

Parametry insolvenčních řízení ve vyspělých zemích a jejich závislost na výkonnosti ekonomiky[#]

Parameters of insolvency proceedings in developed countries and their dependence on economic performance

Markéta Arltová*, Jan Plaček**, Luboš Smrčka***

ABSTRAKT

Práce vychází z hypotézy, podle které existuje vztah mezi výkonností ekonomiky konkrétní země a mezi výsledky, jakých je dosahováno v dané zemi v insolvenčních řízeních. K porovnání výkonnosti ekonomiky je pro účely srovnání použit ukazatel hrubého domácího produktu na obyvatele. Zde autoři vycházejí z předpokladu, že vysoká výkonnost ekonomiky, tedy vysoký vytvořený hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele je možný pouze v případě, kdy existuje kvalitní právní a regulatorní rámec. Jednodušeji lze také mluvit o úrovni prosaditelnosti práva. V této logice pak nutně platí, že vyspělejší země by měly mít lepší výsledky insolvenčních řízení než země méně vyspělé. Jako měřítko kvality insolvenčních řízení jsou použity údaje o výnosu pro věřitele, nákladech řízení a délce řízení. V tomto výběru vycházejí autoři z přesvědčení, že výnos pro věřitele je jediným zcela objektivním měřítkem úspěšnosti insolvenčního řízení, přičemž dále předpokládají, že výnos je nepřímo úměrný nákladům řízení a délce trvání řízení. V tomto se autoři odvolávají na starší práce. Autoři pak konstatují, že základní hypotézu o vztahu výkonnosti ekonomiky a výnosu z insolvenčního řízení pro věřitele se podařilo potvrdit. Podobně byly prokázány i další předpoklady autorského týmu. Součástí práce je také srovnání dat z mezinárodních průzkumů s tím, jaké jsou skutečné výsledky insolvenčních řízení v České

[#] Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného projektu "Výzkum insolvenční praxe v ČR s cílem vytvořit návrhy změn legislativy, které by umožnily zvýšení výnosů z insolvenčních řízení pro věřitele a tím by napomohly zvýšení konkurenceschopnosti české ekonomiky" registrovaného u Technologické agentury České republiky (TA ČR) pod evidenčním číslem TD020190), jako výstup grantu Excellence Grantové agentury České republiky č. P402/12/G097 DYME-Dynamické modely v ekonomii a s podporou prostředků institucionální podpory na dlouhodobý koncepční rozvoj vědy a výzkumu na FIS.

Afiliace: * doc. Ing. Markéta Arltová, Ph.D., Katedra statistiky a pravděpodobnosti, Fakulta informatiky a statistiky, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3 – Žizkov

** Ing. Jan Plaček, doktorand, Katedra strategie, Fakulta podnikohospodářská, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3 – Žizkov

*** doc. ing. Luboš Smrčka, CSc., docent, Katedra strategie, Fakulta podnikohospodářská, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3 – Žizkov

Affiliation: doc. Ing. Markéta Arltová, Ph.D, Faculty of Informatics and Statistics, Department of Statistics and Probability, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3 – Žizkov , e-mail: arltova@vse.cz; Czech Republic

Ing. Jan Plaček, University of Economics, Prague, Faculty of Business Administration, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3 – Žizkov; Czech Republic

Doc. Ing. Luboš Smrčka, CSc., University of Economics, Prague, Faculty of Business Administration, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3 – Žizkov; Czech Republic

republice, kde naopak od většiny ostatních vyspělých států existují poměrně rozsáhlé zdroje založené na analýzách konkrétních případů.

Klíčová slova: Insolvence, hrubý domácí produkt, insolvenční řízení, náklady řízení, úpadek, výnos pro věřitele

ABSTRACT

The work stems from the hypothesis according to which there is a relationship between the economic performance of a specific country and the results achieved in the given country in insolvency proceedings. To compare the efficiency of the economy, the indicator of gross domestic product per head of population is used for comparative purposes. The authors here use as a departure point the assumption that high economic efficiency, i.e. a high gross domestic product per one inhabitant is possible only in a cases where a high-quality legal and regulatory framework exists. In simpler terms, one could speak of the level of enforceability of law. In this logic, then, it necessarily applies that more developed countries should have better results of insolvency proceedings than less developed countries. Data on yields for creditors, costs for and duration of proceedings are used as a gauge of quality of insolvency proceedings. In this selection, the authors proceed from the conviction that the yield for creditors is the only entirely objective gauge of the success of insolvency proceedings, whilst they further assume that the yield is indirectly proportional to the costs and duration of proceedings. In this area, the authors refer to older works. The authors then declare that the fundamental hypothesis on the relationship of economic efficiency and yield for creditors from insolvency proceedings has successfully been proved. Similarly, further assumptions of the author team have also been proved. Part of the work also includes comparison of data from international survey with real results of insolvency proceedings in the Czech Republic, where, in contrast to other developed countries, there are relatively comprehensive sources based on analyses of specific cases.

Key words: Insolvency, gross domestic product, insolvency proceedings, costs of proceedings, bankruptcy, yields for creditors

JEL classification: G30

1. Úvod

Technicky vzato by neměla nutně existovat závislost mezi tím, jak kvalitně probíhají v jednotlivých zemích insolvenční řízení, a tím, jak je která země ekonomicky vyspělá.¹ Ve skutečnosti se však ukazuje, že země, které dosahují vyšší úrovně hrubého domácího produktu na jednoho obyvatele, vykazují také v insolvenčních řízeních vyšší výnos pro věřitele a zároveň nižší náklady.

V následujících úvahách se nejprve budeme zabývat celkovými okolnostmi insolvenčních řízení a statistickými daty, která budou využívána k tomu, aby byly jednotlivé státy reálně porovnány. Dále pak provedeme některé operace pomocí matematických postupů, tedy

¹ Tento text pojednává primárně o insolvenčních řízeních s podnikatelskými subjekty.

uskutečníme regresní analýzy shromážděných dat. Poté bude možné vyhodnotit získané výsledky a vyvodit z nich určité závěry.

Celkově vycházíme z hypotézy, jejíž základ je postaven na předpokladu, že ekonomická vyspělost konkrétní země či spíše konkrétní ekonomiky je v úzkém vztahu k tomu, jaký tato ekonomika vytváří produkt na jednoho obyvatele. Tedy, že vyspělost ekonomiky je vyjádřitelná právě pomocí ukazatele HDP na 1 obyvatele. Dále pak hypotéza ve své základní podobě předpokládá, že čím vyspělejší je daná země či daná ekonomika, tím vyšší budou v dané zemi výnosy věřitele v insolvenčním řízení a tím nižší budou také náklady na samotné uskutečnění insolvenčního řízení.

Je to dáno obecným předpokladem, podle kterého dlouhodobě úspěšné ekonomické systémy a modely jednotlivých států dosahují tohoto úspěchu mimo jiné díky kvalitním institucionálním základům, prosaditelnosti práva, vládě zákona a dalším nezpochybnitelným pozitivním parametrům celého hospodářství.

2. Okolnosti insolvenčních řízení a problematika dostupných statistik

A. Problematika insolvenčního řízení

Oblast insolvenčních řízení patří k velmi podstatným problémům reálných hospodářských systémů, je jim přitom věnována relativně malá pozornost.[1] Přitom v každém ekonomickém prostředí protékají insolvenčními řízeními značné sumy, jejichž výše je obvykle v zásadní míře odvislá od aktuální hospodářské situace. Zvláště významné jsou tedy insolvenční řízení v období recese či krize.

Z makroekonomického pohledu je smyslem insolvenčních řízení zajistit, aby se podnikatelská aktiva, uvězněná v prostředí takových subjektů, které nejsou schopny dalšího smysluplného ekonomického fungování, dostala co nejrychleji a s co nejnižšími náklady naopak do držení takových subjektů, které zajistí jejich opětovné zapojení do kooperačních vazeb a podnikatelské činnosti. Z pohledu reálné ekonomiky by tato řízení měla zajišťovat, aby bylo rychle a efektivně naplněno právo věřitelů a umožněno vymožení jejich pohledávek za dlužníkem v defaultu či přesněji v úpadku. Zde však již nejde primárně a nutně pouze o čas, zde jde i o to, jaká část pohledávky je vymožena a také s jakými náklady. Jak vidíme, mezi pohledem národohospodářským a mikroekonomickým je určitý zřetelný rozdíl.[2]

Dále patří ke zvláštnostem insolvenčních řízení, že jde o státem (zákonem) vynucený kolektivní postup. Jak je obecně známo, se začátkem insolvenčního řízení jako kolektivního postupu při vymáhání pohledávky, obvykle končí možnost vymáhat pohledávku individuálně, tedy především prostřednictvím exekučních řízení.²

Insolvenční řízení je v tomto smyslu slova velmi ojedinělým institutem, který těžko můžeme přirovnat k jiným situacím – nicméně určitou podobnost má s problematikou řešení problému common pool. Tedy například s kvótami a jejich rozvržením a přidělováním. Podobně jako v případě kvót, i u insolvenčního řízení jsou účastníci řízení postaveni před poměrně složitou volbu – pokud budou dodržovat veškerá pravidla a předepsané postupy, bude to od nich vyžadovat nemalé úsilí, zároveň tím nebude nijak zaručen odpovídající profit a může se snadno stát, že jiný

² Tento stav je obecně uznávaný a akceptovaný, což ale neznamená, že o něm není občas vedena diskuse.[3]

účastník, který nebude trpět tolik omezeními danými ochotou dodržovat nastolená pravidla, dokáže usurpovat pro sebe daleko více z dostupného či potenciálního profitu.

