

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Zadlužení firem

Debt of Companies

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Petr Makovský, Ph.D.

ĎURKOVIČOVÁ

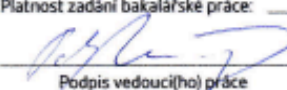


ALŽBĚTA

2018

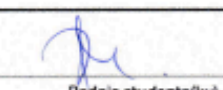
I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Šurkovičová	Jméno:	Aleběta	Osobní číslo:	438049
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Zadlužení firem		
Název bakalářské práce anglicky:	Debt of Companies		
Pokyny pro vypracování:	<p>CÍL: Cílem práce je zjištění příčin a důsledků zadlužení firmy. Určení optimálního zadlužení firmy musí s ohledem na konkurenční dynamické prostředí zajímat každého vrcholového manažera, resp. vlastníka.</p> <p>PRÍNOS: Výstup práce poslouží jako určitý benchmark (etalon) pro detailní pohled nad možnostmi zadlužení. Budou předloženy základní důvody insolvence firem v současnosti, což je velmi důležitá informace pro každou firmu, která si chce zajistit prosperitu.</p> <p>OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část - analýza možností zadlužení firem; 3. Praktická část - představení vybrané zadlužené firmy, analýza zadlužení firmy; 4. Závěr</p>		
Seznam doporučené literatury:	<p>Scholteová, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Praha: Grada Publishing, a.s., 2017</p> <p>Wöhe, G., Krišingerová, E., Úvod do podnikového hospodářství. Praha: C. H. Beck, 2007</p> <p>Myers, S., Brealey, R., Teorie a praxe firemních financí. Praha: Victoria Publishing, 1992</p> <p>Brealey, R., Myers S., Allen F., Principles of Corporate Finance. The McGraw-Hill Companies, 2003</p>		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	Ing. Petr Makovský, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	5.12.2017	Termín odevzdání bakalářské práce:	5.5.2018
Platnost zadání bakalářské práce:	31.8.2019		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

26-03-2018	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

ŘURKOVIČOVÁ, Alžběta. *Zadlužení firem*. Praha: ČVUT 2018. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 02. 05. 2018

Podpis:

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala především svému vedoucímu bakalářské práce Ing. Petrovi Makovskému, Ph.D., za jeho spolupráci a cenné rady, které mi poskytl při jejím vypracování.

Abstrakt

Bakalářská práce se věnuje problematice zadlužení firem. Cílem práce je vymezit důvody, proč firmy využívají cizí kapitál ke své podnikatelské činnosti. Dále má práce posloužit jako detailní pohled nad možnostmi zadlužení, určení optimálního zadlužení, které musí každá firma brát s ohledem na konkurenční dynamické prostředí včetně teorií, které se touto problematikou zabývají. Práce obsahuje i kritické situace, kdy podniky už nejsou schopny dále hradit své závazky z důvodu přemíry cizího kapitálu a jakékoliv ozdravení jejich finanční situace je nemožné. V takové fázi nastává otázka ukončení podnikatelské činnosti, která je součástí této práce. Praktická část je zaměřena na aplikaci poměrových ukazatelů sloužící k predikci finanční tísně včetně tzv. systémů včasného varování a dalších ukazatelů, kterými lze včas rozpoznat blížící se krizi podniku a následně aplikovat opatření k překonání krize podniku. Je-li to ještě možné.

Klíčová slova

Firma, dluh, finanční páka, ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti

Abstract

The bachelor thesis deals with issues of debt of companies. The aim of this thesis is to define the reasons why companies use foreign capital for their business activities. Furthermore, the thesis should serve as a detailed look at the possibilities of debt, the determination of the optimal debt that each firm must take in view of competitive dynamic environment, including the theories that deal with it. The work also includes critical situation where businesses are no longer able to meet their obligations of the excess of foreign capital and any recovery of their financial situation is impossible. At this stage, there is the question of ending business activity that is part of this work. The practical part is focused on the application of ratios for predicting financial distress, including so called early warning systems and other indicators, which can be used to identify the upcoming crisis of the company and apply measures to overcome the crisis of the company. If this is still possible.

Key words

Firms, Debt, Financial leverage, Liquidity Ratios, Debt Ratios

Obsah

Úvod	5
1 VYMEZENÍ OPTIMÁLNÍ KAPITÁLOVÉ STRUKTURY	8
1.1 Teorie optimální kapitálové struktury	8
1.1.1 Teorie Millera a Modiglianiho (M-M I, M-M II, M-M III)	8
1.1.2 Klasická (tradiční) teorie	9
1.1.3 Teorie hierarchického pořádku	9
1.1.4 Kompromisní teorie	10
2 ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ PODNIKU	10
2.1 Finanční páka	12
2.2 Ukazatele zadluženosti	12
2.2.1 Celková zadluženost.....	13
2.2.2 Ukazatel úrokového krytí.....	13
2.3 Ukazatele likvidity	13
2.3.1 Běžná likvidita (Current Ratio).....	14
2.3.2 Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)	14
2.3.3 Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)	14
2.4 Bankrotní a bonitní indikátory.....	15
2.4.1 Altmanova analýza.....	15
2.4.2 Index IN05	16
3 ZRUŠENÍ, ZÁNİK A LIKVIDACE PODNIKU.....	17
4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI M. KARLÍK – DISTRIBUCE S.R.O.	20
4.1 O vzniku a společnosti.....	20
4.2 Velikost společnosti	21
4.3 Významní obchodní partneři.....	21
4.4 Charakteristika odvětví firmy	21
5 ANALÝZA ZADLUŽENÍ M. KARLÍK – DISTRIBUCE S.R.O.	22
5.1 Rozvaha.....	22
5.2 Výkazy zisků a ztrát.....	23
5.3 Bilanční pravidla.....	25

5.4	Pracovní kapitál	26
5.5	Ukazatele rentability	28
5.6	Ukazatele likvidity	28
5.7	Ukazatele zadluženosti	29
5.8	Index IN05	30
5.9	Altmanova analýza	30
5.10	Efekt finanční páky	31
6	SHRNUTÍ ANALÝZY A NÁVRH NA ŘEŠENÍ	32
	Závěr	34
	Seznam použité literatury	35
	Seznam tabulek	37
	Seznam příloh	38
	Příloha č. 1 Rozvaha za rok 2009-2015	38
	Příloha č. 2 Výkaz zisků a ztrát za rok 2009-2015	43

Úvod

Tato bakalářská práce je zaměřena na zjištění příčin a důsledků zadlužení firem. Cílem práce je vymežit důvody, proč firmy využívají cizí kapitál ke své podnikatelské činnosti. Dále vytvořit detailnější přehled nad možnostmi zadlužení, určení optimálního zadlužení, které musí každá firma brát s ohledem na konkurenční dynamické prostředí včetně teorií, které se touto problematikou zabývají. Práce má posloužit vlastníkům, majitelům společností i těm, co rozjíždí podnikatelskou činnost, aby při využívání cizího kapitálu minimalizovali negativní dopady a případně hrozící krizi podniku. Následně jsem ve své práci blíže popsala faktory ovlivňující míru zadlužení spolu s ukazateli měřící/vyjadřující míru zadlužení, které pomáhají ke zdravému financování podniku a eliminovat tak hrozby zániku a zrušení podnikatelské činnosti.

Firmy většinou při rozjždění podnikatelské činnosti nepočítají hned s negativními důsledky na podnikání při využívání cizího kapitálu. Realita je bohužel taková, že spousta firem například správně neodhadne výši úvěrů a dostanou se do platební neschopnosti, která poté končí likvidací. Dle mého názoru je důležité vědět, jak správně financovat podnik, aby jeho zadlužení bylo optimální a podnik byl schopen hradit své náklady. Toto by mělo zajímat každého, kdo rozjíždí nebo už má zavedenou firmu.

Problematiku ohledně zadlužení firem jsem si vybrala jako téma bakalářské práce nejen jako důvod možnosti bližšího seznámení se s touto problematikou, ale také díky faktu, že dnes je málo firem, které by ke své podnikatelské činnosti nevyužívaly cizí kapitál. (Synek, 2011, str. 55)

V minulém století nebyl takový rozsah firem, které by ve velkém množství využívaly cizí kapitál. Od roku 1920 do roku 1945 se koeficient zadluženosti u neregulovaných amerických korporacích pohyboval okolo 10 % až 15 %. Později docházelo k průběžnému nárůstu, který se v roce 1990 vyšplhal na 47 %. Vše bylo způsobeno systémovou změnou finanční páky, kdy americké střední firmy ještě v roce 1946 nevyužívaly ke své činnosti žádný cizí kapitál a později v 70. letech se pákový efekt vyšplhal na 31 %. Důvodem byla zjištění, že cizí kapitál je levnější pro podnikatelskou činnost než ten vlastní. Dalšími důvody byly vlivy daní, změny ve vládních půjčkách, makroekonomická nejistota a vůbec vývoj finančního sektoru. (Graham, Leary, & Roberts, 2014)

Proto jsem se ve své práci zaměřila na využívání cizího kapitálu a jeho dopady na podniky včetně jeho pozitivních i negativních stránek. V této bakalářské práci jsem popsala efekt, kdy pro podnikání je přiměřené využívání cizího kapitálu přínosem a kdy naopak větší míra zadlužení může sebou nést i následky ukončení podnikatelské činnosti. Dalším důvodem zvolení tohoto tématu bakalářské práce byl i reálný fakt, že v dnešní době dochází k velkému množství ukončení podnikatelských činností.

„Zatímco k 31.12.1990 bylo v RES¹ evidováno celkem cca 341 tisíc všech vzniklých subjektů, z toho cca 9 tisíc bylo již zaniklých, pak o 26,5 let později, tj. k 30.6.2017 bylo v RES již evidováno cca 4 411 tisíc subjektů, z toho cca 1 582 tisíc zaniklých subjektů a cca 2 829 tisíc nezaniklých. Počet všech evidovaných subjektů se za 26,5 let zvýšil téměř 13 krát.“ (Pirohanič, 2017, str. 5-6)

Ve své práci, která je členěna na teoretickou a praktickou část, jsem se nejprve zaměřila na problematiku optimální kapitálové struktury včetně teorií, které tuto problematiku dále rozvíjejí. Podrobněji jsem se zaměřila například na klasickou (tradiční) teorii optimalizace kapitálové struktury podniku, na teorii od autorů Millera a Modiglianiho a kompromisní teorii. Následně jsem popsala ukazatele, které jsem poté aplikovala na praktickou část své bakalářské práce, abych stanovila přesné hodnoty zadluženosti a likvidity podniku. Dále jsem se ve své práci věnovala finanční páce a jejímu efektu spolu s bankrotními a bonitními indikátory. Poslední kapitulu teoretické části jsem věnovala zánikem společností a možnostmi ukončení (zrušení) podnikatelské činnosti. Záměrně jsem toto téma nechala nakonec jako poslední východisko ze svízelné situace. Hlavním důvodem zahrnutí této kapitoly do této bakalářské práce byl fakt, že práce je zaměřená na možnosti zadlužení a jedním z možností je i přemíra zadlužení, která může vést k ukončení podnikatelské činnosti a je dobré vědět, jak správně ukončit tuto činnost po obchodní i právní stránce.

