

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Analýza hospodaření podniku v době hospodářské krize**

**An analysis of company management during economic crisis**

Phung Viet Hung

Cheb 2015

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Analýza hospodaření podniku v době hospodářské krize.“*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Chebu, dne 9. 12. 2015

.....  
Phung Viet Hung

## **Poděkování:**

Tímto bych chtěl poděkovat Dr. Ing. Jiřímu Hofmanovi za jeho ochotu, připomínky a zejména cenné rady, které mi pomohly při vypracování této bakalářské práce.

# Obsah

<b>Přehled zkratk</b> .....	<b>2</b>
<b>Úvod</b> .....	<b>3</b>
<b>1 Teoreticko metodologická část</b> .....	<b>4</b>
<b>1.1 Finanční analýza, definice, předmět finanční analýzy</b> .....	<b>4</b>
<b>1.2 Zdroje finanční analýzy</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3 Uživatelé finanční analýzy</b> .....	<b>6</b>
<b>1.4 Metody finanční analýzy</b> .....	<b>7</b>
1.4.1 Absolutní ukazatele .....	7
1.4.2 Analýza pracovního kapitálu .....	8
1.4.3 Poměrové ukazatele .....	9
1.4.4 Bilanční pravidla .....	19
<b>1.5 Bonitní a bankrotní modely</b> .....	<b>21</b>
1.5.1 Kralickův rychlý test .....	21
1.5.2 INDEX IN05 .....	22
<b>1.6 Definice finanční krize</b> .....	<b>23</b>
1.6.1 Podniková výkonnost v době krize .....	24
1.6.2 Stručný průběh světové krize .....	24
<b>2 Praktická část</b> .....	<b>26</b>
<b>2.1 Základní informace</b> .....	<b>26</b>
<b>2.2 Tržní prostředí</b> .....	<b>27</b>
<b>2.3 Horizontální analýza aktiv</b> .....	<b>29</b>
2.3.1 Vertikální analýza aktiv .....	29
2.3.2 Vertikální analýza pasiv .....	31
2.3.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
<b>2.4 Horizontální analýza</b> .....	<b>34</b>
2.4.1 Horizontální analýza pasiv .....	36
2.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	38
<b>2.5 Analýza čistého pracovního kapitálu</b> .....	<b>39</b>
<b>2.6 Bilanční pravidla</b> .....	<b>40</b>
<b>2.7 Poměrové ukazatele</b> .....	<b>41</b>
2.7.1 Ukazatelé retability .....	41
2.7.2 Du pontův logaritmický rozklad .....	44
2.7.3 Ukazatelé likvidity .....	46
2.7.4 Ukazatelé zadluženosti .....	48
2.7.5 Ukazatelé aktivity .....	49
2.7.6 Bonitní modely .....	51
2.7.7 Bankrotní modely .....	52
<b>3 Závěr</b> .....	<b>54</b>
<b>4 Zdroje</b> .....	<b>56</b>
<b>5 Přílohy</b> .....	<b>58</b>
<b>5.1 Příloha č. 1-Rozvaha v plném rozsahu(Aktiva) 2007-2010</b> .....	<b>58</b>
<b>6 Bibliografický záznam</b> .....	<b>61</b>

## Přehled zkratk

A – aktiva

BUD - dlouhodobé bankovní úvěry

C – celkový investovaný kapitál

CF – cash flow

D - dlouhodobé závazky

FP - finanční páka

EAT – čistý zisk po zdanění

EBIT – zisk před zdaněním a nákladovými úroky

N – náklad

NWC - čistý pracovní kapitál

R - rezervy

ROA – rentabilita aktiv

ROCE – rentabilita investovaného kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

T - tržby

V – výnos

VH – výsledek hospodaření

VK - vlastní kapitál

## Úvod

Pro téma své bakalářské práce jsem si vybral finanční analýzu společnosti. Svou volbu společnosti jsem dlouho zvažoval a nakonec u mne zvítězila má záliba v telekomunikaci. Společnost T-mobile využívám jako svého mobilního operátora již několik let a po celou dobu jsem byl spokojený, a to jak se zákaznickým servisem, tak i poskytovanými službami.

Firmu tedy podrobím finanční analýze, a to z pohledu externího uživatele. Ve své práci se opírám o veřejně dostupné dokumenty, zejména pak z jednotlivých výročních zpráv zveřejněné firmou.

Práci jsem rozdělil do čtyř hlavních částí. Po krátkém úvodu následuje první teoreticko metodologická část, kde za pomoci odborné literatury vymezím základní pojmy a nástroje finanční analýzy. V druhé, aplikační části, provedu finanční analýzu a vybrané ukazatele podrobím i mezipodnikovému srovnání s relevantním konkurentem. V závěrečné části pak zhodnotím počínání podniku a vyzdvihnu důležité informace.

# 1 Teoreticko metodologická část

## 1.1 Finanční analýza, definice, předmět finanční analýzy

Finanční analýza je nedílnou součástí současného ekonomického světa. Jeho výsledky přináší firmám cenné informace, které lze uplatnit na všech stupních řízení a z jeho výsledků je možno vyvodit finanční zdraví firmy. V nejširším pojetí ji lze definovat jako soubor činností, směřující k reálnému vyobrazení finanční situace podniku. Sedláčkova definice říká, že „*Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměrují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovávaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota.*“<sup>1</sup>

Finanční analýza tedy komplexně rozebírá fungování podniku na jednotlivých úrovních. Pro objektivizaci a vyšší přesnost je nutné, aby byla finanční analýza vypracována na míru konkrétního účelu analýzy. Její aspekty a obsah se tak nemusí shodovat.

## 1.2 Zdroje finanční analýzy<sup>2</sup>

Primárním zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy podniku, skládající se z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přehledu peněžních toků a přílohy. Ty nám umožňují nahlížet na podnik skrze čísla, která zajišťují objektivní kvantitativní měřítka.

Zdroje dělíme podle původu na interní a externí. Interní zdroje jsou tvořeny zejména účetní závěrkou podniku, výročními zprávami, dále pak informacemi finančních analytiků a manažerů apod. Za externí zdroje považujeme burzovní zpravodajství, roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných papírů apod.

---

<sup>1</sup> SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. Aktualizované vydání. Brno: Computer Press, a. s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, str.3.

<sup>2</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

## **Rozvaha**

Rozvaha obsahuje stavové veličiny, které vyjadřují stav majetku podniku a zdrojů krytí v určitém období. Tyto dvě veličiny jsou rozděleny na levou a pravou část. Aktiva vyskytující se v levé části rozvahy, představují úhrný vložený majetek podniku. Jednotlivé složky aktiv jsou zde seřazeny od nejméně likvidních až po nejvíce likvidní položky. Pravou část rozvahy tvoří pasiva, která vyjadřují strukturu podnikového kapitálu využitého k podnikové aktivitě. Pasiva jsou členěny na dvě základní skupiny, a to na cizí zdroje a vlastní kapitál.

