

# Finanční analýza podniku

Tereza Húsková

---

Bakalářská práce  
2012

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta logistiky a krizového řízení

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta logistiky a krizového řízení

Ústav logistiky

akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tereza HÚSKOVÁ**  
Osobní číslo: **L09287**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Logistika a management**

Téma práce: **Finanční analýza podniku**

Zásady pro vypracování:

1. Teoretické pojednání k problematice finanční analýzy.
2. Návrh vhodné metodiky k naplnění cíle bakalářské práce.
3. Finanční analýza daného podniku na základě rozboru účetních výkazů za sledovaná období. Vymezení problematických oblastí.
4. Návrh opatření pro zlepšení stavu podniku v problematických oblastech. Zhodnocení naplnění cíle a přínosu práce.



Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

[1] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

[2] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

[3] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.

Další odborná literatura dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

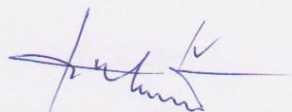
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Jiří Konečný, Ph.D.**

Ústav ekonomie


Datum zadání bakalářské práce: **15. prosince 2011**

Termín odevzdání bakalářské práce: **11. května 2012**

V Uherském Hradišti dne 20. února 2012



prof. Ing. Josef Polášek, Ph.D.  
*děkan*



doc. Ing. Jaroslav Rašner, CSc.  
*ředitel ústavu*

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v archivu Fakulty logistiky a krizového řízení Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

- že jsem na bakalářské práci pracoval/a samostatně a použitou literaturu jsem citoval/a. V případě publikace výsledků budu uveden/a jako spoluautor/ka;
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

V Uherském Hradišti dne 4. května 2022

Hřelková  
.....  
podpis studenta/ky

## **ABSTRAKT**

Bakalářská práce „Finanční analýza podniku“ je složena ze dvou částí. Teoretická část pojednává o finanční analýze a jednotlivých metodách. V praktické části jsou aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy na společnost Vodafone Czech Republic a.s. Cílem práce je posouzení finanční situace společnosti a návrh doporučení vedoucí ke zlepšení.

### Klíčová slova:

finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, rozvaha, výkaz zisku a ztráty.

## **ABSTRACT**

Thesis "Financial analysis" consists of two parts. The theoretical part deals with the financial analysis and various methods. In the practical part are applied individual methods of financial analysis for Vodafone Czech Republic a.s. The objective is to assess the financial situation of the company and proposal of recommendations to improve.

### Keywords:

financial analysis, absolute indicators, distinction indicators, ratios, balance sheet, profit and loss account.

## **Poděkování**

Ráda bych poděkovala panu Ing. et Ing. Jiřímu Konečnému, Ph.D. za rady a připomínky při zpracování bakalářské práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>10</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>11</b>
1.1 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	11
1.1.1 Interní uživatelé.....	11
1.1.2 Externí uživatelé.....	12
1.2 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	12
1.2.1 Rozvaha (bilance).....	13
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty (výsledovka).....	14
1.2.3 Výkaz cash flow .....	14
1.2.4 Příloha účetní závěrky.....	15
<b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>16</b>
2.1 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ .....	17
2.1.1 Horizontální analýza .....	17
2.1.2 Vertikální analýza.....	17
2.1.3 Zlatá bilanční pravidla.....	18
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	19
2.3 PŘÍMÁ ANALÝZA INTENZIVNÍCH UKAZATELŮ (POMĚROVÝCH UKAZATELŮ) .....	20
2.3.1 Ukazatelé rentability (výnosnosti).....	20
2.3.2 Ukazatelé likvidity .....	21
2.3.3 Ukazatelé aktivity.....	23
2.3.4 Ukazatelé zadluženosti.....	24
2.3.5 Ukazatelé kapitálového trhu.....	26
<b>3 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY</b> .....	<b>28</b>
3.1 BONITNÍ (DIAGNOSTICKÉ) MODELY .....	28
3.1.1 Kralickův rychlý test .....	28
3.2 BANKROTNÍ (PREDIKČNÍ) MODELY .....	30
3.2.1 Tafflerův model.....	30
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>31</b>
<b>4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI VODAFONE</b> .....	<b>32</b>
4.1 VODAFONE GROUP PLC.....	32
4.2 VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S.....	32
4.2.1 Údaje o společnosti .....	32
4.2.2 Historie .....	33
<b>5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>34</b>
5.1 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ .....	34
5.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	34
5.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	38
5.1.3 Vertikální analýza rozvahy.....	40

5.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	43
5.1.5	Zlatá bilanční pravidla.....	45
5.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	46
5.3	PŘÍMÁ ANALÝZA INTENZIVNÍCH UKAZATELŮ (POMĚROVÝCH UKAZATELŮ).....	47
5.3.1	Ukazatelé rentability (výnosnosti).....	48
5.3.2	Ukazatelé likvidity.....	49
5.3.3	Ukazatelé aktivity.....	50
5.3.4	Ukazatelé zadluženosti.....	51
5.4	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	52
5.4.1	Bonitní modely.....	52
5.4.2	Bankrotní modely.....	53
<b>6</b>	<b>ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST.....</b>	<b>54</b>
	<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>58</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ZDROJŮ.....</b>	<b>59</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>61</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ.....</b>	<b>62</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>63</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>64</b>



## ÚVOD

V současné době je třeba, aby podnik stále sledoval a patřičně reagoval na neustále se měnící tržní prostředí. Pro úspěšné řízení a fungování podniku je důležité, aby manažeři dobře poznali jeho finanční situaci. Finanční analýza patří mezi nástroje, které umožňují sledovat a vyhodnotit hospodaření podniku, odhalit silná i slabá místa podniku, je zdrojem pro další rozhodování a posuzování, dokáže predikovat budoucí vývoj.

Finanční analýza však neslouží jen manažerům, aby se mohli správně rozhodovat (např. při získávání finančních zdrojů) a řídit, ale i mnoha dalším lidem jak z podniku, tak i z jeho okolí. Např. banky potřebují znát finanční analýzu, aby posoudily finanční situaci podniku, zda mohou poskytnout úvěr či nikoliv. Zajímá je, jak je podnik zadlužený a jestli by byl schopen splácet možný úvěr.

Cílem bakalářské práce je posouzení finanční situace společnosti a návrh doporučení vedoucí ke zlepšení stavu společnosti v problémových oblastech.

Bakalářská práce je složená z teoretické a praktické části.

Na úvod teoretické části jsou pomocí odborné literatury objasněny základní pojmy spjaté s finanční analýzou, co je jejím cílem, uživatelé a zdroje dat, z nichž čerpá. Následně jsou uvedeny metody finanční analýzy, dělení těchto metod a především charakteristika vybraných stavových, rozdílových a poměrových ukazatelů. Na závěr, pro posouzení celkové finanční situace společnosti i k prognóze vývoje, jsou zmíněny bonitní a bankrotní modely.

V následující praktické části je nejprve představena společnost Vodafone Czech Republic a.s., kde jsou uvedeny základní údaje o společnosti a její historie. Dále je zpracována samotná finanční analýza rozbořením účetních výkazů společnosti, která se opírá o teoretickou část práce. Nejdříve jsou analyzovány vybrané stavové, rozdílové a poměrové ukazatele a na závěr jsou provedeny testy na bonitu společnosti.

Závěr bakalářské práce je věnován shrnutí výsledků finanční analýzy a návrhů doporučení pro zlepšení stavu finanční situace společnosti.

Informace pro finanční analýzu jsou čerpány z účetních výkazů, které jsou získány z veřejně přístupných výročních zpráv společnosti za období 2008-2011, a z webových stránek společnosti.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Mezi cíle finančního řízení podniku patří poskytnout managementu podniku dostatečné množství kvalitních informací pro různá operativní, taktická i strategická rozhodnutí, ale i posoudit minulý, současný a budoucí stav hospodaření podniku. Finanční analýza je významným nástrojem, pomocí kterého těchto cílů finančního řízení lze dosáhnout. [19]

Finanční řízení podniku spočívá v řízení pohybu peněžních a finančních prostředků zobrazených peněžními toky cash flow (příjmy a výdaje peněžních prostředků) a kapitálovými toky (přírůstky a úbytky peněžních prostředků, které se odvozují ze změn stavu rozvahových položek). [5]

Finanční analýza podniku je analýzou financí podniku. Finance podniku se definují jako pohyb peněžních prostředků, vyjádřený peněžními toky. [5]

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň finanční situace podniku – informovat o finančním zdraví firmy nejen v současnosti, ale i o budoucích hodnotách, které se dají očekávat a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, slouží také k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů. [3], [20]

### 1.1 Uživatelé finanční analýzy

Údaje, které se týkají finanční situace podniku, slouží mnoha subjektům z firmy, ale i z jejího okolí. Finanční analýza je důležitá jak pro podnikové manažery, tak i rovněž pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh. [5]

*„Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit.“ [10]*

Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, se uživatelé rozdělují na interní a externí. [5]

#### 1.1.1 Interní uživatelé

Manažeři – využívají informace z finanční analýzy především pro operativní i dlouhodobé finanční řízení podniku. Finanční analýza jim umožňuje rozhodovat o struktuře a výši majetku a zdrojů, alokaci peněžních prostředků, rozdělení zisku, ocenění podniku atd.

Zaměstnanci – zajímají se hlavně o jistoty zaměstnání a o případný růst mezd nebo sociálních výhod.

Odboráři – sledují vývoj zaměstnanosti, a proto potřebují znát finanční situaci podniků. [5], [20]

### 1.1.2 Externí uživatelé

Investoři – využívají informace získané z finanční analýzy z investičního a kontrolního hlediska. Zajímá je hlavně riziko jejich investic, kapitálové zhodnocení, dividendová výnosnost, likvidita a stabilita podniku, disponibilní zisk atd.

Banky a jiní věřitelé – banky potřebují finanční analýzu k posouzení finanční situace podniku, zda mohou poskytnout úvěr, či nikoliv. Zajímá je zejména zadluženost, ziskovost, rentabilita podniku a schopnost splácení možného úvěru a úroků.

Stát – sleduje podnik z mnoha důvodů, např. pro statistiku, daňové kontroly, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace), také se kontrolují podniky se státní účastí a ty, které získaly státní zakázky.

Obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé) – dodavatelé sledují zejména prosperitu, solventnost a likviditu podniku. Je v jejich zájmu, aby podnik, kam dodávají, byl schopen platit své závazky včas. Odběratelé jsou pak závislí na pravidelnosti dodávek, a proto je pro ně nutné znát finanční situace podniku, od kterého odebírají.

Konkurence a další – konkurence používá údaje o finanční situaci určitého podniku ke srovnání se svými vlastními výsledky. Zajímají se o rentabilitu, ziskovost, cenovou politiku, zásoby, i o dobu obratu zásob. Dalšími zájemci mohou být např. analytici, burzovní makléři, univerzity, novináři, ale i široká veřejnost. [5], [20]

## 1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Ve finanční analýze je třeba využívat velké množství informací z různých zdrojů a různé povahy. Zdroje informací se čerpají jak z vnitřních, tak i z vnějších zdrojů. Mezi vnitřní zdroje patří zejména účetní výkazy finančního účetnictví, výroční zprávy, vnitropodnikové informace. Do vnějších zdrojů patří burzovní informace, finanční informace jako jsou roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů atd. [5]

Finanční analýza tedy představuje rozbor údajů, jejichž prvotním a zpravidla hlavním zdrojem je finanční účetnictví. Analyzováním údajů lze získat přehled o majetkové, finanční a důchodové situaci podniku, podklady pro finanční rozhodování a finanční řízení podniku. [12]

Základní informace pro finanční analýzu podává řádná účetní závěrka podle Zákona o účetnictví. Účetní závěrka představuje shrnutí údajů běžných účetních zápisů k rozvahovému dni, tj. poslednímu dni účetního období a jejich uspořádání do ročních účetních výkazů. [4]

V rámci účetní závěrky se používají tyto výkazy: rozvaha (balance), výkaz zisků a ztrát, výkaz o Cash Flow, příloha účetní závěrky.

### 1.2.1 Rozvaha (balance)

Rozvaha je základní účetní výkaz, který uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku podniku a zdrojů jeho krytí k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření. Podle časového okamžiku, ke kterému se rozvaha sestavuje, se rozpoznává zahajovací, počáteční, a konečná rozvaha. [2], [5]

Aktiva - tvoří levou stranu rozvahy, kde je zachycen stav majetku k určitému datu. Majetek je v rozvaze seřazen podle likvidnosti, od nejméně likvidního k nejvíce likvidnímu a je uveden v ceně, za niž byl pořízen.

*Platí rovnice:*

$$\text{Aktiva} = \text{Stálá aktiva} + \text{Oběžná aktiva} + \text{Časové rozlišení}$$

Pasiva - jsou na pravé straně rozvahy. Zde je zachycen stav zdrojů k určitému datu. Kromě svého původu (vlastní, cizí), jsou zdroje členěny také podle lhůty splatnosti (krátkodobé, dlouhodobé). Závazky s nejdélší dobou splatnosti jsou v rozvaze uvedeny jako první a závazky s nejkratší dobou splatnosti jako poslední.

*Platí rovnice:*

$$\text{Pasiva} = \text{Vlastní zdroje} + \text{Cizí zdroje} + \text{Časové rozlišení}$$

Protože všechny prostředky vložené do podniku tvoří nějaký druh majetku a každý majetek musí být odněkud financován, musí platit, že  $\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}$ . [4], [12]

### 1.2.2 Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)

Výkaz zisku a ztráty dává přehled o podnikových výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku (zisk či ztráta) za účetní období. Analýza výkazu zisku a ztráty umožňuje určit faktory, které ovlivnily výsledek hospodaření a získat obraz o nákladovosti firmy. [4]

Náklady a výnosy v tomto výkazu jsou oddělené do části provozní, finanční a mimořádné. [20]

*Platí vztah:*

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

Výnosy mohou být definovány jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.

Náklady představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.

Výsledek hospodaření - za běžnou činnost, z provozní, finanční a mimořádné činnosti. [9], [15]

### 1.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je přehled o peněžních tocích podniku, tj. o jeho peněžních příjmech a výdajích. Sledování cash flow pomáhá odstranit obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Podstatou sledování ve výkazu cash flow je změna stavu peněžních prostředků. Tento výkaz vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo dle zvolených kritérií. [9], [12]

**Sleduje toky z provozní, investiční a finanční činnosti firmy:**

- Provozní činnost je z finančního hlediska nejdůležitější, měla by tvořit vnitřek celého podniku.
- Investiční cash flow sleduje změny v hodnotě dlouhodobého majetku, tj. eviduje výdaje na pořízení, případně příjem z prodeje dlouhodobého majetku.

- Finanční cash flow poskytuje informace o změnách ve struktuře zdrojů financování, tj. eviduje získávání a splácení finančních zdrojů, i výplaty podílů ze zisku vlastníkům. [9], [14]

**Pro sestavení výkazu cash flow lze využít 2 základní postupy:**

- Metoda přímá - je metodou, která je založená na sledování skutečných příjmů a výdajů. [6] Tento způsob sledování se používá především v krátkém časovém horizontu, zejména při plánování příjmů a výdajů na čtvrtletí, měsíce, dekády nebo dny. Hlavní výhodou přímé metody je to, že přehledně zobrazuje hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Mezi nevýhody patří, že nejsou patrné zdroje a užití peněžních prostředků. [9], [14]
- Metoda nepřímá - vychází z výsledku hospodaření, který transformuje na tok peněz (tzn. na rozdíl mezi příjmy a výdaji). [9]

#### **1.2.4 Příloha účetní závěrky**

Příloha je nedílnou součástí účetní závěrky. Přispívá k objasnění skutečností pro vytvoření správného úsudku o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, umožňuje srovnat s minulostí a odhadnout možný vývoj do budoucna. Vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. [5]

## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

V rámci finanční analýzy vzniklo mnoho metod hodnocení finančního zdraví firmy, které jsou s úspěchem aplikovány díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd. Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele, které lze chápat jako číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku. Je celá řada ukazatelů, i kritérií pro jejich členění. [16]

### V ekonomii se rozlišují 2 přístupy k hodnocení ekonomických procesů:

- Fundamentální analýza má zejména pragmatický a heuristický charakter. Při této analýze se využívá zkušeností, intuice, expertních odhadů. Východiskem fundamentální analýzy podniku je většinou identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází.
- Technická analýza je založená na matematicko-statistických metodách. Používá se ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

Tyto analýzy se vzájemně kombinují. [11]

### Finanční analýza využívá v podstatě 2 skupiny metod:

- Vyšší metody nejsou metodami univerzálními, také nejsou běžně používány ve firemní praxi. U těchto metod se vyžaduje hlubší znalost matematické statistiky, teoretických i praktických ekonomických znalostí, i kvalitní software. Vyššími metodami se zpravidla zabývají specializované firmy. [16]
- Elementární metody jsou založeny na základních aritmetických operacích, jimiž přetvářejí vstupní data. Výběrem vstupních dat tak dospívají k hodnotám ukazatelů s předem definovanou vypovídající schopností. Tato analýza je v praxi velmi rozšířená. Mezi výhody této analýzy patří její jednoduchost, nenáročnost na technické vybavení. [13]

Elementární metody lze členit do několika skupin, které jako celek znamenají komplexní finanční rozbor hospodaření podniku.