Praktickou (druhou) část této bakalářské práce jsem věnovala aplikaci faktorů určující míru zadlužení na vybranou firmu. Firmu jsem vybrala na doporučení osoby mě blízké, a tudíž nemám žádné pracovní ani jiné vazby na tento podnik. Veškeré informace o firmě jsem čerpala z výročních zpráv zveřejněných na portálu justice.cz. Firmu M. KARLÍK – distribuce s.r.o. se sídlem ve Vysokém Mýtě jsem analyzovala v časovém rozmezí 7 let od roku 2009 do roku 2015.

¹ RES = Registr ekonomických subjektů, který je veden v Českém statistickém úřadu. Jedná se o informační zdroj, který obsahuje základní údaje o každém ekonomickém subjektu založeném na území České republiky. (Pirohanič, 2017, str. 5)

TEORETICKÁ ČÁST

1 VYMEZENÍ OPTIMÁLNÍ KAPITÁLOVÉ STRUKTURY

Kapitálová struktura zobrazuje zdroje financování daného podniku. Existují dva typy zdrojů. Vlastní a cizí kapitál neboli cizí zdroje. Velikost kapitálové struktury každého podniku závisí nejen na velikosti podniku, ale také na rychlosti obrátu kapitálu, organizaci odbytu a stupni mechanizace, automatizace podniku. (Synek, 2006, str. 122)

Cílem každého podniku a finančního manažera je vytvořit takovou kombinaci kapitálové struktury, aby její složení maximalizovalo tržní hodnotu firmy. (Brealey & Myers, 1992, str. 428).

Neboli cílem podniku, manažera, vlastníka je vytvořit takové složení kapitálové struktury, při které je dosaženo minimálních průměrných vážených nákladů na kapitál. (Scholleová, 2017, str. 71)

K optimalizaci kapitálové struktury existují teorie, které se touto problematikou zabývají. V této bakalářské práci jsem popsala pár z nich. Mimo jiné i velmi známou teorii od autorů Millera a Modiglianiho.

1.1 Teorie optimální kapitálové struktury

Existuje několik teorií, které se zabývají optimalizací kapitálové struktury. Cílem těchto teorií je nalézt optimální kapitálovou strukturu, která povede k minimalizaci nákladů na kapitál.

1.1.1 Teorie Millera a Modiglianiho (M-M I, M-M II, M-M III)

Autoři tvrzení M-M I ukázali, že dividendní politika na dokonalých kapitálových trzích nehraje žádnou roli, rovněž ukázali, že na dokonalých kapitálových trzích nezáleží ani na finančních rozhodnutích. Z toho vyplývá, že M-M I tvrzení je založeno na předpokladu existence dokonalého kapitálového trhu, tj. hodnota zadlužené firmy je stejná jako hodnota nezadlužené. (Brealey & Myers, 1992, str. 429)

Tvrzení M-M I definuje fakt, že nezáleží na dluhové politice ani na riziku. Stejně se zadlužená i nezadlužená firma budou rovnat. Argument M-M I je postaven na zákoně o zachování hodnoty, který říká, že hodnota aktiv se nemění s měnicími se požadavky/nároky. Proto M-M tvrzení I, definuje hodnotu firmy jejími aktivy na straně pasiv než jejím poměrem dluhu a jmění. (Brealey & Myers, 1992, str. 430)

V prvním případě autoři Modigliani a Miller nebrali v potaz vliv daní a daňového štítu. Proto později vytvořili M-M tvrzení II, kde tvrdili, že firmy se mají co nejvíce zadlužovat z důvodu právě působení daňového štítu, jehož vlivem se snižovaly úrokové náklady z cizího kapitálu. (Hrdý, 2011, str. 21)

Autoři tím to tvrzením „opravili“ své původní, kde tvrdili, že nezáleží na dluhové politice a vytvořili nové tvrzení v podobě vzorce, který zahrnuje hodnotu firmy a daňového štítu. (Brealey & Myers, 1992, str. 455)

Poslední z teorií od autorů Millera a Modiglianiho zahrnuje problematiku nákladů v úpadku a finanční tíseň². Jedná se o velký převrat oproti jejich první teorii, kde předpokládali, že úpadek firmy je rychlý a levný. V poslední teorii zjistili, že se jedná o pravý opak. (Brealey & Myers, 1992, str. 451)

Jejich poslední teorie rozšiřuje vzorec ohledně hodnoty firmy o hodnotu nákladů finanční tísně, tj. výsledný vzorec má podobu: *hodnota firmy = hodnota firmy při plně akciovém financování + PV daňového štítu – PV nákladů finanční tísně*. (Brealey & Myers, 1992, str. 464)

1.1.2 Klasická (tradiční) teorie

Klasická teorie optimalizace kapitálové struktury je postavena na teorii ohledně průměrných vážených nákladů na kapitál. Náklady vytvářejí tzv. „U“ křivku, na které lze jasně popsat efekt, kdy s větším objemem cizího kapitálu (dluhu) náklady klesají do té doby, než dosáhnou minima (pokles nákladů je způsoben vlivem daňového štítu a náklady finanční tísně). Poté se začnou zvyšovat. (Hrdý, 2011, str. 21)

Zvýšení je způsobeno rostoucím finančním rizikem, které věřitelé i vlastníci pocítují při větší míře zadlužení a to se projeví ve vyšších hodnotách úrokové míry a požadované míry výnosnosti. (Hrdý, 2011, str. 21)

1.1.3 Teorie hierarchického pořádku

Teorie hierarchického pořádku je zaměřena na definování nepřímého vztahu mezi dluhovým poměrem a ziskovostí firem. (Brealey & Myers, 1992, str. 477)

Tato teorie je zaměřená na nejziskovější firmy, které používají ke své podnikatelské činnosti malý objem cizího kapitálu. Cílem těchto firem není cílený nízký dluhový poměr, ale prostý

² Finanční tíseň je stav, kdy firma není schopna dostát svých závazků vůči věřitelům nebo jen s obtížemi. (Brealey & Myers, 1992, str. 463)

fakt, že ke své činnosti nepotřebují téměř žádné vnější finance. (Brealey & Myers, 1992, str. 477). To znamená, že tato teorie předpokládá strnulou dividendní politiku, preferování vnitřních fondů a nechuť k vydávání akcií. (Brealey & Myers, 1992, str.477)

1.1.4 Kompromisní teorie

Kompromisní teorie optimalizace kapitálové struktury je téměř totožná klasické (tradiční) teorii, ale na rozdíl od ní je rozšířena o skutečnost, že na kapitálovou strukturu má vliv výše a stabilita zisku a charakter dlouhodobých aktiv. To znamená, že pokud firmy nevykazují stabilní zisk a zároveň větší podíl hmotný aktiv nemělo by být jejich další rozhodnutí se dále zadlužovat. (Hrdý, 2011, str. 21-22) Mělo by to na podnik negativní dopad v podobě zvyšování nákladů na kapitál, snižování tržní hodnoty firmy apod.

2 ZPŮSOBY FINANCOVÁNÍ PODNIKU

Při rozhodování o finančních zdrojích by nejprve měly být kladeny otázky – kolik kapitálu pro fungování podniku bude každý individuální podnik potřebovat, v jaké struktuře, a nakonec do čeho daný kapitál vlastně investovat. (Scholleová, 2017, str. 60)

Je velmi důležité, aby firmy využívaly tolik kapitálu, kolik potřebují ke své podnikatelské činnosti. Pokud firmy využívají více kapitálu má to za následek tzv. **překapitalizování**, což je pro podniky velmi nevhodné. (Synek, 2006, str. 122)

Překapitalizování například v podobě peněz na účtu či v podobě nepotřebného objemu zásob je pro firmu drahé. Peníze by mohla firma například dále investovat či půjčit další straně, aby jí vydělávaly v podobě odváděných úroků za vypůjčení. (Scholleová, 2017, str. 61)

Naopak firmy se mohou dostat i do opačné situace, kdy mají právě méně kapitálu než potřebují k plynulému chodu své podnikatelské činnosti. Jedná se o tzv. **podkapitalizování**. Tato situace nastává většinou v období expanze firmy, kdy firma velmi rychle rozšiřuje výrobu a prodeje, čímž se firmě zvyšují aktiva v podobě zásob, pohledávek nebo dlouhodobého finančního majetku, na které firma nemá dostatečné finanční krytí (zdroje). Firmy potom tuto situaci řeší v podobě zadlužení u svých dodavatelů krytím prostřednictvím krátkodobého cizího kapitálu, kterým kryjí i dlouhodobý majetek. Tím se, ale podniky ocitají v platební neschopnosti, která je považována za počátek konce činnosti. Proto se potřebné a optimální množství kapitálu pro plynulý chod činnosti stanovuje již na začátku v **zakladatelském rozpočtu**. (Synek, 2006, str. 122)

V dnešní době existuje jen málo firem, které by pro svoji činnost nevyužívaly cizí kapitál. (Synek, 2011, str. 55).

Když si firma vypůjčuje peníze má to své pro a proti. Firma získá potřebné peníze pro svůj další rozvoj, ale zároveň jí vzniká závazek k věřitelům, kterým se zavazuje, že bude pravidelně splácet určenou výši splátek za danou úrokovou míru.

Z hlediska časového rozmezí se dělí cizí kapitál na krátkodobý a dlouhodobý. Krátkodobý cizí kapitál neboli krátkodobé dluhy tvoří například krátkodobé bankovní úvěry či dodavatelské úvěry, které jsou jedním z nejlevnějších zdrojů kapitálu. Dlouhodobý cizí kapitál tvoří dlouhodobé bankovní, podnikové obligace, leasingové dluhy a jiné závazky. (Synek, 2006, str. 124)

Důvodů pro využití cizího kapitálu dle Miloslava Synka existuje hned několik:

- „1. podnikatel nemá dostatečný vlastní kapitál nezbytný k založení podniku
2. podnikatel přechodně nedisponuje potřebným kapitálem v době, kdy jej potřebuje (př. nákup strojů)
3. použitím cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku, zatímco přibírání nových společníků rozředuje vlastní kapitál a tím i řídicí pravomoci
4. cizí kapitál je většinou levnější než kapitál vlastní, jeho použití tudíž zvyšuje rentabilitu podniku.“ (Synek, 2006, str. 126)

Při využívání cizího kapitálu jako zdroje financování společnosti existuje tzv. **Daňový štít**, který umožňuje díky nákladům na kapitál snížení odváděné daně, a tím i snížení skutečného výdaje. Pro správné fungování daňového štítu je důležité mít výsledek hospodaření před zdaněním a úroky alespoň ve stejné výši jakou jsou nákladové úroky. Daňový štít nepůsobí vždy. Pokud je EBIT nulový či dokonce záporný daňový štít působí omezeně či vůbec. (Scholleová, 2017, str. 62-63)

Jak už bylo řečeno zprvu cílem každého vlastníka má být taková volba kapitálové struktury, která bude mít minimální průměrné vážené náklady na kapitál – **WACC** (*Weight Average Cost of Capital*). Tyto náklady pomáhají určit, kolik procent bude podnik stát právě užívání zpoplatněného kapitálu, a tím vlastníkově pomůžou například při rozhodování se mezi úvěry. (Scholleová, 2017, str. 65)

Optimalizovat kapitálovou strukturu prostřednictvím minimalizace WACC nese svá úskalí. Problematika nastává tehdy, kdy zadlužení firmy přesáhne optimální bod, který se nachází okolo 40–50 %. Jakmile se překročí tyto hodnoty věřitelé i vlastníci cítí veliké riziko a požadují nejen zvýšení úrokové míry, ale také i požadovanou míru výnosnosti a následně průměrné vážené náklady na kapitál rostou a firma se může ocitát v platební neschopnosti. (Scholleová, 2017, str. 65-67)

Důkazem je tzv. „U“ křivka v rámci klasické (tradiční) teorie optimalizace kapitálové struktury, kterou jsem rozebrala v odstavci 1.1.2.