## **Výkaz zisku a ztráty**

Smyslem výkazu a ztráty je především informovat uživatele finanční analýzy o výsledcích a efektivitě hospodaření podniku. Jsou zde zachyceny a věcně uspořádány vztahy mezi výnosy a náklady podniku vynaložené za účelem zisku v účetním období. Primární výstup výkazu zisku a ztráty je hospodářský výsledek.

Tato část dokumentu je ošetřena právní úpravou České republiky, a proto je její podoba je pevně stanovena. Je nutno dbát na jednotné stupňovité uspořádání, rozlišující výsledky z provozní, finanční a mimořádné činnosti.

## **Výkaz o peněžních tocích**

Výkaz o peněžních tocích neboli Cash flow zobrazuje reálný tok peněžních prostředků podniku, respektive peněžních příjmů a peněžních výnosů. Klíčový význam tohoto výkazu ve finanční analýze je především při posuzování likvidity a bonity podniku. Tento dokument rozlišuje toky peněz z provozní, investiční a finanční činnosti podniku.

## **Příloha účetní závěrky**

Příloha účetní závěrky je neméně důležitý dokument. Nalezneme v něm vysvětlující a doplňující informace k rozvaze a výkazu a ztráty. Primární účel spočívá v objasnění změn, které proběhly v účetním období. Její výstupy vyzdvihují důležité informace a pomáhají externímu uživateli lépe chápat souvislosti tak aby je byl schopen správně interpretovat.



### 1.3 Uživatelé finanční analýzy<sup>3</sup>

Uživatele finanční analýzy můžeme nazvat všechny, kteří se zajímají o finanční stav podniku. Podle přístupu k informacím a postavení analytika lze uživatele členit na interní a externí. Interní uživatelé mají přístup nejen k veřejně dostupným informacím, ale především jsou zvýhodněni o přístup k interním zdrojům dat podniku, kdežto externí uživatelé jsou odkázáni pouze na veřejně dostupná data.

#### **Vlastníci, akcionáři, investoři**

Tato skupina uživatelů analýzy je zainteresována vloženým kapitálem. Výstupy finanční analýzy jsou především podkladem pro kontrolu managementu, stabilizaci podniku, zhodnocení podnikového majetku, růstu firmy a celkového rozvoje, kontroly zadluženosti, kontroly likvidity atd..

Akcionáři hledí především na míru rizika a výnosnosti. Jejich zraky se upírají na celkové hospodaření s vloženým majetkem.

#### **Management**

Pro management je finanční analýza klíčová v rozhodovacích procesech jak v operativním, tak i strategickém řízení. Manažeři firmy mají prakticky neomezený přístup k informacím. Oproti ostatním disponují neveřejnými informacemi nepřístupným externím uživatelům, proto je jejich pohled na firmu nejpřesnější.

#### **Věřitelé, banky, dodavatelé a odběratelé**

Všechny tyto subjekty mají společného jmenovatele, a tím je zdravá finanční situace firmy. Věřitelé a banky využívají výsledky pro závěry o potenciálním nebo již existujícím dlužníkovi. Primárně sledují bonitu klienta (schopnost dlužníka dostát svým závazkům) při poskytování úvěru. Těžistě pozornosti obchodních partnerů směřuje k solventnosti, zadluženosti a likviditě klienta. Je pro ně důležité, aby byl podnik schopen dostát svým závazkům či dodat dohodnuté výrobky či služby.

Dalšími subjekty, které považujeme za uživatele finanční analýzy je stát a jeho orgány či zaměstnanci zastoupené odbory či samotné zaměstnance.

---

<sup>3</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

## 1.4 Metody finanční analýzy<sup>4</sup>

System finanční analýzy spolu s rozborovými technikami nejsou narozdíl od finančního účetnictví a daňových systémů nikterak standardizovány, kodifikovány nebo regulovány. Chybějící legislativní úprava, poněkud stěžuje její provedení, a tím vysoce ovlivňuje jejich interpretaci. Avšak postupným vývojem se v praxi vyvinuly analytické postupy, které jsou dnes všeobecně přijímány.

### 1.4.1 Absolutní ukazatele

Finanční analýza ve většině případů začíná analýzou absolutních ukazatelů. Tento rozbor se zabývá analýzou jak veličin stavových (veličiny vyjadřující určitý stav k určitému datu - rozvaha), tak veličin tokových (ukazujících hodnot jednotlivých položek dosažených za uplynulé období - cashflow).

Dělíme ji na dvě části – horizontální a vertikální analýza. Obě tyto metody nám poskytují vidět absolutní údaje účetních výkazů v čase, čímž nám pomáhají lépe chápat souvislosti mezi nimi. Tyto dvě metody představují základní východisko a slouží k prvotní orientaci v účetních výkazech podniku. Výsledky nám ukáží abnormality či problémové oblasti, které je třeba blíže zkoumat.

#### 1.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, též nazývána analýza vývojových trendů, účetních výkazů sleduje změny jednotlivých položek v čase. Tato metoda nám umožňuje sledovat meziroční pohyby jednotlivých veličin a kvantifikovat jejich změnu. Srovnání můžeme vyjádřit jako výsledek běžného matematického rozdílu, procentuálně, případně indexem.

Přičemž platí:

$$I_{t/(t-1)} = \frac{H_t}{H_{(t-1)}}, \text{případně } I_{t/(t-1)} = \frac{H_t}{H_{(t-1)}} - 1$$

---

<sup>4</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

kde

$I_{t/(t-1)}$  je indexová hodnota změny mezi dvěma po sobě následujícími obdobími

$H_t$  je hodnota účetní položky v pozdějším období

Procentuální hodnota  $P_I$  je vypočítána jako:

$$P_I = I_{t/(t-1)} * 100$$

#### 1.4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli strukturální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých účetních položek jako podílu na celkové bilanční sumě zvoleném jako základ. Obvyklým základem je volena v rozvaze bilanční suma, v případě výsledovky jsou to tržby. Díky procentuelnímu vyjádření je vertikální analýza vhodná i pro mezipodnikové srovnávání.

$$P_{Ai} = \frac{A_i}{\sum A_i} * 100$$

kde  $P_{Ai}$  je procentuální podíl účetní položky A na skupině  $A_i$

#### 1.4.2 Analýza pracovního kapitálu

Pojem čistý pracovní kapitál je pouze jiný název pro oběžná aktiva. Pro účely finanční analýzy však používáme čistý pracovní kapitál(ČPK). ČPK získáme tak, že od oběžných aktiv odečteme položky celkových krátkodobých závazků, včetně běžných bankovních úvěrů a krátkodobých finančních závazků. ČPK jsou tedy financovány z dlouhodobých zdrojů a mají odhalit schopnost splácet dluhy. „Čistý pracovní kapitál vzhledem ke své „dlouhodobosti“ vytváří jakýsi „polštář“ pro případné finanční výkyvy. Jedná se o dlouhodobý zdroj, který má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku.“<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008 ISBN 978-80-7179-713-5, str. 40

Finanční polštář tvoří finanční jistotu pro podnik. Na druhou stranu však jeho neúměrná výše může znamenat nadbytečné držení obežných aktiv, a tím snižovat efektivitu financování.