Rybáři porušující limity dané kvótami dosahují vyššího zisku než rybáři, kteří se pravidlům podvolí. Riskují však určitý postih, pokud je jejich porušování pravidel objeveno. Lovit více ryb, než povoluje kvóta, ale znamená porušovat pravidla v principu opakovaně. V insolvenčních procesech nastává podobná situace, avšak s jednou či spíše dvěma podstatnými odlišnostmi. Existují určitá aktiva dlužníka, na která bylo vydáno více práv (závazků) než kolik jich může být uspokojeno. To znamená, že jsou zde věřitelé s vyššími požadavky, než jaké mohou být uhrazeny – pokud ale některý z nich získá výhodu (třebas neoprávněnou), jeho uspokojení bude vyšší než uspokojení ostatních, navíc ti ostatní tím budou obráni o část svého uspokojení. Nedosti na tom: je zde první významná odlišnost od příkladu rybářů a jednoho teritoria. Je tu také dlužník, který v neovlivněném insolvenčním řízení bude připraven o všechny svoje aktiva, tedy alespoň o ta, která jsou zpeněžitelná a využitelná pro uspokojení věřitelů. Dlužník tedy má logickou motivaci k tomu, aby se pokusil tato aktiva dostat z dosahu a vlivu věřitelů a tím si zajistil dohled nad těmito aktivy i v budoucnosti. V tomto smyslu slova připomíná insolvenční řízení klasické prisoner's dilemma. Ovšem ve variantě jediného kola, což zvyšuje nervozitu všech účastníků. Právě fakt konečnosti hry po jediném kole je druhou odlišností

Z toho je vidět, že insolvenční řízení můžeme také nazvat „posledním soudem“, neboť z hlediska historie můžeme vidět vývoj, který k insolvenčnímu řízení směřuje, co se však týká budoucnosti, tak ta z hlediska dlužníka neexistuje.³ A neexistuje ani z hlediska věřitelů, neboť co nezískají nyní, nezískají již nikdy. Kvóta lovu ryb slouží k tomu, aby loviště bylo zachováno pro příští rybáře. Insolvenční řízení nemá tuto ambici a ani ji mít nemůže.

Pokud jsme definovali rozdíl mezi pohledem makroekonomickým či národohospodářským a pohledem z pozic reálné ekonomiky či mikroekonomickým, pak je zde ale také aspekt, který tyto pohledy spojuje. Jestliže jsou subjekty skutečného světa konfrontovány s tím, že insolvenční řízení není efektivní a výnosy pro věřitele jsou z něj marginální, tak tuto zkušenost rovnající se faktu zvýšeného rizika musí zanést do svých obchodních kalkulací. To však značí, že se nové riziko stane součástí obecné cenové hladiny. Ovšem to pak znamená, že celková konkurenceschopnost hospodářství je v tom případně negativně ovlivněna právě nevýkonností, nízkou efektivitou a dalšími negativními atributy insolvenčních řízení, přičemž hlavní roli bude hrát nedobytnost nebo obtížná dobytnost pohledávek.

B. Otázka statistických dat

I když jsme konstatovali, že insolvenční řízení patří k těm procesům reálné ekonomiky, které si zaslouží být pečlivě a soustavně sledovány, ve skutečnosti o jejich průběhu a výsledcích máme pouze velmi omezené znalosti. Je zářející, že i v těch opravdu rozvinutých ekonomikách nejsou k dispozici statistické údaje, které by dávaly přehled o některých klíčových parametrech těchto řízení. Jde především o skutečné výnosy pro věřitele a také dosažené náklady na insolvenční řízení.

Pokud máme takové informace k dispozici, jde o výsledky dílčích zkoumání vzorku insolvenčních procesů, nikoliv o celkové statistiky. [4]–[7] Navíc tyto vzorky bývají určitým způsobem zaměřené, například se specializují na malé či střední firmy nebo naopak na relativně

³ Samozřejmě jde o mírně nadnesené tvrzení, protože v některých případech nejsou úpadky dlužníků řešeny pouze likvidační metodou, ale také metodou sanační. Nedochozí tedy ke konkurzu, ale například k reorganizaci.

velké korporace.⁴ Jejich schopnost vypovídat o celkovém výsledku insolvenčních procesů tedy může být problematická.

Ve skutečnosti jsou tedy k dispozici pouze dosti specifické údaje, které obsahuje publikace Doing Business připravovaná pravidelně týmem odborníků The World Bank and International Finance Corporation.[8]

I když jsou tato čísla někdy označována za statistická data, není to pravda. Ve skutečnosti jde totiž o výsledky, které bychom měli spíše označit za průzkum expertních názorů. Aniž by bylo třeba zabíhat do naprostých detailů toho, jak uvedená čísla vznikají,⁵ je potřebné celý proces alespoň nějak popsat. Tým sestavující zmíněná srovnání k ohodnocení každé ze sledovaných zemí skupinu specialistů, které můžeme nazvat odborníky na danou problematiku v daném regionu nebo přímo v daném státě. Tito specialisté dostávají pravidelně k vyplnění dotazník, jehož součástí je modelový případ insolvenčního řízení – tento případ je stále stejný. Oslovení znalci prostředí pak mají odhadnout, jaké výsledky by byly v daném státě dosaženy v tomto konkrétním (modelovém) případě. Výsledná data o délce řízení, o jeho výsledcích a nákladech, jsou tedy odhadem toho, jak by dopadl jeden případ.

Tato metoda má samozřejmě svoje velmi omezující úskalí. Především ve skutečnosti nevypovídá o reálné insolvenční situaci v zemi, která takto má být popsána. Modelový příklad je v tomto smyslu slova modelovým v jeho mezinárodním použití, v žádném případě ale nemusí ukazovat skutečnou realitu té které země. To znamená, že v jedné zemi může být tento modelový případ „obvyklému případu“ podstatně blíže než v zemi jiné – například proto, že v jedné z těchto zemí je celkově horší stav vymahatelnosti práva a věřitelé mají menší možnost kontrolovat aktiva dlužníků. V takových zemích pak bude platit, že dlužníci vstoupí do insolvenčního řízení s menším objemem zpeněžitelných aktiv než v takových systémech, v nichž bude možnost vyvedení aktiv z firmy složitější či riskantnější.

Na straně druhé však má tento postup jednu zjevnou a nespornou výhodu. Popisuje názor odborné veřejnosti na skutečnou výkonnost insolvenčního systému v tom nebo onom státě. Představme si, že bychom měli podobně postavené statistiky získané z velmi reprezentativního vzorku insolvenčních případů a to ve dvou zemích. Technicky vzato bychom mohli předpokládat, že tam, kde bude vyšší výnos, nižší náklad a případně i kratší doba trvání insolvenčního řízení, mají lepší insolvenční zákon a další předpisy, lepší a vzdělanější soudce a podobně. Nemusí to přitom být nutně pravda – rozdíl může být dán tím, že v jedné z těchto zemí jsou chyby v zákonech, které mají zabránit odlévání aktiv z podniků ještě před insolvencí, samotný insolvenční zákon a další okolnosti mohou být velmi dobré.

Metoda zvolená pro publikaci Doing Business má ovšem tu neopakovatelnou výhodu, že je posuzován naprosto stejný případ ve všech sledovaných zemích. To znamená, že je posuzována

⁴ Tím není řečeno, že by takové zaměření na nějaké konkrétnější skupiny insolvenčních případů bylo primárně chybné nebo špatné. I z hlediska reálné ekonomiky a toho, jak podnikatelské subjekty vyhodnocují informace, které se k nim dostávají, může být takové rozdělení naopak užitečné. Pokud nějaký podnik bude mít mezi svými zákazníky co do objemu uskutečněných dodávek osmdesát procent malých a středních podniků a jednu korporaci velkého významu s dvaceti procenty, pak oddělenou statistiku (přesněji výsledky nějakého statistického zkoumání) nutně ocení podstatně více než informace „vzájemně ovlivněné“ dvěma nebo více velmi odlišnými skupinami. Pokud by takový podnik měl potřebu upravit svoje obchodní zvyklosti podle informací o obvyklém defaultu u podobných podniků, jaké patří mezi jeho zákazníky, pak se specializované informace pro budování takové strategie hodí lépe.

⁵ Zájemce o přesnější informace je možné odkázat přímo na příslušné webové stránky, kde je příslušná metodologie detailně popsána. [9]

opravdová výkonnost samotného insolvenčního systému. Jak již bylo řečeno, tato výhoda je ale doprovázena řadou nevýhod, především nutnou subjektivitou podaných svědectví.⁶

3. Empirické analýzy

S vědomím různých omezení, která jsou spojena s údaji z publikace Doing Business je možné tato čísla také reálně využívat k dalším zkoumáním. V souladu s hypotézou o vztahu mezi výkonností ekonomiky a výkonností insolvenčních systémů, jsme proto započali s hledáním vhodných statistických souborů, které by bylo možné vzájemně analyzovat z pohledu jejich odlišnosti v jednotlivých vyspělých státech.

Na straně výkonnosti ekonomiky jsme jako srovnávací údaj zvolili hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele. Jde o data převzatá z oficiálního zdroje Evropské unie.[10] Toto srovnání bylo zvoleno z několika důvodů – za prvé by bylo dosti obtížné pracovat s absolutními hodnotami samotného hrubého domácího produktu, neboť ty jsou pochopitelně značně závislé na objemu ekonomiky dané země, například na počtu obyvatel a řadě dalších souvislostí. Samotný objem hrubého domácího produktu tedy nemusí vypovídat naprosto nic o kvalitativní stránce dané ekonomiky, vypovídá pouze o kvantitativních aspektech.

