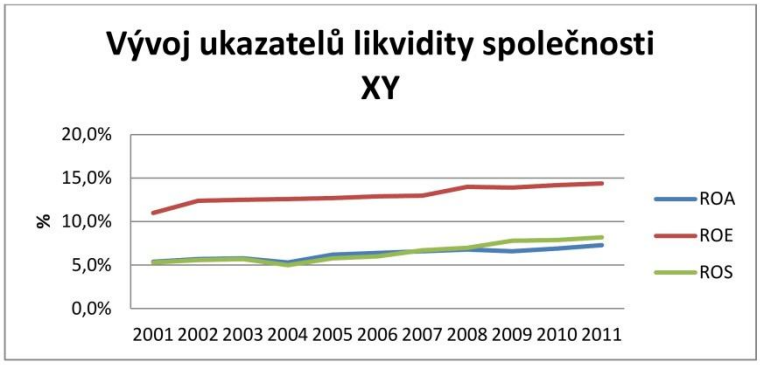
Závazky:
Rezervy:
Cizí zdroje:
Tržby za prodej vl. Výrobků, služeb a zboží:
Výrobní spotřeba a náklady na prodej:
Obchodní marže:
Přidaná hodnota:
Výsledek hospodaření:

VF:	**FP:**
EBIT:	CURA:
EBITDA:	QUIRA:
Rentabilita aktiv:	CARA:
Rentabilita vlastního kapitálu:	Indikátor prac. kapitálu:
Rentabilita tržeb:	Krytí úvěrového břemene:
Rentabilita nákladů:	Krytí čistých dluhů:
Break-even point:	Věřitelské riziko:
	Vlastnické riziko:
	Ukazatel finanční samostatnosti:

PT za 2011:
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami
Změna potřeby pracovního kapitálu
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti
Změna stavu zásob
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období
výsledek vč. uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti

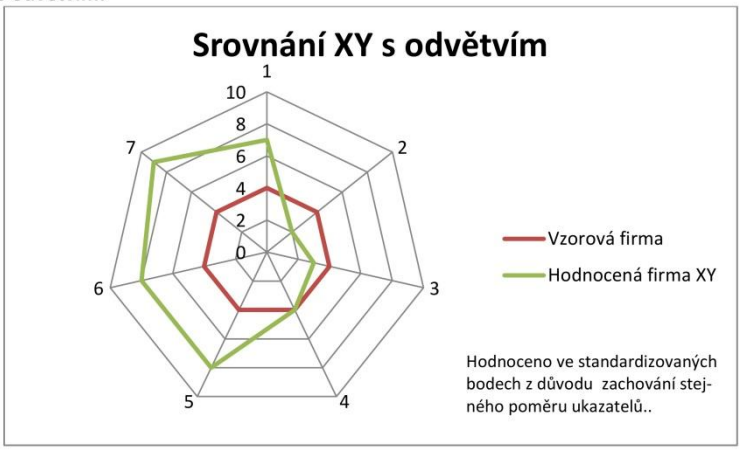
Čistý peněžní tok z provozní činnosti
Peněžní toky z investiční činnosti
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv
Příjmy z prodeje stálých aktiv
Půjčky a úvěry spřízněným osobám
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti
Peněžní toky z finanční činnosti
Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků
Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky
Úhrada ztráty společníky
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období

FC:



Predikce budoucích okolností:
Z-skóre
IN95

Srovnání s odvětvím:



2. Nefinanční analýza

INTERNÍ INDIKÁTORY:

ESS:
Počet subjektů:
Historie:
Obchodní vazby:
Ostatní vazby:
Dozorčí rada:
Blízké subjekty:
Celkový počet subjektů:

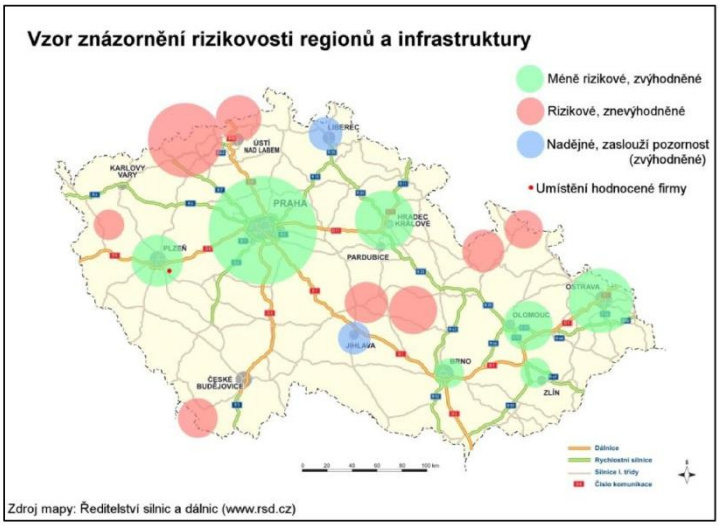
Majitel	Firma AA (majitel)	**Ukončeno 2010 -likvidace**	**Úroveň 1**
Spoluvlastník	Firma AA (majitel)	**Ukončeno 2010 -likvidace**	**Úroveň 1**

Aktivita firmy:
Výskyt v registru dlužníků:
Průměrný věk vedení společnosti:
Dosažené vzdělání:

Veřejný výzkum:

EXTERNÍ INDIKÁTORY:

Obor podnikání:
Riziko lokality:



Legislativní opatření:
Cena vstupů:
Možné substituty:
Další:

Poznámky:

Celkové hodnocení:

1. **Finanční analýza:**
   - Část 1. = 0,4
   - Část 2. = 2
   - Část 3. = 2
   - Část 4. = 3