Bakalářská práce se bude podrobněji zabývat těmito skupinami ukazatelů elementárních metod:



- analýza stavových (absolutních) ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrových ukazatelů). [16]

## 2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

U absolutních ukazatelů se vychází přímo z účetních výkazů. Data, která se analyzují, porovnávají za daný účetní rok s rokem minulým. U daných údajů se sledují absolutní změny těchto údajů, i změny procentní (relativní). Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu. [12]

### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, jak se určitá položka změnila oproti předchozímu roku, a to jak v absolutní výši, tak i v relativní výši. Vzhledem k tomu, že se porovnávají údaje v jednotlivých řádcích, jedná se o horizontální porovnávání. [12], [19]

**Horizontální analýzu lze provádět dvěma základními způsoby, kdy se sleduje:**

- relativní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, poměruje se hodnota v období  $n$  k hodnotě v minulém období  $(n-1)$  = provádí se podílová analýza.
- absolutní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, sleduje se rozdíl položky v období  $n$  a  $n-1$  = provádí se rozdílová analýza.

Podílová analýza je vhodnější pro velké podniky, protože rozdílová při velkých číslech ztrácí přehlednost z hlediska sledování vývoje. [18]

### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy se obvykle za základnu volí výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů (nákladů). Protože technika rozboru je zpracovávána v jednotlivých letech od shora dolů, proto se tento typ rozboru nazývá vertikální analýzou. [9], [19]

Cílem vertikální analýzy je určit:

- podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech,
- podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,
- podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách. [18]

### **2.1.3 Zlatá bilanční pravidla**

Je dobré srovnat výsledky vertikální analýzy s následujícími bilančními pravidly, může se tak činit rozhodnutí ohledně financování podniku tak, aby byla dosažena dlouhodobá finanční stabilita. Tyto bilanční pravidla slouží jako doporučení.

Zlaté bilanční pravidlo financování

$$DM = VK + \text{Dlouhodobé dluhy}$$

Porovnává dlouhodobé zdroje a dlouhodobý majetek. Zdůrazňuje, že je třeba sladit časovou vázanost aktiv a pasiv. Říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů (vlastních, cizích) a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

$$VK \geq \text{Dluhy}$$

Toto pravidlo se zabývá vztahy pouze na straně pasiv. Podle tohoto pravidla by vlastní zdroje neměly být nižší než cizí zdroje (bez ohledu na časovou vázanost).

Ne vždy je možné splnění zlatého bilančního pravidla a pravidla vyrovnávání rizika zároveň, protože majetková struktura podniku je ovlivněna činností podniku a konkurenčním postavením.

Zlaté pari pravidlo

$$DM = VK$$

Zlaté pari pravidlo sleduje vztah dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu. Toto pravidlo říká, že vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek, ale měl by použít i dlouhodobý cizí kapitál = vlastního kapitálu by mělo být v podniku méně než dlouhodobého majetku. [12], [18]

## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Jsou označovány jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je shrnutím určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. rozdílem mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a pasiv (tzv. čistý fond). [9], [17]

### Čistý pracovní kapitál (ČPK)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

Patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům, má významný vliv na platební schopnost podniku. Pokud má být podnik likvidní, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. ČPK představuje finanční polštář, který podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i tehdy, že by ho potkala nepříznivá událost, která by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků. Konstrukce ČPK je založena na rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu. Čistý pracovní kapitál je tou částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. [9], [17]

### Čisté pohotové peněžní prostředky (ČPP)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Sledují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžném účtu. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože v podmínkách fungujícího kapitálového trhu se dají rychle přeměnit na peníze. [9], [17]

### Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPM)

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

Ukazatel je střední cestou mezi oběma výše zmíněnými rozdílovými ukazateli. [17]

## 2.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrových ukazatelů)

Mezi základní nástroje finanční analýzy patří poměrové ukazatele. Charakterizují vzájemný vztah dvou položek z účetních výkazů pomocí jejich podílu. Tyto ukazatele umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku.

### Základní poměrové ukazatele:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu. [19]

### 2.3.1 Ukazatelé rentability (výnosnosti)

Ukazatelé rentability poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku. Používají se pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení podniku. [12]

#### Rentabilita vloženého kapitálu ROI

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

Ukazatel ROI patří k nejdůležitějším ukazatelům, pomocí kterého se hodnotí podnikatelská činnost firem. Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování.

#### Rentabilita celkový aktiv ROA

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Pokud se do čitatele dosadí čistý zisk, měří

produkční sílu aktiv podniku po zdanění. Hodnota ukazatele udává, kolik korun vynesla každá koruna investovaného kapitálu.

#### Rentabilita vlastního kapitálu ROE

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři. Akcionáři pomocí tohoto ukazatele zjišťují, jestli jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování.

#### Rentabilita tržeb ROS

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel ROS poměřuje čistý zisk společnosti s celkovými tržbami. Výsledek vyjadřuje, kolik korun zisku přinesla účetní jednotce jedna koruna tržeb.

#### Rentabilita nákladů RN

$$RN = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{náklady}}$$

Ukazatel RN vyjadřuje výši nákladů připadající na jednu korunu tržeb společnosti. Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, a tím vyšší je procento zisku. [3], [12], [17]

### **2.3.2 Ukazatelé likvidity**

Ukazatelé likvidity charakterizují schopnost účetní jednotky dostát svým závazkům. Odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas uhradit své krátkodobé závazky.

Jednotlivé ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutné zaplatit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy. [1], [12], [17]

*Likvidita* je souhrnem všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.

*Likvidnost* je schopnost převodu jednotlivých majetkových součástí na pohotové platební prostředky, jejich zpeněžitelnost.

*Solventnost* se definuje jako připravenost hradit své závazky v okamžiku jejich splatnosti. Podmínkou solventnosti je likvidita. [4], [17]

Likvidita má protikladný vztah k rentabilitě účetní jednotky - podniky s velkým podílem vysoce likvidního majetku dosahují obvykle nižší rentability. [12]

#### Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. To znamená, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila svá krátkodobá aktiva v daném okamžiku v hotovost. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele závisí na struktuře a likvidnosti jednotlivých aktiv. Ukazatel je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. [1], [17]

#### Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Protože všechna aktiva společnosti nejsou stejně likvidní, proto se při měření rychlé schopnosti splnit závazky vylučují zásoby. Zásoby představují nejpomaleji se obracející položku oběžných aktiv, tedy položku nejméně likvidní. Podle literatury by pro zachování likvidity podniku neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1. [1], [17]

#### Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2. Finančním majetkem jsou chápány peníze v hotovosti, na běžných účtech a krátkodobý finanční majetek. [12], [17]

### 2.3.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má podnik více než je třeba, vznikají mu zbytečné náklady, a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, přichází o potenciální tržby.

Ukazatelé aktivity se vyjadřují ve dvou formách – ukazatelé počtu obrátek, nebo ukazatelé doby obratu. Ukazatelé počtu obrátek udávají, kolikrát se za stanovený časový interval obrátí určitý druh majetku. Ukazatelé doby obratu sledují dobu, po kterou je majetek v určité formě vázán. [12], [17]

#### Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Komplexní ukazatel, který měří efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Lze říci, že obrat aktiv by měl být minimálně na úrovni hodnoty 1, hodnotu ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele značí neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. [8], [9]

#### Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je ukazatel zároveň indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za které se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. [8], [17]

#### Obrat zásob (ukazatel intenzity využití zásob)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Ukazatel udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a opětovně uskladněna. Pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje (zrychluje), pak je situace v podniku dobrá. [8], [17], [19]

Doba obratu pohledávek (doba inkasa)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{obchodní\ pohledávky}{\frac{tržby}{360}}$$

Vyjadřuje dobu, která uplyne ode dne vystavení faktury odběratelům až po příjem peněžních prostředků. Říká, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru spláceny. Podnik má zájem o co nejkratší dobu inkasa. [12], [17]

Doba obratu závazků (doba odkladu plateb)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky\ vůči\ dodavatelům}{\frac{tržby}{360}}$$

Ukazatel udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Podnik se může snažit, aby tato doba byla co nejdelší. Aby byla zajištěna likvidita podniku, tato doba by neměla být kratší, než je doba obratu pohledávek. [12], [17]

#### **2.3.4 Ukazatelé zadluženosti**

Ukazatelé zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří zadluženost podniku, tedy rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Účetní jednotka používá cizí kapitál tehdy, když jí tato alternativa přinese větší výnos, než jsou náklady spojené s cizím kapitálem (tj. úroky). [12], [17]

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

Udává, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. Čím je podíl vlastního kapitálu větší, tím větší je bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace společnosti, proto věřitele preferují nižší hodnotu tohoto ukazatele, tedy nižší míru zadluženosti. Naopak vlastníci budou preferovat vyšší míru zadluženosti (hledají větší finanční páku), aby znásobili své výnosy. Protože cizí zdroje jsou levnější než vlastní a při vyšší míře zadluženosti se zvyšuje výnosnost jejich kapitálu. [4], [12], [17]



Koeficient samofinancování

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel doplňuje ukazatele celkové zadluženosti, je vyjádřením finanční nezávislosti daného podniku. Oba ukazatelé informují o skladbě kapitálu podniku. [17]

Koeficient zadluženosti

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vypovídací schopnost koeficientu samofinancování je taková jako celkové zadluženosti. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. [12], [17]

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Vyjadřuje tedy schopnost podniku splácet úrok za využívání cizího kapitálu. Jako minimální doporučená hodnota ukazatele se uvádí hodnota 3. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků podnik potřebuje celý zisk. [4], [17]

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Podle doporučení finanční teorie by stálá aktiva firmy měla být kryta dlouhodobými zdroji.

Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1, dochází k překapitalizaci - dlouhodobých zdrojů je příliš mnoho a část je používána ke krytí krátkodobých aktiv, to znamená vyšší stabilitu podniku, ale zároveň nižší efektivnost podnikání. Pokud je hodnota nižší než 1, jde o stav podkapitalizace – část stálých aktiv je kryta krátkodobými cizími zdroji, což finanční stabilitu snižuje. [13], [17]

### 2.3.5 Ukazatelé kapitálového trhu

Ukazatelé kapitálového trhu se zabývají vztahem ceny akcií k zisku společnosti a účetní hodnotě akcií. Ukazatele sledují především skuteční i potenciální investoři, akcionáři a všichni, kdo obchodují na kapitálovém trhu k ohodnocení hospodaření podniku a predikci jejího budoucího vývoje. Investoři se zajímají především o návratnost svých investic. Té lze dosáhnout prostřednictvím růstu dividend nebo růstem ceny akcií.

*Tržní cena akcie* je cena za jednu kmenovou akcii, která je kótovaná na burze nebo mimoburzovním trhu. [1], [12]

#### Čistý zisk na akcii (EPS)

$$EPS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Udává poměr tržní ceny akcie firmy k čistému zisku na jednu akcii. Zisk na akcii je považován za klíčový údaj o finanční situaci podniku, na základě tohoto ukazatele investoři zvažují vhodnost uložení volných peněžních prostředků do akcií podniku. Čistým ziskem se rozumí celkový zisk po zdanění a po výplatě přednostních dividend. [12], [17]

#### Poměr tržní ceny k zisku na akcii (P/E ratio)

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{EPS}$$

Vyjadřuje, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za 1 korunu vykazovaného zisku na akcii. Relativně vysoký poměr P/E může znamenat, že investoři očekávají v budoucnu velký růst dividend nebo akcie obsahuje malé riziko, nebo že podnik očekává v budoucnu nadprůměrný růst, a tak vyplácí akcionářům velký podíl výdělků. Pokud je ukazatel P/E nižší než oborový průměr, může to znamenat, že podnik má malý růstový potenciál nebo je rizikovější. Důležitou roli zde hraje očekávání. [17]

#### Dividenda na akcii (DPS)

$$DPS = \frac{\text{dividendy za rok}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Udává, kolik peněz dostanou akcionáři za jednu svou akcii. Rozhodnutí firmy o výši dividend je často spojeno i s jinými rozhodnutími. Některé firmy vyplácejí nízké dividendy, aby uchovali nerozdělený zisk pro financování budoucí expanze. Jiná firma

může financovat kapitálové výdaje hlavně půjčkami, tím uvolňuje prostředky pro výplatu dividend. Obecně platí, že vedení podniku se snaží o zachování stálých nebo mírně rostoucích dividend. [12], [17]

#### Dividendový výnos

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{DPS}{\text{tržní cena akcie}}$$

Ukazatel informuje investora o výši dividendy připadající na 1 korunu tržní ceny akcie. [4]

#### Výplatní poměr

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{DPS}{EPS} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

Vyjadřuje, jaká část z čistého zisku je vyplácena akcionářům v podobě dividend. Ukazatel vypovídá o dividendové politice podniku. [17]

#### Aktivační poměr

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr}$$

Ukazatel zachycuje proporcii zisku reinvestovaného zpět do podniku. [17]

### 3 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY

Bonitní a bankrotní modely slouží k posouzení celkové finanční situace i její predikce v podniku. [17] Možnost prognózovat vývoj finanční situace podniku, je založená na hodnocení a interpretaci výsledků dosažených v současnosti, v nichž nacházíme příčiny dalšího vývoje. Snahou těchto modelů je rozpoznat včas situaci v podniku a předejít možným problémům. [4], [6]

#### 3.1 Bonitní (diagnostické) modely

Snaží se vyjádřit finanční situaci, resp. pozici podniku (mezipodnikové srovnávání) pomocí jednoho syntetického ukazatele, který nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídacích schopností. [17]

##### 3.1.1 Kralickův rychlý test

Rychlý test, který navrhl v roce 1990 P. Kralicek, poskytuje rychlou možnost analyzovat firmu. Je to metoda, která pracuje se 4 finančními ukazateli a jednoduchou bodovou stupnicí. [4], [17]

**Jedná se o tyto čtyři následující ukazatele:**

Kvóta vlastního kapitálu

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Tento ukazatel vypovídá o kapitálové síle firmy, charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. [17]

Doba splácení dluhu z cash flow

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{cash flow}}$$

Uvedený ukazatel vyjadřuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy v případě, že by každý rok generoval takové cash flow, jako v právě sledovaném období.

Oba výše uvedené ukazatele hodnotí finanční stabilitu podniku. [7], [17]

Rentabilita tržeb, měřená cash flow

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{VH \text{ po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita tržeb a rentabilita aktiv hodnotí výnosovou situaci podniku.

Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se přidělí body podle níže uvedené bodové stupnice a určí se výsledná známka jako prostý aritmetický průměr bodů získaných za jednotlivé ukazatele. [7], [17]

Tab. 1 – Stupnice hodnocení ukazatelů [5]

Ukazatel	Hodnota ukazatele	Počet bodů
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	0,3 a více	4
	0,2 - 0,3	3
	0,1 - 0,2	2
	0,0 - 0,1	1
	0,0 a méně	0
<b>Doba splácení dluhu z CF</b>	3 a méně	4
	3,0 - 5,0	3
	5,0 - 12,0	2
	12,0 - 30,0	1
	30,0 a více	0
<b>Cash flow v tržbách</b>	0,15 a více	4
	0,12 - 0,15	3
	0,08 - 0,12	2
	0,00 - 0,08	1
	0,00 a méně	0
<b>Rentabilita aktiv (ROA)</b>	0,1 a více	4
	0,08 - 0,1	3
	0,05 - 0,08	2
	0,00 - 0,05	1
	0,00 a méně	0

Výsledné hodnocení je vymezeno následovně:

- Při hodnocení 3 a více bodů je podnik považován za velmi dobrý.
- Při hodnocení 1 – 3 nelze spolehlivě rozhodnout.
- Při hodnocení 1 bod a méně je podnik považován za špatný. [5]

## 3.2 Bankrotní (predikční) modely

Bankrotní modely podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví podniku, představují jakési systémy včasného varování. [17]

### 3.2.1 Tafflerův model

Tafflerův model vznikl v roce 1977 a využívá 4 poměrové ukazatele, kterým jsou přiřazeny váhy. Tento model existuje v základním a modifikovaném tvaru. Modifikovaná verze modelu se liší posledním poměrovým ukazatelem, kdy změnou dochází k odlišné hranici intervalů pro hodnocení podniku. [17], [21]

Modifikovaný tvar Tafflerova modelu:

$$T = 0,53R_1 + 0,13R_2 + 0,18R_3 + 0,16R_4$$

$R_1$  = zisk před zdaněním/krátkodobé závazky

$R_2$  = oběžná aktiva/cizí kapitál

$R_3$  = krátkodobé závazky/celková aktiva

$R_4$  = tržby celkem/celková aktiva

Pokud vypočítaná hodnota  $T > 0,3$ , jde o firmy s malou pravděpodobností bankrotu. Jestliže hodnota  $T < 0,2$ , lze bankrot očekávat s vyšší pravděpodobností. Hodnoty nacházející se v intervalu 0,2 včetně do 0,3 včetně, poukazují na tzv. šedou zónu. [17], [21]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI VODAFONE

Vodafone patří mezi největší mobilní operátory na světě. Na český trh vstoupil, když koupil českého operátora Oscar Mobil a.s.

Vodafone ČR nabízí velké množství tarifů „ušitých na míru“, ale i internet, paušální a jiné služby.

### 4.1 Vodafone Group Plc.

Skupina Vodafone patří mezi největší mobilní telekomunikační operátory na světě. Působí ve více než 30 zemích pěti kontinentů a má 40 dalších partnerských sítí po celém světě.

K 31. březnu 2011 tržby činily 46 miliard liber, počet zaměstnanců v průměru 83 900 a počet zákazníků převýšil 370 milionů.

Vodafone získal britskou mobilní licenci už roku 1983. O dva roky později se v jeho síti uskutečnil první hovor. Důležitým milníkem se stal rok 1991, kdy propojil první mezinárodní hovor z Británie do Finska – vznikl roaming. Roku 1994 Vodafone jako první v Británii spustil krátké textové zprávy SMS.

Společnost Vodafone Czech Republic a.s. se stala součástí největšího mobilního operátora na světě, skupiny Vodafone, v roce 2005. [22]

### 4.2 Vodafone Czech Republic a.s.

Níže jsou uvedeny základní údaje o společnosti, které jsou získány z obchodního rejstříku (aktuální k 11. 4. 2012), hlavní předmět činnosti a historie.

#### 4.2.1 Údaje o společnosti

<u>Datum zápisu do obch. rejstříku:</u>	13. srpna 1999
<u>Obchodní firma:</u>	Vodafone Czech Republic a.s.
<u>Sídlo:</u>	Vinohradská 167, 100 00 Praha 10
<u>Právní forma:</u>	akciová společnost
<u>Jediný akcionář:</u>	Vodafone Europe B.V., Nizozemské království
<u>Akcie:</u>	1 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě,



	jmenovitá hodnota 1 470 000 000,- Kč,
	akcie není veřejně obchodovatelná
<u>Základní kapitál:</u>	1 470 000 000,- Kč, 100 % splaceno
<u>Počet zákazníků:</u>	3,3 milionů
<u>Počet zaměstnanců:</u>	2 700

Hlavním předmětem činnosti je podnikání v oblasti elektronických komunikací, především s využitím veřejné mobilní sítě elektronických komunikací a veřejné mobilní telefonní sítě.

#### 4.2.2 Historie

Vodafone Czech Republic a.s. je právnická osoba ve formě akciové společnosti, která vznikla v roce 1999 pod obchodní firmou Český Mobil a.s., kdy společnost získala licenci na provozování duální mobilní sítě GSM 900/1800.

Komerční provoz byl zahájen 1. března 2000. Společnost se stala 3. a nejrychleji se rozvíjícím mobilním operátorem v České republice. Během roku se jí podařilo vybudovat síť srovnatelná s konkurencí, díky jasně vymezené inovativní strategii přímého styku se zákazníkem, která se stala základem úspěchu firmy.

V roce 2004 došlo ke změně obchodní firmy Český Mobil a.s. na Oscar Mobil a.s.

O rok později se firma stala součástí skupiny Vodafone. V roce 2006 se Oscar Mobil a.s. přejmenoval na Vodafone Czech Republic a.s. a postupně upevňoval svou pozici na trhu. Roku 2009 byl spuštěn komerční provoz 3G sítě. Ve stejném roce také došlo ke sloučení společnosti Vodafone Czech Republic a.s. se společností BroadNet Czech, a.s., kdy se nástupnickou společností stala společnost Vodafone Czech Republic a.s. a společnost BroadNet Czech, a.s. zanikla.

Během roku 2010 bylo otevřeno více než 80 franšízových prodejen, které přiblížily další zákazníky, kteří dosud museli za službami Vodafonu cestovat. Dostaly se na svět nové tarify, které se začaly přizpůsobovat potřebám zákazníků, spustil se nový systém péče o zákazníky, začala se intenzivněji budovat 3G síť.

V roce 2011 se společnost Vodafone stala leaderem na trhu co do velikosti pokryté populace, přivedla na trh první tablety vlastní značky, získala nové zákazníky. Od ledna má První zelenou síť (odebírání energie z obnovitelných zdrojů a šetří energii). [23]

## 5 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Na základě teoretických poznatků jsou aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy na společnost Vodafone Czech Republic a.s. v letech 2008 – 2011.

V rámci finanční analýzy jsou provedeny analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Na závěr pro posouzení celkové finanční situace a její predikce je proveden Kralickův rychlý test a Tafflerův model.

Analýza vychází z účetních výkazů, které jsou získány z výročních zpráv společnosti. Pro lepší přehlednost jsou informace znázorněny i v grafické podobě.

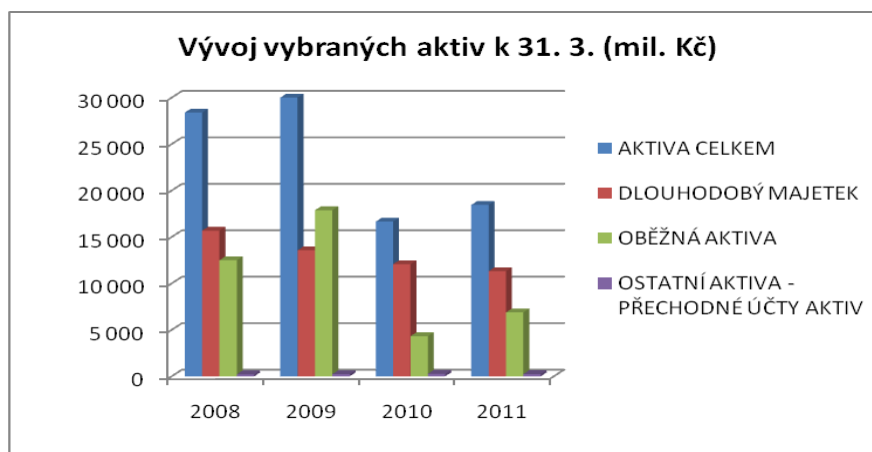
### 5.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Zdrojem pro analýzu absolutních ukazatelů jsou data obsažená v účetních výkazech společnosti.

#### 5.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy dává přehled o změnách ve struktuře majetku a kapitálu podniku. Rozvaha společnosti je uvedena v přílohách P I, P II. Následující tabulky představují zkrácenou podobu horizontální analýzy rozvahy, kompletní horizontální analýza aktiv a pasiv rozvahy je uvedena v přílohách P III a P IV.

Podle výroční zprávy dne 1. 4. 2009 došlo ke sloučení společností BroadNet Czech a.s. (zanikající společnost) se společností Vodafone Czech Republic a.s. (nástupnická společnost). Společnost Vodafone Czech Republic a.s. převzala všechny složky aktiv a pasiv zanikající společnosti vč. rezerv, opravných položek k pohledávkám z obchodního styku a dohadných a přechodných účtů. Došlo také k vyloučení vzájemných pohledávek a závazků mezi zanikající společností a nástupnickou společností. Nástupnická společnost vyloučila finanční investici v zanikající společnosti ve výši 130 mil. Kč oproti vlastnímu kapitálu.



Graf 1 – Vývoj vybraných aktiv k 31. 3. (v mil. Kč)

Z grafu č. 1 lze vidět, že celková aktiva společnosti nejprve rostla, ale k 31. 3. 2010 došlo k výraznému poklesu. V dalším období už byl zaznamenán nárůst. Propad mezi rokem 2009 a 2010 byl způsoben hlavně poklesem oběžných aktiv, především krátkodobých pohledávek.

Tab. 2 – Zkrácená horizontální analýza aktiv rozvahy k 31. 3.

Položka rozvahy	Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-2 109</b>	<b>-13,45</b>	<b>-1 502</b>	<b>-11,07</b>	<b>-746</b>	<b>-6,18</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-321	-5,73	817	15,47	208	3,41
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 919	-19,04	-2 188	-26,81	-967	-16,19
Dlouhodobý finanční majetek	131		-131	-100,00	13	
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>5 385</b>	<b>43,10</b>	<b>-13 562</b>	<b>-75,85</b>	<b>2 567</b>	<b>59,46</b>
Zásoby	186	91,63	-129	-33,16	16	6,15
Dlouhodobé pohledávky	-204	-44,64	220	86,96	58	12,26
Krátkodobé pohledávky	5 376	45,63	-13 706	-79,88	2 418	70,05
Krátkodobý finanční majetek	27	51,92	53	67,09	75	56,82
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>15</b>	<b>7,08</b>	<b>40</b>	<b>17,62</b>	<b>-24</b>	<b>-8,99</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>3 291</b>	<b>11,59</b>	<b>-15 024</b>	<b>-47,43</b>	<b>1 797</b>	<b>10,79</b>

Za sledované období se celková aktiva výrazně měnila, v období 2008/2009 měla rostoucí tendenci, zvýšila se o 11,59 %. K 31. 3. 2010 ale došlo k prudkému poklesu, kdy celková aktiva klesla o 47,43 %. Pokles byl způsoben zejména snížením oběžných aktiv, především položky krátkodobých pohledávek, které se snížily až o 79,88 %. Ve stejném období došlo

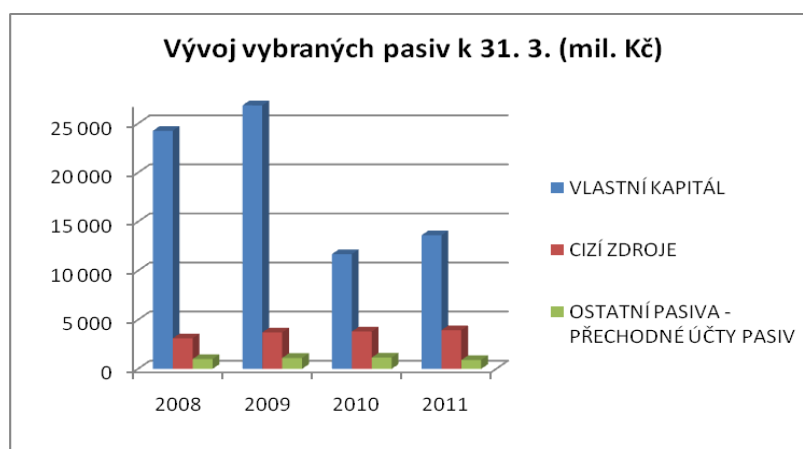
i k poklesu zásob o 33,16 %. V následujících letech však celková aktiva začala vzrůstat, navýšila se o 10,79 %.

Dlouhodobý majetek má po sledované období klesající tendenci, v letech 2008/2009 klesl o 13,45 %. V příštím období také poklesl o 11,7 %. K 31. 3. 2011 se snížil o 6,18 %, na 11 324 mil. Kč. Dlouhodobý finanční majetek zaznamenal v roce 2009 v položce podíly v ovládaných a řízených osobách částku 130 mil. Kč. V následujícím období už byla tato položka nulová.

Krátkodobé pohledávky mezi 31. 3. 2009 a 31. 3. 2010 poklesly o 13 706 mil. Kč. Pokles způsobila položka jiné pohledávky, která se snížila až o 91,39 %, tj. 13 838 mil. Kč. V položce jiné pohledávky se vykazují především finanční prostředky, které jsou deponované u mateřské společnosti Vodafone Group Plc. Na základě skupinové interní směrnice deponuje společnost Vodafone Czech Republic a.s. částky, které přesáhnou mateřskou společností stanovený limit pro bankovní hotovost v dceřiných společnostech u Vodafone Group Plc.

Krátkodobý finanční majetek se postupně zvyšuje, z 52 mil. Kč se zvýšil k 31. 3. 2009 o 27 mil. Kč, tedy na 79 mil. Kč a v následujících obdobích o 53 mil. Kč a 75 mil. Kč, na celkových 207 mil. Kč. Postupný růst je způsoben položkou účty v bankách, neboť tato položka průběžně stoupá, k 31. 3. 2008 se na ní nacházelo 43 mil. Kč a k 31. 3. 2011 je na bankovních účtech 202 mil. Kč.

Ostatní aktiva mají nejdříve rostoucí tendenci, nejprve se zvyšují o 7,08 % a v následujícím období o 17,62 %. V letech 2010/2011 dochází k poklesu o 8,99 %, tedy o 24 mil. Kč.



Graf 2 - Vývoj vybraných pasiv k 31. 3. (v mil. Kč)

Z grafu č. 2 je zřejmé, že celková pasiva společnosti se nejprve zvýšila, ovšem k 31. 3. 2010 poklesla. V dalším období už byl zaznamenán růst. Propad mezi rokem 2009/2010 byl o 47,43 %, tedy o 15 024 mil. Kč. Pokles byl ovlivněn zejména snížením vlastního kapitálu, konkrétně položkami základní kapitál a kapitálové fondy. Celkový vývoj pasiv kopíruje celkový vývoj aktiv, je tedy zachována bilanční suma.

Tab. 3 – Zkrácená horizontální analýza pasiv rozvahy k 31. 3.

Položka rozvahy	Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>2 588</b>	<b>10,67</b>	<b>-15 157</b>	<b>-56,44</b>	<b>1 918</b>	<b>16,40</b>
Základní kapitál	0	0,00	-9 574	-54,02	0	0,00
Kapitálové fondy	0	0,00	-11 619	-100,00	0	
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	962		129	13,41	123	11,27
Výsledek hospodaření běžného období	-204	-7,31	-133	-5,14	-537	-21,87
<b>Cizí zdroje</b>	<b>594</b>	<b>19,06</b>	<b>94</b>	<b>2,53</b>	<b>133</b>	<b>3,50</b>
Rezervy	727	469,03	-66	-7,48	-440	-53,92
Dlouhodobé závazky	-240	-100,00	0		0	
Krátkodobé závazky	71	2,61	196	7,02	573	19,17
Bankovní úvěry a výpomoci	36		-36	-100,00	0	
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>109</b>	<b>10,85</b>	<b>39</b>	<b>3,50</b>	<b>-254</b>	<b>-22,03</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>3 291</b>	<b>11,59</b>	<b>-15 024</b>	<b>-47,43</b>	<b>1 797</b>	<b>10,79</b>

Za sledované období celková pasiva nejprve vzrostla o 3 291 mil. Kč, tedy o 11,59 %. V následujícím období 2009/2010 došlo k poklesu o 47,43 %, kdy celková pasiva klesla o 15 024 mil. Kč, ale v dalších letech se zvýšila o 10,79 %. Snížení v období 2009/2010 zapříčinil především vlastní kapitál, který poklesl o 56,44 %, tj. o 15 157 mil. Kč. Jednalo se zejména o položky základní kapitál, který představoval snížení o 54,02 %, tj. o 9 574 mil. Kč, a kapitálové fondy, které klesly o 11 619 mil. Kč (v následujícím období byla položka kapitálové fondy nulová). Vlastní kapitál dosáhl k 31. 3. 2011 částky 13 614 mil. Kč, což je oproti hodnotě k 31. 3. 2008, kdy tato položka představovala 24 265 mil. Kč snížení o 10 651 mil. Kč.

Výsledek hospodaření běžného účetního období má klesající tendenci, nejprve klesá o 7,31 %, což je 204 mil. Kč, v letech 2009/2010 se snižuje o 5,14 % a v následujícím období až o 21,87 %, tedy o 537 mil. Kč. Celkem oproti období k 31. 3. 2008, kdy výsledek

hospodaření běžného účetního období dosahoval 2 792 mil. Kč, se k 31. 3. 2011, kdy představuje 1 918 mil. Kč, snížil o 874 mil. Kč.