### 1.4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele tvoří základní kostru finanční analýzy. Ukazatele získáme poměrem absolutních hodnot účetních položek. Výpočty jsou konstruovány tak, aby kýžený výsledek měl co největší vypovídací hodnotu. Velký důraz je tedy kladen na výběr vhodných položek, které by měli k sobě vybírány podle vzájemných logických vazeb a souvislostí s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů.

Systémů poměrových ukazatelů se vyvinulo v minulosti značné množství a pokrývají veškeré složky podniku, proto je většina autorů tématicky rozděluje do následujících skupin:

- Ukazatelé rentability
- Ukazatelé likvidity
- Ukazatelé aktivity
- Ukazatelé zadluženosti
- Ukazatelé produktivity práce

#### 1.4.3.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability patří k nejvytěžovanějším ukazatelům vůbec. Všeobecně se dá říci, že napovídají jaká je výnosnost kapitálu, jeho návratnost či profitabilita.

Elementárním účelem těchto ukazatelů je v podstatě měření efektivity generování zisku, poněvadž se nelze řídit pouze samotným ziskem uvedeném ve výkazu zisku a ztráty. Ten může být v mnohých případech zavádějící a pro naši analýzu je nutno ho zasadit do poměru k souvisejícím veličinám, abychom zajistili komplexnost a objektivnost obrazu firmy. Obecná forma je tedy koncipována jako poměr výstupu a vstupu.

Ve své práci se nadále budu věnovat vybraným čtyřem a to: ROE, ROA, ROCE, ROS.

## **ROA**

Rentabilita aktiv je ukazatelem, jenž informuje o efektivě zhodnocování majetku firmy bez ohledu na to odkud pochází. Při výpočtu ROA lze použít jak EAT tak i EBIT. Ve své práci jsem zvolil podobu s EBIT, kde hlavní výhodu spatřuji v pozdějším použití při přímém konkurenčním srovnání. Možnost tohoto srovnání zajišťuje eliminace rozdílů v kapitálové struktuře a rozdílnosti daňových a úrokových záteží:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky  
A jsou Aktiva

## **ROE**

Rentabilita vlastního kapitálu poměruje čistý zisk s vlastním kapitálem. Tento výpočet měří výnosnost vloženého kapitálu, neboli určuje kolik čistého zisku připadá na korunu investovaného kapitálu. Je tedy středem pozornosti především pro akcionáře, investory a společníky, kteří mohou sledovat efektivitu vedení podnikové činnosti.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

kde EAT je čistý zisk  
VK je Vlastní kapitál

## **ROS**

ROS neboli rentabilita tržeb nám vyjadřuje ziskovou marži, tedy kolik korun zisku připadá na 1Kč tržeb. Tento klíčový ukazatel je jádrem efektivosti podniku. Žádoucím účinkem je, aby byl výsledek co nejvyšší. Ten zaručuje vysokou efektivitu podniku nebo je znakem úspěšného zavádění politiky vysokých cen.

$$ROS = \frac{EBIT}{T}$$

kde T jsou tržby

## ROCE

Tento ukazatel lze také pojmenovat jako výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Jeho jmenovatel je oproti rentabilitě tržeb rozšířený o položky rezerv, dlouhodobých a bankovní úvěrů.

*„Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) měří kolik provozního investovaného výsledku před zdaněním dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli.“<sup>6</sup>*

$$ROS = \frac{EBIT}{C + R + DZ + BUD}$$

kde C je Vlastní kapitál

R jsou Rezervy

DZ jsou dlouhodobé závazky

BUD jsou dlouhodobé bankovní úvěry

### 1.4.3.2 Ukazatele aktivity

Výpočet ukazatelů aktivity poskytuje obraz o správnosti a efektivnosti využívání majetku a všech jeho částí. Primárně slouží k řízení aktiv, a to díky zevrubnější analýze majetkové struktury podniku. Tento ukazatel pomáhá odhalit případné nečinné složky aktiv, například kdy firma drží větší množství určitého majetku, které nejsou využívány. Ty mohou na sebe vázat další náklady a tím snižovat zisk. Opakem je situace, kdy firma nedisponuje dostatečnými prostředky a připravuje se tím o potenciální zákazníky, potažmo o vyšší tržby.

*„Protože ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva), je možné vyjádřit tento ukazatel ve dvou modech:*

- *Obrátkovost (rychlost obrátu) – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (nejčastěji rok).*
- *Doba obrátu – odráží počet dní (příp. let), po který trvá jedna obrátka.<sup>7</sup>*

<sup>6</sup>KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, xvi, 367 s. ISBN 80-717-9529-1

<sup>7</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008 ISBN 978-80-7179-713-5, str. 33-34

### **Obrat celkových aktiv**

Obrat aktiv dává do poměru tržby a aktiva, čímž měří kolikrát se podnikový kapitál obrátí za rok. Je měřítkem efektivnosti využití celopodnikového majetku. Je všeobecně žádoucí, aby tento ukazatel nabýval co nejvyšších hodnot a také by bez ohledu na odvětví neměl klesnout pod hodnotu 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

### **Obrat zásob**

*„Obrat zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna.“<sup>8</sup>*

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel doby obratu zásob udává průměrný čas, po které jsou vázány zásoby v podniku, tedy dobu potřebnou k tomu, aby je podnik spotřeboval či prodal. Obecně platí, že podniku se vede dobře, pokud se jeho ukazatel obratu zásob zvyšuje, a tudíž se snižuje jeho doba obratu zásob. Cílem podniku je udržovat toto číslo na co nejnižší úrovni. Pro podnik to znamená, že v zásobách je vázáno minimum kapitálu a zlepšuje se tím cashflow.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

### **Doba splatnosti pohledávek**

Ukazatel splatnosti pohledávek nazývaný také jako inkasní období vyjadřuje průměrnou dobu, po kterou je firma nucena čekat na platbu ze stran odběratelů za své již provedené tržby a služby. Podnik má zájem, aby byla tato doba byla co nejkratší.

---

<sup>8</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0, str.108

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

### **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Vyjadřuje dobu, která uplyne mezi nákupem materiálu a platbou za tento nákup. Je to tedy opačná situace než-li v předchozím případě a sledovaný podnik je v roli odběratele. Podnik má v této pozici zájem na tom, aby tato doba byla co nejdelší, protože v tomto časovém úseku podnik čerpá bezplatný obchodní úvěr. Pozornost manažerů by měla být kladena na to, aby doba splatnosti pohledávek byla vyšší než doba obratu pohledávek, aby se tím zamezovalo odběratelům k využívání peněžních prostředků daného podniku.

$$\text{Doba splatnosti kr. závazků} = \frac{\text{Kr. závazky}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

### **1.4.3.3 Ukazatelé zadluženosti**

Zadluženost je pojem spjatý s mírou využívání cizího kapitálu ke generování vlastního zisku. Všeobecně platí, že vhodná výše cizího kapitálu ve firmě má pro firmu kladný efekt. Tento efekt umožňuje tzv. daňový štít. Jeho princip spočívá v tom, že cizí kapitál je zpoplatněn a podniku vznikají nákladové úroky, které jsou klasifikovány jako součást daňově uznatelných nákladů. Ty umožňují firmě snížit daňový základ a tím i celkové zatížení. Je tedy možné říci, že v určitém bodě je využití cizího kapitálu levnější než využití kapitálu vlastního. S růstem cizích zdrojů se však pojí i zvýšené riziko. Zpravidla je tedy vysoce nevýhodné využívání jednoho či druhého zdroje. Úkolem managementu je tak najít optimální složení kapitálové struktury podniku.