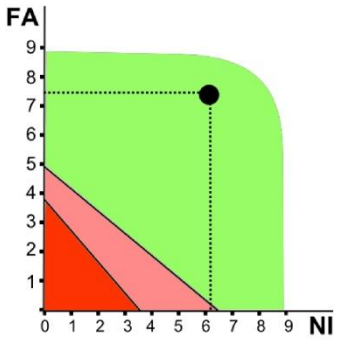
CELKEM: 7,4

2. **Nefinanční analýza:**
   - Část 1. = 0,1
   - Část 2. = 2
   - Část 3. = 2
   - Část 4. = 2

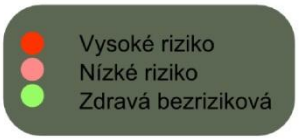
CELKEM: 6,1

Celkové hodnocení: **8/10**

Celkové zhodnocení firmy Firm-ratingem



FA - bodování finanční analýzy
NI - bodování nefinančních indikátorů



4.2 Předpoklady pro další zpracování

Tuto práci považuji za odrazový můstek v jakémsi projektu zjištění ukazatelů definujících stabilitu a finanční zdraví malých a středních podniků. Předpokládám, že dalším pokračováním by byla kompletace a ověření relevance stávajících indikátorů v praxi. Věřím, že tato práce poslouží jako vodítko a inspirace v jednotlivých krocích sestavování výše zmíněného hodnocení.

Použitá literatura

[1] VINŠ, Petr; LIŠKA, Václav. *Rating. 1. vydání.* Praha : C.H. Beck, 2005, 109 s. ISBN 80-7179-807-X.

[2] PORTER, Michael E. *Konkurenční výhoda.* Praha : Victoria Publishing, 2001, 626 s. ISBN 80-85605-12-0.

[8] PŮLPÁN, Karel. *Skripta k Světovým hospodářským dějinám*: *Hospodářský vývoj USA do r 1945*. Praha : 2007.

[9] BABKA, Michael. *Kde a jak hledat informace o firmách. 1. vydání*. Praha : Management press, 1994, 174 s. ISBN 80-85603-56-X.

[11] ŠMEJKAL, Petr. *Diplomová práce: Úvod do problematiky Competitive intelligence s přihlédnutím k situaci v ČR*. Brno : Masarykova univerzita, Ústav české literatury a knihovnictví, 2006, 103 s.

[14] FIN Publishing. *Anglicko-český, česko-anglický slovník*. Praha : 1998, 1310 s. ISBN 80-86002-41-1.

[15] FOJTÍKOVÁ, Jitka. *Diplomová práce: Rating v pojišťovnictví*. Brno : Masarykova univerzita, Ekonomicko správní fakulta, Finanční podnikání, 2007, 81 s.

[16] ŠŤASTNÝ, Petr. *Diplomová práce: Rating*. Brno : Masarykova univerzita Ekonomicko správní fakulta, Finanční podnikání, 2010, 75 s.

[19] FULD, Leonard M. *What competitive intelligence is and is not! 1. vydání*. Barcelona : Universitat Oberta de Catalunya, 2002, 106 s. ISBN: 84-8429-434-X.

[20] VEBER, J. SRPOVÁ J. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha : Grada publishing, 2008, 320 s. ISBN: 978-80-247-2409-6.

[21] Úřad pro úřední tisky. *Nová definice malých a středních podniků*. Evropské společenství : 2006, 50 s. ISBN 92-894-7917-5.

[22] ČSÚ. *Metodická příručka CZ-NACE rev. 2*. ČSÚ : 2007, 35 s.

[23] HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza firmy*. Praha : Aspi a.s. 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

[24] GRÜNWALD R. HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha : Ekopress s.r.o. 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[25] KISLINGEROVÁ E. HNILICA J. *Finanční analýza Krok za krokem*. Praha : C. H. Beck 2008, 146 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

[28] SWANSSON J. *Analysing key characteristics in Indigenous corporate failure.* Australia : School of Government's Institute for Governance on behalf of the Registrar, ORIC 2010, 85 s.

[30] BEAVER W. H. *Financial ratios as Predictors of Failure.* USA : Blackwell publishing 1966, 71-111 s.

[31] ITTNER Ch. LARCKER D. *Mastering Management series*, USA : Financial Times, 16.10.2000.

[32] ITTNER Ch. LARCKER D. *Are non-financial measures leading indicators of Financial Performance? An analysis of customer satisfaction*. USA : Journal of Accounting Research 1998. 36 s.

[36] Aktuality.cz. *Rostoucí ceny vstupů snižují českým podnikům zisky*. Praha, ČTK, 18.7.2011.

[38] Bankovnictví 6/7 2011. Praha : Economia a.s. 2011, ISSN 1212-4275.

[42] SYNEK M. *Nová ekonomika – nové ukazatele.* Praha : VŠE, 2008, 10 s.

Webové stránky

[3] *Dun & Bradstreet* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. D&B Rating: business definition. Dostupné z WWW: <http://smallbusiness.dnb.com/glossaries/d-b-rating/11814116-1.html>.

[4] *What are credit ratings and how do they work?* [online]. 2010 [cit. 2011-05-01]. Guide to Credit Rating Essentials. Dostupné z WWW: <http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/fixedincome/SP_CreditRatingsGuide.pdf>.

[5] *Fitch Ratings* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. Ratings Definitions. Dostupné z WWW: <http://www.fitchratings.com/creditdesk/public/ratings_defintions/index.cfm?rd_file=intro>.

[6] *Moody's* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. Ratings Definitions. Dostupné z WWW: <http://www.moodys.com/ratings-process/Ratings-Definitions/002002>.

[7] *Rating MSP* [online]. 2008 [cit. 2011-05-01]. Způsob ratingového hodnocení MSP. Dostupné z WWW: <http://www.ratingmsp.cz/detail.php?catName=technicka-data>.

[10] *Moody's* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. Moody's History. Dostupné z WWW: <http://www.moodys.com/Pages/atc001.aspx>.

