

- b) velmi problematicky je ukazatel x_4 , tj. podíl tržní hodnoty vlastního kapitálu k účetní hodnotě dluhu, a to jednak vzhledem k deformovaným tržním cenám na českém kapitálovém trhu a jednak k tomu, že celá řada podniků není veřejně obchodována,
- c) model neobsahuje problematiku vysoké platební neschopnosti charakteristické pro naši ekonomiku.

Hlavní problém aplikace modelu v českých podmínkách však spočívá v malém počtu podniků, které dosud zbankrotovaly, a tudíž v neexistenci reprezentativního vzorku dat, na kterých by bylo možno fungování modelu v našich podmínkách ověřit.

O určité řešení těchto problémů se pokusili Inka a Ivan Neumaierov¹ ve svém článku v časopisu Tempo. Mimo jiné navrhli i modifikovaný Altmanův model pro podniky české ekonomiky, o kterém se stručně zmíníme v kapitole 5.1.2.

Pro ukazatele v Altmanově modelu se doporučuje používat tyto vstupy z finančních výkazů v úplném znění:

| | |
|----------------------------------|---|
| Ukazatel | Vstup z rozvahy (R) nebo výkazu zisku a ztráty (V) |
| EBIT | Výsledek hospodářství za účetní období (V) + Daň z příjmů (V) + Nákladové úroky (V) |
| Aktiva | Aktiva celkem (R) |
| Tržby (výnosy) | Tržby za prodej zboží (V) + Výkony (V) + Tržby z prodeje DHM a materiálu (V) + Ostatní provozy a finanční výnosy (V) + Tržby z prodejů cenných papírů a vkladů (V) + Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (V) + Výnosové úroky (V) + Mimořádné výnosy (V) + Převod provozních a finančních výnosů (V) |
| Tržní hodnota vlastního kapitálu | $5 \times [(VH \text{ za účetní období (V)} + \text{Odpisy DNM a DHM (V)})]$ |
| Účetní hodnota dluhu | Cizí zdroje (R) - Rezervy (R) |
| Zadřené výděly | Fondy ze zisku (R) + VH minulých let (R) + VH běžného účetního období (R) |
| Cistý pracovní kapitál | Oběžná aktiva (R) - Dlouhodobé pohledávky (R) - Krátkodobé závazky (R) - Krátkodobé bankovní úvěry (R) - Krátkodobé finanční výpomoci (R) |

Zahranční zkušenosti s používáním Altmanova modelu ukázaly, že jeho schopnost predikce je relativně vysoká. Zřetelnější výsledky model vykazuje při přiblížení k bankrotu (přibližně v období dvou let před bankrotem), do vzdálenější budoucnosti pracuje model s menší statistickou spolehlivostí.

5.1.2 Upravený Altmanův model pro podniky českých podniků

Již intuitivně lze tušit, že model vyvinutý ve Spojených státech na základě empirických zkušeností s fungováním vybraného vzorku amerických podniků nebude zřejmě možno se stoprocentní účinností aplikovat v podmínkách transformujících se ekonomik včetně české. Problematičtější

¹ Neumaierova, I., Neumaier, I., Zkusíte spočítat svůj index IN, Tempo, 5/95, str. 7-10.