Analýza zadluženosti je typickým nástrojem pro banky a potenciální investory či dodavatele, kteří se rozhodují o poskytnutí kapitálu společnosti. Tyto subjekty kalkulují především riziko a pravděpodobnost plnění závazků.



### **Ukazatel celkového rizika (debt equity ratio)**

Ukazatel celkového rizika je klíčový ukazatel vyjadřující celkovou zadluženost podniku. Poměruje cizí zdroje k vlastnímu kapitálu. Pokud dosahuje ukazatel vyšších hodnot, znamená to vyšší riziko pro věřitele. Tento ukazatel by měl být poměřován s rentabilitou a celkovou strukturou a výnosností podniku.<sup>9</sup>

$$\text{Ukazatel celkového rizika} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

### **Ukazatel celkového/věřitelského rizika**

Nejběžnějším ukazatelem vyjadřující celkovou zadluženost podniku je ukazatel věřitelského rizika. Dává do poměru cizí zdroje a celková aktiva. Optimální hodnotu nelze stanovit, a to z důvodu individuálních charakterů podniku a nutností srovnání s celkovou výnosností podniku a výší placených úroků. Avšak věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Řídí se pravidlem, že čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je menší nebezpečí pro věřitele v případě likvidace.

Ve většině případů se ukazatel pohybuje v intervalu <0;1>. <sup>10</sup>

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

### **Ukazatel úrokového krytí**

Jak nám název napovídá, tento ukazatel měří kolikrát je schopen podnik splatit úrokové náklady ze zisku. Jinými slovy odráží pravděpodobnost s jakou věřitel může očekávat zaplacení úroků ze svého úvěru firmě. Je tedy zřejmé, že vysoké hodnoty jsou vysoce žádoucí. Opačný případ, kdy firma není schopna dostát závazků a pokrýt tak úroky, může to předznamenávat blížící se úpadek firmy. Minimální hranice tohoto ukazatele se často uvádí 3. Avšak opět je nutno brát výsledky s rezervou a přihlížet na charakter podniku a odvětví podnikání.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2011. ISBN 978-80-247-3916-8

<sup>10</sup> RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2011. ISBN 978-80-247-3916-8

<sup>11</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

#### 1.4.3.4 Ukazatelé likvidity<sup>12</sup>

Ukazatelé likvidity jsou specifickým a neméně důležitým nástrojem finanční analýzy potažmo řízení podniku. Likvidita je pojem označující schopnost podniku hradit své potřeby a dluhy, které mají dobu splatnosti kratší než jeden kalendářní rok, prostřednictvím svých aktiv. Ty mohou být drženy ve formě peněžních prostředků či ve formě aktiv, které lze rychle přeměnit na formu peněz.

Řízení likvidity rozlišuje 3 strategie řízení, a to: konzervativní, normální a agresivní přístup.

Konzervativní přístup velí k udržování co nejvyšší likvidity podniku. Tím je sice zajištěna solventnost podniku na proti tomu, ale podnik je nucen držet krátkodobá oběžná aktiva, která na sebe vážou náklady, a tím snižují celkovou efektivitu. Nižší efektivita snižuje rentabilitu aktiv. Z toho vyplývá tvrzení, že výše likvidity je protikladný s rentabilitou aktiv, tzn. že s rostoucí likviditou se snižuje rentabilita aktiv.

Řízení likvidity podniku tedy není omezeno dogmatickým navyšováním tohoto ukazatele. Úkolem managementu je opět najít optimální rovnováhu těchto složek protichůdných efektů. Je opět nutno dodat, že brán ve zřetel musí být i charakter podniku a jeho postavení, strategie, ekonomické prostředí a specifika odvětví.

#### **L1 - Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita, také označována jako likvidita prvního stupně nebo zkratkou L1, nám udává solventnost podniku. Vzorec dává do poměru krátkodobé finanční prostředky a krátkodobé závazky. Mezi krátkodobé finanční prostředky řadíme hotovostní prostředky zahrnují hotovost na účtech, v pokladnách, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry a šeky. Je tedy zřejmé, že výsledek vyjadřuje okamžitou disponibilní platební schopnost firmy. Doporučená hodnota pro tohoto ukazatele je 0,2.

---

<sup>12</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, xvi, 367 s. ISBN 80-717-9529-1.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Kr. závazky}}$$

## **L2 - Pohotová likvidita**

Likvidita druhého stupně neboli likvidita pohotová je na rozdíl od okamžité likvidity doplněna v čitateli o krátkodobé pohledávky. Udávaná doporučená výše ukazatele je stanovena v rozmezí 0,7-1. Pokud výsledek nabude hodnoty 1 znamená to, že podnik je v daný okamžik schopný dostát všem svým krátkodobým závazkům, aniž by musela prodat část svých zásob. Příliš vysoké hodnoty jsou opět nežádoucí z důvodu nadbytečného držení zásob znamenající neoptimální rozložením majetku.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Kr. závazky}}$$

## **L3 - Běžná likvidita**

Třetí stupeň likvidity pokrývá celou oblast oběžných aktiv a vzorec jej staví ku krátkodobým závazkům. Ukazuje kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, kdyby transformoval v daném okamžiku všechna svá aktiva v hotovost. Pro věřitele znamenající kolikrát jsou jejich investice kryty oběžnými aktivy.

Podle výsledků rozlišujeme různé strategie: u konzervativní strategie nabývá hodnota vyšší než 2,5, agresivní řízení se vyznačuje výsledky v intervalu (1;1,6>. Hodnoty mezi těmito intervaly jsou znakem normálního řízení.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. závazky}}$$

### **1.4.3.5 Pyramidový rozklad ROE<sup>13</sup>**

Analýza poměrových ukazatelů nám poskytuje výsledky, které se jednoduše dají vyjádřit jedním číslem. To však nezaručuje dostatečné popsání komplexního

---

<sup>13</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80- 7179-903-0

problému. Ukazatelé jsou mezi sebou silně provázány. Celý ekonomický proces s cílem růstu je velice rozmanitý a složitý. Každý zásah do tohoto procesu vyvolá určitou cílenou změnu, ale také ve většině případů vedlejší účinek, který se ve výsledku promítne. Správné pochopení a interpretace vzájemných vazeb je tedy pro vedení klíčové.