[12] *MPO ČR* [online]. 2010 [cit. 2011-07-17]. Využití. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/dokument76524.html>.

[13] *Rating MSP* [online]. 2008 [cit. 2011-05-01]. Využití. Dostupné z WWW: <http://www.ratingmsp.cz/detail.php?catName=vyuziti-ratingu>.

[17] *ČEKIA* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. The EVA Ranking Czech Republic. Dostupné z WWW: <http://www.cekia.cz/the-eva-ranking-czech-republic>.

[18] *IPOINT* [online]. 2011 [cit. 2011-07-20]. Ukázkový profil fin. Analýzy IBM Česká republika podle CRA Rating. Dostupné z WWW: <http://www.ipoint.cz/images/Ukzkov_profil.pdf>.

[26] *D&B Czech* [online]. 2011 [cit. 2011-07-22]. D&B Rating. Dostupné z WWW: <http://dbczech.dnb.com/Czech/default.htm?Loc=/Czech/DataBase/rating.htm>.

[27] *Ipoint.cz* [online]. 2001 [cit. 2011-07-22]. ČEKIA-CRA Rating – firmy podnikají v prostředí rostoucí ekonomiky. Dostupné z WWW: <http://www.ipoint.cz/zpravy/4793365-cekia-cra-ranking-firmy-podnikaji-v-prostredi-rostouci-ekonomiky/>.

[33] *Delloite.com* [online]. 2007 [cit. 2011-07-24]. Companies under the microscope of non-financial indicators. Dostupné z WWW: <http://www.deloitte.com/view/en_CZ/cz/services/financial-advisory/7ae654544e0fb110VgnVCM100000ba42f00aRCRD.htm>.

[34] *fpm.com* [online]. 1999 [cit. 2011-07-24]. A Guide to Performance Measurement and Non-Financial Indicators. Dostupné z WWW: <http://www.fpm.com/journal/mattison.htm>.

[35] *Město pro byznys* [online]. 2011 [cit. 2011-07-24]. Město pro byznys 2011. Dostupné z WWW: <http://www.mestoprobyznys.cz/>.

[37] *Microsoft office – Excel 2007* [online]. 2011 [cit. 2011-07-25]. Typy grafů, které jsou k dispozici. Dostupné z WWW: <http://office.microsoft.com/cs-cz/excel-help/typy-grafu-ktere-jsou-k-dispozici-HA001233737.aspx>.

[39] *ČSU* [online]. 2010 [cit. 2011-07-26]. Organizační struktura národního hospodářství za ekonomické subjekty a statistické jednotky typu podnik podle vybraných právních forem v územním členění k 31. 12. 2009. Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/kapitola/0001-10--1200>.

[40] *Inmarketing.sk* [online]. 2011 [cit. 2011-07-26]. Analýza hustoty kľúčových slov. Dostupné z WWW: <http://inmarketing.sk/analyza/hustota-slov.php>.

[41] *ČSU* [online]. 2011 [cit. 2011-07-26]. Počet obyvatel v obcích k 1. 1. 2011. Dostupné z WWW: < http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/p/1301-11>.

Seznam Příloh

Příloha č. 1: Zvyšující se velikost Českého trhu na příkladu v čase se stále zvyšujícího HDP a rostoucího zahraničního obchodu. Vlastní dopočet odhadů za rok 2010 zveřejněných na ČSU. (graf)

Příloha č. 2: Zvyšující se velikost Českého trhu na příkladu v čase se stále zvyšujícího HDP a rostoucího zahraničního obchodu. Vlastní dopočet odhadů za rok 2010 zveřejněných na ČSU. (graf)

Příloha č. 3: Grafické znázornění BI a jeho vztahu k ostatním formám zpravodajství v Competitive Intelligence. Zdroj: P. ŠMEJKAL 2006 str. 20

Příloha č. 4: Ukázkový profil výsledků finanční analýzy ČEKIA

Příloha č. 5: Vzorová domácí zpráva D&B Czech obsahující jejich vlastní vypočítaný rating založený na finančních indikátorech.

Příloha č. 6: Příklad sestavení matice jednorozměrné metody mezipodnikového srovnávání. Zdroj: E. KISLINGEROVÁ, J. HNILICA 2008, str. 64

Příloha č. 7: Příklad sestavení matice vícerozměrné metody mezipodnikového srovnávání. Zdroj: E. KISLINGEROVÁ, J. HNILICA 2008, str. 65

Příloha č. 8: Příklad spojnicového vývojového grafu. (graf)

Příloha č. 9: Příklad paprskového odvětvového grafu. (graf)

Příloha č. 10: Vzor znázornění rizikovosti regionů a infrastruktury České republiky.

Příloha č. 11: Příklad 2D a 3D modelu celkového hodnocení Firm-ratingu. (graf)

Příloha č. 12: Dotazník s úvodním textem rozesílaný náhodně vybraným firám.

Příloha č. 13: Výpis z textového analyzéru seznamu zaměření sledovaných firem.

Příloha č. 14: Rozdělení odpovědí firem podle počtu zaměstnanců. (graf)

Příloha č. 15: Rozdělení odpovědí firem podle velikosti města, ve kterém působí. (graf)

Příloha č. 16: Grafické rozložení bodování významu ratingu. (graf)

Příloha č. 17: Počty zvolených indikátorů v počtu zvolených / procentech.