2.1 Finanční páka

Firmy chybují již při rozhodnutí využití dalšího cizího kapitálu ve snaze si tím více snížit své náklady. Opak je pravdou. Zda využít další cizí kapitál do kapitálové struktury, tak aby toto využití stále zvedalo výnosnost vlastního kapitálu, k tomu pomáhá – **Finanční páka** (ang. *Financial leverage*). (Čechová, 2011, str. 144)

Finanční páka slouží nejen k vyobrazení situace, zda využít cizí kapitál, ale zobrazuje i výhodnost využití úvěru pro financování podnikatelské činnosti. ROE (*Return on Equity*) rentabilita vlastního kapitálu se vlivem zadlužení zvýší, a tím dochází k pozitivnímu působení finanční páky. (Scholleová, 2017, str. 77-78)

Finanční páka stejně jako daňový štít má svá omezení. Nepůsobí vždy. Pro podniky je důležité, aby finanční páka působila pozitivně. Pokud finanční páka působí pozitivně jedná se o přiměřené zvýšení zadluženosti, které je pro podnik přínosem v podobě zvýšení rentability vlastního kapitálu. (Scholleová, 2017, str. 78-79)

Každá firma by měla splňovat podmínku výnosnosti celkového kapitálu – ROA. Pro správné fungování finanční páky musí každá firma dosahovat takové výnosnosti celkového kapitálu, aby přesáhla částku odváděnou za poskytovaný úvěr. (Scholleová, 2017, str. 79)

Neboli **$ROA > rd$** , **$EBIT/A > rd$** ,

kde *EBIT* – zisk před úroky a zdaněním

A – celková používaná aktiva (= celkový kapitál)

rd – úroková míra, za kterou je poskytován úvěr

($EBIT/A$ – výnosnost celkového kapitálu, bez vlivu jeho skladby, jinak také **ROA**).

(Scholleová, 2017, str. 79)

Z podmínky vyplývá, že finanční páka může působit trojím způsobem podle dosahování přiměřené míry zisku:

1. Pro **$EBIT/A > úroková míra$** z cizího kapitálu působí finanční páka **pozitivně**.

2. Je-li **$EBIT/A = úrokové míře$** dluhu, pak finanční páka **nepůsobí**.

3. Je-li **$EBIT/A < úroková míra$** dluhu, působí finanční páka **negativně**, tzn. zvýšeným používáním cizího kapitálu klesá výnosnost vlastního kapitálu (ROE). (Scholleová, 2017, str. 80-81)

2.2 Ukazatele zadluženosti

Zda firma bude schopna hradit své náklady dluhu a kolik využívá cizího kapitálu pro financování své činnosti. K tomu slouží další ukazatelé, tj. ukazatelé zadluženosti. Jedním z nejdůležitějších ukazatelů je ukazatel celkové zadluženosti a ukazatel úrokového krytí. (Scholleová, 2017, str. 183)

2.2.1 Celková zadluženost

Díky ukazateli celkovému zadlužení může firma koordinovat, kolik procent cizího kapitálu využívá ve svém podniku, a tím může kontrolovat, aby se nedostala do příliš vysokých hodnot, kdyby už nebyla schopna dostát svých závazků. Pokud podnik disponuje převážně dlouhodobými úvěry. Dobré je využít vzorec pro výpočet dlouhodobého zadlužení, který poměří pouze dlouhodobé cizí zdroje s celkovými aktivy podniku. (Scholleová, 2017, str. 183)

2.2.2 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí definuje, kolikrát je podnik schopen hradit své náklady dluhu poté, co odvede veškeré jiné náklady související s jeho produktivní činností. Ukazatel úrokového krytí poměří výsledek hospodaření před zdaněním a úroky s nákladovými úroky. Pro optimální hodnoty tohoto ukazatele se standardně uvádí hodnota 3. (Scholleová, 2017, str. 183-184)

2.3 Ukazatele likvidity

Likvidita na rozdíl od zadluženosti vyjadřuje především schopnost podniku přeměňovat svá aktiva na peněžní prostředky a tím včas hradit své závazky. (Scholleová, 2017, str. 178)

Likvidita je ukazatel, který vyjadřuje finanční rovnováhu podniku. Pokud je podnik dlouhodobě nelikvidní a situace je beze změny. Podnik se nachází v tzv. **platební neschopnosti – insolvenční** (ang. *Insolvency*). (ManagementMania.com, 2015)

K insolvenční velmi často dochází ve firmách, které si neuvědomují množství svých věřitelů a jejich závazků k nim. Návrh na insolvenční řízení může nechat zahájit dlužník i věřitel. V České republice má na starosti **insolvenční řízení**³ Ministerstvo spravedlnosti, které eviduje veškeré dlužníky proti, kterým se vedou soudní řízení při vypořádání se majetkových vztahů k dotčeným osobám. (ManagementMania.com, 2015)

Pro podnik je důležité trvale udržovat hodnoty likvidity v doporučených hodnotách. Pokud je likvidita příliš vysoká či naopak nízká pro podnik to má v obou případech negativní důsledky. Nízká likvidita může ukazovat problém z hlediska špatného řízení množství zásob nebo finančních prostředků firmy. (Scholleová, 2017, str. 178)

³ Pojem insolvenční, průběh insolvenčního řízení apod. jsou stanovené v insolvenčním zákonu č. 182/2006 Sb. (Zakony.centrum.cz, 2016)

Naopak vysoká likvidita může ukazovat na nízké riziko platební neschopnosti firmy, ale zároveň díky vyššímu podílu aktiv snižovat výnosnost podniku. Proto je pro finančně stabilní a zdravý podnik důležité udržovat optimální hodnoty majetku (aktiv). (Synek, 2006, str. 120-121)

Existují ukazatelé, které na základě vzorců přibližují aktuální stav likvidity podniku.

2.3.1 Běžná likvidita (Current Ratio)

Běžná likvidita porovnává oběžná aktiva s krátkodobými závazky firmy. Díky výpočtu běžné likvidity může firma vidět, kolikrát je díky přeměně svých celkových oběžných aktiv na peněžní prostředky schopna uspokojit pohledávky věřitelům. Její hodnoty by se podle doporučení měly pohybovat okolo 1,8 až 2,5. Přičemž tyto hodnoty jsou opravdu jen doporučením a záleží také na typu společnosti. (Zikmund, 2010)

Vzorec pro výpočet: *Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé závazky* (Zikmund, 2010)

2.3.2 Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)

Pohotová likvidita vychází z běžné likvidity. Rozdíl je v nezahrnování zásob do oběžných aktiv. Důvodem vyloučení zásob je jejich nízká přeměna v peněžní prostředky. U výrobních společností se hodnoty pohotové likvidity můžou lišit. Doporučené hodnoty pohotové likvidity se pohybují v rozmezí od 1 do 1,5. (Zikmund, 2010)

Vzorec pro výpočet: *Pohotová likvidita = oběžná aktiva – zásoby/krátkodobé závazky* (Zikmund, 2010)

2.3.3 Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)

Díky ukazateli okamžité likvidity, který poměruje finanční majetek s krátkodobými závazky má firma možnost vidět svoji okamžitou schopnost hradit své závazky. K úhradě svých závazků může použít firma nejen peníze na účtech a v pokladnách, ale také hotovost uloženou v krátkodobě obchodovatelných cenných papírech. (Zikmund, 2010)

Vzorec pro výpočet: *Okamžitá likvidita = finanční majetek/krátkodobé závazky* (Zikmund, 2010)

Samozřejmě pokud se firmy nacházejí v insolvenčních řízeních ať už na návrh dlužníka či věřitele, ukazatele likvidity a zadluženosti už jsou jen pouhým vyjádřením, jak moc špatně na tom dané firmy jsou. Mimo tyto ukazatele existují i další nástroje, které pomáhají finančně analyzovat a kontrolovat zdraví podniků. Existují i tzv. bankrotní modely, které na základě

výpočtů dokáží předpovědět dopředu situaci podniku. Stanoví finanční situaci podniku a dokáží bez problému určit i hrozící bankrot.

2.4 Bankrotní a bonitní indikátory

Cílem bankrotních modelů, jak už bylo řečeno, je identifikovat finanční situaci podniku na základě jednoho koeficientu. Bonitní indikátory se pak zaměřují na hodnocení kvality firmy podle její výkonnosti. (Scholleová, 2017, str. 191)

Bankrotní a bonitní indikátory využívají především věřitelé, investoři a vlastníci, kteří na základě jejich vyhodnocení se rozhodují, zda danému podniku schválit půjčku nebo do podniku investovat či chtějí jen znát výkonnost podniku. (Scholleová, 2017, str. 191)

Pokud na základě výsledků bankrotních modelů je situace podniku nevalná a v úpadku, ukončení firmy prostřednictvím **bankrotu**⁴ lze dvěma způsoby. Za prvé tzv. **konkursem** též nazývaným, likvidací firmy, kdy je činnost podniku ukončena po splacení veškerých závazků k věřitelům (pokud je to možné), anebo tzv. **oddlužením**, kdy se věřitelé stanou právoplatnými majiteli podniku. (ManagementMania.com, 2016)

2.4.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza je jedna z modelů **násobné diskriminantní analýzy**⁵, která díky tzv. **Z-score** dokáže popsat celkovou finanční situaci podniku. Díky tomuto Z-faktoru se dokáže předpovědět situace firmy na dva roky dopředu. Vynálezcem této analýzy se stal profesor financí z New York University School of Business, Edward Altman, který pomocí pěti ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti, solventnosti a řízení aktiv sestavil vzorec pro výpočet Z-score. (ManagementMania.com, 2016)

Každý z ukazatelů obsahuje koeficient/váhu, které jim byly přiřazeny na základě empirických průzkumů. Výsledkem je vzorec, který je definovaný pro obchodovatelné tak i neobchodovatelné podniky. (Scholleová, 2017, str. 192)

⁴ Bankrot (angl. *Business Bankruptcy*) formální a právní ukončení stavu insolvence. Nastává tehdy, kdy firma nemá peníze a schopnost splácet své závazky. (ManagementMania.com, 2016)

⁵ Násobná diskriminantní analýza: „*Metodologie je založena na kvantitativních ukazatelích, kterých bylo nejprve dvacet dva, následně byly zredukovány na pět nejdůležitějších.*“ (Kislingerová, 2010, str. 115)

A) Vzorec pro obchodovatelné podniky na kapitálovém trhu

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1 \times X5,$$

kde $X1$ – čistý pracovní kapitál/aktiva,

$X2$ – nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

$X3$ – EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva,

$X4$ – tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků,

$X5$ – tržby/aktiva, (Scholleová, 2017, str. 192)

Pokud je vypočtené Z – skóre:

- a) $Z > 2,99$ firma je **finančně zdravá** a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
- b) $1,81 < Z < 2,99$ pásmo zvané „šedá zóna“ o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
- c) $Z < 1,81$ firma není finančně zdravá a ohrožuje jí **bankrot**. (Scholleová, 2017, str. 192)