K tomuto účelu byly sestaveny soustavy výpočtů, jedním z těchto nejznámějších je pyramidová soustava.

Pyramidový rozklad nám umožňuje postupnou metodou systematicky rozložit matematicko-statistickými metodami vrcholový ukazatel na dílčí. Tyto vhodně poskládané vazby dokážou díky dílčím ukazatelům kvantifikovat příčinné souvislosti působících činitelů na vrcholný ukazatel.

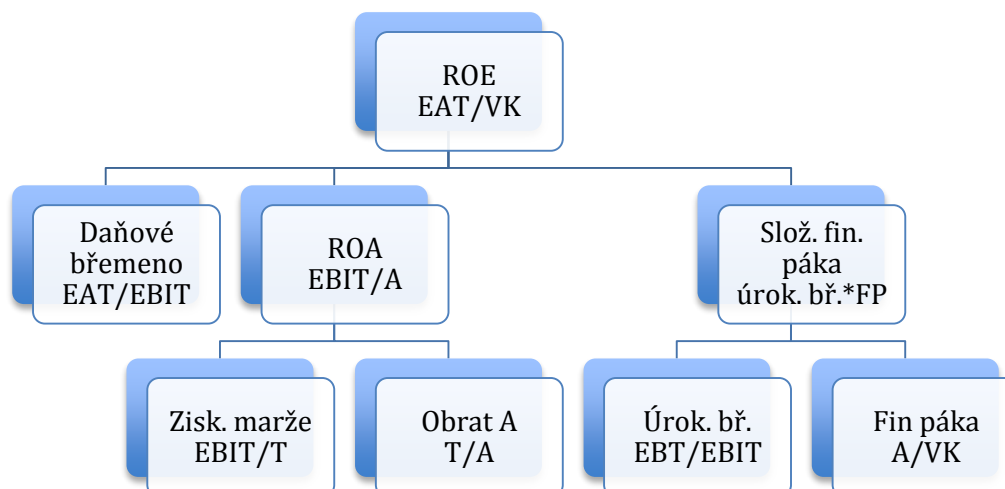
Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava pomáhá:

- *„Kvantifikovat intenzitu vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel a vysvětlit tak vývoj finanční situace podniku mezi obdobími,*
- *vyhodnotit rozdíly skutečné a plánované (žádoucí) hodnoty vrcholového ukazatele,*
- *provést srovnání s výkonností konkurenčních podniků*
- *sledovat rozdíly výkonosti podniku oproti situaci charakteristické pro obor nebo oproti situaci nejlepších podniků v oboru*
- *prognózovat budoucí vývoj vyplývající z kauzální provázanosti ukazatelů”<sup>14</sup>*

---

<sup>14</sup> SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. Aktualizované vydání. Brno: Computer SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9, str. 82.

## Schéma č. 1 Pyramidový rozklad ROE



Zdroj: Autor

### Logaritmická metoda<sup>15</sup>

Nejpřesnější metoda rozkladu ukazatele je metoda logaritmická. Využití této metody je však striktně podmíněno nezáporností ukazatelů. Tuto podmínku firma T-mobile splňuje, a proto aplikuji tuto metodu výpočtu.

$$\text{vliv A na ROE} = \frac{\ln\left(\frac{A_2}{A_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} * (ROE_2 - ROE_1)$$

$$\text{vliv B na ROE} = \frac{\ln\left(\frac{B_2}{B_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} * (ROE_2 - ROE_1)$$

$$\text{vliv C na ROE} = \frac{\ln\left(\frac{C_2}{C_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} * (ROE_2 - ROE_1)$$

kde A je daňové břemeno

<sup>15</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008 ISBN 978-80-7179-713-5

B je ROA

C je složená finanční páka

#### 1.4.4 Bilanční pravidla<sup>16</sup>

Bilanční pravidla jsou základním kamenem finanční analýzy. Vznikly na základě empirických výzkumů a jejich doporučení se týkají kapitálové struktury podniku. Poskytují jakýsi návod pro financování kapitálových potřeb s cílem zajistit a udržet finanční rovnováhu a zdravý vývoj podniku. Nicméně tyto pravidla slouží pouze jako doporučení, jelikož neberou ohled na charakter odvětví podnikání. Jsou tedy mnohdy těžko udržitelné díky svému plošnému charakteru.

##### **Zlaté pravidlo financování**

První pravidlo bilančních pravidel pracuje s myšlenkou, kdy je nutno sladit časový horizont krytí majetku. Dlouhodobý majetek by měl být zajištěn dlouhodobými vnějšími zdroji či vlastním kapitálem, analogicky toto pravidlo platí i pro krátkodobý majetek a zdroje. Pravidlo se tak snaží vyvarovat možným problémům, které mohou nastat při financování dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji. Vzniká zde riziko platebních problémů v krajní situaci i platební neschopnosti. Navíc náklady na krátkodobé zdroje jsou dražší a jejich dostupnost je omezena časovým horizontem. Opačný jev sice nemusí být tak problematický, avšak je velice neefektivní a stejně jako v prvním případě je z dlouhodobého hlediska neudržitelný.

##### **Pravidlo vyrovnání rizika**

Pravidlo vyrovnání rizika pojednává o struktuře pasiv. Doporučení zní udržovat vlastní a cizí kapitál v poměru maximálně 1:1. Klady a zápory využívání jednotlivých zdrojů jsou popsány v části poměrových ukazatelů, konkrétně v části ukazatelů zadluženosti.

##### **Pari pravidlo**

V praxi nejméně dodržovaným pravidlem bývá tzv. pari pravidlo. To dává do

---

<sup>16</sup> KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0

souvislosti dlouhodobý majetek a vlastní zdroje. Nabádá k udržování výše financování vlastních zdrojů maximálně na úrovni dlouhodobých aktiv. Zahrnuje tak částečně v sobě i první pravidlo. Podnik by měl svůj dlouhodobý majetek financovat z části cizím zdrojem, aby zvýšila rentabilitu vloženého kapitálu.

## 1.5 Bonitní a bankrotní modely<sup>17</sup>

Bonitní a bankrotní modely jsou souhrnnými indexy, které mají za úkol vyjádřit celkovou finančně-ekonomickou situaci podniku jedním číslem. Tyto modely byly sestaveny bankovními domy. Ty vytvořily systém hodnocení bonity firem pro ohodnocování rizik a posuzování úvěrů na základě empirických výzkumů firem, tudíž tím zajišťují objektivitu analýzy.

Modelů a metod posuzování solventnosti firem existuje nepřehledné množství. Tajemství jejich obsahů si ratingové firmy chrání, neboť se jedná o know-how. Všechny tyto modely však staví základy na finančních ukazatelech.

Pro svou práci jsem si vybral dva bankrotní a jeden bonitní model, které aplikuji na sledovanou firmu.