Příloha č. 18: Rozdíl v poměru počtu firem vyžadujících hodnocení a všech firem. (graf)

Příloha č. 19: Vzorový příklad sestavení Firm-rating reportu

Přílohy

Příloha č. 4: Ukázkový profil výsledků finanční analýzy ČEKIA

I. Významné tuzemské subjekty – IBM Česká republika, spol. s r.o.

IBM Česká republika, spol. s r.o. ČEKIA

Kontaktní údaje

Adresa:	V Parku 2294/4 14800 Praha 11
IČ:	14890992
DIČ:	CZ14890992
Telefon:	272 131 111
Fax:	272 131 401
E-mail:	vladimira_pavelkova@cz.ibm.com (personální e-mail)
Internet:	http://www.ibm.com/cz
Den zápisu do OR:	20.12.1990

Podnikatelské aktivity (dle NACE)

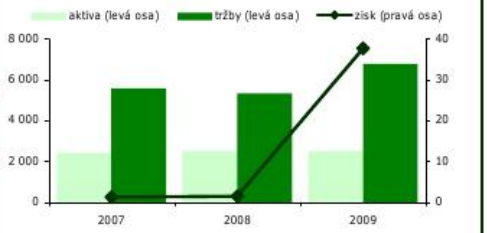
Hlavní:	62.020 Poradenství v oblasti informačních technologií
Vedlejší:	47.100, 69.200, 70.200, 71.100, 74.000, 78.000

Management

Generální ředitel:	Vladek Slezingr
Finanční ředitel:	Ing. Milan Slavík
Jednatelé:	Ing. Jiří Bavor, Vladek Šlezingr
Tiskový mluvčí:	Vladimíra Pavelková

Udělená hodnocení

Vývoj hospodaření (mil. Kč)



Vlastnická struktura (k 17. 5. 2011)

IBM Central and Eastern Europe B.V.	100,00%

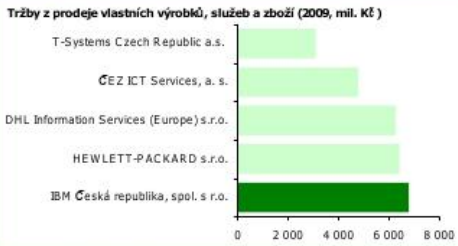
Majetkové podíly (k 17. 5. 2011)

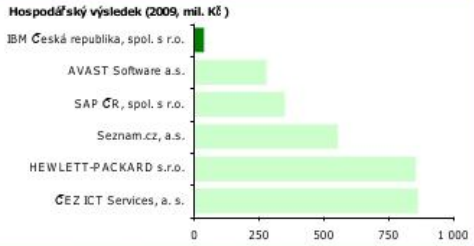
Společnost nemá žádný majetkový podíl

Charakteristika

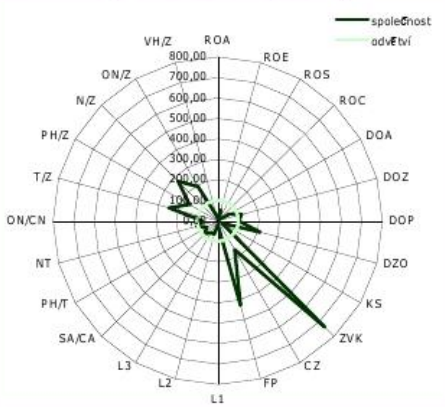
Společnost patří mezi přední tuzemské distributory hardwaru (všech typů počítačů, zálohovacích a komunikačních systémů včetně programového vybavení a služeb) a poskytovatele služeb systémové integrace. Podnik patří do mezinárodní skupiny IBM, která je jedním z největších světových dodavatelů rozsáhlých informačních systémů (patří mezi největší systémové integrátory v segmentech průmyslu, hospodářství, finančním sektoru a státní správě).

Pozice společnosti v odvětví (vzhledem k TOP 5 firem dle zvolených charakteristik)





Relativní srovnání společnosti s odvětvím (rok 2009)



Ukazatel	Firma	Odv. min.	Odv. max	Odv. median
ROA	1,50	0,37	45,82	10,69
ROE	13,84	1,05	119,78	25,24
ROS	0,56	0,26	51,28	5,85
ROC	0,54	0,25	82,13	5,62
DOA	135,04	45,80	802,52	210,72
DOZ	92,09	30,56	457,26	76,86
DOP	95,36	14,05	205,31	94,19
DZO	10,02	0,00	68,82	4,72
KS	0,11	0,03	0,70	0,46
ZVK	725,42	20,21	3 039,04	98,74
CZ	78,70	9,49	94,66	48,24
FP	9,22	1,42	35,65	2,16
L1	0,06	0,00	9,85	0,31
L2	1,10	0,27	10,46	1,62
L3	1,21	0,27	10,46	1,78
SA/CA	12,58	0,48	81,34	13,80
PH/T	24,34	10,77	91,82	38,91
NT	1,03	0,62	1,21	0,98
ON/CN	17,74	5,13	68,82	23,86
T/Z	10 226,59	791,23	25 507,33	4 164,01
PH/Z	2 489,63	255,17	5 652,02	1 581,59
N/Z	10 493,47	796,93	26 628,36	3 864,37
ON/Z	1 861,29	218,96	2 102,67	965,23
VH/Z	56,83	-42,31	3 156,65	190,01

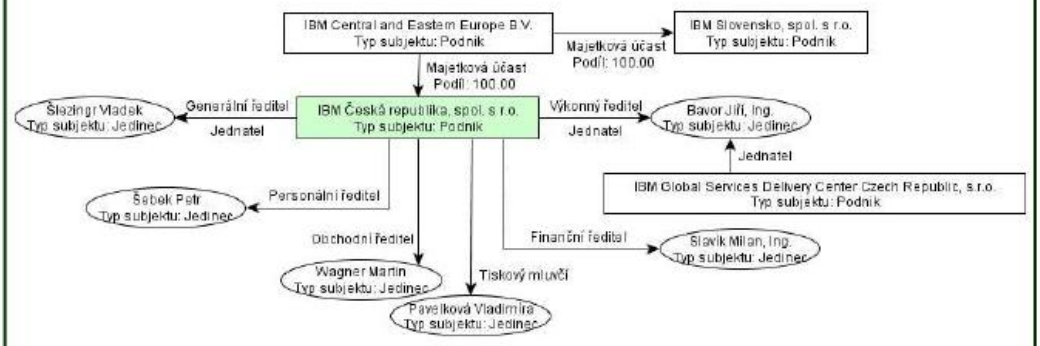
Poznámka k vývoji vybraných poměrových ukazatelů: Vysvětlivky jednotlivých zkratek jsou uvedeny na následující straně v sekci Poměrové ukazatele. Metodika výpočtu je uvedena na konci přílohy IT služby – vývoj v číslech.