B) Vzorec pro neobchodovatelné podniky na kapitálovém trhu

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5,$$

kde $X1$ – čistý pracovní kapitál/aktiva,

$X2$ – nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

$X3$ – EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva,

$X4$ – vlastní kapitál/cizí zdroje,

$X5$ – tržby/aktiva, (Scholleová, 2017, str. 192)

Pokud je vypočtené Z – skóre:

- a) $Z > 2,9$ firma je **finančně zdravá** a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
- b) $1,23 < Z < 2,89$ pásmo zvané „šedá zóna“ o zdraví podniku firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
- c) $Z < 1,23$ firma není finančně zdravá a ohrožuje jí **bankrot**. (Scholleová, 2017, str. 192)

2.4.2 Index IN05

Index IN05 stejně jako Altmanův index zhodnotí na základě jednoho čísla (souhrnného indexu) finanční zdraví podniku. Na víc index IN05 do svých výpočtů započítává i jestli podnik vytváří pro své vlastníky určitou hodnotu. V České republice ekonomové využívají spíše IN05 než Altmanovu analýzu, i přesto, že váhy koeficientů u IN05 nejsou nezávisle ověřeny. Důvodem je nejen výše zmiňované zahrnutí vytváření hodnoty pro vlastníky, ohled na české podmínky, ale také celková úspěšnost IN05. (Zikmund, 2011)

Celková úspěšnost IN05 je dle vědecké publikace 80 %⁶. Hodnoty celkové úspěšnosti se mírně liší v závislosti na velikosti podniků. (Neumaierová & Neumaier, 2005, str. 145)

Vzorec pro výpočet: $Z = 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{výnosy}} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}} + 0,09 \cdot \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{oběžná aktiva}}$ (Váchal & Vochozka, 2013, str. 235)

Hranice pro zařazení finanční situace podniků pro souhrnný index IN05 jsou následující:

- $IN05 < 0,9$ podnik **spěje k bankrotu** (s pravděpodobností 86 %),
- $0,9 < IN05 < 1,6$ pásmo zvané „**šedá zóna**“,
- $IN05 > 1,6$ podnik tvoří **hodnotu** (s pravděpodobností 67 %). (Scholleová, 2017, str. 193)

3 ZRUŠENÍ, ZÁNÍK A LIKVIDACE PODNIKU

V dnešní ekonomice vzniká spousta nových firem a podniků, které bohužel po pár letech podnikání jsou nuceny svoji činnost ukončit. Na ukončení činnosti má vliv mnoho činitelů ať už je chyba na straně přesyceného trhu; špatného vedení společnosti; vidina nahromaděného zisku a majetku či jen nechtěnost dále pokračovat v podnikatelské činnosti. (Synek, 2006, str. 108)

V této bakalářské práci jsem se zaměřila na jeden z důvodů ukončení podnikatelské činnosti, a to z hlediska špatného hospodaření podniku a neschopnosti dále hradit své závazky. Pokud se firma dostane do platební neschopnosti a veškeré pokusy o finanční ozdravení byly marné, tak v takových chvílích nastává otázka zrušení podnikatelské činnosti. (Synek, 2006 str. 108)

Zrušení⁷ a zánik společnosti nastává tehdy, kdy veškeré snahy ze strany vedení podniku ohledně ozdravení a obnovení finanční prosperity firmy selžou. Zánik podniku nastává dnem jeho výmazu z obchodního rejstříku. Nejprve, ale musí dojít věcně a časově k jeho zrušení. (Synek, 2006, str. 108)

⁶ NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan Index IN05: Index IN05. In *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. S. 143-146.

⁷ Další důvody vedoucí k zrušení podniku jsou uvedené v zákoně č. 89/2012 Sb. NOZ § 171-173. (Eliáš & Svatoš, 2012, str. 26)

Nebo v zákoně č. 90/2012 Sb. ZOK § 93. (Eliáš & Svatoš, 2014, str. 17)

Je nutné rozlišovat dva typy zrušení společnosti – zrušení s likvidací a zrušení bez likvidace. Rozdílem mezi těmito dvěma způsoby zrušení je v případě zrušení podniku bez likvidace, kdy obchodní jmění přechází na právního zástupce. Může jít zároveň o případy sloučení, splynutí či rozdělení. (Synek, 2006, str. 108-109)

Postup likvidace je přesně stanoven v zákoně č. 89/2012 Sb. NOZ § 187–209. (Eliáš & Svatoš, 2012, str. 28-30)

Pro představu uvedu ve zkratce tři kroky postupu likvidace⁸. V první řadě likvidátor provede identifikaci majetku společnosti spolu se zjištěním rozsahu jeho správy. Za druhé sestaví likvidační plán. Nakonec likvidátor provede samotnou realizaci plánu. (Synek, 2006, str. 109)

Práce likvidátora zahrnuje i mnoho dalších různých činností. Jednou z nich je například vypořádání odvodů, daní a poplatků; splacení úvěrů a vypořádání ostatních věřitelů; jednání s úřady a bankami apod. (Synek, 2006, str. 109-110)

⁸ Pozn.: Tato bakalářská práce není zaměřena na likvidace společností z hlediska právních úprav. Jedná se jen o doplňující (vedlejší) informace.

PRAKTICKÁ ČÁST

4 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI M. KARLÍK – DISTRIBUCE S.R.O.

4.1 O vzniku a společnosti

Společnost M. KARLÍK – distribuce s.r.o. se sídlem Husova 735 ve Vysokém Mýtě vznikla zápisem do obchodního rejstříku v listopadu roku 1999 se základním kapitálem ve výši 1 307 tis. Kč. Zakladateli a zároveň jednateli firmy byli Miloš Karlík a Diana Karlíková. (Justice.cz, 2018)

Od roku 2009 se firma musela vypořádat s příchodem celosvětové, hospodářské a finanční krize. Zavedla opatření z hlediska dopravy zboží k zákazníkům, kde cílem bylo šetřit režijní náklady společnosti. Společnost se snažila trvale udržovat stávající obraty prostřednictvím obchodování v Polsku, a také díky dovážení zboží do firmy Zakład Wedliniarski – Andrzej Stania. (Justice.cz, 2018)

V následujícím roce se společnost nadále snažila udržet stávající obraty a navázala další spolupráci s novou dodavatelskou firmou Animex Sp. z o. o. V průběhu roku 2011 se společnost M. KARLÍK – distribuce s.r.o. rozhodla pře-financovat svých stávajících firemních úvěrů u Citibank Europe plc. Cílem bylo snížit náklady spojené s úvěrem a dalšími finančními transakcemi, které firma využívala ke své podnikatelské činnosti. (Justice.cz, 2018)

Rok 2013 se vyznačoval pro firmu jako rokem velkých změn a investic. Došlo k ukončení spolupráce s firmou Zakład Wedliniarski, ale také k nové spolupráci se společností TORO VM a.s. V této spolupráci byla na podzim roku 2013 založena dceřiná společnost česká FARMA s.r.o., kde 50 % podílu firmy patří společníkovi TORO VM a.s. a 50 % společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. (Justice.cz, 2018)

V tomtéž roce firma investovala do fotovoltaické elektrárny, která měla snížit spotřebu energie. Dále firma investovala do výstavby nové výroby česká FARMA s.r.o., kterou založila ve spolupráci se společností TORO VM a.s. K dokončení výstavby došlo v průběhu poloviny roku 2014. (Justice.cz, 2018)

Firma se dále rozhodla pro otevření nové maloobchodní prodejny v ulici Choceňská ve Vysokém Mýtě, za účelem zvýšení tržeb z prodeje výrobků koncovým zákazníkům. Otevření obchodu se konalo v dubnu roku 2014. (Justice.cz, 2018)

Rok před návrhem na insolvenční řízení měla firma M. KARLÍK – distribuce s.r.o. dle účetní závěrky otevřeny úvěry v celkové hodnotě 16 614 tis. Kč u Citibank Europe plc a vyčerpaný

investiční úvěr na pořízení dlouhodobého hmotného majetku v celkové hodnotě 5 609 tis. Kč u ČSOB Leasing a.s. (Justice.cz, 2018)

Společnost je momentálně v konkursu a na návrh dlužníka bylo zahájeno insolvenční řízení v listopadu roku 2016. (Justice.cz, 2018)

4.2 Velikost společnosti

Jednalo se o malou firmu, která v průběhu 7 let od roku 2009 do roku 2014 měla kolísavý stav zaměstnanců, který se v průměru vždy pohyboval okolo 45–50 zaměstnanců. Nejvíce zaměstnanců firma zaznamenala v roce 2011 s počtem 58 zaměstnanců. (Justice.cz, 2018)

Z hlediska obrátů firma od roku 2009 vykazovala převážně klesající tendenci. Roku 2009 měla firma nejvyšší obrát v hodnotě 284 983 tis. Kč. V průběhu let, ale došlo ke snižování a následující roky obraty klesaly pod částku 200 000 tis. Kč. V roce 2015 (rok před insolvencí) firma měla čistý obrát v hodnotě 162 272 tis. Kč.⁹ (Justice.cz, 2018)

4.3 Významní obchodní partneři

Po ukončení spolupráce v roce 2013 s firmou Andrej Stania – Zaklad Wedliniarski se sídlem v Polsku měla firma tři významné dodavatelské společnosti – Animex, Bekpol a Infoprobud. (Justice.cz, 2018)

4.4 Charakteristika odvětví firmy

Společnost M. KARLÍK – distribuce s.r.o. byla zaměřena na výrobu potravinářských výrobků. Přesněji na masokombináty. Její hlavní činnost spočívala v odkupu zboží, za účelem dalšího prodeje. (Justice.cz, 2018)

⁹ Hodnoty za jednotlivé roky jsou uvedené v příloze této bakalářské práce č. 2 Výkaz zisků a ztrát za rok 2009-2015.

5 ANALÝZA ZADLUŽENÍ M. KARLÍK – DISTRIBUCE S.R.O.

Předmětem analýzy zadlužení společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. není kompletní finanční analýza, ale aplikace faktorů ovlivňující/určující míru zadlužení a ukazatelů, které mají v praxi pomoci vlastníkům, manažerům společností k rozhodování ohledně kombinace cizích a vlastních zdrojů pro financování svých podniků. Tak, aby to vedlo pouze k pozitivním dopadům.

Pro praktickou část jsem vybrala záměrně firmu v insolvenčním řízení, abych v praxi ukázala, že kdyby hypoteticky firma aplikovala tyto ukazatele stejně jako já, mohla by své kroky činit jinak a možná lépe.

5.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním z účetních výkazů, která podává informace ohledně stavu aktiv (dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku) firmy a pasiv (zdroje krytí majetku) k určitému datu. V tomto účetním výkazu vždy musí platit tzv. bilanční pravidlo, tj. aktiva se rovnají pasivům. (Růžičková, 2015, str. 23 - 24)

Z tabulky níže je zkrácený přehled aktiv a pasiv společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. a je zde patrné splnění bilančního pravidla ve všech sledovaných obdobích.