Za druhé pak nemělo smysl pracovat s indexy založenými na meziročních změnách, neboť tyto údaje by byly nesouměřitelné s tím, jaké jsou uváděny údaje o insolvenčních řízeních. Zde totiž experti dříve popsáním způsobem definují náklady řízení jako procentní podíl ze zpeněžení a za druhé pak výnosy z pohledávek věřitelů jako procentní podíl z jejich objemu.⁷ Jde tedy o každoroční výsledek, který není závislý na výsledku předchozím a nijak sám o sobě neovlivňuje výsledek budoucí. Srovnání s údajem pocházejícím z časové řady, ve které by tedy tento údaj vycházel z údaje předchozího, by bylo nesmyslné a nemohlo by vést k rozumnému výsledku. Dále jsme došli k závěru, že právě domácí produkt na obyvatele určuje nebo přesněji popisuje ekonomickou vyspělost dané země, neboť jde o cosi, co bychom mohli nazvat „produktivitou“ dané ekonomiky. Díky tomu tedy tento údaj informuje, do značné míry, o kvalitativní úrovni ekonomiky. A konečně bylo zvoleno srovnání pomocí hrubého domácího produktu v běžných cenách v přepočtu na eura – běžné ceny jsou vhodné, protože v dané době a v daném regionu odpovídají svou formou a vyjádřením pohledávkám vymáhaným v insolvenčních řízeních.

Jako skupina zkoumaných zemí byly zvoleny státy OECD, z 34 členských zemí (2014) je jich do výzkumu vzato 29 (u ostatních nejsou v danou dobu k dispozici všechna potřebná data).⁸ Volba států OECD jako srovnávacího vzorku byla dána relativní podobností zemí ve smyslu institucionálního uspořádání a běžných i hospodářských zvyklostí, přitom tato skupina zároveň poskytuje značnou odlišnost v tom, jaký je v jednotlivých státech dosahován hrubý domácí produkt na obyvatele.⁹

⁶ Samozřejmě je nutné zmínit i další okolnost: stav obchodu s aktivy v dané zemi v dané době. Čím hlubší bude probíhající krize, tím nižší budou ceny aktiv a horší budou výsledky – přičemž kvalita insolvenčního zákona, soudů a všech dalších okolností nebude v této souvislosti hrát roli.

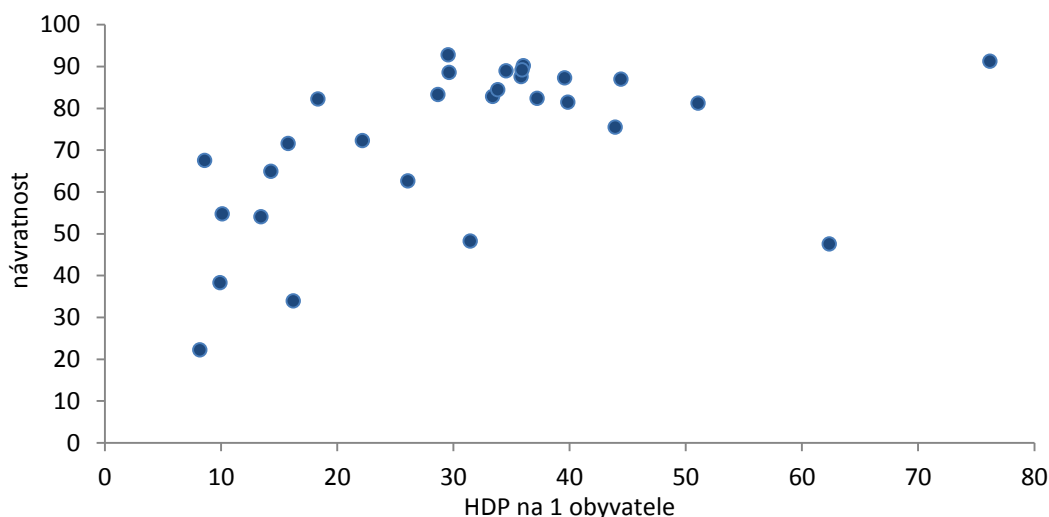
⁷ Samotná publikace Doing Business pracuje s pojmem „cents on the dollar“, což je ale pochopitelně to stejné, jako procenta z celku vymáhané pohledávky.

⁸ Jde o tyto státy: Austrálie, Rakousko, Belgie, Kanada, Česká republika, Dánsko, Finsko, Francie, Německo, Řecko, Irsko, Itálie, Japonsko, Korea (Jižní), Mexiko, Nizozemí, Nový Zéland, Polsko, Portugalsko, Slovensko, Španělsko, Švédsko, Švýcarsko, Turecko, Velká Británie, USA, Maďarsko, Norsko, Island.

⁹ Norsko dosahuje asi devětkrát vyšší úrovně hrubého domácího produktu na jednoho obyvatele než Mexiko nebo Turecko. Pro další srovnání je zajímavé, že Mexiko patří s 18ti procenty ke státům s nejvyššími náklady na insolvenční řízení (Turecko vykazuje náklady 15 procent z vymáhané částky). Zatímco však mexičtí odborníci tvrdí, že

Předpokládáme nicméně, že v budoucnosti využijeme podobné matematické postupy k dalšímu zkoumání souborů zemí, přičemž v rámci těchto prací předpokládáme výraznější odchylky ve struktuře vybraných států.

Obr.1 Návratnost pro investory z insolvenčního řízení (v procentech z investice) a HDP na 1 obyvatele (v tis. EUR) v roce 2013



Zdroj: data World Bank, IFC (2013), AMECO (2014)

Obr. 1 nepotřebuje příliš velkou interpretaci. Na první pohled je vidět, že vztah mezi efektivitou ekonomiky měřenou výší domácího produktu na hlavu a mezi mírou uspokojení pohledávek věřitelů v insolvenčním řízení, je zřetelný. Samozřejmě i mezi těmi státy, kde je nalezen nízký GDP na hlavu, můžeme sledovat značnou diferencii v návratnosti investice – vždyť čtyři země, které jsou pod nebo na hranici 10 tisíc eur,¹⁰ vykazují značný rozdíl v procentu vymožených pohledávek a to v rozmezí od 22,3 procenta v případě Turecka až po téměř 68 procent v případě Mexika. Nicméně je vidět, že s pohybem po dolní ose Obr. 1 směrem doprava, tedy k vyššímu HDP na 1 obyvatele, roste návratnost z insolvenčních řízení.

v modelovém případě by v jejich zemi investoři získali zpět skoro 68 procent ze své investice (z pohledávek uplatněných v rámci insolvenčního řízení, v Turecku je situace podstatně horší, když očekávat je možné pouze něco kolem dvaceti procent z pohledávky. Zvláště případ Mexika ještě budeme zkoumat.

¹⁰ Od spodku jsou to Turecko, Maďarsko, Polsko a Mexiko.

Tab.1 Výsledky regresní analýzy návratnosti z insolvenčního řízení v závislosti na HDP na obyvatele v roce 2013 v zemích OECD

Závisle proměnná: NÁVRATNOST				
Počet pozorování: 29				
Proměnná	Parametr	Směr. chyba	t-statistika	P-hodnota
C	54,11412	6,906715	7,835002	0,0000
HDP	0,593861	0,200751	2,958194	0,0064
R ²	0,244774		Upr. R ²	0,216803
F-stat.	8,750910		P-hodnota	0,006364
DW stat.	1,804110			

Zdroj: vlastní výpočet

Tabulka zobrazuje výsledky regresní analýzy návratnosti z insolvenčního řízení v závislosti na HDP na 1 obyvatele. Model lze zapsat ve formě:

$$\widehat{\text{návratnost}} = 54,11 + 0,59 \text{ hdp}$$

a vyplývá z něj, že pokud je HDP na jednoho obyvatele vyšší o jeden tis. eur, návratnost pohledávky vymáhané v rámci tohoto řízení je vyšší v průměru o 0,59 procentního bodu. Z odhadu regresního koeficientu (0,59) a z hodnoty korelačního koeficientu ($r = 0,49$) vyplývá, že jde o přímo úměrný vztah. Veškeré testy byly provedeny na pětiprocentní hladině významnosti.[11]

Jestliže bychom tedy výsledek chtěli jasně shrnout, pak platí, že čím je ekonomika vyspělejší, tím je vyšší pravděpodobnost lepšího uspokojení věřitele v insolvenčním řízení. Potvrzuje se tak základní hypotéza této studie. A to přes fakt, že při pečlivějším zkoumání obr. 1 najdeme řadu umístění jednotlivých zemí, které se zřetelně vymykají základnímu trendu, přičemž od jakéhosi myšleného středu se již na první pohled výrazně vydělují minimálně dva případy. Prvním je zmíněné Mexiko, v grafu nejvýše položený znak ze sloupce prvních čtyř znaků. Druhou zemí je Švýcarsko, které nalezneme jako předposlední směrem doprava, avšak velmi nízko. O obou zemích bude ještě řeč.

Specifická je také Francie, kterou v obr. 1 nalezneme na hranici 30 000 eur HDP na obyvatele s návratností necelých padesát procent. Francouzské poměry jsou v oblasti insolvenčního práva tradičně považovány za problematické, minimálně kvůli zřetelnému a politicky deklarovanému cíli podrobit insolvenční systém „vyšší mocí“ a jako doslovný úkol mu neuložit maximální uspokojení pohledávek věřitele, ale uchování výroby a především pracovních míst. Francouzský systém je také stavěn velmi prodlužnický a s jasně formulovaným cílem restrukturalizovat dlužníky. Umožňuje řadu kroků, které jsou v jiných státech nemyslitelné. Je například velmi benevolentní v případech, ve kterých žádá dlužník o ochranu před věřiteli. Některé studie ale dokazují [2], že výsledkem takových snah může být pravý opak původního záměru a místo preference reorganizace a sanačního řešení přichází likvidační princip a konkurz. Výsledkem složité a prodlužnický zaměřené legislativy je však nižší výnos pro věřitele, než jaký je obvyklý ve vyspělých zemích.