© Česká kapitálová informační agentura, a.s. (červen 2011)

IBM Česká republika, spol. s r.o.

ČEKIA

Zajímavé vazby kolem společnosti



Finanční ukazatele (tis. Kč)	*2007*	*2008*	*2009*	*Index 2009 /2007*
Aktiva celkem	**2 415 574**	**2 501 076**	**2 508 590**	**103,85**
Stálá aktiva	376 988	349 657	315 507	83,69
Hmotný investiční majetek	361 556	343 329	313 058	86,59
Finanční investice	0	0	0	
Oběžná aktiva	1 922 295	2 032 357	2 066 148	107,48
Pohledávky	1 713 740	1 748 017	1 771 312	103,36
Vlastní kapitál	**233 007**	**234 489**	**272 169**	**116,81**
Základní kapitál	84 132	84 132	84 132	100,00
Cizí zdroje	**1 970 922**	**2 018 569**	**1 974 374**	**100,18**
Závazky	1 882 792	1 957 941	1 710 657	90,86
Rezervy	88 130	60 628	263 717	299,24
Tržby za prodej vl. výrobků, služeb a zboží	**5 558 604**	**5 327 082**	**6 780 227**	**121,98**
Obchodní marže	239 841	176 638	322 258	134,36
Výrobní spotřeba a náklady na prodej	4 233 405	4 060 551	5 183 204	122,44
Přidaná hodnota	1 306 262	1 321 202	1 650 622	126,36
Náklady celkem	**5 708 822**	**5 560 865**	**6 957 169**	**121,87**
Osobní náklady	1 211 224	1 192 141	1 234 034	101,88
EBIT	**30 713**	**44 724**	**81 171**	**264,29**
EBITDA	**170 691**	**201 452**	**259 600**	**152,09**
Výsledek hospodaření za účetní období	**1 225**	**1 482**	**37 680**	**3 075,92**
Počet zaměstnanců	600	625	663	110,50
Poměrové ukazatele	*2007*	*2008*	*2009*	*Index 2009 /2007*
Rentabilita aktiv (%, ROA)	0,05	0,06	1,50	2 961,87
Rentabilita vlastního kapitálu (%, ROE)	0,53	0,63	13,84	2 633,33
Rentabilita tržeb (%, ROS)	0,02	0,03	0,56	2 521,72
Rentabilita nákladů (%, ROC)	0,02	0,03	0,54	2 524,00
Doba obratu aktiv (dny, DOA)	159	171	135	85,14
Doba obratu závazků (dny, DOZ)	124	134	92	74,49
Doba obratu pohledávek (dny, DOP)	113	120	95	84,74
Doba obratu zásob (dny, DZO)	9	13	10	112,18
Koeficient samofinancování (KS)	0,10	0,09	0,11	112,48
Zadluženost vlastního kapitálu (%, ZVK)	845,86	860,84	725,42	85,76
Celková zadluženost (%, CZ)	81,59	80,71	78,70	96,46
Finanční páka (FP)	10,37	10,67	9,22	88,91
Okamžitá likvidita (L1)	0,04	0,05	0,06	164,92
Pohotová likvidita (L2)	0,95	0,94	1,10	115,82
Běžná likvidita (L3)	1,02	1,04	1,21	118,28
Stálá aktiva/aktiva celkem (%, SA/CA)	15,61	13,98	12,58	80,59
Přidaná hodnota/tržby (%, PH/T)	23,50	24,80	24,34	103,60
Nákladovost tržeb (NT)	1,03	1,04	1,03	99,91
Osobní náklady/náklady celkem (%, ON/CN)	21,22	21,44	17,74	83,60
Tržby za vl.v. a sl. a zboží/zam. (tis. Kč,T/Z)	9 264,34	8 523,33	10 226,59	110,39
Přidaná hodnota/zam. (tis. Kč, PH/Z)	2 177,10	2 113,92	2 489,63	114,35
Náklady/zam. (tis. Kč, N/Z)	9 514,70	8 897,38	10 493,47	110,29
Osobní náklady/zam. (tis. Kč, ON/Z)	2 018,71	1 907,43	1 861,29	92,20
Výsledek hospodaření/zam. (tis. Kč, VH/Z)	2,04	2,37	56,83	2 783,64

Poznámka: Nákres zajímavých vazeb kolem společnosti byl vytvořen systémem BIZguard, který vytvořila Česká kapitálová informační agentura, a.s. Systém slouží na vizualizaci a grafickou analýzu vztahů mezi podnikatelskými subjekty.

© Česká kapitálová informační agentura, a.s. (červen 2011)

Příloha č. 5: Vzorová domácí zpráva D&B Czech obsahující jejich vlastní vypočítaný rating založený na finančních indikátorech.

D&B Rating

Decide with Confidence

Tabulka Rizikového faktoru

Rizikový faktor zobrazuje pravděpodobnost úspěchu/neúspěchu obchodní transakce vzhledem k velikosti rizika možného bankrotu subjektu, a to v rozsahu od 1 do 4. Tento faktor je platný v konjunkci se všemi indikátory finanční síly mimo indikátoru NQ.