Tabulka 1 Rozvaha – aktiva (v tis. Kč)

Stav k 31.12. roku	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva	60 967	57 956	64 850	56 637	54 633	58 729	59 296
Dlouhodobý majetek	21 065	21 598	25 089	26 842	27 830	33 472	36 891
Dlouhodobý nehmotný majetek	536	763	561	272	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	20 529	20 835	24 528	26 570	27 730	33 072	36 891
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	100	400	0
Oběžná aktiva	39 323	35 477	39 002	29 240	26 423	24 952	22 132
Zásoby	10 093	10 216	9 317	8 368	7 467	9 296	9 856
Materiál	2 529	1 778	2 039	2 020	1 796	2 321	3 339
Výrobky a zboží	6 933	7 863	7 104	6 003	5 671	6 975	6 517
Poskytnuté zálohy na zásoby	631	575	174	345	0	0	0
Pohledávky	28 697	25 019	26 048	20 753	18 809	15 199	12 036

Dlouhodobé	1 648	1 657	1 659	1 659	1 659	1 659	1 659
Krátkodobé	27 049	23 362	24 389	19 094	17 150	13 540	10 377
Krátkodo. fin. majetek	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	533	242	3 637	119	147	457	240
Časové rozlišení	579	881	759	555	380	305	273

Tabulka 2 Rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

Stav k 31.12 roku	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva	60 967	57 956	64 850	56 637	54 633	58 729	59 296
Vlastní kapitál	7 792	8 619	8 514	7 812	8 455	7 372	5 885
Základní kapitál	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307
Ážio	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216
Fondy ze zisku	20	20	20	20	20	20	20
HV minulých let	1 951	1 249	2 076	1 970	1 269	1 912	428
HV běžného účetního období	-702	827	-105	-701	643	-1 083	-1 086
Cizí zdroje	53 175	49 337	56 336	48 825	46 178	51 357	53 411
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0
Závazky	53 175	49 337	56 336	48 825	46 178	51 357	53 411
Dlouhodobé	6 489	4 571	5 199	4 013	5 242	7 069	9 882
Krátkodobé	46 686	44 766	51 137	44 812	40 936	44 288	43 529
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0

5.2 Výkazy zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) podává informace o tokových veličinách, tj. udává přehled o výnosech a nákladech za určité období, a to obvykle za kalendářní rok. (Scholleová, 2017, str. 18)

Tabulka 3 Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

VZZ končící 31.12 za rok ...	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 400	3 578	4 864	5 006	1 711	1 264	1 633
Tržby za prodej zboží	277 096	213 995	218 843	190 218	171 535	172 153	157 023
Výkonová spotřeba	260 316	199 963	212 343	186 350	165 157	168 650	146 645
HV provozní	2 209	3 345	-3 232	-3 764	-2 089	-777	-280

Nákla. úroky a podobné nákla.	853	786	399	433	400	443	450
Ostatní finanční výnosy	3 756	3 734	6 217	5 576	4 753	348	451
Ostatní finanční náklady	6 115	5 419	2 556	2 570	1 481	496	882
HV finanční	-3 212	-2 471	3 262	2 573	2 872	-591	-881
Daň z příjmu za běžnou činnost	101	50	151	-486	146	-31	13
HV před zdaněním	-601	877	46	-1 187	789	-1 114	-1 073
HV za účetní období	-702	827	-105	-701	643	-1 083	-1 086

Na základě kompromisní teorie optimalizace kapitálové struktury, kterou jsem rozebrala v odstavci 1.1.4. by se firmy, které vykazují nízký, nestabilní podnikový zisk a zároveň nízký objem tržeb neměly dále zadlužovat. (Hrdý, 2011, str. 21-22)

Tabulka 1 Přehled poměrových ukazatelů zisku (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EAT z VZZ	-702	827	-105	-701	643	-1083	-1086
EAT z rozvahy	-702	827	-105	-701	643	-1 083	-1 086
EBT	-601	877	46	-1187	789	-1114	-1073
EBIT	252	1663	445	-754	1189	-671	-623
EBITDA	1290	2689	1841	254	2267	125	775
t - sazba daně (daň/EBT)	-16,8 %	5,7 %	328,3 %	40,9 %	18,5 %	2,8 %	-1,2 %

Z tabulky 4 Přehled poměrových ukazatelů je patrné, že firma M. KARLÍK – distribuce s.r.o. měla v průběhu sledovaného období obrovské změny v ziscích. Tím se jen potvrzuje fakt, že kdyby se firma rozhodovala z hlediska alespoň tohoto jednoho faktoru ovlivňující míru zadlužení. Hypoteticky je možné, že by firma neskončila v insolvenci a neměla by na konci roku 2015 zisk – 1 086 tis. Kč.

To potvrzují i klesající hodnoty celkového objemu tržeb v průběhu let 2009–2015, což je patrné v tabulce 5 Přehled tržeb (v tis. Kč). Když porovnám rok 2009, kdy firmu zasáhla hospodářská krize s rokem, kdy si firma vzala další cizí kapitál v roce 2013. Za účelem zvýšení tržeb. Její hodnoty celkových tržeb v roce 2013 klesly oproti roku 2009 o 107 250 tis. Kč.

Dle mého názoru se firma rozhodla využít další cizí kapitál díky tomu, že viděla úspěšný rok, kdy se dostala z mínusů a chtěla ten úspěch zúročit. Pokud by, ale firma hleděla na hodnoty

zisku a celkových tržeb z delšího časového vývoje. Viděla by stejně jako já, že v průběhu 7 let měla jen 2 roky úspěšné. Je tedy velká pravděpodobnost, že se v průběhu následujících období nemusí opět firmě tolik dařit. Tak se i stalo. Za rok 2015 měla nejnižší objem celkových tržeb ze všech sledovaných období.

Tabulka 2 Přehled tržeb (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 400	3 578	4 864	5 006	1 711	1 264	1 633
Tržby za prodej zboží	277 096	213 995	218 843	190 218	171 535	172 153	157 023
Celkové tržby	280 496	217 573	223 707	195 224	173 246	173 417	158 656

5.3 Bilanční pravidla

Dalším z faktorů ovlivňující míru zadlužení je majetková struktura podniku. (Synek, 2011, str. 51) Vhodnými ukazateli jsou tzv. Bilanční pravidla. (Scholleová, 2017, str. 71)

Z hlediska zlatého bilančního pravidla by ideálním stavem pro dobře fungující podnik měl být takový stav, kdy dlouhodobý majetek byl financovaný dlouhodobými zdroji (VK + DCK) a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. (Scholleová, 2017, str. 71-72)

Z tabulky je patrné, že společnost M. KARLÍK – distribuce s.r.o. toto pravidlo nesplňovala v žádném roce za sledované období. Zároveň docházelo ještě k průběžnému navyšování převisu pasiv, což mělo negativní vliv na podnik v podobě nedostatku kapitálu pro financování dlouhodobého majetku.

Tabulka 6 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dlou. aktiva	21 065	21 598	25 089	26 842	27 830	33 472	36 891
Dlou. pasiva	14 281	13 190	13 713	11 825	13 697	14 441	15 767
Převis pasiv	-6 784	-8 408	-11 376	-15 017	-14 133	-19 031	-21 124

Při aplikaci druhého bilančního pravidla, tj. pravidlo vyrovnaní rizik. Bylo zjištěno, že firma sice využívala vlastní a cizí kapitál při financování svých aktivit, což pravidlo vyrovnaní rizika doporučuje, ale zároveň doporučuje, aby firmy měly vlastního kapitálu více než cizích zdrojů. (Scholleová, 2017, str. 74-75)

Což v této firmě opět ve všech sledovaných obdobích nebylo splněno. Navíc ještě v průběhu let klesal objem vlastního kapitál a rostly hodnoty dlouhodobého cizího kapitálu.

Tabulka 7 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	7 792	8 619	8 514	7 812	8 455	7 372	5 885
Cizí kapitál	53 175	49 337	56 336	48 825	46 178	51 357	53 411
Dlou. cizí kapitál	6 489	4 571	5 199	4 013	5 242	7 069	9 882

Další aplikací je tzv. Pari pravidlo. Z hlediska tohoto pravidla je doporučováno užívat tolik vlastního kapitálu, kolik se vejde do dlouhodobého majetku. Nejlépe o něco méně, aby zbyl prostor pro financování i dlouhodobým cizím kapitálem. (Scholleová, 2017, str. 75-76)

Zde firma nesplňovala toto pravidlo opět ani v jednom roce za sledované období. Bohužel hodnoty vlastního kapitálu byly v průměru tři krát tak menší, než byl objem dlouhodobých aktiv.

Tabulka 8 Pari pravidlo (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	7 792	8 619	8 514	7 812	8 455	7 372	5 885
Dlouhod. aktiva	21 065	21 598	25 089	26 842	27 830	33 472	36 891

Posledním bilančním pravidlem je tzv. Růstové pravidlo. U růstového pravidla je důležité, aby tempo růstu tržeb nepřesáhlo tempo růstu investic. (Scholleová, 2017, str. 76)

Pokud by růst investic byl větší, než tempo růstu tržeb (což se ostatně týká spol. M. KARLÍK – distribuce s.r.o.) může to mít za následek snížení rentability, pokles likvidity a vůbec zatížení podniku.

Z tabulky níže je patrné, že firma M. KARLÍK – distribuce s.r.o. i přesto, že měla v průběhu sledovaného období kolísavý růst tržeb. Rozhodla se přesto ještě více investovat v průběhu roku 2013/2014, což mělo obrovský negativní dopad na firmu.

Tabulka 9 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
Růst tržeb	0,78	1,03	0,87	0,89	1,00
Růst investic	1,03	1,16	1,07	1,04	1,20

5.4 Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (net working capital), někdy nazývaný jen pracovní kapitál, je jedním z dalších důležitých ukazatelů finančního zdraví podniku. (Synek, 2006, str. 128)

Pro zdravý finanční podnik je ideální stav čistého pracovního kapitálu takový, který se vyznačuje optimální a stabilní výší. Zároveň by se podniky měly snažit minimalizovat tyto hodnoty, ale jen do té výše, kdy nebude narušen plynulý chod provozu. (Scholleová, 2017, str. 93)

Pokud je poměr krátkodobého cizího kapitálu vyšší, než je objem oběžných aktiv. Má to za následek vznik tzv. **nekrytého dluhu** (flowting debt). Taková situace je pro podnik velmi nežádoucí. (Synek, 2006, str. 128)

Neboli jedná se o tzv. agresivní financování, které je jedním ze tří typů financování pracovního kapitálu. Vyznačuje se větším objemem krátkodobých zdrojů, než je objem oběžných aktiv. To značí, že hodnoty NWC jsou záporné. (Scholleová, 2017 str. 105)

Při mé analýze bylo zjištěno, že hodnoty krátkodobých závazků firmy M. KARLÍK – distribuce s.r.o. byly vyšší než oběžných aktiv. To vypovídá o negativní situaci v podniku v podobě tzv. již zmíněného agresivního financování pracovního kapitálu (nekrytého dluhu), což je pro firmu nebezpečným typem financování. V tabulce níže jsou vidět záporné hodnoty čistého pracovního kapitálu. Nejhorší situace nastala v roce 2015, kdy firma vykazovala cca 2x tak vyšší objem krátkodobých závazků než oběžných aktiv. Špatnou situaci v podniku vykazují i hodnoty ukazatele podílu NWC na aktivech. Zároveň i podílu nepeněžního pracovního kapitálu (NCWC) a dalších ukazatelů, které jsou vyjádřené v tabulce níže.