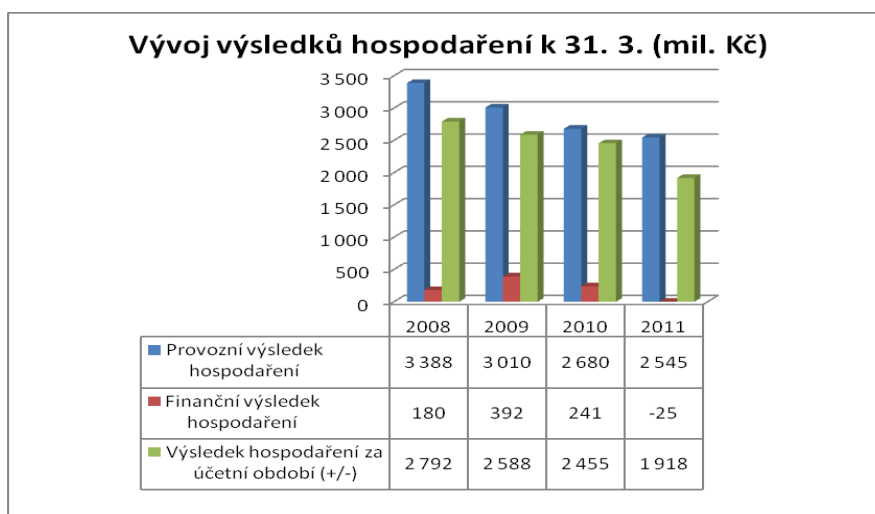
Cizí zdroje za sledované období postupně narůstají o 19,06 %, následně o 2,53 % a 3,50 %. Z původních 3 117 mil. Kč k 31. 3. 2008 vzrostly k 31. 3. 2011 na 3 938 Kč. Nárůst tedy činil 821 mil. Kč.

Dlouhodobé závazky, které byly k 31. 3. 2008 v částce 240 mil. Kč, k 31. 3. 2009 byly splaceny a už není evidován žádný dlouhodobý závazek. Společnost využívá krátkodobých zdrojů, které se průběžně zvyšují, v období 2008/2009 se zvýšily o 2,61 %, následně byl zaznamenán růst o 7,02 % a v letech 2010/2011 o 19,17 %, tj. o 573 mil. Kč. K 31. 3. 2011 činí krátkodobé závazky 3 562 mil. Kč.

Ostatní pasiva se zvyšují nejprve o 10,85 %, v následujícím období o mírných 3,50 %. V letech 2010/2011 dochází k poklesu o 22,03 %, tedy o 254 mil. Kč.

### 5.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty dává přehled o změnách ve výnosových a nákladových položkách v podniku, umožňuje zjistit, co nejvíce působilo na hospodářský výsledek. Výkaz zisku a ztráty společnosti je uveden v příloze P VII. Následující tabulka představuje zkrácenou podobu horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, kompletní horizontální analýza tohoto výkazu je uvedena v příloze P VIII.



Graf 3 – Vývoj výsledků hospodaření k 31. 3. (v mil. Kč)

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že výsledek hospodaření po zdanění má klesající tendenci, kdy k 31. 3. 2009 klesl o 7,31 %, následující období o 5,14 % a k 31. 3. 2011 až o 21,87 %, tj. o 537 mil. Kč. Celkově došlo ke snížení z 2 792 mil. Kč (k 31. 3. 2008) na 1 918 mil. Kč (k 31. 3. 2011), hospodářský výsledek po zdanění za sledované období tedy klesl o 874 mil. Kč.

Tab. 4 – Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty k 31. 3.

Položka výkazu Z/Z	Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)	absolutní (mil. Kč)	procentní (%)
Tržby za prodej zboží	263	30,55	-96	-8,54	141	13,72
Náklady vynaložené na prodané zboží	206	13,11	-169	-9,51	225	13,99
<b>Obchodní marže</b>	<b>57</b>	<b>-8,03</b>	<b>73</b>	<b>-11,18</b>	<b>-84</b>	<b>14,48</b>
Výkony	736	3,85	-1 299	-6,55	-1 065	-5,74
Výkonová spotřeba	101	1,07	-681	-7,16	-377	-4,27
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>692</b>	<b>7,71</b>	<b>-545</b>	<b>-5,63</b>	<b>-781</b>	<b>-8,56</b>
Osobní náklady	277	17,08	-2	-0,11	282	14,87
Daně a poplatky	4	40,00	-3	-21,43	-1	-9,09
Odpisy z dlouhodobého majetku	344	9,57	553	14,04	-940	-20,93
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	2	200,00	-2	-66,67	2	200,00
Zůst. cena prod. dl. majetku a materiálu	-75	-49,67	-65	-85,53	4	36,36
Změna stavu rezerv a oprav. položek	158	60,08	-269	-63,90	-193	-126,97
Ostatní provozní výnosy	-17	-7,80	5	2,49	-27	-13,11
Ostatní provozní náklady	347	202,92	-426	-82,24	177	192,39
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-378</b>	<b>-11,16</b>	<b>-330</b>	<b>-10,96</b>	<b>-135</b>	<b>-5,04</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>212</b>	<b>117,78</b>	<b>-151</b>	<b>-38,52</b>	<b>-266</b>	<b>-110,37</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	38	4,90	-348	-42,75	136	29,18
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-204</b>	<b>-7,31</b>	<b>-133</b>	<b>-5,14</b>	<b>-537</b>	<b>-21,87</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-204</b>	<b>-7,31</b>	<b>-133</b>	<b>-5,14</b>	<b>-537</b>	<b>-21,87</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-166</b>	<b>-4,65</b>	<b>-481</b>	<b>-14,14</b>	<b>-401</b>	<b>-13,73</b>

Tržby za prodej zboží se během sledovaného období měnily, k 31. 3. 2009 vzrostly o 30,55 %, zvýšily se i náklady na prodané zboží, v důsledku toho obchodní marže byla záporná. Následující období tržby poklesly o 8,54 %, snížily se i náklady na prodané zboží o 9,51 %, ale obchodní marže stále jeví zápornou hodnotu, protože náklady na prodané zboží převyšují tržby za prodej zboží. K 31. 3. 2011 se tržby za prodej zboží zvýšily o 13,72 %, náklady porostly obdobně - o 13,99 %.

Přidaná hodnota se k 31. 3. 2009 zvýšila o 7,71 %, byla ovlivněna zejména výkony, které se zvýšily o 736 mil. Kč, tedy o 3,85 %, v následujících obdobích už však došlo ke snížení přidané hodnoty, nejprve o 5,63 %, kdy se snížily výkony o 6,55 % (až o 1 299 mil. Kč) a k 31. 3. 2011 přidaná hodnota klesla o 8,56 %, výkony spadly o 1 065 mil. Kč, tj. 5,74 %.

Provozní výsledek hospodaření má významný vliv na konečný výsledek hospodaření. Průběh provozního výsledku má klesající tendenci, k 31. 3. 2009 se snížil o 11,16 %, tedy o 378 mil. Kč, v následujícím období o 10,96 %, tj. 330 mil. Kč a k 31. 3. 2011 klesl o 5,04 %, která představují pokles o 135 mil. Kč. Z původních 3 388 mil. Kč k 31. 3. 2008 se snížil k 31. 3. 2011 na 2 545 mil. Kč. Během sledovaného období provozní výsledek hospodaření tedy poklesl o 843 mil. Kč.

Osobní náklady mají rostoucí tendenci, průměrný počet zaměstnanců společnosti se zvyšuje, zvyšují se tedy i náklady na mzdy. K 31. 3. 2011 společnost čítá 2 425 zaměstnanců, z toho 120 vedoucích pracovníků. Ostatní provozní náklady se k 31. 3. 2009 zvýšily o 347 mil. Kč, následující období klesly až o 426 mil. Kč a v letech 2010/2011 porostly o 177 mil. Kč. Položka ostatní provozní náklady zahrnuje především odpisy pohledávek, smluvní pokuty a penále, ostatní propagační náklady a hodnotu zmařených investic. Ostatní provozní výnosy se také měnily, ale částky nebyly tak významné jako u ostatních provozních nákladů, nejprve se k 31. 3. 2009 snížily o 17 mil. Kč, v následujícím období však došlo naopak ke zvýšení o 5 mil. Kč a k 31. 3. 2011 se opět snížily, klesly o 27 mil. Kč.

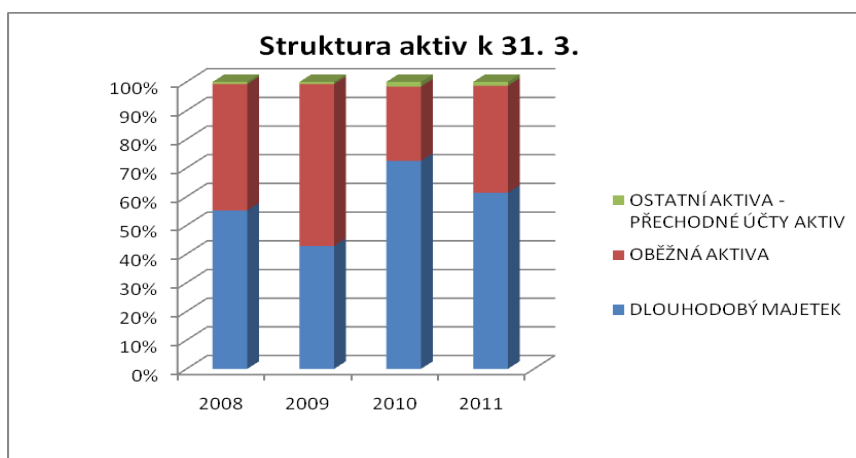
Finanční výsledek hospodaření má menší vliv na konečný výsledek hospodaření, protože je ve svém rozměru menší, než provozní výsledek hospodaření. Na začátku sledovaného období se zvýšil o 212 mil. Kč, ale v následujících letech se začal snižovat, nejprve o 151 mil. Kč a k 31. 3. 2011 klesl ještě o 266 mil. Kč, dostal se do záporných čísel. Finanční náklady převyšovaly finanční výnosy.

### 5.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Při vertikální analýze se posuzuje složení majetku a kapitálu, struktura aktiv a pasiv podniku. Následující tabulky představují zkrácenou podobu vertikální analýzy rozvahy, kompletní vertikální analýza aktiv a pasiv rozvahy je uvedena v přílohách P V, P VI.



Struktura aktiv sděluje, do čeho společnost investovala kapitál. Složení aktiv je závislé od předmětu podnikání, typu služeb daného podniku.



Graf 4 – Struktura aktiv k 31. 3.

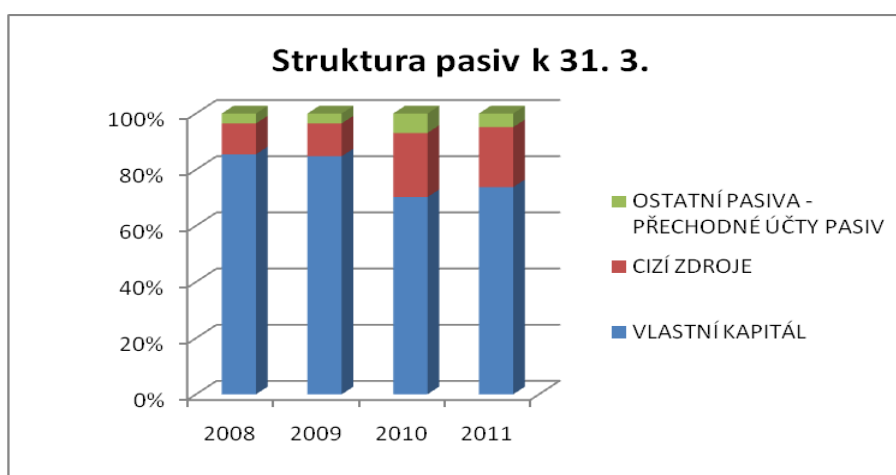
Tab. 5 – Zkrácená vertikální analýza aktiv rozvahy k 31. 3.

Položka rozvahy	2008	2009	2010	2011
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>55,24%</b>	<b>42,84%</b>	<b>72,48%</b>	<b>61,37%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	19,73%	16,67%	36,62%	34,18%
Dlouhodobý hmotný majetek	35,51%	25,76%	35,86%	27,13%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,41%	0,00%	0,07%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>44,01%</b>	<b>56,44%</b>	<b>25,92%</b>	<b>37,31%</b>
Zásoby	0,72%	1,23%	1,56%	1,50%
Dlouhodobé pohledávky	1,61%	0,80%	2,84%	2,88%
Krátkodobé pohledávky	41,50%	54,16%	20,73%	31,81%
Krátkodobý finanční majetek	0,18%	0,25%	0,79%	1,12%
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,32%</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Z grafu č. 4 a tabulky č. 5 vyplývá, že podíl dlouhodobého majetku společnosti převyšuje oběžná aktiva až na období k 31. 3. 2009, kdy oběžná aktiva převyšovala aktiva stálá. K 31. 3. 2010 dlouhodobý majetek tvořil až téměř 73 % na celkových aktivech společnosti na úkor oběžných aktiv, která se podílela necelými 26 %. Příčinou je zejména nárůst dlouhodobého nehmotného majetku, jehož podíl činil k 31. 3. 2010 36,62 % na celkovém majetku společnosti, zvýšil se i dlouhodobý hmotný majetek, který dosahoval podílu 35,86 %. V příštím období došlo k poklesu stálých aktiv na 61,37 % z celkového majetku, poklesl především dlouhodobý majetek, oběžná aktiva tvořila 37,31 %.

U oběžných aktiv společnosti došlo k největší změně k 31. 3. 2010, kdy se krátkodobá aktiva snížila vlivem poklesu krátkodobých pohledávek, které klesly o 33,43 % oproti minulému období (položka jiné pohledávky zaznamenala snížení až o 39,97 %). Oběžná aktiva dosahovala na celkových aktivech 25,92 %. K následujícímu období oběžná aktiva vzrostla, došlo k navýšení zhruba o 11 %, růst způsobily opět krátkodobé pohledávky. Oběžná aktiva dosahují na celkových aktivech 37,31 %.

Ostatní aktiva se nepříliš podílí na celkovém majetku společnosti.



Graf 5 – Struktura pasiv k 31. 3.

Struktura pasiv informuje, z jakých zdrojů společnost svá aktiva pořídila.

Z grafu č. 5 lze vidět, že podíl vlastního kapitálu společnosti značně převyšuje cizí zdroje.

Tab. 6 - Zkrácená vertikální analýza pasiv rozvahy k 31. 3.

Položka rozvahy	2008	2009	2010	2011
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>85,48%</b>	<b>84,77%</b>	<b>70,23%</b>	<b>73,78%</b>
Základní kapitál	62,44%	55,95%	48,94%	44,17%
Kapitálové fondy	40,93%	36,68%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00%	3,04%	6,55%	6,58%
Výsledek hospodaření běžného období	9,84%	8,17%	14,74%	10,40%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>10,98%</b>	<b>11,71%</b>	<b>22,85%</b>	<b>21,34%</b>
Rezervy	0,55%	2,78%	4,90%	2,04%
Dlouhodobé závazky	0,85%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	9,59%	8,82%	17,95%	19,31%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,11%	0,00%	0,00%
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>3,54%</b>	<b>3,52%</b>	<b>6,92%</b>	<b>4,87%</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Z tabulky č. 6 je zřejmé, že po sledované období vlastní kapitál tvoří výrazně vyšší podíl na celkových pasivech společnosti než cizí zdroje. Společnost tedy financuje svá aktiva především z vlastního kapitálu. K 31. 3. 2008 byl zaznamenán největší podíl vlastního kapitálu, kdy dosahoval až 85,48 % na celkových pasivech, položka základní kapitál činila přes 62 %. V příštím období došlo k mírnému snížení. K 31. 3. 2010 došlo opět k poklesu vlastního kapitálu, který tvořil 70,23 % z celkových pasiv společnosti (snížil se základní kapitál a kapitálové fondy byly nulové), cizí zdroje tvořily 22,85 %. K 31. 3. 2011 došlo k navýšení vlastního kapitálu, kdy jeho podíl dosahuje 73,78 % na celkových pasivech.