Rizikový faktor	Míra rizika	Popis
1	Minimální riziko	**celková situace VÝBORNÁ** – obchod bez problému
2	Riziko nižší než průměrné	**celková situace DOBRÁ** – obchod bez problému
3	Riziko vyšší než průměrné	**celková situace LIMITOVANÁ** – je možné obchodovat, je ale nutné společnost sledovat
4	Vysoký stupeň rizika	**celková situace ŠPATNÁ** – při obchodování pojistit vhodným platebním nástrojem
-	Nedostatečná data	**celková situace NEURČENA** (nedostatek údajů)

Tabulka Finanční síly

Vychází z Vlastního kapitálu nebo ze Základního(registrovaného) kapitálu. V tabulce níže jsou uvedeny jednotlivé hodnoty.

Vlastní kapitál (NET WORTH)	Základní kapitál (CAPITAL)	Česká republika (CZK)	Slovensko (SKK)	Polsko (PLN)	Maďarsko (HUF)	Euro zóna (EUR)
5A	5AA	2 350 000 000	2 350 000 000	200 000 000	1320 000 000	50 000 000
4A	4AA	950 000 000	950 000 000	75 000 000	520 000 000	25 000 000
3A	3AA	470 000 000	470 000 000	35 000 000	260 000 000	10 000 000
2A	2AA	95 000 000	95 000 000	7 000 000	53 000 000	2 000 000
1A	1AA	47 000 000	47 000 000	3 000 000	21 000 000	1 000 000
A	AA	24 000 000	24 000 000	1 750 000	13 200 000	500 000
B	BB	14 000 000	14 000 000	1 200 000	8 000 000	250 000
C	CC	7 000 000	7 000 000	660 000	4 000 000	150 000
D	DD	4 700 000	4 700 000	400 000	2 800 000	100 000
E	EE	2 500 000	2 500 000	200 000	1400 000	50 000
F	FF	1 400 000	1 400 000	100 000	800 001	25 000
G	GG	600 000	600 000	50 000	320 001	10 000
H	HH	0	0		0	0

Další indikátory finanční síly

O **Majetek neurčen** – indikátor finanční síly ukazuje, že hodnota majetku nebyla k dispozici.
NB **Nová firma (New Business)** – firma je činná méně než 12 měsíců.
N **Záporné vlastní jmění (Negative Net Worth)** – většinou neuspokojivá finanční situace.
NQ **Zrušená společnost (Not Quoted)** – společnost přestala podnikat a je vymazaná z rejstříku.

Specifický Rating pro země Skandinávie

Dánsko, Norsko, Švédsko, Finsko	Popis	Vysvětlení	Ekvivalentní Rizikový faktor D&B
AAA	Velice dobrá úvěruschopnost subjektu	Excelentní subjekt. Velice dobrá schopnost uhradit své finanční závazky.	1
AA	Dobrá úvěruschopnost subjektu	Dobrý subjekt. Dobrá schopnost uhradit své finanční závazky.	2
A	Úvěruschopný subjekt	Dostatečná schopnost uhradit své finanční závazky.	3
AN	Nově založeno	Nový subjekt bez existence negativních informací.	3
B	Kreditní riziko u daného subjektu	Finanční kapacita subjektu je slabá. Doporučuje se dostatek opatrnosti.	4
C	Vysoké kreditní riziko u daného subjektu	Finanční kapacita subjektu je slabá. Doporučuje se dostatek opatrnosti.	4
-	Celková situace NEURČENA (nedostatek údajů)	Potřebné informace nejsou k dispozici nebo jsou v procesu zkoumání.	-

USA – klasifikace hodnocení (ratingů) v USD

Finanční síla

5A	50,000,000 a více
4A	10,000,000 – 49,999,999
3A	1,000,000 – 9,999,999
2A	750,000 – 999,999
1A	500,000 – 749,999
BA	300,000 – 499,999
BB	200,000 – 299,999
CB	125,000 – 199,999
CC	75,000 – 124,999
DC	50,000 – 74,999
DD	35,000 – 49,999
EE	20,000 – 34,999
FF	10,000 – 19,999
GG	5,000 – 9,999
HH	4,999 a méně

Na základě počtu zaměstnanců	
1R	10 zaměstnanců a více
2R	1 - 9

Hodnocení podle počtu zaměstnanců

ER1	1 000 a více
ER2	500 – 999
ER3	100 – 499
ER4	50 – 99
ER5	20 – 49
ER6	10 – 19
ER7	5 – 9
ER8	1 – 4
ERN	údaj není dostupný

Celkové úvěrové hodnocení

dobré	uspokojivé	omezené
2	3	4
2	3	4

Příloha č. 12: Dotazník s úvodním textem rozesílaný náhodně vybraným firmám.

Rating firem

Bakalářská práce Martina Krejčího

V rámci projektu mé bakalářské práce na Institut ekonomických studií bych Vás tímto chtěl požádat, zda byste nebyli tak laskaví a vyplnili mi dotazník určený ke statistické analýze. Vyplění dotazníku zabere méně než 10 minut a není opravdu vůbec náročný nebo obsáhlý. Tento dotazník je zaměřený na informace ohledně ratingu malých a středních firem.

Cílem tohoto průzkumu je získat informace o tom, zda firmy na českém trhu mají zájem o ratingový scoring a z jakých indikátorů má být konstruován. Tohoto tématu se drží i má bakalářská práce. Dotazník má dvě části: Je rating malých a středních firem vyžadovaný a má jeho konstrukce nějaký smysl? S jakými indikátory české firmy nejvíce preferují operovat?

Po vyplnění celého formuláře, prosím tento soubor uložte a pošlete mi ho (nejlépe ve tvaru dotaznik_bc_nazev firmy.pdf) zpět na e-mailovou adresu **mkrejci.bak@gmail.com**. Děkuji Vám za vstřícnou spolupráci. Jakékoliv další připomínky nebo dotazy jsou z mé strany vítány a těším se na spolupráci.