### 1.5.1 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test bonity, poskytuje poměrně přesný výsledek v krátkém čase. Význam tohoto modelu tkví ve výběru vybraných ukazatelů ze všech klíčových finančních oblastí (výsledek hospodaření, stabilita, rentabilita a likvidita), kterým přiděluje určité známky. Ty jsou pak sečteny a výsledná známka vznikne aritmetickým průměrem těchto hodnot.

#### Ukazatelé finanční stability:

$$K1 - \text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

$$K2 - \text{Doba splácení dluhů z CF} = \frac{\text{Kr.závazky} + \text{Dl.závazky}}{\text{Cashflow}}$$

#### Ukazatelé výnosové situace:

$$K3 - \text{Cashflow v tržbách} = \frac{\text{Cashflow}}{\text{Tržby}}$$

$$K4 - \text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

---

<sup>17</sup> SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9



**Tabulka č. 1 - Hodnotící stupnice ukazatelů Kralickova testu**

Kvóta	Výborně 1	Velmi dobře 2	Dobře 3	Špatné 4	Ohožení 5
Kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
Doba splácení dluhů	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	< 12 let	> 30 let
Cashflow v tržbách	>10%	> 8%	> 10%	> 8%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj<sup>18</sup>, úprava: Autor

$$\text{Výsledná známka} = \frac{K1 + K2 + K3 + K4}{4}$$

**Tabulka č. 2 - Tabulka pro vyhodnocení výsledku Kralickova testu**

Výsledek K	Stav
<1;2)	Bonitní podnik
<2;3>	Šedá zóna
(3;5>	Bankrotní podnik

Zdroj<sup>19</sup>, úprava: Autor

### 1.5.2 INDEX IN05<sup>20</sup>

Index IN05 byl spolu s dalšími třemi modely IN vytvořen manžely Neumaierovými. Tento bankrotní model vychází z velice rozšířeného Altmanova indexu důvěryhodnosti. Oba modely vychází z vícenásobné diskriminační analýzy a přiřazení vah dílčím částem. Původní Altmanova analýza je však silně vázána na americký trh a jeho použití v je českém prostředí nevhodné.

<sup>18</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008 ISBN 978-80-7179-713-5

<sup>19</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008 ISBN 978-80-7179-713-5

<sup>20</sup> SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. Aktualizované vydání. Brno: Computer Press, a. s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6

Na základě empirických výzkumů byla provedena úprava a vývoj indexů IN. Zohledněna zde byla specifika českého trhu (odlišnost účetnických systémů a zákonů), a proto je index IN05 i přes menší věhlasnost považován za nejvhodnější model pro podniky působící na českém trhu.

$$IN05 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Kr. závazky a úvěry}$$

## IN05

**Tabulka č. 3: Tabulka pro vyhodnocení výsledků IN05**

IN > 1,6	Uspokojivá finanční situace
0,9 < IN ≤ 1,	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
IN ≤ 0,9	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj<sup>21</sup>, úprava: Autor

### 1.6 Definice finanční krize

Finanční krize je v odborné literatuře vděčné téma, které je často skloňované a definované. Podstatou všech definic však zůstává jádro, které praví, že finanční krize je nežádoucím jevem pro ekonomický vývoj, jenž představuje sestupnou fázi hospodářského cyklu. V závislosti na stupeň a délku útlumu nazýváme pokles jako recesi a depresi.

Charakteristickým znakem finanční krize tkví v jejich příčinách. Jejich zárodkem totiž nebývá reálná ekonomika, nýbrž finanční systém. Poruchy finančního systému jsou členěny typologicky:

- měnová krize

<sup>21</sup>SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. Aktualizované vydání. Brno: Computer Press, a. s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6

- bankovní krize
- dluhová krize – externí a interní
- systemická finanční krize

Ekonomika je však v reálném světě velice komplexní a tyto typy krize jsou velice úzce propojeny, a proto je nelze nalézt v čisté podobě.

### 1.6.1 Podniková výkonnost v době krize

Hospodářská krize vytváří velice negativní prostředí pro podnikání. Neochota obyvatelstva utrácet je pro firmy velmi špatným signálem. V těchto obdobích se podniky mohou potýkat s problémy, které je možno zařadit do těchto oblastí:

- Pokles zakázek
- Působení provozní páky
- Snížení cen vstupů
- Pokles zisku a rentability
- Cash flow
- Růst reklamací
- Financování a zadluženost
- Náklady kapitálu

### 1.6.2 Stručný průběh světové krize

Hospodářská krize je v historii opakovaným jevem, který postihuje ekonomiky napříč celým světem. Nedávná historie, kdy postihla většinu ekonomik světa globální finanční krize ukázala, že se lidstvo ze svých chyb nepoučilo.

Světové krize jsou si však v mnohých rysech a průběhu podobné. Jako každou krizi, i tuto předcházelo vysoký optimismus investorů. Ti vkládali svá očekávání a peníze do zpoplatněných dlouhodobých úvěrů na trhu nemovitostí v USA. Sen každého Američana získat vlastní bydlení byla podpořena novými inovativními finančními nástroji, které bankovní domy zavedly. Ty umožňovaly diverzifikovat riziko a přenášet je na jiné subjekty finančních trhů. Bankovní domy cílily na dosažení co největších zisků a získávání co nejvíce těchto rizikových půjček.

Pro občany to znamenalo, že na rozdíl od běžných podmínek úvěrů, byla tato upravená pravidla velmi benevolentní a prakticky mohl na hypoteční úvěr dosáhnout každý člověk, který byl ochoten přistoupit na splátkový kalendář s vyšší úrokovou mírou, a to i lidem se špatnou úvěrovou minulostí. Tyto půjčky byly hojně využívány a v USA zaznamenaly obrovský růst poptávky po nemovitostech. Tento jev položil základ ve stavebnickém boomeru, ceny nemovitostí stoupaly vzhůru a vznikala obrovská nemovitostní bublina, která dala základ finanční krizi.

Problémy však začaly vyplouvat na povrch. Méně bonitní klienti začali mít problémy se splátkami a začali hromadně odstupovat od dlouhodobých smluv. Bankovní domy se dostaly do situace, kdy nedostávaly své očekávané splátky úvěrů a rostly jim počty zabavených nemovitostí. Jediný způsob, jak banky mohly získat své peníze zpět, byl tyto nemovitosti prodat. Avšak velký převis nabídky nad poptávkou tlačilo ceny nemovitostí strmě dolů, což odrazovalo investory do investování v tomto segmentu. Takto vytvořená nemovitostní bublina po letech praskla. Okamžitě to pocítila celá ekonomika, propad byl tak enormní, že se okamžitě přelil z bankovního sektoru do všech segmentů ekonomiky. Pád akciových trhů díky propojenosti finančního světa přeléval problémy napříč státy a kontinenty.

Bankovní sektor byl v USA na kolenou. Vlastní vinou se dostaly bankovní domy do nebývalých problémů a bez státní pomoci by byly nuceny k bankrotu. Vlády se tak rozhodly ve spolupráci s centrálními bankami k vytvoření nezbytných záchranných balíčků, které odvrátily bankovní sektor od totálního kolapsu.