U cizích zdrojů společnosti došlo k největší změně k 31. 3. 2010, cizí zdroje se zvýšily především nárůstem krátkodobých závazků, podíl cizích zdrojů tak tvořil 22,85 % na celkových pasivech. K 31. 3. 2011 došlo k mírnému poklesu, kdy cizí zdroje dosahují podílu 21,34 %.

V průběhu sledovaného období krátkodobé závazky společnosti převyšují dlouhodobé závazky, společnost tedy financuje aktivity z krátkodobých zdrojů, které jsou levnější než dlouhodobé zdroje, ale rizikovější. Pouze k 31. 3. 2008 společnost evidovala dlouhodobou část závazku vůči Českému telekomunikačnímu úřadu za poskytnutou licenci pro vybudování a provoz mobilní sítě třetí generace UMTS. Tento závazek byl však přeúčtován do krátkodobých závazků (položka jiné krátkodobé závazky) a k 31. 3. 2009 se už neeviduje žádný dlouhodobý závazek.

Ostatní pasiva se nepříliš podílí na celkových pasivech společnosti.

#### **5.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty informuje, jaký vliv měla určitá položka na vygenerovaný zisk. Jako základ pro procentní vyjádření je tedy zvolena velikost tržeb (součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb). V následující tabulce je uvedena zkrácená podoba vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty, vertikální analýza tohoto výkazu je v plném rozsahu uvedena v příloze P IX.

Tab. 7 - Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty k 31. 3.

Položka výkazu zisku a ztráty	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	4,34%	5,39%	5,29%	6,32%
Náklady vynaložené na prodané zboží	7,92%	8,53%	8,28%	9,91%
<b>Obchodní marže</b>	<b>-3,58%</b>	<b>-3,13%</b>	<b>-2,99%</b>	<b>-3,59%</b>
Výkony	96,25%	95,22%	95,46%	94,50%
Výkonová spotřeba	47,43%	45,66%	45,48%	45,73%
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>45,25%</b>	<b>46,43%</b>	<b>47,00%</b>	<b>45,14%</b>
Osobní náklady	8,17%	9,11%	9,77%	11,78%
Daně a poplatky	0,05%	0,07%	0,06%	0,05%
Odpisy z dlouhodobého majetku	18,11%	18,91%	23,13%	19,21%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0,76%	0,36%	0,06%	0,08%
Změna stavu rezerv a opravných položek	1,33%	2,02%	0,78%	-0,22%
Ostatní provozní výnosy	1,10%	0,96%	1,06%	0,97%
Ostatní provozní náklady	0,86%	2,49%	0,47%	1,45%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>17,07%</b>	<b>14,45%</b>	<b>13,80%</b>	<b>13,76%</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>0,91%</b>	<b>1,88%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,14%</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,91%	3,91%	2,40%	3,26%
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>14,07%</b>	<b>12,42%</b>	<b>12,64%</b>	<b>10,37%</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>14,07%</b>	<b>12,42%</b>	<b>12,64%</b>	<b>10,37%</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>17,98%</b>	<b>16,33%</b>	<b>15,04%</b>	<b>13,63%</b>
<b>Tržby celkem (za prodej zboží + za prodej vlastních výrobků a služeb)</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Největší podíl ve struktuře tržeb mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, za sledované období oscilují kolem hodnoty 95 %, tržby za prodej zboží se pohybují kolem 5 %. Náklady na prodané zboží převyšují podíl tržeb na prodané zboží, obchodní marže je tedy v záporných číslech, potvrzuje to provedenou horizontální analýzu. Podíl marže na celkových tržbách během sledovaného období se pohybuje kolem -3 %.

Přidaná hodnota dosahovala k 31. 3. 2008 podílu na tržbách 42,25 %. V dalších letech se zvyšovala až na 47 %, kterého dosahovala k 31. 3. 2010. V příštím období však došlo ke snížení jejího podílu na 45,14 %.

Vývoj podílu provozního výsledku hospodaření na celkových tržbách se snižoval, nejvyšší hodnoty dosáhl k 31. 3. 2008 a to 17,07 %, v dalších letech klesal až na 13,76 %, které dosahuje v období 2011.

Podíl finančního výsledku hospodaření na tržbách také zaznamenal změny. Největší podíl 1,88 % dosahoval k 31. 3. 2009. Nejnižšího podílu k 31. 3. 2011, kdy byl záporný (-0,14 %). Hlavní příčinou byly výnosové úroky, které klesly oproti minulému období o 1,24 %, a tak dosahují podílu 0,16 % na tržbách. Výnosové úroky představují úroky z krátkodobých úložek přebytečné finanční hotovosti.

Podíl hospodářského výsledku po zdanění dosáhl na celkových tržbách největší hodnoty k 31. 3. 2008, kdy činil 14,07 %. V následujících obdobích kolísal. K 31. 3. 2011 dosáhl hospodářský výsledek po zdanění podílu 10,37 % na tržbách, což byla nejnižší hodnota za sledované období.

### 5.1.5 Zlatá bilanční pravidla

Zlatá bilanční pravidla neboli pravidla financování, jsou určitým doporučením pro společnost, napomáhají zajistit dlouhodobou finanční stabilitu.

#### Zlaté bilanční pravidlo financování

Tab. 8 – Zlaté bilanční pravidlo

	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Dlouhodobý majetek (v mil. Kč)	15 681	13 572	12 070	11 324
Vlastní kapitál + dlouhodobé zdroje (v mil. Kč)	24 660	27 735	12 512	13 990
<b>Převaha dlouhodobých zdrojů (v mil. Kč)</b>	<b>8 979</b>	<b>14 163</b>	<b>442</b>	<b>2 666</b>
<b>Převaha dlouhodobých zdrojů (v %)</b>	<b>57,26</b>	<b>104,35</b>	<b>3,66</b>	<b>23,54</b>

Podle zlatého bilančního pravidla by měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů. V případě společnosti Vodafone Czech Republic a.s. platí, že po celé sledované období dlouhodobé zdroje převyšují dlouhodobý majetek, to znamená, že společnost využívá dlouhodobé zdroje (především vlastní kapitál) i k financování oběžného majetku. Tento způsob financování je méně rizikový, ale dražší, než kdyby krátkodobé zdroje byly využívány i na financování dlouhodobých aktiv.

#### Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje, aby vlastní zdroje převyšovaly zdroje cizí, v krajním případě se mohou rovnat.

Tab. 9 – Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Vlastní zdroje (v mil. Kč)	24 265	26 853	11 696	13 614
Cizí zdroje (v mil. Kč)	3 117	3 711	3 805	3 938
<b>Převaha vlastních zdrojů (v mil. Kč)</b>	<b>21 148</b>	<b>23 142</b>	<b>7 891</b>	<b>9 676</b>
<b>Převaha vlastních zdrojů (v %)</b>	<b>678,47</b>	<b>623,61</b>	<b>207,39</b>	<b>245,71</b>

V případě společnosti Vodafone Czech Republic a.s. je i toto pravidlo splněno, ve všech sledovaných obdobích vlastní kapitál vysoce převyšuje cizí zdroje. Především zásluhou vysokého základního kapitálu a kapitálovým fondům. I provedením vertikální analýzy bylo zjištěno, že toto pravidlo platí.

#### Zlaté pari pravidlo

Tab. 10 – Zlaté pari pravidlo

	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Dlouhodobý majetek (v mil. Kč)	15 681	13 572	12 070	11 324
Vlastní kapitál (v mil. Kč)	24 265	26 853	11 696	13 614
<b>Převaha vlastního kapitálu (v mil. Kč)</b>	<b>8 584</b>	<b>13 281</b>	<b>-374</b>	<b>2 290</b>
<b>Převaha vlastního kapitálu (v %)</b>	<b>54,74</b>	<b>97,86</b>	<b>-3,10</b>	<b>20,22</b>

Podle zlatého pari pravidla by dlouhodobý majetek měl být financován převážně z vlastních zdrojů, ale měl by využívat i zdrojů cizích. Pouze v jednom ze sledovaných období (a to k 31. 3. 2010) dosahovala hodnota dlouhodobého majetku takové výše, že vlastní kapitál mohl být využit na financování dlouhodobého majetku a zároveň byl vytvořen také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Pari pravidlo bylo tedy splněno v období 31. 3. 2010.

## 5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je provedena pomocí ukazatele čistý pracovní kapitál, který je nejčastěji užívaným ukazatelem.

#### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji, je tedy tou částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.

Tab. 11 – Čistý pracovní kapitál

	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Oběžná aktiva (v mil. Kč)	12 494	17 879	4 317	6 884
Krátkodobé cizí zdroje (v mil. Kč)	2 722	2 829	2 989	3 562
<b>Čistý pracovní kapitál (v mil. Kč)</b>	<b>9 772</b>	<b>15 050</b>	<b>1 328</b>	<b>3 322</b>



Graf 6 – Vývoj čistého pracovního kapitálu k 31. 3.

Jak lze vidět z tabulky č. 11 a grafu č. 6, vývoj čistého pracovního kapitálu po sledované období nabývá kladných hodnot, v prvních 2 obdobích měl rostoucí tendenci, avšak k 31. 3. 2010 došlo k výraznému poklesu. Jak je již známo z předchozích analýz rozvahy, snížení krátkodobých pohledávek bylo hlavní příčinou změn v oběžných aktivech, tedy i v čistém pracovním kapitálu.

Kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu signalizují, že krátkodobé cizí zdroje jsou nižší než oběžný majetek, který je zdrojem pro splácení krátkodobých závazků. Společnost má tedy tzv. finanční polštář, díky kterému může pokračovat ve svých aktivitách, i kdyby ji potkala nějaká nepříznivá událost.

### 5.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů (poměrových ukazatelů)

V rámci analýzy poměrových ukazatelů je provedena analýza ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Analýza ukazatelů kapitálového trhu provedena není, jelikož akcie společnosti není obchodovatelná, 100 % akcií drží jediný akcionář, skupina

Vodafone Europe B.V. Část zisku ve společnosti je převedena do zákonného rezervního fondu a část ponechána jako nerozdělený zisk minulých let.

Informace pro analýzu poměrových ukazatelů jsou čerpány z účetních výkazů společnosti, které jsou uvedeny v přílohách bakalářské práce.

### 5.3.1 Ukazatelé rentability (výnosnosti)

Rentabilita měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, vytvářet nové zdroje. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe pro podnik.

Tab. 12 – Ukazatelé rentability

Ukazatel rentability	Vzorec	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	EBIT/celkový kapitál	11,94%	9,50%	16,09%	13,79%
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	čistý zisk/celková aktiva	9,84%	8,17%	14,74%	10,40%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	čistý zisk/vlastní kapitál	11,51%	9,64%	20,99%	14,09%
Rentabilita tržeb (ROS)	čistý zisk/tržby	14,07%	12,42%	12,64%	10,37%

Z tabulky č. 12 je patrné, že ukazatelé rentability mají podobný vývoj. K 31. 3. 2009 klesají, následující období dosahují vyšších hodnot a k 31. 3. 2011 opět dojde k poklesu. Výsledek hospodaření za běžnou činnost společnosti klesá, což se také odvíjí na výsledných hodnotách jednotlivých ukazatelů. Za sledované období poměrové ukazatele dosahovaly nejnižších hodnot k 31. 3. 2009 (mimo rentabilitu tržeb), v příštím období (31. 3. 2010) naopak vykazovaly nejlepší výsledky.

Ukazatel ROI patří mezi nejdůležitější ukazatele, vyjadřuje působení celkového vloženého kapitálu do společnosti bez ohledu na to, zda je financován z vlastního, či cizího kapitálu. Za sledované období ukazatel ROI dosahuje dobrých výsledků, i když k 31. 3. 2009 dosahovala rentabilita vloženého kapitálu necelých 10 %. Nejvyšší hodnoty 16,09 % bylo dosaženo k 31. 3. 2010. K nárůstu na nejvyšší hodnotu za sledované období při klesajícím provozním výsledku hospodaření přispělo zejména snížení celkového kapitálu společnosti (zejména pokles oběžných aktiv).

Při výpočtu ukazatele ROA je použit čistý zisk. Ukazatel vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá svůj majetek, aby vytvořil zisk. Nejnižších výsledků dosahuje v prvních 2 sledovaných obdobích, kdy se rentabilita celkových aktiv pohybuje pod hranicí 10 %. Nejvyšší dosažená hodnota tohoto ukazatele je 14,74 %.



Ukazatel ROE měří přínos pro vlastníky. Nejvyšší dosažená hodnota je 20,99 %, tedy výnosnost vlastního kapitálu k 31. 3. 2010 je 20,99 %. I při klesajícím čistém zisku byla tato hodnota ovlivněna snížením vlastního kapitálu (základního kapitálu) společnosti. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) musí být vyšší než rentabilita celkových aktiv (ROA), ale také by měla být vyšší než je průměrné úročení bezrizikových investic. Tento požadavek je splněn.

Ukazatel ROS dosahuje také dobrých výsledků, po sledované období přesahuje hodnotu 10 %, nejvyšší hodnota rentability tržeb je 12,64 % k 31. 3. 2010. Společnost má tedy 12 haléřů čistého zisku z 1 Kč tržeb.

### 5.3.2 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity měří, jak je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky.

Tab. 13 – Ukazatelé likvidity

Ukazatel likvidity	Vzorec	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Běžná likvidita	oběžná aktiva/krátkodobé závazky	4,59	6,32	1,44	1,93
Pohotová likvidita	(oběžná aktiva - zásoby)/kr. závazky	4,52	6,18	1,36	1,86
Okamžitá likvidita	kr. finanční majetek/kr. závazky	0,02	0,03	0,04	0,06

Ukazatel běžné likvidity informuje, kolikrát oběžná aktiva kryjí krátkodobé závazky. Podle doporučení Ministerstva průmyslu a obchodu se má pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Pro věřitele je však vhodnější, když hodnoty dosahují horní hranice. Z tabulky č. 13 lze vidět, že běžná likvidita splňuje dané rozmezí v posledních dvou období, kdy dosažené hodnoty jsou 1,44 a 1,93. K 31. 3. 2011 by tedy společnost byla schopná 1,93 krát uspokojit své věřitele, kdyby přeměnila všechna svá oběžná aktiva v hotovost. Nejvyšší likviditu společnost dosáhla k 31. 3. 2009 – 6,32.

Pohotová likvidita má obdobný průběh a podobné hodnoty jako běžná likvidita. U pohotové likvidity se eliminují zásoby, které představují nejméně likvidní položku. Tento ukazatel by neměl být menší než 1. Podle doporučených hodnot Ministerstva průmyslu a obchodu (1 – 1,5), splňuje společnost rozmezí v posledních 2 obdobích, kdy ukazatel dosahuje hodnoty 1,36 a 1,86. Společnost je tedy k 31. 3. 2011 schopna se 1,86 krát vyrovnat se svými krátkodobými závazky, aniž by musela prodat své zásoby.

Okamžitá likvidita měří schopnost společnosti ihned uhradit splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele aspoň 0,2. Tento ukazatel bere v úvahu pouze krátkodobý finanční majetek, který je k dispozici okamžitě. Společnost nedrží mnoho krátkodobého finančního majetku, proto po sledované období dosahuje ukazatel velmi nízkých hodnot, i když má mírně rostoucí charakter. K 31. 3. 2011 peníze v pokladně a na účtech pokrývají pouze 6 % firemních krátkodobých závazků.

### 5.3.3 Ukazatelé aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit, jak podnik efektivně hospodaří se svými aktivy.

Tab. 14 – Ukazatelé aktivity

Ukazatel aktivity	Vzorec	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Obrat celkových aktiv	tržby/aktiva celkem	0,70	0,66	1,17	1,00
Doba obratu zásob (dny)	průměrné zásoby/(tržby/360)	3,65	5,11	6,01	5,22
Obrat zásob	tržby/zásoby	97,77	53,56	74,70	67,00
Doba obratu pohledávek (dny)	obchod. pohledávky/(tržby/360)	16,67	15,10	16,83	15,48
Doba obratu závazků (dny)	závazky vůči dodav./tržby/360)	16,76	15,02	20,69	29,96

Obrat celkových aktiv měří, jak efektivně podnik využívá celkový majetek. Hodnota ukazatele udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Z tabulky č. 14 lze vidět, že společnost v prvních 2 obdobích dosahuje velmi nízkých hodnot tohoto ukazatele. Společnost má tedy víc aktiv, než je účelné. V následujících letech však došlo ke zlepšení a hodnota ukazatele přesahuje 1. Nejuspokojivější hodnota byla dosažena k 31. 3. 2010, kdy obrat aktiv byl 1,17. Celková aktiva se za rok tedy v tržbě obrátila 1,17 krát. V následujícím roce ale došlo k poklesu, obrat aktiv činí 1. To znamená, že se celková aktiva v tržbách obrátila jednou za daný rok.