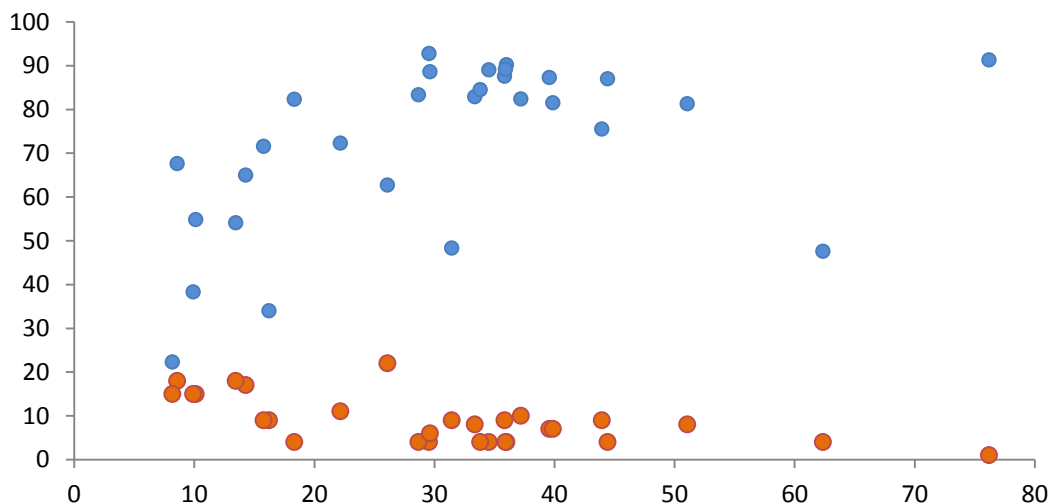
Ovšem informace o návratnosti investice (míře vymožení pohledávky) je pouze jednou stranou mince, tou druhou jsou nutně náklady na celé řízení. Jak již bylo poznamenáno, tyto náklady jsou vyčíslovány jako procento z vymožené sumy a v následující analytické části budeme zkoumat vztah nákladů a výnosů k hrubému domácímu produktu v zemích OECD.

Z následujícího obr. 2 je do jisté míry zřejmé, že existuje vztah mezi oběma veličinami, tedy mezi náklady a výnosem z pohledávky, což je do jisté míry logické. Můžeme tvrdit, že pokud by

byly všechny ostatní parametry insolvenčních řízení stejné, tedy pokud by se insolvenční řízení ve zkoumaných zemích řídila podle povšechně stejných pravidel a pokud by zároveň platilo, že ve všech sledovaných zemích byl v dané době trh s aktivy ve stejném stavu a měl stejné absorpční schopnosti, pak by o míře uspokojení věřitelů rozhodovaly právě náklady na samotné řízení, tedy odměny insolvenčních správců, soudní poplatky, výše obvyklých nákladů správců a další podobné okolnosti. Samozřejmě také lze tvrdit, že náklady řízení jsou náklady věřitelů, neboť jsou vždy hrazeny z výnosu insolvenčního řízení. Jiné řešení ostatně nepřichází do úvahy, alespoň v žádném racionálním uspořádání insolvenčního systému.

Na straně druhé nemůže jít ve vztahu mezi výnosem pro věřitele a nákladem na insolvenční řízení o nějakou jednoduchou závislost, neboť parametry řízení v jednotlivých zemích nejsou nikdy stejné. Již pouze proto, že insolvenční zákony se značně liší, liší se i definice toho, kdy je dlužník v úpadku, je různá vymahatelnost práva i vynutitelnost smluv. Dlužníci jsou donuceni k vyhlášení či přiznání úpadku v různých situacích a také věřitelé mohou dlužníky označit za dlužníky v úpadku za odlišných pravidel. Takže můžeme tvrdit, že v některých zemích vstupují dlužníci do insolvenčního procesu s menším množstvím aktiv než v zemích jiných. Je to dáno tím, že některá uspořádání dlužníkům umožňují oddalovat insolvenční řízení a snažit se buď o zvládnutí situace nebo o vyvedení aktiv z podniku nebo obecně mimo dosah věřitelů, v jiných zemích jsou příslušné předpisy striktnější.

Obr. 2 Náklady a návratnost z insolvenčního řízení v závislosti na HDP na jednoho obyvatele zemí OECD v roce 2013 (náklady v procentech z majetku, návratnost v % z investice, HDP v tis. EUR)



Zdroj: data World Bank, IFC (2014), AMECO (2014)

Takže můžeme sledovat velkou odlišnost situací v různých národních ekonomikách, kdy mnohdy dochází k tomu, že pokud jsou zákony nastaveny příliš vstřícně k dlužníkům, má to dopad na možnost věřitelů získat svůj majetek. Děje se tak z prostého důvodu, že tento majetek je již ve skutečnosti nepřítomen, neboť byl buď spotřebován během pokusů podnik zachránit, nebo byl vyveden z dosahu věřitelů. V takové situaci však procentuálně nutně rostou náklady řízení, neboť pokud je vymoženo málo, tak cena za práci a náklady správce bude v poměru k vymoženému

majetku vysoká. Jestliže je vymoženo mnoho, pak platí pravý opak. Pakliže tedy je v určité zemi z milionu eur vymoženo 900 tisíc eur (90 procent z objemu pohledávky), pak náklady řízení 45 000 eur představují pět procent z vymožené sumy. Když ale bude vymoženo pouhých 270 tisíc eur (27 procent z celku pohledávky), stejných 45 000 eur se změní na 16,6 procenta z vymožené sumy. Tento vztah je vhodné mít na mysli při vyhodnocování všech následujících dat.

Při pohledu na obr. 2 tedy můžeme sledovat znovu poměrně jasnou situaci, že země stojící na spodní ose vlevo, tedy státy s nižší produktivitou národní ekonomiky a nižším HDP na obyvatele, vykazují spíše vyšší náklady, tedy pohybují se v oblasti mezi 15 až dvaceti procenty na ose svislé, čili na ose, kterou je možné měřit náklady. Ilustrativní je přitom ponechání výsledků návratnosti i v tomto grafu (výsledky jsou samozřejmě stejné, jako v obr. 1). Vidíme zde totiž zrcadlovost vztahu mezi návratností a náklady.¹¹

Tab. 2 Výsledky regresní analýzy návratnosti z insolvenčního řízení v závislosti na nákladech na insolvenční řízení a HDP na 1 obyvatele v roce 2013 v zemích OECD

Závisle proměnná: NÁVRATNOST				
Počet pozorování: 29				
Proměnná	Parametr	Směr. chyba	t-statistika	P-hodnota
NÁKLADY	2,243395	0,548988	4,086421	0,0004
HDP	1,577508	0,165750	9,517395	0,0000
R ²	0,527554		Upr. R ²	0,584130
F-stat.	14,795010		P-hodnota	0,000336
DW stat.	1,637552			

Zdroj: vlastní výpočet

Tab. 2 ukazuje výsledky analýzy vztahu návratnosti z insolvenčního řízení v závislosti na jeho nákladech a HDP na obyvatele. Model lze zapsat ve formě

$$\widehat{\text{návratnost}} = 2,24 \text{ náklady} + 1,58 \text{ hdp}$$

a vyplývá z něj několik závěrů, které jsou v některých aspektech vůči základní hypotéze této práce problematické. Hlavním problémovým závěrem je konstatování, že zvýšení nákladů insolvenčního řízení z majetku o jeden procentní bod zvyšuje návratnost z investice z toho řízení o 2,24 procentního bodu, za předpokladu že HDP na obyvatele je konstantní. Zde se dostáváme do přímého rozporu s hypotézou práce, podle které naopak zvýšené náklady mají vést ke snížení výnosů. K této problematice se vrátíme později.

¹¹ V této souvislosti je nutné postavit se čestným způsobem k případu Švýcarska, které vidíme na ose HDP na obyvatele jako druhé zprava. Nízký výnos pod padesáti procenty z pohledávky, což řadí tuto zemi daleko za mnoho chudších států, by možná mohl někdo chtít vysvětlit notoricky známou drahotou kvalifikovaných právních služeb ve Švýcarské konfederaci. To ale není přijatelná interpretace, neboť zde sledované náklady jsou takové, které přináší samotné řízení, tedy jde o náklady na zpeněžení majetku dlužníka, nebo například na služby insolvenčního správce (či jinak nazvaného účastníka řízení, který vykonává technické a další úkony v celém procesu, řídí zpeněžení, sepisuje a dohledává majetek dlužníka a podobně). Jestliže některý z věřitelů najímá svoje právníky k tomu, aby byl v řízení kvalifikovaně zastoupen, pak takový náklad není součástí této položky. Ve skutečnosti nemáme žádnou dostatečně věrohodnou interpretaci k tomu, jaké postavení zaujalo Švýcarsko podle hodnocení expertů na insolvenční řízení v této zemi. Za zvláště matoucí pak považujeme nízké náklady doprovázející relativně nízký výnos z insolvenčního řízení. Švýcarské právo je vůči dlužníkům provozujícím podniky relativně benevolentní, to samo však podle našeho názoru na vysvětlení této anomálie nestačí.

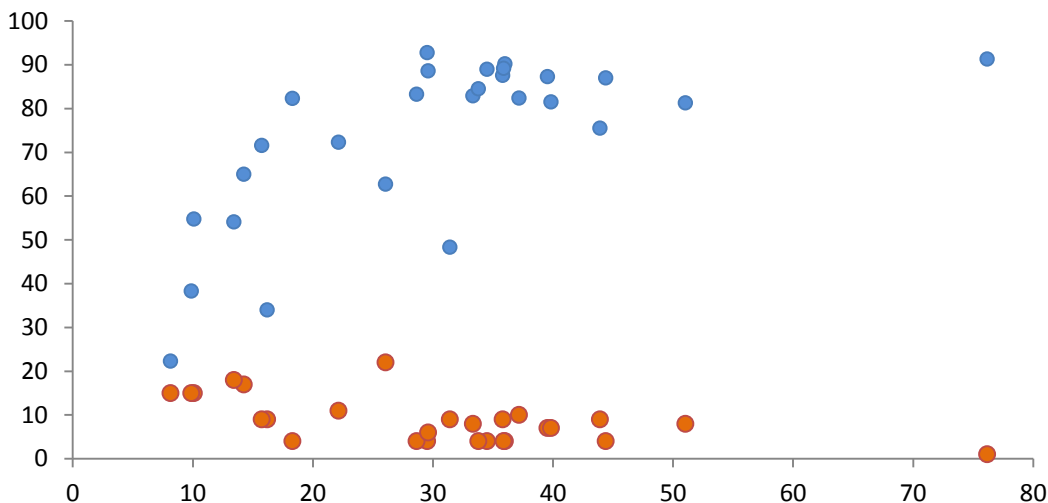
Druhý závěr již hypotézu plně podporuje. Zvýšení HDP na obyvatele o jeden tis. EUR totiž v modelu zvyšuje návratnost z investice z toho řízení v průměru o 1,58 procentního bodu, za předpokladu, že náklady insolvenčního řízení z majetku jsou konstantní. Pak by opravdu platila hypotéza, že v ekonomikách s vyšší výkonností, což můžeme formulovat i tak, že jde o ekonomické systémy s vyšší kvalitou celého systému, dochází i k vyššímu uspokojení věřitelů.