## 2 Praktická část

### 2.1 Základní informace

Spisová značka: B 3787

Název subjektu: T-Mobile Czech Republic a.s.

Sídlo: Tomíčková 2144/1, Chodov, Praha 4

IČO: 64949681

Právní forma: akciová společnost

Den zápisu: 15. února 1996

#### **Předmět podnikání:**

- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- poskytování platebních služeb malého rozsahu komunikačního zařízení
- zřizování a provozování: i) veřejné mobilní sítě elektronických komunikací na základě přidělených kmitočtových přidělů a všeobecných oprávnění a na základě jakýchkoli dalších oprávnění vydaných v budoucnosti Českým telekomunikačním úřadem; ii) veřejné pevné sítě elektronických komunikací včetně veřejné pevné telefonní sítě; iii) veřejné sítě pro přenos rozhlasového a televizního vysílání
- poskytování veřejně dostupných služeb elektronických komunikací, včetně veřejně dostupné telefonní služby a ostatních hlasových služeb, pronájmu okruhů, šíření rozhlasového a televizního signálu, služby přenosu dat, služby přístupu k síti Internet
- poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob
- projektová činnost ve výstavbě
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- poskytování neveřejně dostupných služeb elektronických komunikací
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

## Charakteristika společnosti

Společnost T-Mobile Czech Republic, a.s. je jedním z největších poskytovatelů telekomunikačních služeb. Firma vznikla v roce 1996 jako akciová společnost působící v České republice. Tehdy začala pod jménem Paegas provozovat firma Radio Mobil. Firma se od počátku dynamicky rozvíjela a získala si mnoho zákazníků. Společnost se během let vyvíjela a postupně nabízela nové služby, kdy vedle běžného volání nabízela i možnost odesílání textových zpráv a později i datových služeb.

S rokem 2002 přišla změna ve struktuře podniku, kdy konsorcium CMobil B.V patřící majoritně firmě Deutsche Telekom odkoupilo od Českých radiokomunikací část akcií a stala se tak většinovým vlastníkem podniku. Název sítě se z Paegas na T-Mobile změnil prakticky okamžitě. Společnost se však přejmenovala na současný T-Mobile Czech Republic, a.s. až o rok později. Poslední vlastnická změna se stala v roce 2014, kdy Deutsche Telekom odkoupil i menšinový podíl a stal se tedy 100% vlastníkem T-Mobile Czech Republic.

## 2.2 Tržní prostředí

Tržní prostředí telekomunikací je velice specifické. Ačkoliv trh telekomunikací spadá pod Český telekomunikační úřad, jehož primárním cílem je regulace trhu za účelem ochrany hospodářské soutěže. Můžeme nazvat trh telekomunikací trhem oligopolním, kde trhu vládou tři dominantní firmy. Vedle T-mobilu jsou to společnosti Vodafone a Telefonica O2.

Trh je charakteristický svou nasyceností, proto je pro společnosti důležitý boj o zákazníka. Od roku 2013 se na trhu začali objevovat tzv. virtuální operátoři, kteří nabízejí služby zákazníkům, aniž by vlastnili potřebnou infrastrukturu. Ti spolupracují s operátory a díky velkoobjemovým smlouvám získávají přístup ke službám za zvýhodněné velkoobchodní ceny. Jsou proto nezávislí a ceny si mohou nastavovat podle sebe. Tržní podíl těchto operátorů je však stále nízký.

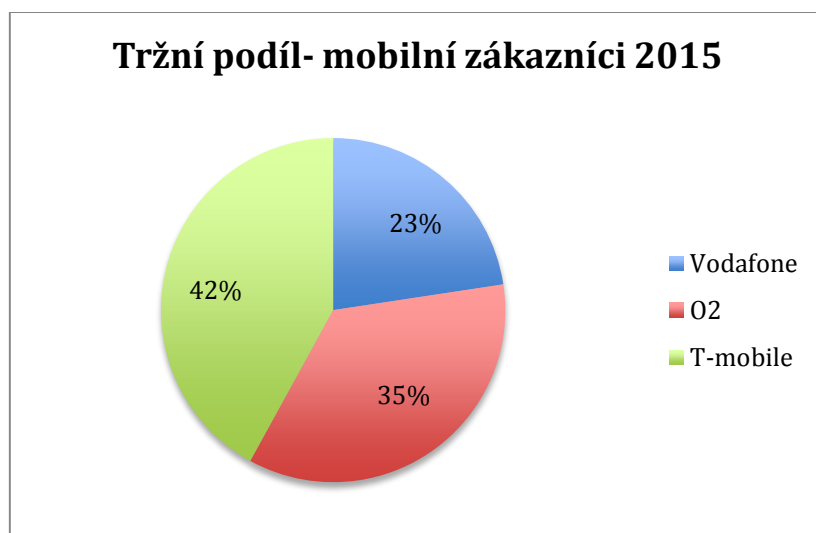
Boj o zákazníka se v minulých letech vyznačoval především různými retenčními nabídkami na tarify a mobilní zařízení či pomocí telemarketingu a nebo televizní reklamou nalákat konkurenční zákazníky.

Průlom v nabízených služeb mohli zákazníci pocítit zejména v roce 2013, kdy společnost Telefonica začala neočekávaně nabízet tzv. neomezené tarify, které v té

době stály mnohonásobně více. V rychlém sletu je začaly nabízet i ostatní operátoři, aby zamezili masovému odlivu zákazníků. Tyto tarify, které jsou cenově srovnatelné se zahraničními nabídkami operátorů za značně zvýhodněné ceny oproti minulým nabídkám, se teší se u tuzemských operátorů značné oblibě a klientela se stále častěji zavazuje k dlouhodobým slouvám s operátory.

Firma T-mobile je na trhu mobilních operátorů jedničkou v počtu mobilních zákazníků, kdy se 42% a 5,996 mil. zákazníků vede nad O2 (4,945 mil.) a Vodafone (3,33 mil.).