Ukazatel doby obratu zásob udává průměrný počet dnů do doby spotřeby či prodeje zásob. Ideální je, když se hodnota tohoto ukazatele v jednotlivých obdobích snižuje (zrychluje). Společnost nemá velké množství zásob (zásoby zahrnují zejména mobilní telefony, jejich příslušenství, další zákaznické telekomunikační zařízení určené k dalšímu prodeji a náhradní díly k zajištění provozu telekomunikační sítě). Za sledované období projevuje hodnota ukazatele rostoucí tendenci, avšak k 31. 3. 2011 dojde ke snížení, ale i tak se doba

obratu zásob pohybuje v průměru 5 dnů. To znamená, že v průměru 5 dnů trvá, než se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

Obrat zásob udává, kolikrát jsou v daném roce zásoby podniku prodány a znovu uskladněny. Nejlépe, když se hodnota obrátkovosti zvyšuje. K 31. 3. 2009 ukazatel klesl na 53,56, což bylo způsobeno tím, že zásoby stouply, ale v příštím období zásoby poklesly a došlo k navýšení tohoto ukazatele na hodnotu 74,70. To znamená, že každá položka zásob je v průběhu roku 75 krát prodána a znovu uskladněna. K 31. 3. 2011 obrat zásob představuje hodnotu 67. Lze usoudit, že společnost má velmi vysoký obrat zásob, tedy nemá přebytečné zásoby, ve kterých jsou umrtveny finanční prostředky.

Ukazatel doby obratu pohledávek sděluje, jak dlouho trvá, než se pohledávky splatí. Pro společnost je nejlepší, pokud je tento ukazatel co nejkratší. Z tabulky č. 14 lze vidět, že doba obratu pohledávek kolísá kolem 16 dnů. Společnost tedy čeká na inkaso peněz od svých zákazníků v průměru 16 dnů.

Doba obratu závazků informuje, jak dlouho společnost odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. V prvních 2 obdobích dosahovala srovnatelných hodnot jako ukazatel doby obratu pohledávek, avšak v následujících letech došlo ke zlepšení. Za sledované období je na tom společnost nejlépe k 31. 3. 2011, kdy doba obratu závazků je 30 dnů v porovnání s dobou inkasa, která představuje 16 dnů. Společnost je ve výhodě, dodavatelské úvěry jí financují pohledávky. Obvyklá doba splatnosti krátkodobých závazků společnosti dle smluv je 30 dnů.

### 5.3.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti informují, do jaké míry podnik používá k financování cizí zdroje.

Tab. 15 – Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel zadluženosti	Vzorec	31. 3. 2008	31. 3. 2009	31. 3. 2010	31. 3. 2011
Celková zadluženost	cizí kapitál/celková aktiva	10,98%	11,71%	22,85%	21,34%
Koeficient samofinancování	vlastní kapitál/celková aktiva	85,48%	84,77%	70,23%	73,78%
Koeficient zadluženosti	cizí kapitál/vlastní kapitál	12,85%	13,82%	32,53%	28,93%
Úrokové krytí	EBIT/nákladové úroky	96,80	150,50	335,00	2 545,00
Dlouhod. krytí stálých aktiv	VK + dl. cizí kapitál/stálá aktiva	1,57	2,04	1,04	1,24

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Obecně doporučovaná hodnota pro služby se pohybuje kolem 47 %. Společnost po sledované období dosahuje nízkého podílu cizího kapitálu na celkových aktivech, nejméně v prvních 2 obdobích, avšak k 31. 3. 2010 se podíl zvýšil a dosahoval 22,85 %, k 31. 3. 2011 došlo k mírnému snížení, kdy podíl cizího kapitálu na celkových aktivech je 21,34 %. Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech tedy ztatečně převyšuje celkové dluhy, společnost má velký bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů. Ukazatel celkové zadluženosti potvrdil předešlé analýzy finanční struktury společnosti.

Ukazatel úrokové krytí informuje, kolikrát převyšuje provozní zisk placené úroky. Společnost po sledované období příliš nepoužívá bankovní úvěry pro financování činnosti, pouze k 31. 3. 2009 byl čerpán krátkodobý kontokorentní úvěr. Nákladové úroky obsahují zejména úroky spojené se závazkem společnosti vůči Českému telekomunikačnímu úřadu. Ukazatel úrokového krytí dosahuje vzhledem ke struktuře financování společnosti velké rozměry.

Ukazatel dlouhodobé krytí stálých aktiv potvrzuje zlaté bilanční pravidlo financování, za sledované období dlouhodobé zdroje převyšují stálá aktiva, společnost je používá i k financování krátkodobého majetku. Společnost je tedy finančně stabilní, protože vlastní kapitál je nejméně riskantním kapitálem, ale toto financování je dražší, snižuje se i celková efektivnost podnikání, zejména k 31. 3. 2009.

## **5.4 Bonitní a bankrotní modely**

Bonitní a bankrotní modely se používají k tomu, aby se posoudila celková finanční situace podniku, ale i pro její predikci. Pro výpočet se údaje čerpají z účetních výkazů, které jsou uvedeny v přílohách práce.

### **5.4.1 Bonitní modely**

Bonitní modely vyjadřují finanční situaci podniku. Jsou důležité především pro bankovní instituce, které zvažují, zda podniku půjčit peníze. Banky tak mohou ohodnotit rizika, které by plynuly, kdyby firmě poskytly úvěr.

V rámci bonitních modelů je proveden Kralickův rychlý test.

Tab. 16 – Kralickův rychlý test

Ukazatel	31. 3. 2008	Známka 2008	31. 3. 2009	Známka 2009	31. 3. 2010	Známka 2010	31. 3. 2011	Známka 2011
Kvóta vlastního kapitálu	0,85	4	0,85	4	0,70	4	0,74	4
Doba splácení dluhu z CF	1,22	4	1,81	4	0,18	4	1,34	4
<b>Finanční stabilita podniku</b>		<b>4</b>		<b>4</b>		<b>4</b>		<b>4</b>
Cash flow v tržbách	0,34	4	0,26	4	2,42	4	0,43	4
Rentabilita aktiv (ROA)	0,12	4	0,10	3	0,16	4	0,14	4
<b>Výnosová situace podniku</b>		<b>4</b>		<b>3,5</b>		<b>4</b>		<b>4</b>
<b>Výsledná průměrná známka</b>		<b>4</b>		<b>3,75</b>		<b>4</b>		<b>4</b>

Z tabulky č. 16 vyplývá, že výsledná známka během sledovaného období dosahuje téměř plného počtu bodů. Pouze k 31. 3. 2009 je rentabilita aktiv na pomezí hranice mezi velmi dobrou výnosovou situací společnosti a neurčitostí, ale i přes toto zakolísání je společnost jak po stránce finanční stability, tak i výnosové situaci hodnocena jako velmi dobrá.

#### 5.4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží pro predikci případného ohrožení finančního zdraví podniku.

V rámci bankrotních modelů je proveden Tafflerův bankrotní model.

Tab. 17 – Tafflerův model

Ukazatel	Váha	31.3. 2008	* váha	31.3. 2009	* váha	31.3. 2010	* váha	31.3. 2011	* váha
EBIT/krátkodobé závazky	<b>0,53</b>	1,24	0,66	1,08	0,57	0,90	0,48	0,71	0,38
Oběžná aktiva/cizí kapitál	<b>0,13</b>	4,01	0,52	4,82	0,63	1,13	0,15	1,75	0,23
Krátkodobé závazky/celk. aktiva	<b>0,18</b>	0,10	0,02	0,09	0,02	0,18	0,03	0,19	0,03
Tržby celkem/celková aktiva	<b>0,16</b>	0,70	0,11	0,66	0,11	1,17	0,19	1,00	0,16
<b>Tafflerův bankrotní model</b>			<b>1,31</b>		<b>1,32</b>		<b>0,84</b>		<b>0,80</b>

Z tabulky č. 17 je zřejmé, že po sledované období je Tafflerův ukazatel nad hodnotou 0,3. Jedná se tedy o podnik s malou pravděpodobností bankrotu. Nejvyšší dosažená hodnota společnosti je k 31. 3. 2009, kdy ukazatel dosahuje až 1,32. Naopak nejnižší hodnota je dosažena v posledním období, kdy ukazatel činí 0,80. Podle dosažených hodnot lze usoudit, že společnost je vysoce bonitní a bankrotem ohrožena není.

## 6 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO SPOLEČNOST

Cílem bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy společnosti Vodafone Czech Republic a.s. a navržení doporučení vedoucí ke zlepšení finanční situace společnosti.

Z provedené analýzy absolutních ukazatelů vyplývá, že společnost po sledované období financuje dlouhodobý majetek z dlouhodobých zdrojů, ať už vlastních nebo cizích. Ovšem tyto zdroje převyšují stálá aktiva, je jimi tedy financován i oběžný majetek. Zároveň vlastní kapitál tvoří výrazně větší podíl než cizí zdroje na celkových pasivech a v převážné většině financuje i oběžná aktiva. Zlaté pari pravidlo poukazuje na to, že vlastní kapitál převyšuje dlouhodobý majetek, výjimkou bylo období k 31. 3. 2010, kdy se vytvořil také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem.

Použití dlouhodobých zdrojů, především vlastního kapitálu na financování oběžných aktiv není tak hospodárné. Pro společnost je levnější financovat aktiva z krátkodobých zdrojů, sice jsou rizikovější než dlouhodobé, ale levnější a efektivnější. Také je dobré zvýšit podíl cizích zdrojů na financování dlouhodobého majetku, zvýší se tím i rentabilita. Cizí kapitál je levnější než vlastní a úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení společnosti.

Výsledek hospodaření společnosti klesá, což je také způsobeno snížením provozního výsledku, který se též snižuje i díky mzdovým nákladům, které neustále rostou. Největší podíl ve struktuře tržeb mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, po sledované období dosahují kolem hodnoty 95 %, přičemž tržby za prodej zboží se pohybují kolem 5 %. Náklady na prodané zboží však převyšují podíl tržeb za prodané zboží, a tak se obchodní marže ocitá v záporných hodnotách.

Marže má vykazovat rostoucí tendence, ale u Vodafone Czech Republic a.s. a dalších oborově příbuzných společností jeví marže záporných hodnot. Některé zboží (např. mobilní telefony a jejich příslušenství) v rámci různých akcí pro zákazníky společnost prodává za nižší cenu, než za jakou je nakoupí. Tato ztráta se jim ale vrátí ve službách, které poskytují zákazníkům. Co se týká výkonů společnosti, měly by mít rostoucí tendenci, ale v letech 2010 a 2011 mají klesající charakter. Společnost by třeba zkvalitňováním svých služeb, novými produkty, vylepšenými technologiemi, mohla dosahovat vyšších tržeb. Zvýšení tržeb pozitivně ovlivní hospodářský výsledek společnosti. Co se týká

rostoucích mzdovým nákladů, průměrný počet pracovníků společnosti se zvyšuje, přičemž klesá počet vedoucích pracovníků.

Vývoj čistého pracovního kapitálu po sledované období dosahuje kladných hodnot, společnost má tedy finanční polštář, díky kterému může pokrýt nečekané závazky, a rozhodně nemá problém s platební neschopností. V prvních 2 obdobích vykazoval čistý pracovní kapitál velmi vysoké hodnoty, k 31. 3. 2009 byl nejvyšší, dosahoval dokonce 15 050 mil. Kč, zatímco oběžná aktiva tvořila 17 879 mil. Kč. Krátkodobé cizí zdroje se po sledované období pohybovaly kolem 4 mld. Kč. V následujících letech však došlo ke značnému snížení, kdy čistý pracovní kapitál už nedosahoval takových vysokých hodnot, zásluhou snížení oběžných aktiv, především krátkodobých pohledávek, kde největší změny představovala položka jiné pohledávky, kde se především vykazují finanční prostředky, které jsou deponované u mateřské společnosti Vodafone Group Plc. (na základě interní skupinové směrnice deponuje společnost Vodafone Czech Republic a.s. částky, které přesáhnou mateřskou společností stanovený limit pro bankovní hotovost u Vodafone Group Plc.).

Z analýzy poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že ukazatelé rentability mají podobný vývoj a po sledované období dosahují uspokojivých výsledků. Ukazatel rentability tržeb dosahuje dobrých hodnot. Nejvyšší hodnotu dosahoval k 31. 3. 2010, kdy společnost měla 12 haléřů čistého zisku z 1 Kč tržeb.

Podle analýzy likvidity je možno říci, že je společnost likvidní. Ukazatelé běžná a pohotová likvidita v prvních 2 obdobích dosahují velmi vysokých hodnot, společnost by dokázala více než 4 krát uspokojit své věřitele, kdyby přeměnila všechna svá oběžná aktiva v hotovost. V následujících letech už však nejsou dosaženy tak vysoké hodnoty, ale i přesto společnost dosahuje velmi uspokojivých výsledků. Co se týká ukazatele okamžité likvidity, ten dosahuje velmi nízkých hodnot, jelikož společnost nedorčí mnoho krátkodobého finančního majetku, a tak se to projevuje na výsledných hodnotách, i když vzhledem k postavení společnosti na trhu tento ukazatel není pro společnost rozhodující.

Ukazatelé aktivity informují o efektivním hospodaření společnosti s aktivy. Obrat celkových aktiv poukázal na to, že v prvních 2 sledovaných obdobích měla společnost více aktiv, než je účelné, došlo tedy k neefektivnímu využívání. V následujících letech ale došlo ke zlepšení, snížila se celková aktiva (zejména vlivem oběžných aktiv – krátkodobých

pohledávek) a ukazatel vykazoval přijatelné hodnoty. Doba obratu aktiv se pohybuje v nízkých hodnotách, společnost nemá velké množství zásob, a tak v průměru 5 dnů trvá, než se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. Obrat zásob společnosti je taktéž velmi vysoký, proto lze usoudit, že společnost nemá přebytečné zásoby, ve kterých jsou umrtveny finanční prostředky. Ukazatel doby obratu pohledávek v porovnání s ukazatelem doby obratu závazků nejprve dosahoval srovnatelných hodnot, ale došlo ke zlepšení a doba odkladu plateb se prodloužila, zatímco doba inkasa zůstala v průměru stejná – 16 dnů. Nejvyšší hodnota doby obratu závazků je dosažena k 31. 3. 2011, kdy představuje 30 dnů. Dodavatelské úvěry tedy společnosti financují pohledávky. Obvyklá doba splatnosti krátkodobých závazků společnosti dle smluv taktéž činí 30 dnů.

Z ukazatelů zadluženosti vyplynulo, že společnost po sledované období dosahuje velmi nízkého podílu cizího kapitálu na celkových aktivech, ale zato velmi vysokého podílu vlastního kapitálu, více než 70 % na celkových aktivech. Je zde tedy velký bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů. To jen potvrzuje předchozí analýzy finanční struktury společnosti.

Jak už bylo zmíněno, cizí kapitál je levnější než vlastní. Vlastní kapitál sice představuje dražší způsob financování, protože jeho splatnost je neomezená, ale je zase nejbezpečnější formou financování, protože nevyžaduje splácení. Čím je vyšší míra zadluženosti, tím je vyšší i výnosnost kapitálu, ale také roste riziko. Zda využít k financování vlastních nebo cizích zdrojů je třeba zvážit, každé má své klady i zápory, měl by však být zajištěn optimální poměr. Je dobré zvážit, které financování má větší přínos pro společnost, ovšem z vyššího používání cizích zdrojů musí plynout společnosti také větší prospěch, než kdyby zvolila jiný způsob financování.

Ukazatel úrokového krytí vzhledem ke struktuře financování dosahuje velké rozměry. Společnost příliš nepoužívá bankovní úvěry pro financování činnosti, pouze k 31. 3. 2009 čerpala krátkodobý kontokorentní úvěr a nákladové úroky obsahují především úroky spojené se závazkem společnosti vůči Českému telekomunikačnímu úřadu. Ukazatelem dlouhodobého krytí stálých aktiv bylo potvrzeno zlaté bilanční pravidlo financování. Společnost je tedy finančně velmi stabilní.



Testy, které byly provedeny na bonitu společnosti, informovaly, že se jedná o společnost vysoce bonitní, finanční stabilita a výnosová situace je velmi dobrá a bankrotem ohrožená není.

V rámci hodnocení všech ukazatelů je tedy možno říci, že společnost je velmi perspektivní a dosahující zisk, nachází se ve velmi dobré finanční situaci jak po stránce stability, tak i výnosové situace.

## ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti Vodafone Czech Republic a.s., posoudit finanční situaci a navrhnout doporučení ke zlepšení stavu společnosti v problémových oblastech.

Bakalářská práce se skládá z části teoretické a praktické.

Teoretická část práce přiblížila problematiku finanční analýzy. Na úvod byly objasněny pojmy spojené s finanční analýzou a následně rozebrány jednotlivé metody a vybrané ukazatele finanční analýzy. Pro posouzení celkové finanční situace společnosti a k prognóze byly zmíněny bonitní a bankrotní modely.

V praktické části byla představena samotná analyzovaná společnost, základní informace a historie společnosti. Následovalo samotné zpracování finanční analýzy rozбором účetních výkazů společnosti. Rozbor se opíral o teoretickou část práce. Na závěr byly provedeny testy na bonitu společnosti.

Závěr bakalářské práce byl věnován shrnutí výsledků finanční analýzy a návrhů doporučení pro zlepšení stavu finanční situace společnosti. Zde se využily informace získané z jednotlivých analýz ukazatelů, které jsou zpracovány v praktické části.

V rámci hodnocení všech ukazatelů lze říci, že Vodafone Czech Republic a.s. je velmi perspektivní společností a nachází se ve velmi dobré finanční situaci jak po stránce stability, tak i výnosové situace.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ZDROJŮ**

- [1] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] BLECHOVÁ, Beata a Jana JANOUŠKOVÁ. *Podvojný účetnictví v příkladech 2010*. 10. vydání. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3208-4.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-58-0.
- [4] FARKAŠOVÁ, Edita a Peter DŽUPKA. *Ekonomická analýza podniku: studijný materiál pre dištančné vzdelávanie*. Košice: Technická univerzita v Košiciach, Ekonomická fakulta, 2007.
- [5] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [6] JENČOVÁ, Sylvia a Juraj RÁKOŠ. *Finančno-ekonomická analýza a finančné plánovanie*. 2. doplnené vydanie. Prešov: Prešovská univerzita v Prešove, Fakulta manažmentu, 2010. ISBN 978-80-555-0186-4.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [10] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II.: finanční analýza účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-85967-07-3.
- [11] KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-778-2.
- [12] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1558-9.

- [13] OTRUSINOVÁ, Milana a Dana KUBÍČKOVÁ. *Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví*. Praha: C. H. Beck, 2011. ISBN 978-80-7400-342-4.
- [14] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [15] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [16] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2007. ISBN 80-247-1386-1.
- [17] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [18] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [19] STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press, 2006. ISBN 80-251-0913-5.
- [20] VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Finanční řízení podniku I: studijní opora pro kombinované studium*. České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, 2011. ISBN 978-80-87278-81-9.
- [21] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [22] O společnosti: skupina Vodafone. *Vodafone* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-11]. Dostupné z: <http://www.vodafone.cz/o-vodafonu/o-spolecnosti/historie-a-fakta/skupina-vodafone/>
- [23] O společnosti: Fakta a čísla. *Vodafone* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-11]. Dostupné z: <http://www.vodafone.cz/o-vodafonu/o-spolecnosti/historie-a-fakta/fakta-a-cisla/>

#### OSTATNÍ ZDROJE

- [24] Výroční zprávy společnosti Vodafone Czech Republic a.s. za období 2007/2008, 2008/2009, 2009/2010, 2010/2011

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

CF	Cash flow.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
ČPM	Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.
ČPP	Čisté pohotové peněžní prostředky.
DOZ	Doba obratu zásob.
DPS	Dividenda na akcii.
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním.
EPS	Čistý zisk na akcii.
GSM	Duální mobilní síť.
P/E ratio	Poměr tržní ceny k zisku na akcii.
RN	Rentabilita nákladů.
ROA	Rentabilita celkových aktiv.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu.
ROS	Rentabilita tržeb.
UMTS	Mobilní síť třetí generace.
VK	Vlastní kapitál.

**SEZNAM GRAFŮ**

<i>Graf 1 – Vývoj vybraných aktiv k 31. 3. (v mil. Kč).....</i>	<i>35</i>
<i>Graf 2 - Vývoj vybraných pasiv k 31. 3. (v mil. Kč).....</i>	<i>36</i>
<i>Graf 3 – Vývoj výsledků hospodaření k 31. 3. (v mil. Kč) .....</i>	<i>38</i>
<i>Graf 4 – Struktura aktiv k 31. 3. ....</i>	<i>41</i>
<i>Graf 5 – Struktura pasiv k 31. 3. ....</i>	<i>42</i>
<i>Graf 6 – Vývoj čistého pracovního kapitálu k 31. 3. ....</i>	<i>47</i>

**SEZNAM TABULEK**

<i>Tab. 1 – Stupnice hodnocení ukazatelů [5]</i> .....	29
<i>Tab. 2 – Zkrácená horizontální analýza aktiv rozvahy k 31. 3.</i> .....	35
<i>Tab. 3 – Zkrácená horizontální analýza pasiv rozvahy k 31. 3.</i> .....	37
<i>Tab. 4 – Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty k 31. 3.</i> .....	39
<i>Tab. 5 – Zkrácená vertikální analýza aktiv rozvahy k 31. 3.</i> .....	41
<i>Tab. 6 - Zkrácená vertikální analýza pasiv rozvahy k 31. 3.</i> .....	42
<i>Tab. 7 - Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty k 31. 3.</i> .....	44
<i>Tab. 8 – Zlaté bilanční pravidlo</i> .....	45
<i>Tab. 9 – Zlaté pravidlo vyrovnání rizika</i> .....	46
<i>Tab. 10 – Zlaté pari pravidlo</i> .....	46
<i>Tab. 11 – Čistý pracovní kapitál</i> .....	47
<i>Tab. 12 – Ukazatelé rentability</i> .....	48
<i>Tab. 13 – Ukazatelé likvidity</i> .....	49
<i>Tab. 14 – Ukazatelé aktivity</i> .....	50
<i>Tab. 15 – Ukazatelé zadluženosti</i> .....	51
<i>Tab. 16 – Kralickův rychlý test</i> .....	53
<i>Tab. 17 – Tafflerův model</i> .....	53

## SEZNAM PŘÍLOH

**PŘÍLOHA P I:** ROZVAHA AKTIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 – 2009 (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P II:** ROZVAHA PASIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 – 2011 (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P III:** HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY AKTIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P IV:** HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY PASIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P V:** VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY AKTIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P VI:** VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY PASIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P VII:** VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 – 2011 (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P VIII:** HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P IX:** VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)

**PŘÍLOHA P X:** PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 – 2011 (K 31. 3.)



**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA AKTIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH  
REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 - 2011 (K 31. 3.)**

Rozvaha (v milionech Kč)		2008	2009	2010	2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>28 387</b>	<b>31 678</b>	<b>16 654</b>	<b>18 451</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>				
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>15 681</b>	<b>13 572</b>	<b>12 070</b>	<b>11 324</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	5 602	5 281	6 098	6 306
3	Software	2 936	2 531	2 732	3 433
4	Ocenitelná práva	2 494	2 408	2 378	2 201
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	172	342	988	672
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	10 079	8 160	5 972	5 005
B. II. 1	Pozemky		1	1	1
2	Stavby	3 008	2 545	1 973	1 534
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	6 685	5 253	3 554	3 105
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				2
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	376	339	437	362
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	10	22	7	1
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	131	0	13
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách		131		
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				13
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>12 494</b>	<b>17 879</b>	<b>4 317</b>	<b>6 884</b>
C I.	Zásoby	203	389	260	276
C I. 1	Materiál	58	113	49	6
5	Zboží	145	276	211	270
C II.	Dlouhodobé pohledávky	457	253	473	531
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	20	15	15	17
7	Jiné pohledávky				6
8	Odložená daňová pohledávka	437	238	458	508
C III.	Krátkodobé pohledávky	11 782	17 158	3 452	5 870
C III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	919	874	908	795
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba			5	
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	34	59	55	68
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	62	53	37	42
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	975	1 030	1 143	920
9	Jiné pohledávky	9 792	15 142	1 304	4 045
C IV.	Krátkodobý finanční majetek	52	79	132	207
C IV. 1	Peníze	9	10	8	5
2	Účty v bankách	43	69	124	202
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV</b>	<b>212</b>	<b>227</b>	<b>267</b>	<b>243</b>
D. I.	Časové rozlišení	212	227	267	243
D. I. 1	Náklady příštích období	212	227	267	243

*Zdroj: výroční zprávy Vodafone Czech Republic a.s.*

**PŘÍLOHA P II: ROZVAHA PASIV SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH  
REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 – 2011 (K 31. 3.)**

Rozvaha (v milionech Kč)		2008	2009	2010	2011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>28 387</b>	<b>31 678</b>	<b>16 654</b>	<b>18 451</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>24 265</b>	<b>26 853</b>	<b>11 696</b>	<b>13 614</b>
A. I.	Základní kapitál	17 724	17 724	8 150	8 150
A. I. 1	Základní kapitál	17 724	17 724	8 150	8 150
A. II.	Kapitálové fondy	11 619	11 619		
A. II. 1	Emisní ážio	11 619	11 619		
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	962	1 091	1 214
A. III. 1	Zákonný rezervní fond		962	1 091	1 214
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-7 870	-6 040	0	2 332
IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let				2 332
2	Neuhrazená ztráta minulých let	-7 870	-6 040		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	2 792	2 588	2 455	1 918
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>3 117</b>	<b>3 711</b>	<b>3 805</b>	<b>3 938</b>
B. I.	Rezervy	155	882	816	376
3	Rezerva na daň z příjmů		615	463	49
4	Ostatní rezervy	155	267	353	327
B. II.	Dlouhodobé závazky	240	0		
9	Jiné závazky	240			
B. III.	Krátkodobé závazky	2 722	2 793	2 989	3 562
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	924	869	1 116	1 539
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba			5	
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	3	36	30	39
5	Závazky k zaměstnancům	72	84	84	104
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	37	41	43	51
7	Stát - daňové závazky a dotace	57	48	7	140
8	Krátkodobé přijaté zálohy	94	87	95	66
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	1 305	1 388	1 609	1 623
11	Jiné závazky	230	240		
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	36		
2	Krátkodobé bankovní úvěry		36		
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV</b>	<b>1 005</b>	<b>1 114</b>	<b>1 153</b>	<b>899</b>
C. I.	Časové rozlišení	1 005	1 114	1 153	899
C. I. 1	Výdaje příštích období	643	785	803	518
2	Výnosy příštích období	362	329	350	381

*Zdroj: výroční zprávy Vodafone Czech Republic a.s.*

**PŘÍLOHA P III: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY AKTIV**  
**SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)**

Rozvaha (v milionech Kč)		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
		absolutní	procentní (%)	absolutní	procentní (%)	absolutní	procentní (%)
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	3 291	11,59	-15 024	-47,43	1 797	10,79
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>						
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	-2 109	-13,45	-1 502	-11,07	-746	-6,18
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-321	-5,73	817	15,47	208	3,41
3	Software	-405	-13,79	201	7,94	701	25,66
4	Ocenitelná práva	-86	-3,45	-30	-1,25	-177	-7,44
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	170	98,84	646	188,89	-316	-31,98
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-1 919	-19,04	-2 188	-26,81	-967	-16,19
B. II. 1	Pozemky	1		0	0,00	0	0,00
2	Stavby	-463	-15,39	-572	-22,48	-439	-22,25
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-1 432	-21,42	-1 699	-32,34	-449	-12,63
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0		0		2	
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-37	-9,84	98	28,91	-75	-17,16
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	12	120,00	-15	-68,18	-6	-85,71
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	131		-131	-100,00	13	
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	131		-131	-100,00	0	
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0		0		13	
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	5 385	43,10	-13 562	-75,85	2 567	59,46
C. I.	Zásoby	186	91,63	-129	-33,16	16	6,15
C. I. 1	Materiál	55	94,83	-64	-56,64	-43	-87,76
5	Zboží	131	90,34	-65	-23,55	59	27,96
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	-204	-44,64	220	86,96	58	12,26
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	-5	-25,00	0	0,00	2	13,33
7	Jiné pohledávky	0		0		6	
8	Odložená daňová pohledávka	-199	-45,54	220	92,44	50	10,92
C. III.	Krátkodobé pohledávky	5 376	45,63	-13 706	-79,88	2 418	70,05
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	-45	-4,90	34	3,89	-113	-12,44
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0		5		-5	-100,00
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	25	73,53	-4	-6,78	13	23,64
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-9	-14,52	-16	-30,19	5	13,51
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	55	5,64	113	10,97	-223	-19,51
9	Jiné pohledávky	5 350	54,64	-13 838	-91,39	2 741	210,20
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	27	51,92	53	67,09	75	56,82
C. IV. 1	Peníze	1	11,11	-2	-20,00	-3	-37,50
2	Účty v bankách	26	60,47	55	79,71	78	62,90
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV</b>	15	7,08	40	17,62	-24	-8,99
D. I.	Časové rozlišení	15	7,08	40	17,62	-24	-8,99
D. I. 1	Náklady příštích období	15	7,08	40	17,62	-24	-8,99

*Zdroj: vlastní výpočet*

**PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY PASIV**  
**SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)**

Rozvaha (v milionech Kč)		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
		absolutní	procentní (%)	absolutní	procentní (%)	absolutní	procentní (%)
	<b>PASIVA CELKEM</b>	3 291	11,59	-15 024	-47,43	1 797	10,79
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	2 588	10,67	-15 157	-56,44	1 918	16,40
A. I.	Základní kapitál	0	0,00	-9 574	-54,02	0	0,00
A. I. 1	Základní kapitál	0	0,00	-9 574	-54,02	0	0,00
A. II.	Kapitálové fondy	0	0,00	-11 619	-100,00	0	
A. II. 1	Emisní ážio	0	0,00	-11 619	-100,00	0	
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	962		129	13,41	123	11,27
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	962		129	13,41	123	11,27
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	1 830	-23,25	6 040	-100,00	2 332	
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	0		0		2 332	
A. IV. 2	Neuhrazená ztráta minulých let	1 830	-23,25	6 040	-100,00	0	
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	-204	-7,31	-133	-5,14	-537	-21,87
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	594	19,06	94	2,53	133	3,50
B. I.	Rezervy	727	469,03	-66	-7,48	-440	-53,92
B. I. 3	Rezerva na daň z příjmů	615		-152	-24,72	-414	-89,42
B. I. 4	Ostatní rezervy	112	72,26	86	32,21	-26	-7,37
B. II.	Dlouhodobé závazky	-240	-100,00	0		0	
B. II. 9	Jiné závazky	-240	-100,00	0		0	
B. III.	Krátkodobé závazky	71	2,61	196	7,02	573	19,17
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	-55	-5,95	247	28,42	423	37,90
B. III. 2	Závazky - ovládací a řídicí osoba	0		5		-5	-100,00
B. III. 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	33	1 100,00	-6	-16,67	9	30,00
B. III. 5	Závazky k zaměstnancům	12	16,67	0	0,00	20	23,81
B. III. 6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4	10,81	2	4,88	8	18,60
B. III. 7	Stát - daňové závazky a dotace	-9	-15,79	-41	-85,42	133	1 900,00
B. III. 8	Krátkodobé přijaté zálohy	-7	-7,45	8	9,20	-29	-30,53
B. III. 10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	83	6,36	221	15,92	14	0,87
B. III. 11	Jiné závazky	10	4,35	-240	-100,00	0	
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	36		-36	-100,00	0	
B. IV. 2	Krátkodobé bankovní úvěry	36		-36	-100,00	0	
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV</b>	109	10,85	39	3,50	-254	-22,03
C. I.	Časové rozlišení	109	10,85	39	3,50	-254	-22,03
C. I. 1	Výdaje příštích období	142	22,08	18	2,29	-285	-35,49
C. I. 2	Výnosy příštích období	-33	-9,12	21	6,38	31	8,86

*Zdroj: vlastní výpočet*

**PŘÍLOHA P V: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY AKTIV**  
**SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)**