Pokud shrneme popsany model postavený na datech za 29 ekonomik, pak oba dílčí regresní parametry (partial regression parameters) jsou kladné, jde tak o přímo úměrný vztah. Z hodnoty vícenásobného indexu korelace 0,73 vyplývá, že vztah je poměrně silný. Veškeré testy byly provedeny na pětiprocentní hladině významnosti.[11]

Zde je nutné se vrátit k prvnímu vztahu, který nám říká, že zvýšení nákladů insolvenčního řízení z majetku o jeden procentní bod zvyšuje návratnost z investice z toho řízení v průměru o 2,24 procentního bodu, za předpokladu, že HDP na obyvatele je konstantní. Bližším zkoumáním obr. 2 a jeho datové základny zjistíme, že průměrné náklady insolvenčního řízení (nevážené velikostí ekonomiky), dosahují hodnoty 9,2 procenta z hodnoty vymoženého majetku. Průměrné výnosy, tedy znovu nevážené, jsou pak 72,9 procenta z pohledávky. I jenom letný náhled na všechna data odhaluje, že v souboru jsou dvě země, které se značně vymykají představě o vztahu nákladů a výnosů v poměru k výkonnosti národní ekonomiky. Obě jsme již zmínili, první je Švýcarsko, které při vysokém HDP (více než 62 tisíc eur) a nízkých nákladech (4 %) dosahuje podle podkladů z publikace Doing Business překvapivě malého výnosu pro věřitele (pod 48 procent). Druhou zemí je pak Mexiko, které při velmi nízkém HDP na obyvatele (8,6 tisíce eur) přes dosti vysoké náklady (18 procent) dosahuje velmi vysokého výnosu pro věřitele (67,6 procenta z vymáhané pohledávky). Tyto dva státy se zjevně vymykají celkovému trendu, což velmi přesně ukazuje Fig. 3.

Jak můžeme vidět na následujícím obrázku, celkové směřování dat bychom po vyřazení těchto dvou států mohli nazvat daleko přímočařejším, což platí především pro otázku výnosů. Odstranění dvou zemí z modelu posiluje celkový dojem o kompaktnosti postavení jednotlivých států, když vynikne trend růstu výnosu v závislosti na růstu HDP na obyvatele a zároveň na poklesu nákladů insolvenčních řízení. Pokud bychom chtěli výsledek popsat opravdu hodně lidovým způsobem, pak lze říci, že nová verze grafického vyjádření obr. 3 je podstatně úhlednější.

Obr. 3 Náklady a návratnost z insolvenčního řízení v závislosti na HDP na 1 obyvatele zemí OECD v roce 2013 (náklady v procentech z majetku, návratnost v procentech z investice, HDP v tis. EUR), verze bez Švýcarska a Mexika.



Zdroj: data World Bank, IFC (2014), AMECO (2014)

Pochopitelně se naskýtá otázka, proč právě Švýcarsko a Mexiko tak významným způsobem vykazují odlišnosti od trendu, který ostatních 27 států jednoznačně potvrzuje.¹²

Jednou z možných interpretací může být chyba respondentů ankety, na jejímž základě vzniká publikace Doing Business. Samozřejmě totiž není možné pominout to, že sbor expertů, kteří vyplňují příslušná data za některou zemi, je ve svém mínění příliš pesimistický nebo naopak příliš optimistický. To by ale nutně vedlo k tomu, že průzkum vydá čísla, která nejsou odpovídající realitě. Toto podezření je jistě relevantní a není možné ho jednoduše odmítnout. V případě Mexika by pak u výnosu z pohledávky mohlo jít opravdu o omyl. Pokud totiž data Doing Business říkají, že věřitelé dostanou 67,6 procenta z celkového objemu pohledávek a k tomu insolvenční řízení stojí 18 procent z toho, co je vymoženo, pak to znamená, že celková vymožená suma by měla představovat 82,4 procenta z toho, jaké byly přihlášené a uznané pohledávky. Vzhledem k charakteristice mexické ekonomiky a k institucionální vyspělosti země je takový předpoklad možné zcela jistě zpochybnit.¹³

Je zde ale i jiná možnost. Každý insolvenční systém je jiný, v každé zemi fungují jinak zákony, vymahatelnost práva a především, v řadě zemí jsou velmi odlišná pravidla v tom, které obchodní společnosti či kteří podnikatelé mohou vůbec vstoupit do samotného insolvenčního procesu. Přesněji řečeno jde o toto. V některých státech je samo insolvenční řízení otevřeno pouze pro společnosti, které splní určitá kritéria, v principu jde o kritéria podobná, jaká určuje český právní řád jako podmíněnou vstupenku do reorganizace.[12] Tedy je nutné splnit především nějakou

¹² Vzniklé pochybnosti by mohly mnohé čtenáře vést k pokusu přepočítat jednotlivé značky v obr. 2 a obr. 3, přičemž bude značný problém dopočítat se počtu 29 respektive 27 značek stejné barvy, čili za každý zkoumaný stát jedné značky. Problém je však velmi jednoduchý, některé značky zemí se opravdu velmi silně překrývají a jsou vidět teprve tehdy, když je použito skutečně maximální zvětšení obrázku.

¹³ Tato poznámka není v žádném případě myšlena jako pokus jakkoliv snižovat vyspělost Mexika, nicméně si lze opravdu těžko představit, že by zde bylo dosahováno celkového vymožení vyššího než v řadě států, které jsou zcela jistě institucionálně na daleko vyšší úrovni. Například v Portugalsku by celkové zpeněžení majetku dlužníka v modelovém případě, na kterém je výzkum Doing Business postaven, dosáhlo 78,7 procenta z celkových pohledávek, ve Švédsku 83 procent a podobně. Pokud bychom vzali pro změnu za bernou minci data o Švýcarsku, pak by celková vymožená suma představovala jenom 49,6 procenta objemu pohledávek.

podmínku velikosti. To pak vede k poměrně směšným a někdy na první pohled nepochopitelným situacím, kdy ve vyspělých a úspěšných zemích krachují podle statistik desítky tisíc firem, ale ve státech, které se otrásají finančními krizemi, politickou nejistotou nebo extrémní mírou nezaměstnanosti, se cestou insolvenčního řízení vydávají ročně sotva stovky společností.

Složení „insolvenčního balíčku“ (tedy složení společností, které v daném roce krachují) je tedy ovlivněno do velké míry nastavením zákonů. A protože národní odlišnosti nastavení insolvenčního práva jsou v jednotlivých zemích opravdu značné, vzniká při každém mezinárodním srovnání velká „šedá zóna“, ve které je opravdu složité vytvořit podmínky k tomu, aby bylo možné seriózně porovnat jednotlivé státy a výsledky insolvenčních procesů v těchto státech.

Zde je možné poznamenat, že vedle zjevně se vymykajících případů Švýcarska a Mexika bychom i ve zbylém souboru 27 států ještě stále našli některé případy, které se více nebo méně vzdalují vztahům definovaným ve vstupní hypotéze. Zcela jistě jde například o Francii, kde při vysoké kvalitě ekonomiky (HDP téměř 31,5 tisíce eur na obyvatele) a průměrných nákladech (9 procent) dosahuje výplaty věřitelům pouze 48,3 procenta z jejich pohledávek. Nicméně Francie je poměrně známa tím, že její insolvenční právo je velmi problematické [2], [6] a za prvé dosti silně zvýhodňuje dlužníky, za druhé pak preferuje „veřejný zájem“, kterým je primárně zachování zaměstnanosti. I když tedy Francie neodpovídá přesně celkovému trendu, jak ho ukazují výsledky analýz, byla ve vzorku ponechána, neboť důvody odlišnosti a nízké výkonnosti systému jsou v tomto případě s velkou pravděpodobností známy a tkví přímo v samotné insolvenční legislativě.

Tab. 3 Výsledky regresní analýzy návratnosti z insolvenčního řízení v závislosti na nákladech na insolvenční řízení a HDP na obyvatele v roce 2013 v zemích OECD (bez Švýcarska a Mexika)

Závisle proměnná: NÁVRATNOST				
Počet pozorování: 27				
Proměnná	Parametr	Směr. chyba	t-statistika	P-hodnota
C	72,39563	11,32426	6,392967	0,0000
NÁKLADY	-1,653909	0,634020	-2,608605	0,0154
HDP	0,512255	0,222071	2,306715	0,0300
R ²	0,565972		Upr. R ²	0,529803
F-stat.	15,64800		P-hodnota	0,000045
DW stat.	2,117835			

Zdroj: vlastní výpočet

Tab. 3 opět ukazuje výsledky analýzy vztahu návratnosti z insolvenčního řízení v závislosti na jeho nákladech a HDP na 1 obyvatele. Ovšem po redukci vzorku z 29 na 27 zemí. Model lze zapsat ve formě

$$\widehat{\text{návratnost}} = 72,39 - 1,65 \text{ náklady} + 0,51 \text{ hdp}$$

a vyplývá z něj, že zvýšení nákladů insolvenčního řízení z majetku o jeden procentní bod snižuje návratnost z investice z toho řízení v průměru o 1,65 procentního bodu, za předpokladu, že HDP na obyvatele je konstantní. Tento revidovaný výsledek vzniklý analýzou menšího vzorku zemí velmi přesně odpovídá předpokladům, které byly shrnuty v hypotéze, na které je postaven tento text a výzkum, jenž je jeho základem. Druhý závěr je obdobný, jako u vzorku 29 zemí, ale je silnější, než u plného vzorku. Vyšší HDP na obyvatele o jeden tisíc EUR zvyšuje návratnost

z investice v průměru o 0,51 procentního bodu, což platí za předpokladu, že náklady insolvenčního řízení z majetku jsou konstantní. Oba dílčí regresní parametry jsou kladné, jde tak o přímo úměrný vztah. Z hodnoty vícenásobného indexu korelace 0,75 vyplývá, že vztah je poměrně silný.[11] Veškeré testy byly provedeny na 5% hladině významnosti.