Tabulka 10 Pracovní kapitál

Vstupní veličiny (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	39 323	35 477	39 002	29 240	26 423	24 952	22 132
Zásoby	10 093	10 216	9 317	8 368	7 467	9 296	9 856
Pohledávky	28 697	25 019	26 048	20 753	18 809	15 199	12 036
Finanční majetek	533	242	3 637	119	147	457	240
Krátkodobé závazky	46 686	44 766	51 137	44 812	40 936	44 288	43 529

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
NWC	-7 363	-9 289	-12 135	-15 572	-14 513	-19 336	-21 397
NCWC	-7 896	-9 531	-15 772	-15 691	-14 660	-19 793	-21 637
NWC/A	-12,1 %	-16,0 %	-18,7 %	-27,5 %	-26,6 %	-32,9 %	-36,1 %
NWC/T	-2,62 %	-4,27 %	-5,42 %	-7,98 %	-8,38 %	-11,2 %	-13,5 %
NCWC/A	-13,0 %	-16,4 %	-24,3 %	-27,7 %	-26,8 %	-33,7 %	-36,5 %
NCWC/T	-2,8 %	-4,4 %	-7,1 %	-8,0 %	-8,5 %	-11,4 %	-13,6 %

5.5 Ukazatele rentability

Rentabilita je jedním z dalších vhodných faktorů, které vyjadřují míru zadlužení. Nejen, že se rentabilita používá jako jedna z proměnných u bankrotních, bonitních indikátorů a efektu finanční páky.

Zároveň ukazatel ROA je jedním z poměrových ukazatelů, který se používá k predikci finanční tísně podniku. (Synek, 2011, str. 374)

Díky rentabilitě lze sledovat schopnost podniku zúročit investovaný kapitál. (Scholleová, 2017, str. 177)

V tabulce níže jsou vyjádřeny jednotlivé rentability od 2009 až do roku 2015. Při pohledu na rentabilitu vlastního kapitálu a její výkyvy v hodnotách lze soudit, že firma odpovídala problematice zadluženého financování obzvláště po roce 2013, kdy firma investovala kapitál (do výstavby nových prostor a rekonstrukce).

Tabulka 11 Ukazatele rentability

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROE=EAT/VK	-9,0 %	9,6 %	-1,2 %	-9,0 %	7,6 %	-14,7 %	-18,5 %
ROA=EBIT/aktivita	0,4 %	2,9 %	0,7 %	-1,3 %	2,2 %	-1,1 %	-1,1 %
ROS=EAT/tržby	-0,25 %	0,38 %	-0,05 %	-0,36 %	0,37 %	-0,62 %	-0,68 %
ROCE=EBIT/zadržovaný kapitál	1,8 %	12,6 %	3,2 %	-6,4 %	8,7 %	-4,6 %	-4,0 %
ROA(1-t)	0,5 %	2,7 %	-1,6 %	-0,8 %	1,8 %	-1,1 %	-1,1 %

5.6 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity spočívá v schopnosti podniku včas hradit své splatné závazky prostřednictvím přeměny svých peněžních aktiv, kterými jsou například zásoby, pohledávky, finanční majetek atd. (Scholleová, 2017, str. 178)

Blíže jsem problematiku likvidnosti podniku rozebrala v teoretické části této bakalářské práce. Z hlediska aplikace všech třech typů likvidity, lze konstatovat, že firma M. KARLÍK – distribuce s.r.o. nesplňovala doporučené hodnoty v žádných ze sledovaných období. Výsledkem aplikace těchto ukazatelů lze říci, že firma M. KARLÍK – distribuce s.r.o. měla za sledované období velmi nízkou likviditu, což dle mého názoru, jak je z tabulky níže patrné, způsoboval nedostatek finančních prostředků a kolísané hodnoty objemu zásob. Nejrizikovější se stal rok 2015, kdy hodnoty okamžité likvidity byly téměř nulové.

Tabulka 12 Ukazatele likvidity

Vstupní veličiny (tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	39 323	35 477	39 002	29 240	26 423	24 952	22 132
Zásoby	10 093	10 216	9 317	8 368	7 467	9 296	9 856
Pohledávky	28 697	25 019	26 048	20 753	18 809	15 199	12 036
Fin. majetek	533	242	3 637	119	147	457	240
Krátko. závazky	46 686	44 766	51 137	44 812	40 936	44 288	43 529
Ukazatele likvi- dity	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná	0,84	0,79	0,76	0,65	0,65	0,56	0,51
Pohotová	0,63	0,56	0,58	0,47	0,46	0,35	0,28
Okamžitá	0,011	0,005	0,071	0,003	0,004	0,010	0,006

5.7 Ukazatele zadluženosti

V teoretické části jsem rozebírala skutečnost, že díky správnému objemu využívání cizího kapitálu dochází k pozitivním vlivům na firmu. V této části jsem aplikovala teoretickou část na danou firmu a zjistila jsem, že její míra zadluženosti přesáhla kritických 50 %. Firma od roku 2009 se snažila bojovat s vysokým procentem zadlužení a v roce 2011 měla úrokové krytí téměř nad doporučenou hodnotou tři. (Scholleová, 2017, str. 184)

Ale v ostatních obdobích měla hodnoty úrokového krytí záporné nebo naopak velmi nízké, a to značilo neschopnost krýt úroky z cizího kapitálu. (Scholleová, 2017, str. 184)

Po přefinancování svých úvěrů v roce 2011 došlo ke snížení jejich nákladových úroků, přesto veškeré pokusy o zlepšení byly marné. Dle mého názoru, a i z hlediska zadluženosti v roce 2015, kterou firma vykazovala 90 %, firmě hodně uškodilo v roce 2014 investování do nových prostor a do přestavby výroby.

Tabulka 13 Ukazatele zadluženosti

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zadluženost	87 %	85 %	87 %	86 %	85 %	87 %	90 %
DI. zadluženost	11 %	8 %	8 %	7 %	10 %	12 %	17 %
Úrokové krytí	0,30	2,12	1,12	-1,74	2,97	-1,51	-1,38

5.8 Index IN05

Dle hodnot v tabulce níže je patrné, že firma se potýkala se špatným obdobím až na pár světlých výjimek. Velmi nízké hodnoty běžné likvidity, záporného úrokového krytí a zároveň velký skok IN05 po roce 2013 tj. po roce vzatí dalšího úvěru. Můžu jen potvrdit, že pro existenci firmy byl tento krok tím zničujícím. Zde je patrné, že index IN05 na rozdíl od Altmanovi analýzy přesněji vystihuje situaci podniku. Dle vypočtených hodnot IN05¹⁰ v průběhu let 2009-2015 se firma nacházela převážně v tzv. šedé zóně, kdy není možné jednoznačně určit finanční zdraví podniku, ale rok 2012 ukázal, že firma spěje k bankrotu, taktéž i rok 2014, 2015 tj. rok před zahájením insolvenčního řízení.

Tabulka 14 Index IN05

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva/cizí zdroje	1,15	1,17	1,15	1,16	1,18	1,14	1,11
Úrokové krytí	0,30	2,12	1,12	-1,74	2,97	-1,51	-1,38
ROA	0,004	0,029	0,007	-0,013	0,022	-0,011	-0,011
Výnosy/aktiva	4,67	3,83	3,66	3,57	3,30	3,03	2,74
Běžná likvidita	0,84	0,79	0,76	0,65	0,65	0,56	0,51
IN05	1,23	1,23	1,06	0,84	1,11	0,73	0,67

5.9 Altmanova analýza

Při porovnání Altmanovy analýzy s výsledky indexu IN05 je velmi zajímavé zjištění, že dle výsledných hodnot u IN05 od roku 2009 do roku 2011 a spolu s rokem 2013 je firma považována v tzv. šedé zóně a v ostatních letech je ohrožena bankrotem, ale u výsledků Altmanovy analýzy je dle hodnotící škály¹¹ firma považována za sledované období za finančně zdravou firmu¹². Samozřejmě s výjimkou roku 2014 až 2015. V těchto dvou letech se nachází v šedé zóně. Proto je nejspíše index IN05 u firem tou oblíbenější verzí ze souhrnných indexů. Díky přesnějšimu odhadu hrozícího bankrotu. Proto je dle mého názoru velmi důležité se koukat na firmu a její podnikatelskou aktivitu jako na celek a tyto modely spolu s ostatními (např. Tafflerův index, který byl vytvořen jako reakce na Altmanovu analýzu). (Váchal & Vochozka, 2013, str. 235) používat jen jako další ukazatele.

¹⁰ Hodnotící škálu IN05 jsem definovala již v teoretické části této bakalářské práce.

¹¹ Hodnotící škálu Altmanovy analýzy jsem definovala již v teoretické části této bakalářské práce.

¹² Pozn.: Důvodem těchto výsledků jsou pozitivní hodnoty obratu aktiv podniku

Tabulka 15 Altmanova analýza

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
NWC/A	-0,12	-0,16	-0,19	-0,27	-0,27	-0,33	-0,36
zadrž. Zisky/A	0,03	0,02	0,03	0,04	0,02	0,03	0,01
ROA	0,004	0,029	0,007	-0,013	0,022	-0,011	-0,011
VK/Celk. kapitál	0,13	0,15	0,13	0,14	0,15	0,13	0,10
Obrat aktiv	4,60	3,75	3,45	3,45	3,17	2,95	2,68
Z-score	4,60	3,80	3,41	3,29	3,13	2,76	2,43

5.10 Efekt finanční páky

Jak už jsem nastínila v bodu 2.1 teoretické části bakalářské práce: pokud se manažer či vlastník firmy rozhoduje o dalším využití cizího kapitálu pro financování podnikatelských činností. Měl by nejprve zvážit alespoň propočet efektu finanční páky. Zde v tabulce níže je vidět, že firma za rok 2010 a 2013 vykazovala pozitivní působení efektu finanční páky. Zbytek období bylo buď negativní nebo téměř nulové jako v roce 2011.

Z toho dle mého názoru lze soudit, že je lepší se dívat na vývoj efektu finanční páky z delšího časového rozmezí než na základě výpočtu jednoho roku. Firmě sice vyšel EFP pozitivní díky úspěšnému a ziskovému roku, a proto se rozhodla toho využít, ale jeden nebo dva úspěšné roky na pět let neúspěšných bych spíše volila umírněnější cestu než se hned rozhodnout pro tak rozsáhlé rekonstrukce a nové výstavby. Zvláště, když firma už byla nucena své úvěry v minulosti přefinancovat.

Tabulka 16 Efekt finanční páky

A) První způsob výpočtu $EFP = ROE - ROA(1-t)$

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA(1-t)	0,5 %	2,7 %	-1,6 %	-0,8 %	1,8 %	-1,1 %	-1,1 %
ROE	-9,0 %	9,6 %	-1,2 %	-9,0 %	7,6 %	-14,7 %	-18,5 %
EFP	-9,5 %	6,9 %	0,3 %	-8,2 %	5,8 %	-13,6 %	-17,4 %

B) Druhý způsob výpočtu $EFP = D/E(ROA-rd)(1-t)$

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
rd	1,6 %	1,6 %	0,7 %	0,9 %	0,9 %	0,9 %	0,8 %
EBIT/A	0,4 %	2,9 %	0,7 %	-1,3 %	2,2 %	-1,1 %	-1,1 %
D/E	6,8243	5,7242	6,6169	6,2500	5,4616	6,9665	9,0758
EFP	-9,5 %	6,9 %	0,3 %	-8,2 %	5,8 %	-13,6 %	-17,4 %

6 SHRNU TÍ ANALÝZY A NÁVRH NA ŘEŠENÍ

Když jsem zahájila analýzu společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. hned z hlediska objemu tržeb a velikosti zisku jsem prokázala, že firma, ačkoliv v průběhu sledovaných let měla převážně záporný zisk. Zároveň jí klesal objem tržeb a v takových chvílích je doporučeno se nezadlužovat podle kompromisní teorie. Přesto firma využila další cizí kapitál na výstavbu nových prostor a na rozsáhlou rekonstrukci výroby. Dle mého názoru se rozhodla společnost M. KARLÍK – distribuce s.r.o. jen na základě jednoho roku 2013, který byl pro firmu ziskový. Proto se rozhodla společnost zisk zúročit, což vedlo k negativním důsledkům. Nejen, že si tím firma snížila už tak nízkou likviditu, což je vidět v tabulce číslo 12 přehledu hodnot ukazatelů likvidit, ale také si tímto krokem zvedla nejen dlouhodobou zadluženost z 10 % na 12 %, ale její úrokové krytí skočilo rázem z kladných hodnot na – 1,51.