Rozvaha		2008	2009	2010	2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL</b>				
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>55,24%</b>	<b>42,84%</b>	<b>72,48%</b>	<b>61,37%</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	19,73%	16,67%	36,62%	34,18%
3	Software	10,34%	7,99%	16,40%	18,61%
4	Ocenitelná práva	8,79%	7,60%	14,28%	11,93%
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,61%	1,08%	5,93%	3,64%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	35,51%	25,76%	35,86%	27,13%
B. II. 1	Pozemky	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
2	Stavby	10,60%	8,03%	11,85%	8,31%
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	23,55%	16,58%	21,34%	16,83%
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,32%	1,07%	2,62%	1,96%
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,04%	0,07%	0,04%	0,01%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,41%	0,00%	0,07%
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00%	0,41%	0,00%	0,00%
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>44,01%</b>	<b>56,44%</b>	<b>25,92%</b>	<b>37,31%</b>
C I.	Zásoby	0,72%	1,23%	1,56%	1,50%
C I. 1	Materiál	0,20%	0,36%	0,29%	0,03%
5	Zboží	0,51%	0,87%	1,27%	1,46%
C II.	Dlouhodobé pohledávky	1,61%	0,80%	2,84%	2,88%
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,07%	0,05%	0,09%	0,09%
7	Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%
8	Odložená daňová pohledávka	1,54%	0,75%	2,75%	2,75%
C III.	Krátkodobé pohledávky	41,50%	54,16%	20,73%	31,81%
C III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	3,24%	2,76%	5,45%	4,31%
2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,12%	0,19%	0,33%	0,37%
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,22%	0,17%	0,22%	0,23%
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	3,43%	3,25%	6,86%	4,99%
9	Jiné pohledávky	34,49%	47,80%	7,83%	21,92%
C IV.	Krátkodobý finanční majetek	0,18%	0,25%	0,79%	1,12%
C IV. 1	Peníze	0,03%	0,03%	0,05%	0,03%
2	Účty v bankách	0,15%	0,22%	0,74%	1,09%
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY AKTIV</b>	<b>0,75%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,32%</b>
D. I.	Časové rozlišení	0,75%	0,72%	1,60%	1,32%
D. I. 1	Náklady příštích období	0,75%	0,72%	1,60%	1,32%

*Zdroj: vlastní výpočet*

**PŘÍLOHA P VI: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY PASIV**  
**SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)**

Rozvaha		2008	2009	2010	2011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>85,48%</b>	<b>84,77%</b>	<b>70,23%</b>	<b>73,78%</b>
A. I.	Základní kapitál	62,44%	55,95%	48,94%	44,17%
A. I. 1	Základní kapitál	62,44%	55,95%	48,94%	44,17%
A. II.	Kapitálové fondy	40,93%	36,68%	0,00%	0,00%
A. II. 1	Emisní ážio	40,93%	36,68%	0,00%	0,00%
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00%	3,04%	6,55%	6,58%
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	0,00%	3,04%	6,55%	6,58%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-27,72%	-19,07%	0,00%	12,64%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	12,64%
A. IV. 2	Neuhrazená ztráta minulých let	-27,72%	-19,07%	0,00%	0,00%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	9,84%	8,17%	14,74%	10,40%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>10,98%</b>	<b>11,71%</b>	<b>22,85%</b>	<b>21,34%</b>
B. I.	Rezervy	0,55%	2,78%	4,90%	2,04%
B. I. 3	Rezerva na daň z příjmů	0,00%	1,94%	2,78%	0,27%
B. I. 4	Ostatní rezervy	0,55%	0,84%	2,12%	1,77%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,85%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II. 9	Jiné závazky	0,85%	0,00%	0,00%	0,00%
B. III.	Krátkodobé závazky	9,59%	8,82%	17,95%	19,31%
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	3,26%	2,74%	6,70%	8,34%
B. III. 2	Závazky - ovládací a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,03%	0,00%
B. III. 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,01%	0,11%	0,18%	0,21%
B. III. 5	Závazky k zaměstnancům	0,25%	0,27%	0,50%	0,56%
B. III. 6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,13%	0,13%	0,26%	0,28%
B. III. 7	Stát - daňové závazky a dotace	0,20%	0,15%	0,04%	0,76%
B. III. 8	Krátkodobé přijaté zálohy	0,33%	0,27%	0,57%	0,36%
B. III. 10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	4,60%	4,38%	9,66%	8,80%
B. III. 11	Jiné závazky	0,81%	0,76%	0,00%	0,00%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,11%	0,00%	0,00%
B. IV. 2	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,11%	0,00%	0,00%
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - PŘECHODNÉ ÚČTY PASIV</b>	<b>3,54%</b>	<b>3,52%</b>	<b>6,92%</b>	<b>4,87%</b>
C. I.	Časové rozlišení	3,54%	3,52%	6,92%	4,87%
C. I. 1	Výdaje příštích období	2,27%	2,48%	4,82%	2,81%
C. I. 2	Výnosy příštích období	1,28%	1,04%	2,10%	2,06%

*Zdroj: vlastní výpočet*

## PŘÍLOHA P VII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI

VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 – 2011 (K 31. 3.)

Výkaz zisku a ztráty (v milionech Kč)		2008	2009	2010	2011
I. 1	Tržby za prodej zboží	861	1 124	1 028	1 169
A. 2	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 571	1 777	1 608	1 833
<b>+</b>	<b>Obchodní marže</b>	<b>-710</b>	<b>-653</b>	<b>-580</b>	<b>-664</b>
II.	Výkony	19 104	19 840	18 541	17 476
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	18 987	19 711	18 394	17 324
3	Aktivace	117	129	147	152
B.	Výkonová spotřeba	9 413	9 514	8 833	8 456
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	322	334	389	418
B. 2	Služby	9 091	9 180	8 444	8 047
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>8 981</b>	<b>9 673</b>	<b>9 128</b>	<b>8 347</b>
C.	Osobní náklady	1 622	1 899	1 897	2 179
C. 1	Mzdové náklady	1 153	1 390	1 392	1 584
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	398	432	436	514
C. 4	Sociální náklady	71	77	69	81
D.	Daně a poplatky	10	14	11	10
E.	Odpisy z dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 595	3 939	4 492	3 552
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1	3	1	3
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1	3	1	2
2	Tržby z prodeje materiálu				1
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	151	76	11	15
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	151	76	11	15
F. 2	Prodaný materiál				
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	263	421	152	-41
IV. 2	Ostatní provozní výnosy	218	201	206	179
H. 1	Ostatní provozní náklady	171	518	92	269
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>3 388</b>	<b>3 010</b>	<b>2 680</b>	<b>2 545</b>
IX. 1	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	16	84	30	8
L 2	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	53	23	23	26
X. 1	Výnosové úroky	259	461	273	30
N. 2	Nákladové úroky	35	20	8	1
XI. 1	Ostatní finanční výnosy	103	65	78	64
O. 2	Ostatní finanční náklady	110	175	109	100
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>180</b>	<b>392</b>	<b>241</b>	<b>-25</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	776	814	466	602
Q. 1	splatná		615	686	653
Q. 2	odložená	776	199	-220	-51
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>2 792</b>	<b>2 588</b>	<b>2 455</b>	<b>1 918</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>2 792</b>	<b>2 588</b>	<b>2 455</b>	<b>1 918</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>3 568</b>	<b>3 402</b>	<b>2 921</b>	<b>2 520</b>

Zdroj: výroční zprávy Vodafone Czech Republic a.s.

**PŘÍLOHA P VIII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A  
ZTRÁTY SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)**

Výkaz zisku a ztráty (v milionech Kč)		Změna 2008/2009		Změna 2009/2010		Změna 2010/2011	
		absolutní	procentní (%)	absolutní	procentní (%)	absolutní	procentní (%)
I.	1 Tržby za prodej zboží	263	30,55	-96	-8,54	141	13,72
A.	2 Náklady vynaložené na prodané zboží	206	13,11	-169	-9,51	225	13,99
<b>+</b>	<b>Obchodní marže</b>	<b>57</b>	<b>-8,03</b>	<b>73</b>	<b>-11,18</b>	<b>-84</b>	<b>14,48</b>
II.	Výkony	736	3,85	-1 299	-6,55	-1 065	-5,74
II.	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	724	3,81	-1 317	-6,68	-1 070	-5,82
	3 Aktivace	12	10,26	18	13,95	5	3,40
B.	Výkonová spotřeba	101	1,07	-681	-7,16	-377	-4,27
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	12	3,73	55	16,47	29	7,46
B.	2 Služby	89	0,98	-736	-8,02	-397	-4,70
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>692</b>	<b>7,71</b>	<b>-545</b>	<b>-5,63</b>	<b>-781</b>	<b>-8,56</b>
C.	Osobní náklady	277	17,08	-2	-0,11	282	14,87
C.	1 Mzdové náklady	237	20,56	2	0,14	192	13,79
C.	3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	34	8,54	4	0,93	78	17,89
C.	4 Sociální náklady	6	8,45	-8	-10,39	12	17,39
D.	Daně a poplatky	4	40,00	-3	-21,43	-1	-9,09
E.	Odpisy z dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	344	9,57	553	14,04	-940	-20,93
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2	200,00	-2	-66,67	2	200,00
III.	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2	200,00	-2	-66,67	1	100,00
	2 Tržby z prodeje materiálu	0		0		1	
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-75	-49,67	-65	-85,53	4	36,36
F.	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-75	-49,67	-65	-85,53	4	36,36
F.	2 Prodaný materiál						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	158	60,08	-269	-63,90	-193	-126,97
IV.	2 Ostatní provozní výnosy	-17	-7,80	5	2,49	-27	-13,11
H.	1 Ostatní provozní náklady	347	202,92	-426	-82,24	177	192,39
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-378</b>	<b>-11,16</b>	<b>-330</b>	<b>-10,96</b>	<b>-135</b>	<b>-5,04</b>
IX.	1 Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	68	425,00	-54	-64,29	-22	-73,33
L.	2 Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	-30	-56,60	0	0,00	3	13,04
X.	1 Výnosové úroky	202	77,99	-188	-40,78	-243	-89,01
N.	2 Nákladové úroky	-15	-42,86	-12	-60,00	-7	-87,50
XI.	1 Ostatní finanční výnosy	-38	-36,89	13	20,00	-14	-17,95
O.	2 Ostatní finanční náklady	65	59,09	-66	-37,71	-9	-8,26
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>212</b>	<b>117,78</b>	<b>-151</b>	<b>-38,52</b>	<b>-266</b>	<b>-110,37</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	38	4,90	-348	-42,75	136	29,18
Q.	1 splatná	615		71	11,54	-33	-4,81
Q.	2 odložená	-577	-74,36	-419	-210,55	169	-76,82
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-204</b>	<b>-7,31</b>	<b>-133</b>	<b>-5,14</b>	<b>-537</b>	<b>-21,87</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>-204</b>	<b>-7,31</b>	<b>-133</b>	<b>-5,14</b>	<b>-537</b>	<b>-21,87</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-166</b>	<b>-4,65</b>	<b>-481</b>	<b>-14,14</b>	<b>-401</b>	<b>-13,73</b>

*Zdroj: vlastní výpočet*



**PŘÍLOHA P IX: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY  
SPOLEČNOSTI VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. (K 31. 3.)**

Výkaz zisku a ztráty		2008	2009	2010	2011
I.	1 Tržby za prodej zboží	4,34%	5,39%	5,29%	6,32%
A.	2 Náklady vynaložené na prodané zboží	7,92%	8,53%	8,28%	9,91%
<b>+</b> Obchodní marže		<b>-3,58%</b>	<b>-3,13%</b>	<b>-2,99%</b>	<b>-3,59%</b>
II.	Výkony	96,25%	95,22%	95,46%	94,50%
II.	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	95,66%	94,61%	94,71%	93,68%
	3 Aktivace	0,59%	0,62%	0,76%	0,82%
B.	Výkonová spotřeba	47,43%	45,66%	45,48%	45,73%
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	1,62%	1,60%	2,00%	2,26%
B.	2 Služby	45,80%	44,06%	43,48%	43,51%
<b>+</b> Přidaná hodnota		<b>45,25%</b>	<b>46,43%</b>	<b>47,00%</b>	<b>45,14%</b>
C.	Osobní náklady	8,17%	9,11%	9,77%	11,78%
C.	1 Mzdové náklady	5,81%	6,67%	7,17%	8,57%
C.	3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,01%	2,07%	2,24%	2,78%
C.	4 Sociální náklady	0,36%	0,37%	0,36%	0,44%
D.	Daně a poplatky	0,05%	0,07%	0,06%	0,05%
E.	Odpisy z dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18,11%	18,91%	23,13%	19,21%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%
III.	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
	2 Tržby z prodeje materiálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,76%	0,36%	0,06%	0,08%
F.	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,76%	0,36%	0,06%	0,08%
F.	2 Prodaný materiál				
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1,33%	2,02%	0,78%	-0,22%
IV.	2 Ostatní provozní výnosy	1,10%	0,96%	1,06%	0,97%
H.	1 Ostatní provozní náklady	0,86%	2,49%	0,47%	1,45%
<b>*</b> Provozní výsledek hospodaření		<b>17,07%</b>	<b>14,45%</b>	<b>13,80%</b>	<b>13,76%</b>
IX.	1 Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,08%	0,40%	0,15%	0,04%
L.	2 Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,27%	0,11%	0,12%	0,14%
X.	1 Výnosové úroky	1,30%	2,21%	1,41%	0,16%
N.	2 Nákladové úroky	0,18%	0,10%	0,04%	0,01%
XI.	1 Ostatní finanční výnosy	0,52%	0,31%	0,40%	0,35%
O.	2 Ostatní finanční náklady	0,55%	0,84%	0,56%	0,54%
<b>*</b> Finanční výsledek hospodaření		<b>0,91%</b>	<b>1,88%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-0,14%</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	3,91%	3,91%	2,40%	3,26%
Q.	1 splatná	0,00%	2,95%	3,53%	3,53%
Q.	2 odložená	3,91%	0,96%	-1,13%	-0,28%
<b>**</b> Výsledek hospodaření za běžnou činnost		<b>14,07%</b>	<b>12,42%</b>	<b>12,64%</b>	<b>10,37%</b>
<b>***</b> Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)		<b>14,07%</b>	<b>12,42%</b>	<b>12,64%</b>	<b>10,37%</b>
<b>****</b> Výsledek hospodaření před zdaněním		<b>17,98%</b>	<b>16,33%</b>	<b>15,04%</b>	<b>13,63%</b>
<b>Tržby (I. 1 + II. 1)</b>		<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Zdroj: vlastní výpočet

**PŘÍLOHA P X: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH SPOLEČNOSTI**  
**VODAFONE CZECH REPUBLIC A.S. ZA ROKY 2008 – 2011 (K 31. 3.)**

Přehled o peněžních tocích Cash flow (v milionech Kč)		2008	2009	2010	2011
<b>Peněžní toky z provozní činnosti</b>					
<b>Z.</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)</b>	<b>3 568</b>	<b>3 402</b>	<b>2 921</b>	<b>2 520</b>
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	3 863	4 413	4 386	3 650
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv, pohledávek a opravné položky k nabytému majetku	3 675	4 344	4 486	3 697
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	254	312	76	-16
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	6	112	75	-26
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly	-2	7		
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	151	73	10	13
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	-224	-441	-265	-29
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přijaté dividendy)	3	6	4	11
<b>A *</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>7 431</b>	<b>7 815</b>	<b>7 307</b>	<b>6 170</b>
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-4 871	-5 787	14 173	-2 321
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	-1	-211	52	-31
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	547	-166	-154	-107
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	-4 746	-5 411	13 675	-2 505
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	-480	-45	313	378
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	-191	46	287	-56
<b>A **</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami</b>	<b>2 560</b>	<b>2 028</b>	<b>21 480</b>	<b>3 849</b>
A. 3. 1.	Placené úroky	-42	-22	-11	-1
A. 4. 1.	Placené daně			-838	-1 067
<b>A. ***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>2 518</b>	<b>2 006</b>	<b>20 631</b>	<b>2 781</b>
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>					
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-2 687	-2 490	-3 349	-2 734
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1	2	2	2
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry	-27	8	-2	-3
B. 4. 1.	Přijaté úroky	236	463	300	29
<b>B. ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-2 477</b>	<b>-2 017</b>	<b>-3 049</b>	<b>-2 706</b>
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>					
C. 1. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých úvěrů		36	-36	
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky			-17 516	
<b>C. ***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>0</b>	<b>36</b>	<b>-17 552</b>	
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>41</b>	<b>25</b>	<b>30</b>	<b>75</b>
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období před fúzí</b>	<b>13</b>	<b>54</b>	<b>79</b>	<b>132</b>
	<b>Úprava z důvodu fúze</b>			<b>23</b>	<b>0</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období po fúzi</b>			<b>102</b>	<b>132</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>54</b>	<b>79</b>	<b>132</b>	<b>207</b>

*Zdroj: výroční zprávy Vodafone Czech Republic a.s.*