4. Srovnání výsledků Doing Business s realitou v České republice

Zajímavou otázkou samozřejmě je, nakolik se čísla zjištěná v průzkumech Doing Business shodují či neshodují s tím, jak skutečně končí insolvenční řízení v daných zemích. Jak jsme již zjistili, nejsou taková srovnání reálně k dispozici, přesněji řečeno na národní úrovni většinou neexistují žádné instituce, které by zpracovávaly podobné informace.¹⁴

Díky rozsáhlým výzkumům uskutečněným s podporou TAČR¹⁵ v České republice v rámci práce týmu Výzkum insolvence můžeme ale porovnat data právě z této ekonomické oblasti s daty z Doing Business. Díky tomu můžeme vytvořit určitý koeficient určující vztah mezi „modelovým případem“ a skutečností v ČR. S jistou nadsázkou pak lze tento koeficient alespoň pracovníčně použít pro zrealnění dat z jiných dostupných ekonomik. Pochopitelně bude nutné v rámci této úpravy dbát přiměřeně také na otázku nákladů, neboť jejich rozdílná výše vstupuje v této souvislosti významným způsobem do vytváření odhadu. I tak nutně platí, že výsledná data budou samozřejmě naprosto hrubě orientační, avšak s plným vědomím této skutečnosti s nimi bude možné dále pracovat.

Pro srovnání s výzkumem Doing Business použijeme za Českou republiku agregovaná data ze dvou vln statistických zkoumání, která jsou týmem označovaná jako druhá a třetí vlna. Tyto informace již byly týmem publikovány, [13] [14] tato práce však obsahuje v mnoha směrech upřesněná data.

Tab. 4 Srovnání dosavadních vln výzkumů.

Údaj/vlna	2. vlna	3. vlna
Počet případů	946	572
Řízení bez vyhlášení úpadku	585	157
Řízení s vyhlášením úpadku	361	415
Řízení s a bez uspokojení (%)	44:56	53:46
Uspokojení zajištěných věřitelů (%)	23,0	48,5
Uspokojení nezajištěných věřitelů (%)	3,5	3,6
Uspokojení pohledávek za majetk. podstatou (%)	65,0	80,0
Uspokojení pohledávek na roveň postavených (%)	50,3	69,0

Zdroj: www.vyzkuminsolvence.cz

¹⁴ Za poznámku jistě stojí opakovaně fakt, že jde o paradox ve srovnání s tím, kolik informací máme nebo alespoň analytici mají o řadě konkrétních podniků a jejich situaci nebo o vývoji v celých národních ekonomikách či v jednotlivých segmentech hospodářství. Obecně lze říci, že se velmi detailně věnujeme existenci podniků, poměrně málo naopak sledujeme jejich zánik, expresivně bychom mohli říci umírání.

¹⁵ Technologická agentura České republiky

Jak vidíme v tabulce, pohybuje se plnění vůči věřitelům od 80 procent do 3,5 procenta podle typu pohledávek. Ve skutečnosti nás ale z tohoto portfolia případů zajímají pouze některé. Především z našich úvah můžeme vynechat skupinu věřitelů, kteří mají pohledávky za majetkovou podstatou. V podstatě jde totiž o insolvenčního správce, jeho odměnu a další náklady insolvenčního řízení. Co se týká pohledávek postavených na roveň pohledávkám za majetkovou podstatou, jde většinou o mzdy zaměstnanců, které mají v českém legislativním systému z hlediska vztahu věřitelů určité privilegium. Tyto pohledávky jsou uspokojovány ze zákona, tedy z majetkové podstaty před rozvrhem (to znamená, že nikoliv v poměru s ostatními věřiteli). Nicméně to se netýká zajištěných věřitelů, jejichž přednost na výnos ze zpeněžení zajištěného majetku je absolutní. Přesto jsou některé platby upřednostněny. Jde o zaplacení nákladů na udržení a správu tohoto majetku, odměny insolvenčního správce za zpeněžení zajištěného majetku a konečně nákladů zpeněžení, například odměny dražebníka. Avšak po uhrazení těchto nákladových položek je výnos ze zpeněžení zajištěného majetku plně výnosem příslušného zajištěného věřitele nebo příslušných zajištěných věřitelů.

Nicméně to v podstatě značí, že ani otázka pohledávek postavených na roveň pohledávkám za majetkovou podstatou nezasahuje do zkoumané oblasti. Z hlediska výnosů pro věřitele je modelový případ Doing Business poněkud plochý. Takže nezbývá než konstatovat, že během insolvenčního řízení jsou uhrazeny ze zpeněžení nezajištěného majetku a z dalších výnosů podstaty pohledávky za majetkovou podstatou a pohledávky jim na roveň postavené a pokud něco zůstane v majetkové podstatě, pak teprve budou hrazeny pohledávky věřitelů nezajištěných.

Pro srovnání s výsledky výzkumu Doing Business jsou proto podstatné dvě informace, těmi jsou míra uspokojení zajištěných věřitelů a dále pak míra uspokojení věřitelů nezajištěných. Naopak míra, v jaké jsou uspokojeny pohledávky za majetkovou podstatou a míra uspokojení pohledávek postavených na roveň pohledávkám za majetkovou podstatou nejsou příliš podstatné.

Míra uspokojení věřitelů (zajištěných a nezajištěných) ve druhé a třetí vlně výzkumů dosahuje podle zjištění týmu Výzkum insolvence 16 procent.¹⁶ Jde o vážený průměr, tedy o uspokojení zmíněných věřitelů ve všech případech, které byly zkoumány a jsou relevantní, tedy tam, kde bylo zahájeno insolvenční řízení, během tohoto řízení byl vyhlášen úpadek dlužníka¹⁷, přičemž tento úpadek byl řešen buď konkurzem nebo reorganizací (formálním sanačním postupem podle insolvenčního zákona v České republice).

A nyní platí, že pokud těchto 16 procent uspokojení zajištěných a nezajištěných věřitelů porovnáme s uspokojením věřitelů v modelovém případě pro rok 2014, pak vidíme, že tento modelový případ Doing Business vychází pro věřitele opravdu téměř řádově lépe. V něm totiž odborníci předpokládají uspokojení věřitelů v poměru 65 procent z celkového objemu zajištěných a nezajištěných pohledávek.

To pak značí, že skutečné uspokojení věřitelů v České republice (bez přivažku uspokojení pohledávek za majetkovou podstatou a pohledávek postavených jim na roveň), lze definovat jako

¹⁶ Tato informace byla uveřejněna na londýnské konferenci Insolvency 2014 - Current Problems and Experiences, která se konala 27. a 28. března 2014. Bude také uvedena v dosud nevydaném sborníku.

¹⁷ Jak je již v tabulce číslo 4 uvedeno, tento krok není ani zdaleka jistý, dokonce naopak. V obou vlnách výzkumů bylo zkoumáno celkem 1518 insolvenčních řízení. V 742 případech nebyl úpadek vůbec vyhlášen (většinou proto, že nebyl nalezen žádný relevantní majetek dlužníka), v 776 případech úpadek vyhlášen byl, což ale v žádném případě neznamenalo, že došlo také k uspokojení věřitelů, zvláště nezajištěných. Nicméně jak je vidět, tak poměr mezi případy, kde není a kde je vyhlášen úpadek, byl v celku zkoumaných vzorku vyrovnaný.

čtvrtinové oproti výsledku podle výzkumu Doing Business. Formálně je koeficient vycházející z obou hodnot 0,246.

Pokud bychom tento koeficient vzali jako určitý mechanismus, jak určit poměr mezi výsledky modelového případu (Doing Business) a obvyklou situací, pak bychom mohli pomocí tohoto koeficientu velmi orientačně vypočítat i výsledky v jiných zemích než v České republice.

Pochopitelně je konstrukce o obecném užití koeficientu, který vznikl na základě výzkumu insolvenčních případů v jedné zemi velmi odvážná a pouze těžko jí lze plně obhájit. V podstatě se dá říci, že vlastně neexistuje způsob, jakým nyní prokázat, zda taková metoda použitelná je nebo není. Avšak zároveň má tento postup určitou logiku a lze ho i poměrně účinně bránit. Platí totiž několik základních premis, které dělají z tohoto postupu relativně přijatelný konstrukt.

Tab. 5 Délka insolvenčních řízení od zjištění úpadku a výnos pro věřitele v ČR

Rok	Trvání insolvenčního řízení v letech	Výnos pro věřitele v % z pohledávky
2002	9,2	15,4
2003	9,2	15,4
2004	9,2	16,8
2005	9,2	17,8
2006	9,2	18,5
2007	6,5	21,3
2008	6,5	20,9
2009	6,5	20,9
2010	6,5	20,9
2011	3,2	55,9
2012	3,2	56,0
2013	3,2	56,3
2014	2,1	65,0

Zdroj: The World Bank, International Finance Corporation (2014)

První okolností je fakt, že v posledních letech se kvalita insolvenčních řízení v České republice dosti razantně zlepšila, na což ostatně upozornili i autoři projektu Doing Business. Zároveň však Česká republika spadá v rámci insolvenčních parametrů mezi státy mírně podprůměrné – měřeno samozřejmě podle parametrů zkoumaných v rámci projektu Doing Business. Toto postavení má výraznou výhodu v tom, že směs výsledků posbíraných pomocí zmíněného mezinárodního šetření je vyrovnaná v tom smyslu, že v žádném z aspektů výsledky České republiky nevybočují z jednotné linie určité podprůměrnosti v rámci OECD, avšak podprůměrnosti relativně mírné. Každopádně platí, že české insolvenční prostředí je vyrovnané a dalo by se říci „uměřené“.