Pokud je Vám tématika ratingu a scoringu firem cizí a přitom máte zájem dozvědět se něco více a pomoci mi v této rešerši, můžete mne zpětně kontaktovat na e-mailu, ve kterém jistě rád odpovím na dotazy nebo pro lehčí pochopení nabízím odkaz na wikipedii nebo jednu z mála českých agentur, které rating firem pro český trh zpracovávají. (http://cs.wikipedia.org/wiki/Rating ; http://www.ratingmsp.cz/)

Pokud budete mít zájem o statistické výsledky tohoto dotazníku nebo o samotnou bakalářskou práci, na konci dotazníku vyplňte e-mail a část, o kterou máte zájem. Rád Vám ji za odměnu vyplněného dotazníku pošlu.

Část I – rating a srovnávání firem

Tento oddíl je zaměřen na Váš názor o ratingu jako celku. Prosím o vyplění níže uvedených otázek podle daných možností.

- V jaké oblasti podnikání pracujete?

- Jak velký je Váš podnik?

  Více než 250 zaměstnanců

- V jak velkém městě podnikáte?
  (V případě více míst podnikání, uveďte počet obyvatel největšího z nich.)

  Méně než 1 500 000, více než 600 000 obyvatel

- Nechali jste si někdy ohodnotit postavení Vaší firmy profesionální ratingovou agenturou?

  Ano

- Myslíte, že rating a scoring firem má pro Vás nějaký smysl?
  (např. Podívat se, jestli si na tuzemském trhu Vaše firma vede dobře nebo naopak zle. ; Zda dodavatel se jeví jako spolehlivý nebo například podprůměrny?)

Má velký význam 10 9 8 7 6 5 4 3 2 1 0 Rating nepovažujeme za vypovídající hodnotu

- Myslíte, že celkové hodnocení podniku se může zakládat pouze na finančních indikátorech? (Takové indikátory, které jsou jednoznačně počitatelné a jsou zjistitelné z dat uvedených a zveřejňovaných v účetních závěrkách – zadluženost, hospodářský výsledek, apod.)

  Ano

- Je podle Vás rozumné se rozhodovat na základě zpracovaného ratingového výstupu?

Ano

- Pokud byste se rozhodli využívat rating firem, preferovali byste …

hodnocení pro své zákazníky

Část II – nejvhodnější indikátory ratingu

Prosím, zaškrtněte ty indikátory, u kterých si myslíte, že jsou pro Vás důležité k výpočtu postavení konkrétní jedné firmy na daném trhu.

- Finanční indikátory
  - ☐ Hospodářský výsledek za 3 roky
  - ☐ Hospodařský výsledek za 5 let
  - ☐ Vlastní kapitál
  - ☐ Obrat kapitálu za rok
  - ☐ Obrat kapitálu za měsíc
  - ☐ Likvidita financí
  - ☐ Celkový objem pasiv
  - ☐ Objem dlouhodobých závazků
  - ☐ Objem krátkodobých a dlouhodobých závazků
  - ☐ Existence záznamu v registru dlužníků
  - ☐ Pohledávky vůči bankám
  - ☐ Rychlost splácení firemních závazků
  - ☐ Rychlost obratu na skladu
  - ☐ Zisky nebo ztráty za posledních 5 let
  - ☐ Zisky nebo ztráty za poslední 3 roky
  - ☐ Přidaná hodnota z prodeje zboží nebo služeb

- Nefinanční indikátory
  - ☐ Geografické postavení (např. vzdálenost od hranic, předmět činnosti ve městě)
  - ☐ Logistické postavení (např. vzdálenost od silničních tepen nebo řeky)
  - ☐ Změny v legislativě (existence legislativních vyhlášek diskriminujícíurčité podnikatele)
  - ☐ Počet zaměstnanců
  - ☐ Počet poboček dané firmy
  - ☐ Roztřepenost trhu (Zda na trhu vystupuje nějaký monopolistický hráč, nebo zda se tam pohybuje spousta malých hráčů.)
  - ☐ Soudní hledisko (Např. Zda daný subjekt vystupuje v nějakém právnickém sporu.)
  - ☐ Sezónnost podnikání
  - ☐ Počet majitelů společnosti

- Jiné indikátory
  - ☐ Investice do reklamy a veřejné vztahy
  - ☐ Počet let působení na trhu
  - ☐ Ekologické hledisko (Např. Zda společnost investuje do podpory životního prostředí.)

- Další (vypište)

Kontakt pro další spolupráci

Tento dotazník považuji za absolutně diskrétní, tedy veškeré údaje budou zpracovány pouze pro statistické výpočty a nebudou poskytnuty třetím osobám.

Avšak pokud se mi mé postupy v bakalářské práci potvrdí jako správné a vhodné, rád bych pokračoval s dalším výzkumem ratingu firem. Tímto bych Vás chtěl požádat, pokud byste měli zájem se mnou nadále spolupracovat nebo Vás tato tématika zaujala tak, že byste chtěli se mnou udržet kontakt, zanechte na následujících řádcích kontaktní údaje pro lepší možnost komunikace.