Vzhledem k celkové zadluženosti, která by podle publikací měla být okolo 40–50 % (Scholleová, 2017, str. 65–67), aby měla pozitivní vliv na podnik. Byla od roku 2009 do roku 2015 u společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. v průměru okolo 86,7 %. Přičemž rok před insolvenčí v roce 2015 byla její hodnota na kritických 90 %. Což značí vysokou předluženost podniku.

Samozřejmě, že hodnoty celkové zadluženosti se mění s ohledem na odvětví dané firmy. Velkoobchodní firmy mohou klidně dosahovat zadluženosti okolo 70 %, ale například zemědělské společnosti jen okolo 50 %. Záleží na dané firmě a na jejich možnostech. (Fuchsová, 2013)

V této společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. byly hodnoty celkové zadluženosti v průběhu let od 85 % a výše. Takové zadlužení podstatně zatěžuje firmu a je velmi těžké s takovým zadlužením firmu udržet v provozu. Obzvláště, když se ještě více zadluží.

Z hlediska majetkové struktury a hned při aplikaci zlatého bilančního pravidla jsem zjistila, že firma ve všech sledovaných obdobích toto dané pravidlo nespĺňovala. Zároveň v průběhu let docházelo ještě k navyšování převisu pasiv, což mělo za následek v podobě nedostatku kapitálu pro financování dlouhodobého majetku. U pravidla vyrovnaní rizika a u pari pravidla, též firma nespĺňovala podmínky v žádném za sledované období. Při aplikování pari pravidla firma vykazovala za sledované období v průměru 3,5 krát tak menší objem vlastního kapitálu než byl objem dlouhodobých aktiv. Zároveň docházelo ke kolísání hodnot vlastního kapitálu v průběhu let, kdy jeho hodnota v roce 2015 byla tou nejnižší s částkou 5 885 tis. Kč. Růstové pravidlo nebylo výjimkou. Firma ho ani v jednom za sledované meziroční období nespĺňovala. Jedním z důvodů aplikace růstového pravidla, jak už jsem uvedla v praktické části (u popisu výsledků růstového pravidla). Pokud má firma dlouhodobě vyšší růst investic, než tržeb má to na podnik negativní dopad v podobě snížení rentability, poklesu likvidity, a hlavně zatížení podniku. Tato skutečnost se potvrdila i u vypočtených hodnot jednotlivých likvidit i rentability aktiv (ROA).

Jelikož už je firma momentálně v insolvenčním řízení je možnost nápravy nemožná, ale hypoteticky dle mého názoru by se konkursu dalo zabránit tím, že by firma neinvestovala do

tak rozsáhlých rekonstrukcí v téže roce. Dle mého subjektivního názoru se stala chyba už při plánování investice. Nejen, že firma před tímto krokem provedla přefinancování svých dosavadních úvěrů, ale zároveň kdyby hleděla na svůj dlouhodobý vývoj. Usoudila by z hlediska propočtů finanční páky či dle výsledků indexu IN05 a dalších ukazatelů jako je nízká likvidita podniku, převážně nízké až záporné ukazatele rentability, vysoké hodnoty zadluženosti apod., že se pouštět do tak rozsáhlé investice nebylo zrovna zdravé pro podnik.

Ano za cíl firmy bylo provést investici z hlediska budoucího maximalizování zisků a pravděpodobně zmodernizování technologií, ale jelikož firma skončila za téměř dva roky po výstavbě. Nebyla zde možnost, aby se jí investice navrátila. Dle mého názoru se stala chyba ve vedení společnosti a při přípravě strategického podnikatelského plánu. (Synek, 2011, str. 285)

„Investice tedy v době svého pořízení představuje peněžní výdaje ...“ (Synek, 2011, str. 284)

„Nesprávně zaměřená a neefektivní investice může podniku způsobit vážné finanční problémy a přivést podnik i k bankrotu, zvláště pak jeli pořízena na dluh.“ (Synek, 2011, str. 284)

V mém případě byly dle mého subjektivního názoru špatně odhadnutá a podceněná rizika investice, také její objem a zároveň její budoucí dopad na podnik v podobě fixních nákladů. (Synek, 2011, str. 284)

Dále se dle mého názoru firma dostatečně nezajímala o symptomy ohledně blížící se finanční krize, kterých zde bylo hojně. Firma podcenila funkce controllingu a včas nezavedla opatření k překonání krize. (Synek, 2011, str. 374-375)

Kdyby se firma řídila alespoň některými poměrovými ukazateli, které předpovídají finanční krizi: například ROA, cizí zdroje/aktiva (=celková zadluženost), oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje (=běžná likvidita) atd. (Synek, 2011, str. 374)

Mohla včas zavést opatření k překonání krize. Například v podobě snížení stálých aktiv, tj. omezit investiční výstavbu, prodat nepotřebné stroje nebo snížit svůj oběžný majetek. (Synek, 2011, str. 375)

Což se firmě částečně dařilo díky snížení objemu pohledávek, ale zásoby jim od r. 2013 vzrostly. Dále bych spíše volila umírněnější cestu a zaměřila bych se spíše na výrobky a jejich lepší propagaci. Firmě se nedařilo zvednout tržby, takže bych spíše než do rekonstrukce výroby investovala do marketingu a reklamy. Dále bych například vyřadila z nabídky výrobky, které mají nízký dlouhodobý odbyt a zaměřila bych se na propagaci nejprodávanějších výrobků. Je pravdou, že firma měla za cíl se soustředit na koncového zákazníka. Proto jednou z investic byla i výstavba kamenné prodejny. Bohužel firma skončila dříve než tyto investice mohly vydělávat a přinést tak očekávaný zisk.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo zjistit důsledky a příčiny zadlužení firem. Proč firmy využívají ke své podnikatelské činnosti cizí kapitál. Dále vytvořit detailnější přehled nad možnostmi zadlužení firem. Také potvrzení efektivity faktorů ovlivňující míru zadlužení spolu s ukazateli vyjadřující/měřící míru zadlužení, které pomáhají ke zdravému financování podniku, a také důvod, proč by je měl znát každý, kdo rozjíždí, vlastní či vede podnik, aby díky těmto ukazatelům eliminoval hrozby zrušení společnosti.

V teoretické části v kapitole 2 Způsoby financování podniku jsem rozebrala důvody, proč firmy využívají cizí kapitál, kdy využívání cizího kapitálu je pro firmu přínosem, kdy naopak přemíra cizího kapitálu může příliš zatěžovat podnik a dále popis ukazatelů, které pomáhají ke zdravému financování podniku. Toto bylo důležité vymezit pro praktickou část.

V praktické části při analýze vybrané firmy jsem zjistila, že firma využila cizí kapitál pro financování investic do dlouhodobého hmotného majetku za účelem maximalizování budoucích zisků. Z důvodu nedostatku kapitálu v momentě pořízení. Dále firma využívala velký objem krátkodobých závazků, kvůli nedostatku vlastního kapitálu a za účelem udržení běžného provozu podniku. Následně jsem zjistila, že firma podcenila poměrové ukazatele vhodné právě k predikci finanční tísně. Následně vykazovala špatné odhadnutí rizika při další investici a nedbala ani na vysoké hodnoty celkové zadluženosti, nízké hodnoty likvidity a vůbec záporné hodnoty pracovního kapitálu a agresivního financování podniku. Firma i přesto, že už jednou byla nucena pře-financovat své dosavadní úvěry a snížit si tím nákladové úroky, přesto z hlediska jejího špatného vývoje nebrala v potaz hlavní opatření k překonání krize, ale naopak se ještě více zadlužila.

Dle mého názoru, kdyby firma věnovala svoji pozornost svému dlouhodobému podnikatelskému vývoji, brala v potaz veškeré již zmíněné ukazatele, lépe si propočítala rizika a návratnost investice a zahájila hlavní opatření k překonání krize než zvolit tak rozsáhlou investici. Hypoteticky by firma dle mého osobního názoru nemusela skončit v insolvenční. Je to vše samozřejmě hypotetické, protože firma je již v insolvenční, ale při brzkém zjištění a rozpoznání krize díky ukazatelům a správnému vypracování plánu restrukturalizace by teoreticky mohlo být vše jinak.

Závěrem bych chtěla dodat, že toto jsou jen mé osobní poznatky z hlediska propočtu ukazatelů, protože veškeré informace o firmě jsem čerpala jen z výročních zpráv, které firma zveřejnila na portálu justice.cz. Tudíž neznám přesné důvody kroků, které společnost udělala, než skončila v konkursu.

Seznam použité literatury

1. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
2. ČECHOVÁ, Alena. *Manažerské účetnictví*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-2831-2.
3. SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 4., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9892-4.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
5. VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5
6. RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
7. BREALEY, Richard A. a Stewart C. MYERS. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Victoria Publishing, 1992. ISBN 80-856-0524-4.
8. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
9. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Index IN05: Index IN05. In *Evropské finanční systémy*. Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno: Masarykova univerzita, 2005. ISBN 80-210-3753-9.
10. ELIÁŠ, Karel a Marek SVATOŠ. *Nový občanský zákoník 2014: rejstřík: redakční uzávěrka 26.3.2012*. Ostrava: Sagit, 2012. ÚZ. ISBN 978-80-7208-920-8.
11. ELIÁŠ, Karel a Marek SVATOŠ. *Obchodní korporace: zákon o obchodních korporacích a další zákony: rejstřík: redakční uzávěrka 3.2.2014*. Ostrava: Sagit, 2014. ÚZ. ISBN 978-80-7488-039-1.