Druhou okolností, která pomáhá kvalifikovat použití zmíněného koeficientu jako obecného převodníku, je fakt, že nastavení české insolvenční legislativy je v principu neutrální, což je stav obvyklý ve většině vyspělých zemí. Tím je myšleno to, že česká legislativa umožňuje věřitelům rozhodovat do značné míry podle jejich uvážení a shody o způsobu řešení úpadku, umožňuje však

bez většího omezení využít i sanační metodu řešení úpadku (v českém kontextu jde o reorganizaci), nicméně tuto metodu nijak neupřednostňuje.¹⁸

Třetí okolností, která ospravedlňuje použití koeficientu získaného v českém prostředí, je fakt, že insolvenční řízení v České republice je přístupné v podstatě všem podnikatelským subjektům (tedy pro případ konkurzu neexistuje žádný kvantitativní test – pouze pro malé případy lze použít zjednodušeného postupu nepatrného konkurzu). Podobně také úpadek samotný je definovaný standardně a české právo zná oba klasické testy úpadku, tedy platební neschopnost i předlužení.

Jinými slovy lze český systém v podstatě bez větších problémů prohlásit za klasický a srovnatelný s většinovým pojetím obvyklým ve vyspělých zemích.

Čtvrtá významná okolnost je fakt, že struktura ekonomického prostředí v České republice sice vybočuje z průměru, nicméně znovu nejde o takovou odchylku, která by využití koeficientu diskvalifikovala. V českém hospodářském prostředí je vyšší podíl průmyslu, než je obvyklé ve vyspělých ekonomikách, poněkud nižší vliv mají naopak služby, především finanční sektor. Celá česká ekonomika je tedy více zaměřená na produkci, méně pak služby. V ostatních parametrech ale odpovídá stavu běžnému právě ve vyspělých zemích – například co se týká podílu zemědělství, stavebnictví, těžby či energetiky.

Samozřejmě může existovat dosti podstatná námitka vycházející z faktu, že v českém ekonomickém prostředí existuje mnoho podnikatelských subjektů, které do samotného insolvenčního řízení vstupují již vyprázdňené a zbavené aktiv. V tomto směru je česká ekonomika (podobně jako ekonomiky i jiných nových zemí Evropské unie a obecně ekonomiky nových demokracií) v horší situaci než jaká panuje ve vyspělejších a tradičních demokratických hospodářských systémech. Tento fakt je ale vyvážen tím, že vyprázdňené firmy jsou z výsledků výpočtu výnosu pro investory eliminovány a vzniklá čísla se týkají jenom těch firem, kde se nakonec nějaký majetek nutný k uskutečnění insolvenčního řízení objeví.

Existuje ale ještě jedna námitka, kterou můžeme nazvat fundamentální. V principu platí, že výzkum Doing Business se týká takových případů, kdy existují jak zajištění, tak i nezajištění věřitelé, neboť tak je postavený celý modelový případ, který odborníci v jednotlivých zemích zkoumají a odhadují jeho případný výsledek, pokud by běželo insolvenční řízení s takovým podnikem. To znamená, že skutečně srovnatelný vzorek by měl být podobný – měl by být takový, aby zachycoval postupy obou hlavních věřitelských skupin.

Většina případů ze zmíněných dvou vln statistických výzkumů však neodpovídá takové charakteristice, totiž tomu, že v případě figurují jak zajištění věřitelé, tak věřitelé nezajištění.¹⁹ Například ve druhé vlně bylo zaznamenáno 361 případů, ve kterých došlo k prohlášení úpadku dlužníka. Ve 274 případech (75 procent) byli účastníky řízení pouze nezajištění věřitelé. Zajištěné

¹⁸ Což je ovšem relativní tvrzení. K určitému upřednostňování dochází v tom, že pokud reorganizační plán předloží dlužník, který zároveň překonává kvantitativní test, může do jisté míry dosáhnout prosazení svých návrhů i tehdy, když návrh nemá většinovou podporu věřitelů. Kvantitativní test byl přitom od 1. ledna 2014 dále snížen [12]. To však nelze srovnávat se silovým prosazováním sanace dlužníka, jak ho známe například z francouzského prostředí [2].

¹⁹ Jak již bylo řečeno, co se týká pohledávek za majetkovou podstatou a pohledávek jim na roveň postavených, platí výše zmíněný předpoklad, že tyto pohledávky byly uhrazeny nebo uhrazeny v míře, kterou předpokládají zákony jednotlivých zemí. Tedy zveřejněné číslo „Recovery rate“ znamená návratnost pro investory či obchodní věřitele, tedy pro zajištěné i nezajištěné věřitele. V této souvislosti pak může existovat námitka, že případy, ve kterých jsou pouze zajištěné věřitele, jsou zcela jiné a typově se naprosto vymykají, proto by neměly být takové případy vzaty do vzorku, který je pak srovnáván s výpočty Doing Business. Nicméně ve skutečnosti je takových případů ve vzorcích relativně málo a zcela jistě nevychylují výsledky nějakým zásadním způsobem.

i nezajištěné pohledávky se vyskytovaly v 74 řízeních (20,5 procenta), pouze nezajištění věřitelé byli nalezeni v marginálním počtu 13 případů (4,5 procenta). V tomto smyslu se tedy vzorek značně odlišuje od modelového případu řešeného v rámci projektu Doing Business.

V podstatě je možné vytvořit i koeficient, který by byl založen pouze na srovnání případů, kde jsou zároveň zajištěni i nezajištěni věřitelé, v současnosti bychom ale měli tento vzorek příliš malý a nebyl by dostatečně vypovídající.

Samozřejmě další nutnou úvahou by bylo, nakolik by takový krok opravdu zpřesnil odhady. Zcela jistě výrazně, protože v případech, kde dochází k uspokojení zajištěných věřitelů je návratnost pro investora vždy vyšší. Tato skutečnost byla jednoznačně prokázána během analýz výsledků jednotlivých vln statistických šetření. [13, 14]

V Tab. 6 je tedy srovnání vybraných zemí (státy OECD) podle odhadů výnosu z insolvenčního řízení tak, jak byl tento odhad získán pomocí koeficientu vytvořeného na základě detailního zkoumání situace v České republice. Samozřejmě se naskytá otázka, jak tato čísla interpretovat vzhledem k mechanismu jejich vzniku.

Tab. 6 Srovnání vyspělých zemí podle parametrů insolvenčních řízení, odhad skutečných výnosů věřitelů

Země	náklady	délka (v letech)	návratnost	Skutečný průměrný výnos
JPN	4	0,6	92,8	22,8
NOR	1	0,9	91,3	22,5
FIN	4	0,9	90,2	22,2
NLD	4	1,1	89,2	21,9
BEL	4	0,9	89,0	21,9
GBR	6	1,0	88,6	21,8
IRL	9	0,4	87,6	21,5
CAN	7	0,8	87,3	21,5
DNK	4	1,0	87,0	21,4
ISL	4	1,0	84,5	20,8
NZL	4	1,3	83,3	20,5
GER	8	1,2	82,9	20,4
AUT	10	1,1	82,4	20,3
KOR	4	1,5	82,3	20,2
USA	7	1,5	81,5	20,0
AUS	8	1,0	81,3	20,0
SWE	9	2,0	75,5	18,6
ESP	11	1,5	72,3	17,8
Průměr	9	1,7	72,3	17,8
PRT	9	2,0	71,6	17,8
MEX	18	1,8	67,6	16,6
CZE	17	2,1	65,0	16,0
ITA	22	1,8	62,7	15,4
POL	15	3,0	54,8	13,5

SVK	18	4,0	54,1	13,3
FRA	9	1,9	48,3	11,9
CHE	4	3,0	47,6	11,7
HUN	15	2,0	38,3	9,4
GRC	9	3,5	34,0	8,4
TUR	15	3,3	22,3	5,5

Zdroj: The World Bank, International Finance Corporation (2014)

Při interpretaci musíme mít na mysli tato fakta:

Za prvé vycházíme z dat publikace Doing Business, která vznikají jako expertní odhad konkrétního případu. Tento konkrétní případ je do jisté míry „maximalistický“ v tom, že dlužník má značný majetek a je schopen uspokojit věřitele velmi kvalitně a způsobem, který je pravděpodobně ve všech zkoumatelných ekonomikách vysoce nadstandardní. U všech ekonomik tedy platí, že v obvyklých případech je uspokojení věřitelů zcela jistě podstatně nižší.

Za druhé na tento fakt reaguje další postup, totiž vytvoření koeficientu na základě detailní znalosti situace v České republice. K vytvoření koeficientu je použita znalost o průměrném výnosu (společně zajištěných i nezajištěných věřitelů) v insolvenčních řízeních (statisticky relevantní vzorek). Ve vzorku jsou jak případy, kdy existují pouze nezajištění věřitelé, tak i případy, kde jsou věřitelé obojího typu a případy (výjimečné), kde je věřitel pouze zajištěný. To znamená, že tento vzorek odpovídá skutečnému rozložení případů v českém ekonomickém prostředí. Koeficient pak vznikl jako prostý poměr mezi údajem o procentuálním průměrném výnosu v českém insolvenčním prostředí a údajem o procentuálním výnosu pro investory (věřitele) pro Českou republiku podle údajů Doing Business. Tento koeficient byl pak určen na hodnotu 0,246.