Jméno kontaktní osoby:
Firma a postavení:
Město, ve kt. podnikáte:
E-mail:
Telefonní číslo:
Máte zájem o zaslání bc? ☐
Máte zájem o zaslání výsledků z dotazníků? ☐

Vřelé díky za Vaší spolupráci,
s přátelským pozdravem,
Martin Krejčí

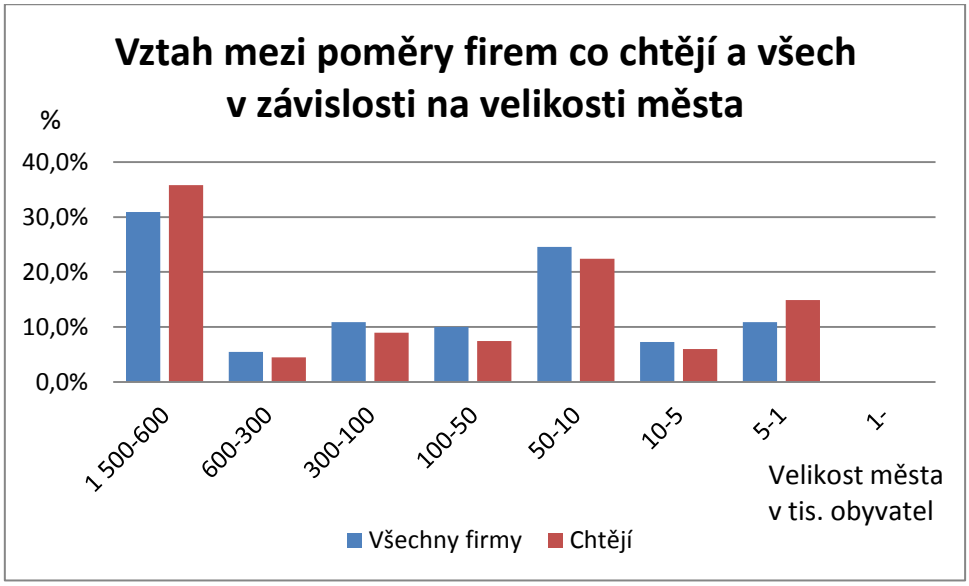
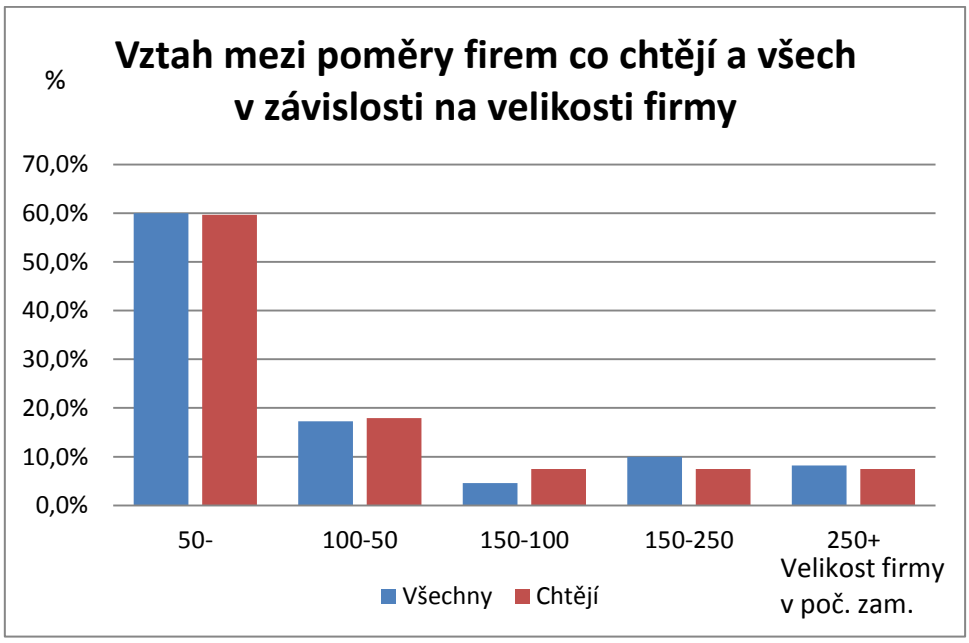
Příloha č. 13: Výpis z textového analyzéru seznamu zaměření sledovaných firem.

Seznam nejčastěji použitých slov v textu

Slovo	Počet opakovaní	Hustota
výroba	22	6.8 %
stavebnictví	17	5.2 %
obchod	11	3.4 %
průmysl	6	1.9 %
software	6	1.9 %
velkoobchod	5	1.5 %
služby	5	1.5 %
poradenství	5	1.5 %
prodej	5	1.5 %
zemědělství	4	

Příloha č. 17: Počty zvolených indikátorů v počtu zvolených / procentech.

Finanční indikátory	Počet zvolení	Procento ze všech (%)
Hospodářský výsledek za 3 roky	60	54,5
Hospodářský výsledek za 5 let	45	40,9
Vlastní kapitál	54	49,1
Obrat kapitálu za rok	55	50,0
Obrat kapitálu za měsíc	3	2,7
Likvidita financí	69	62,7
Celkový objem pasiv	33	30,0
Objem dlouhodobých závazků	28	25,5
Objem krátkodobých a dlouhodobých závazků	56	50,9
Existence záznamu v registru dlužníků	78	70,9
Pohledávky vůči bankám	48	43,6
Rychlost splácení firemních závazků	55	50,0
Rychlost obratu na skladu	18	16,4
Zisky nebo ztráty za posledních 5 let	36	32,7
Zisky nebo ztráty za poslední 3 roky	38	34,5
Přidaná hodnota z prodeje zboží nebo služeb	48	43,6

Nefinanční indikátory	Počet zvolení	Procento ze všech (%)
Geografické postavení	43	39,1
Logistické postavení	40	36,4
Změny v legislativě	37	33,6
Počet zaměstnanců	53	48,2
Počet poboček dané firmy	34	30,9
Roztřepenost trhu	58	52,7
Soudní hledisko	42	38,2
Sezónnost podnikání	42	38,2
Počet majitelů společnosti	31	28,2
Investice do reklamy a veřejné vztahy	26	23,6
Počet let působení na trhu	89	80,9
Ekologické hledisko	24	21,8

Příloha č. 18: Rozdíl v poměru počtu firem vyžadujících hodnocení a všech firem. (graf)