Dostupné z internetu:

1. ManagementMania: Insolvence firmy. *ManagementMania.com* [online]. 2015 [cit. 2018-03-30]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/insolvence>
2. ManagementMania: Altmanova analýza. *ManagementMania.com* [online]. 2016 [cit. 2018-03-30]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/altmanova-analyza>
3. ManagementMania: Bankrot podniku. *ManagementMania.com* [online]. 2016 [cit. 2018-03-30]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/bankrot-podniku>
4. ZIKMUND, Martin. Ukazatelé likvidity. *Businessvize.cz* [online]. 2010 [cit. 2018-03-30]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-likvidity>
5. ZIKMUND, Martin. IN05-Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy. *Businessvize.cz* [online]. 2011 [cit. 2018-03-30]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

6. Justice: Výroční zprávy (2009-2015) společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. *Justice.cz* [online]. 2018 [cit. 2018-03-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma?ico=25930176>
7. *Zákony.centrum.cz*: Insolvenční zákon – 182/2006 Sb. *Zákony.centrum.cz* [online]. 2016 [cit. 2018-03-30]. Dostupné z: <http://zakony.centrum.cz/insolvencni-zakon/>
8. PIROHANIČ, Ondřej. Vzniky a zániky ekonomických subjektů ČR k 30.6.2017. *Informaceofirmách.cz* [online]. 2017 [cit. 2018-04-16]. Dostupné z: http://www.informaceofirmach.cz/wp-content/uploads/2017/11/Vzniky-a-zaniky-firem_final_14.11.2017.pdf
9. FUCHSOVÁ, Kamila. Využít vlastní, nebo cizí kapitál? A jak drahé je financování vlastním kapitálem? Vysvětluje Jiří Hlaváč. *Hospodářské noviny* [online]. 2013 [cit. 2018-04-20]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/finance-zdroje-financovani-cashflow/c1-60388610-vyuzit-vlastni-nebo-cizi-kapital-a-jak-drahe-je-financovani-vlastnim-kapitalem-vysvetluje-jiri-hlavac>
10. GRAHAM, John R., Mark T. LEARY a Michael R. ROBERTS. A century of capital structure: The leveraging of corporate America. *Journal of Financial Economics* [online]. 2014, s. 658-683 [cit. 2018-05-01]. Dostupné z: <http://finance.wharton.upenn.edu/~mrrobert/resources/Publications/100YearsJFE2015.pdf>

Seznam tabulek

Tabulka 1 Rozvaha - aktiva (v tis. Kč).....	22
Tabulka 2 Rozvaha – pasiva (v tis. Kč).....	23
Tabulka 3 Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč).....	23
Tabulka 4 Přehled poměrových ukazatelů zisku (v tis. Kč).....	24
Tabulka 5 Přehled tržeb (v tis. Kč).....	25
Tabulka 6 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč).....	25
Tabulka 7 Pravidlo vyrovnaní rizika (v tis. Kč).....	26
Tabulka 8 Pari pravidlo (v tis. Kč).....	26
Tabulka 9 Růstové pravidlo (v tis. Kč).....	26
Tabulka 10 Pracovní kapitál.....	27
Tabulka 11 Ukazatele rentability.....	28
Tabulka 12 Ukazatele likvidity.....	29
Tabulka 13 Ukazatele zadluženosti.....	29
Tabulka 14 Index IN05.....	30
Tabulka 15 Altmanova analýza.....	31
Tabulka 16 Efekt finanční páky.....	31

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha za rok 2009-2015

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	60 967	57 956	64 850	56 637	54 633	58 729	59 296
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	21 065	21 598	25 089	26 842	27 830	33 472	36 891
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 10 + 11)	004	536	763	561	272	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005							
Ocenitelná práva	006							
B.I.2.1. Software	007	536	763	561	272	0	0	0
B.I.2.2.Ostatní ocenitelná práva	008							
Goodwill	009							
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010							
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011							
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012							
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013							
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	20 529	20 835	24 528	26 570	27 730	33 072	36 891
Pozemky a stavby	015	14 354	14 568	15 735	15 991	15 891	22 125	21 952
B.II.1.1. Pozemky	016	99	99	99	99	99	99	99
B.II.1.2. Stavby	017	14 255	14 469	15 636	15 892	15 792	22 026	21 853
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	4 968	6 267	8 793	10 231	9 506	10 947	14 939
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019							
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021							
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022							
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023							

Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	1 207	0	0	348	2 333	0	0
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025							
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	1 207			348	2 333		
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0	100	400	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028							
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029							
Podíly - podstatný vliv	030							
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031							
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					100		
Zápůjčky a úvěry – ostatní	033							
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0	400	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035						400	
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036							
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	39 323	35 477	39 002	29 240	26 423	24 952	22 132
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	10 093	10 216	9 317	8 368	7 467	9 296	9 856
Materiál	039	2 529	1 778	2 039	2 020	1 796	2 321	3 339
Nedokončená výroba a polotovary	040							
Výrobky a zboží	041	6 933	7 863	7 104	6 003	5 671	6 975	6 517
C.I.3.1. Výrobky	042						197	236
C.I.3.2. Zboží	043	6 933	7 863	7 104	6 003	5 671	6 778	6 281
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044							
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	631	575	174	345	0	0	
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	28 697	25 019	26 048	20 753	18 809	15 199	12 036
Dlouhodobé pohledávky	047	1 648	1 657	1 659	1 659	1 659	1 659	1 659
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	1 648	1 657	1 659	1 659	1 659	1 659	1 659
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049							
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050							
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051							
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052							
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053							

C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054							
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055							
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056							
Krátkodobé pohledávky	057	27 049	23 362	24 389	19 094	17 150	13 540	10 377
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	27 003	23 312	24 195	19 063	16 801	13 501	10 230
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059							
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060							
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	46	50	194	31	349	39	147
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062							
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063							
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	20	30	61	0	22	0	
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065					289		
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066							116
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	26	20	133	31	38	39	31
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069							
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070							
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	533	242	3 637	119	147	457	240
Peněžní prostředky v pokladně	072	232	242	289	119	147	77	240
Peněžní prostředky na účtech	073	301	0	3 348	0	0	380	0
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	579	881	759	555	380	305	273
Náklady příštích období	075	579	881	759	555	380	305	273
Komplexní náklady příštích období	076							
Příjmy příštích období	077							
PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	60 967	57 956	64 850	56 637	54 633	58 729	59 296
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	7 792	8 619	8 514	7 812	8 455	7 372	5 885
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307
Základní kapitál	081	100	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307	1 307
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082							
Změny základního kapitálu	083	1 207						
Ážio (ř. 85 až 86)	084	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216

Ážio	085							
Kapitálové fondy	086	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216	5 216
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088							
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089							
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090							
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091							
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	20	20	20	20	20	20	20
Ostatní rezervní fondy	093	20	20	20	20	20	20	20
Statutární a ostatní fondy	094							
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	1 951	1 249	2 076	1 970	1 269	1 912	428
Nerozdělený zisk minulých let	096	1 951	1 249	2 076	1 970	1 269	1 912	828
Neuhrazená ztráta minulých let	097							
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098							-400
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	-702	827	-105	-701	643	-1 083	-1 086
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100							
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	53 175	49 337	56 336	48 825	46 178	51 357	53 411
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	0	0	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	103							
Rezerva na daň z příjmů	104							
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105							
Ostatní rezervy	106							
Závazky (ř. 108 + 123)	107	53 175	49 337	56 336	48 825	46 178	51 357	53 411
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	6 489	4 571	5 199	4 013	5 242	7 069	9 882
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110							
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111							
Závazky k úvěrovým institucím	112	4 822	2 949	3 422	2 718	3 821	5 483	8 292
Dlouhodobé přijaté zálohy	113							
Závazky z obchodních vztahů	114							
Dlouhodobé směnky k úhradě	115							

Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116							
Závazky - podstatný vliv	117							
Odložený daňový závazek	118	1 059	1 110	1 260	774	895	855	854
Závazky – ostatní	119	608	512	517	521	526	731	736
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120							
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121							
C.I.9.3. Jiné závazky	122	608	512	517	521	526	731	736
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	46 686	44 766	51 137	44 812	40 936	44 288	43 529
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125							
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126							
Závazky k úvěrovým institucím	127	8 476	10 008	14 635	14 602	10 941	12 772	12 226
Krátkodobé přijaté zálohy	128							
Závazky z obchodních vztahů	129	35 875	32 487	35 238	28 903	28 462	29 485	29 529
Krátkodobé směnky k úhradě	130							
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131							
Závazky - podstatný vliv	132							
Závazky ostatní	133	2 335	2 271	1 264	1 307	1 533	2 031	1 774
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	29	32	33	33	36	35	39
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135							
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	686	697	671	447	516	632	595
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	369	393	372	247	296	354	341
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	462	591	70	42	311	404	480
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	789	558	118	538	374	606	319
C.II.8.7. Jiné závazky	140							
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	0	0	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	142							
Výnosy příštích období	143							

Příloha 1 – rozvaha za rok 2009-2015 společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o. (zdroj: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma?ico=25930176>)

Příloha č. 2 Výkaz zisků a ztrát za rok 2009-2015

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	3 400	3 578	4 864	5 006	1 711	1 264	1 633
Tržby za prodej zboží	02	277 096	213 995	218 843	190 218	171 535	172 153	157 023
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	260 316	199 963	212 343	186 350	165 157	168 650	146 645
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	227 220	172 777	178 924	156 710	141 689	139 378	104 666
Spotřeba materiálu a energie	05	7 020	6 933	7 570	6 313	5 310	10 425	25 015
Služby	06	26 076	20 253	25 849	23 327	18 158	18 847	16 964
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07						197	236
Aktivace	08		497	520	590	119	4 411	
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	15 499	12 480	14 348	12 562	10 240	11 371	12 282
Mzdové náklady	10	11 698	9 346	10 710	9 376	7 631	8 481	9 172
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	3 801	3 134	3 638	3 186	2 609	2 890	3 110
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	3 763	3 085	3 556	3 081	2 499	2 767	3 008
2.2. Ostatní náklady	13	38	49	82	105	110	123	102
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	1 038	1 026	1 396	1 008	1 078	796	1 398
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 038	1 026	1 396	1 008	1 078	796	1 398
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	1 038	1 026	1 396	1 008	1 078	796	1 398
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	17							
Úpravy hodnot zásob	18							
Úpravy hodnot pohledávek	19							
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	731	591	7 170	1 621	2 173	3 934	3 165
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	270	37	320	866	585	118	243
Tržby z prodeje materiálu	22	160						
Jiné provozní výnosy	23	301	554	6 850	755	1 588	3 816	2 922
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	2 165	1 847	6 542	1 279	1 152	1 919	2 012

Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	1		214	35	105	650	
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	188						
Daně a poplatky	27	166	208	235	193	166	155	165
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-198	-381	-16	243	-50	-79	103
Jiné provozní náklady	29	2 008	2 020	6 109	808	931	1 193	1 744
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	2 209	3 345	-3 232	-3 764	-2 089	-777	-280
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	31	-	-	-	-	-	-	-
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32							
Ostatní výnosy z podílů	33							
Náklady vynaložené na prodané podíly	34							
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	-	-	-	-	-	-	-
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36							
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37							
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38							
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	-	-	-	-	-	-	-
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40							
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41							
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42							
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	43	853	786	399	433	400	443	450
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	853	786	399	433	400	443	450
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45							
Ostatní finanční výnosy	46	3 756	3 734	6 217	5 576	4 753	348	451
Ostatní finanční náklady	47	6 115	5 419	2 556	2 570	1 481	496	882
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-3 212	-2 471	3 262	2 573	2 872	-591	-881
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	-601	877	46	-1 187	789	-1 114	-1 073

Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	101	50	151	-486	146	-31	13
Daň z příjmů splatná	51					25	10	13
Daň z příjmů odložená	52	101	50	151	-486	121	-41	
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	-702	827	-105	-701	643	-1 083	-1 086
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54							
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	-702	827	-105	-701	643	-1 083	-1 086
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	284 983	221 898	237 094	202 421	180 172	177 699	162 272

Příloha 2 – výkaz zisků a ztrát za rok 2009-2015 společnosti M. KARLÍK – distribuce s.r.o.
(zdroj: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?ico=25930176](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?ico=25930176))