Za třetí je nutné mít na paměti, že právě kvalita ekonomického prostředí a kvalita insolvenčních procesů jsou různorodé. Lze předpokládat (jak bylo ostatně dokázáno v mnoha studiích), že výnosy ve vyspělých zemích jsou vyšší (obvykle, nikoliv vždy) než výnosy v zemích méně vyspělých. Jinými slovy bychom mohli odhadnout, že ve vyspělých státech v Tab. 6 by měly být uvedené odhady průměrných výnosů z insolvenčních řízení o něco vyšší, než udávané hodnoty, ve státech méně vyspělých pak o něco nižší.

Nicméně i s přihlédnutím ke všem těmto výtkám či zpochybněním použitého postupu můžeme velmi pravděpodobně říci, že uvedené odhady výnosů věřitelů v obvyklých insolvenčních případech dávají určitý přijatelný obraz o situaci v jednotlivých zemích a tím více, čím budou tyto země v celkovém hospodářském a sociálním pohledu podobnější situaci v České republice.

5. Závěr

Na základě regresních analýz, do kterých vstupovaly na straně jedné data o insolvenčních procesech, která poskytuje publikace Doing Business, a na straně druhé pak statistické údaje o výši HDP na obyvatele, můžeme formulovat několik závěrů.

První z nich je konstatování, že se podařilo potvrdit hypotézu, podle které je efektivita insolvenčního procesu vyšší v těch zemích, které vykazují celkově vyšší produktivitu národního hospodářství vyjádřenou právě údajem o HDP na obyvatele. tyto země dosahují nižší úrovně nákladů a přitom zároveň vyššího uspokojení pro věřitele. Ukazuje to jak popsany model, tak i pohled na Fig. 3, kde je zřetelné, že státy stojící na vodorovné ose více vpravo, tedy státy s vyšším HDP na obyvatele, vykazují obvykle vyšší výtěžnost insolvenčních řízení pro věřitele i nižší náklady těchto řízení.²⁰

Druhým závěrem je, že ve většině sledovaných případů jednotlivých zemí OECD platí, že vyšší náklady na řízení vedou ke snížení výnosu pro věřitele. Pokud bychom tento vztah obrátili, můžeme konstatovat, že vyšší výdaje na insolvenční proces (tedy například vyšší odměny insolvenčních správců) nevedou ke zkvalitnění insolvenčního řízení – alespoň nikoliv v tom smyslu, že jejich důsledkem byla vyšší efektivita řízení vyjádřená vyšším výnosem. Jedním z důvodů je znovu paradox popsany v poznámce 13.

Tento závěr má nicméně nesporně zajímavé konotace. Můžeme z něj totiž vyvodit řadu dalších tvrzení, která již mohou jít přímo do nejcitlivějších míst insolvenčního řízení. Pokud totiž zvyšování odměn insolvenčních správců a celkový růst nákladů řízení nevedou k vyšší vymožené částce (například díky vyššímu a soustavnějšímu zájmu správce o svěřené případy), pak by mělo být možné tyto náklady bez většího efektu na kvalitu výsledku snížit – alespoň v určité míře. To by nesporně vedlo k větší spokojenosti věřitelů, navíc by to nemuselo nutně znamenat jakýkoliv zásah do výdělků insolvenčních správců. Pokud by totiž zároveň tam, kde takové nařízení existuje nebo vznikne, došlo k omezení celkového maximálního počtu insolvenčních správců vykonávajících svou praxi, k financování celého systému by pak stačil celkově nižší objem peněz.

Třetím závěrem je určitá potřeba interpretovat správně uvedené výsledky vzhledem k celkové problematice insolvenčních řízení a jednotlivých insolvenčních zákonů. Zdá se totiž, že hlavním problémem v oněch státech, které vykazují efekt „spojité nádoby“, tedy vysoké náklady a zároveň nízké výnosy pro věřitele, je elementární fakt, že dlužníkům systém umožňuje v podstatě dosti snadno odkládat přiznání úpadku nebo zakrývání úpadku tak dlouho, až jsou jejich aktiva zcela nedostatečná k rozumnému pokrytí pohledávek věřitelů. Nicméně data Doing Business primárně tuto problematiku nepokrývají, neboť – jak již bylo uvedeno – jsou založena na expertních odhadech řešení jednoho konkrétního modelového případu. Jelikož však tyto experti vycházejí ze svých zkušeností s možností zpeněžit majetek dlužníka, můžeme předpokládat, že jejich odpovědi zahrnují i odkazy na celkovou situaci v řešení insolvenčních případů v dané zemi.

Čtvrtým závěrem pak je vytvoření určitého mechanismu, pomocí kterého lze odhadnout úroveň skutečného obvyklého či průměrného výnosu pro věřitele z jejich pohledávek přihlášených

²⁰ Zde je pochopitelně potřebné poukázat ještě jednou na matematickou logiku celé věci – pokud dlužníci v dané zemi vstupují do insolvenčního řízení s relevantním majetkem, pak jsou nižší náklady řízení logické, neboť tento údaj je definován jako procento z objemu zjištěného majetku v hodnotě jeho zpeněžení. Takže pokud v některé zemi náklady dosahují například 4 procent, mohou být vlastně ve své absolutní hodnotě stejné nebo vyšší než v zemi, kde jsou náklady v procentech opticky vyšší, například sedm nebo více procent.

v jednotlivých zemích do insolvenčních řízení. Tento mechanismus pracuje s představou, že mezi daty získanými pomocí zkoumání Doing Business a skutečností je vztah přímé úměry a to přímé úměry ve všech vyspělých zemích v podstatě stejné. Jde tedy o poměrně mechanický a statický model, proto k němu bylo vzneseno i množství relevantních námitek.

Appendix

Dodejme ještě, že tato studie mimo jiné ukazuje potřebu zabývat se systematictěji a soustavněji otázkou insolvenčních procesů a jejich problematiky a to jak z hlediska národních ekonomik, tak i z hlediska mezinárodních srovnání. Nastavení insolvenčních zákonů je jedním z aktů politické vůle, je tedy výsledkem rozhodovacích procesů, které jsou obvykle ve vysoké míře politicky zabarvené. V současné době se zdá, že politické reprezentace v jednotlivých státech nemají k dispozici příliš soustavnou argumentaci o tom, nakolik jsou konkrétní insolvenční systémy opravdu výkonné a efektivní, což samozřejmě nahrává spíše voluntarismu a nahodilosti v přípravě insolvenčních zákonů než tomu, že by tyto předpisy představovaly vyvážený mix pohledu právního a ekonomického. Jsme přesvědčeni o tom, že detailnější zkoumání insolvenčních procesů z pohledu jejich ekonomických výsledků by mohlo v budoucnosti vést k tomu, aby byly v řadě států přijaty podstatně účinnější právní předpisy, které by mimo jiné přispěly k tomu, že by dlužníci byli nuceni poskytovat do insolvenčních řízení vyšší majetek sloužící poté buď k přímému uspokojení věřitelů nebo k tomu, aby věřitelé převzali řízení podniku dlužníka a provozovali ho dále s cílem uspokojit své požadavky z budoucích výnosů.

Literatura

- [1] T. Richter, *Insolvenční právo*, ASPI Wolters Kluwer, Praha 2008, pp. 27-62.
- [2] S.A.Davydenko, J.R.Franks, „Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the U.K.“, *The Journal of Finance*, vol. LXIII, num. 2, pp. 565–607.
- [3] L. Smrčka, „Filosofické aspekty vztahu insolvenčního a exekučního práva“, *Komorní listy* (in Czech), vol. 1, iss. 4, 2012, Prague, pp. 27 – 33
- [4] O.Knot, O.Vychodil, „What drives the optimal bankruptcy law design?“, *Finance a Úvěr - Czech Journal of Economics and Finance*, 2005, vol. 55, iss. 3, pp. 110-123.
- [5] S.H.Lee, Y.Yamakawa, M.V.Peng, J.B.Barney, „How do bankruptcy laws affects entrepreneurship development around the world?“, *Journal of Business Venturing*, vol. 26, iss. 5, September 2011, pp. 505 – 620
- [6] R.Blazy, B. Chopard, A.Fimayer, J.D.Guigou, „Employment preservation vs. creditors' repayment under bankruptcy law: The French dilemma?“, *International Review of Law and Economics*, vol.: 31 iss: 2, pp. 126-141.
- [7] M.Jacobs, A.K.Karagozoglou, D.N.Layish, „Resolution of Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Processes and Outcomes“, *Journal of portfolio management*, vol. 38, iss. 2, pp. 117-135.
- [8] World Bank, IFC, *Doing Business 2013*, A copublication of The World Bank and The International Finance Corporation, Washington DC, 2013, on-line: <http://www.doingbusiness.org>

- [9] World Bank, IFC, Doing Business 2013 (methodology), A copublication of The World Bank and The International Finance Corporation, Washington DC, 2013, on-line: <http://www.doingbusiness.org/methodology>
- [10] AMECO, *The annual macro-economic database*. Online: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/ameco/index_en.htm
- [11] R. Hindls, S. Hronová, J. Seger, J. Fischer, *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 417 s.
- [12] J. Kotoučová and all., „Zákon o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon) Komentář“, C.H.Beck, Praha, 2010
- [13] P. Sieber, J. Hnilica, „Cost – Benefit analýza a riziko v socioekonomickém hodnocení projektů“, *Ekonomický časopis*, vol. 59, iss. 7, pp. 669-683, 2011.
- [14] L. Smrčka, M. Arltová, J. Schönfeld, L. Louda, Parameters of insolvency proceedings in developed countries and their dependence on economic performance. *Advances in Environmental Sciences, Development and Chemistry*, pp. 345-352, 2014. ISBN 978-1-61804-239-2. In: 18th International Conference on Circuits, Systems, Communications and Computers (CSCC 2014), Santorini Island, Greece, July 17-21, 2014.