**Graf č. 1 Tržní podíl mobilní zákazníci**



Zdroj<sup>22</sup>, úprava: Autor

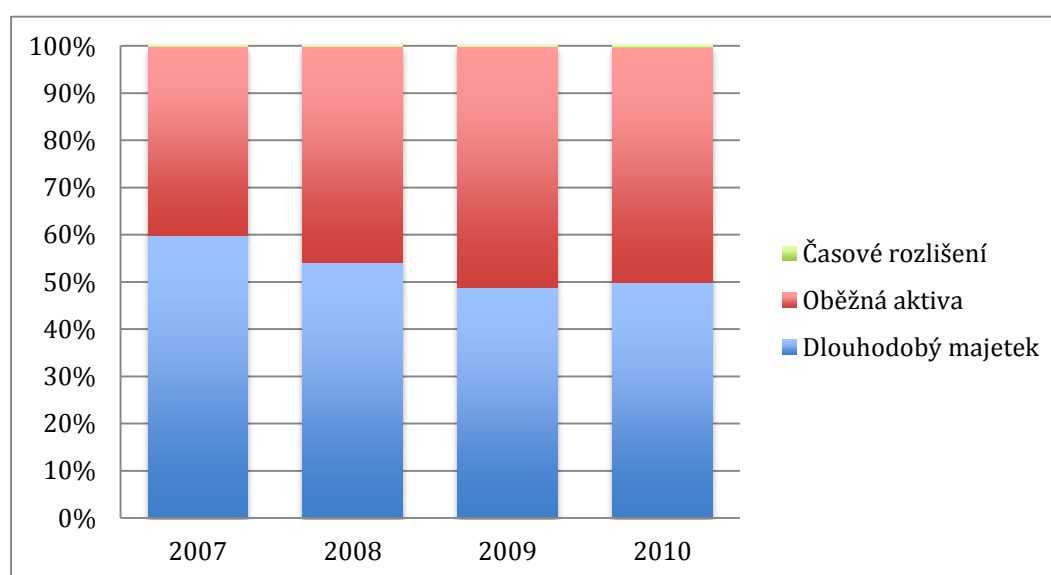
<sup>22</sup><http://www.mobilmania.cz/clanky/operatori-se-naucili-setrit-v-1q-2015-navysuji-trzby/sc-3-a-1330663/default.aspx>

## 2.3 Horizontální analýza aktiv

V této části práce provedu horizontální a vertikální analýzu absolutních ukazatelů. Pokusím se postupně provést analýzu vertikální, kde si kladu za cíl zmapovat nejvýznamnější změny, které firma zaznamenala. Posléze provedu analýzu horizontální, kde budu sledovat změny vybraných položek v časovém sledu.

### 2.3.1 Vertikální analýza aktiv

Graf č. 2: Struktura aktiv



Zdroj: Autor

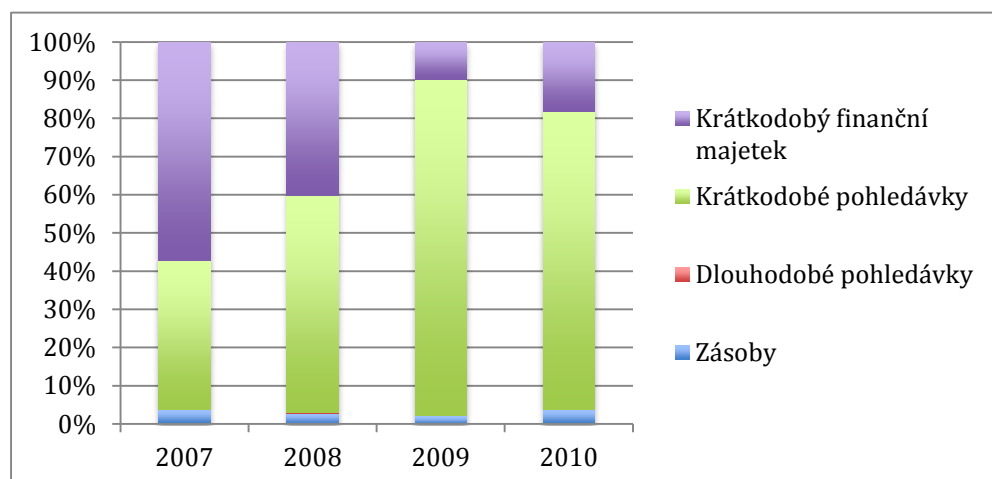
Z výše uvedeného schématu můžeme vidět strukturu aktiv. Ty jsou tvořeny zejména oběžnými aktivy a dlouhodobým majetkem. Časové rozlišení je po celou dobu nižší než 1% z celkových aktiv.

V prvních dvou letech dlouhodobý majetek tvoří nadpoloviční většinu celkových aktiv. Je zde vidět klesající trend, který narušuje pouze údaj z posledního roku. Největší část těchto aktiv tvoří firmě položky samostatně movitých věcí a souboru věcí, staveb a nedokončeného hmotného majetku.

Méně proměnlivou složkou jsou oběžná aktiva, která s výjimkou posledního roku rostou. Ty jsou tvořeny především pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem.



Graf č. 3: struktura oběžných aktiv

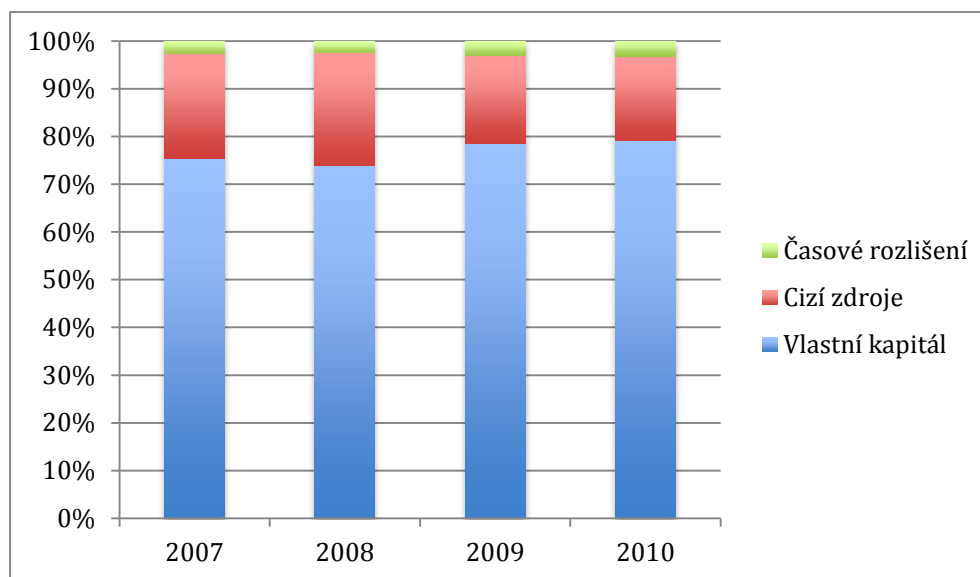


Zdroj: Autor

Z grafu číslo 3, na kterém je zobrazena struktura oběžných aktiv, lze na první pohled vidět dominanci krátkodobých pohledávek. Ty nám v časovém vývoji ukazují rostoucí trend, kdy ve svém maximu, v roce 2009, tvořily více než 88% oběžných aktiv. Jejich růst byl na úkor krátkodobého finančního majetku, který se ve sledovaném období dostal na třetinu své původní hodnoty. Z původních 57% klesly nejprve na minimální hodnotu 9,7% v roce 2009, poté však zdvojnásobili na hodnotu 18%. Tento nevyrovnaný vývoj je způsoben pohledávkami za ovládajícími a řídicími osobami, které prošly markantními změnami. Zásoby, které jsou třetí největší položkou, dosahují nepatrných hodnot a pohybují se mezi 2%-4% z celkového objemu. Co se týče objemu, nejmenší částí oběžných aktiv podniku jsou dlouhodobé pohledávky. Ty se pohybují v intervalu 0,12%-0,29%.

### 2.3.2 Vertikální analýza pasiv

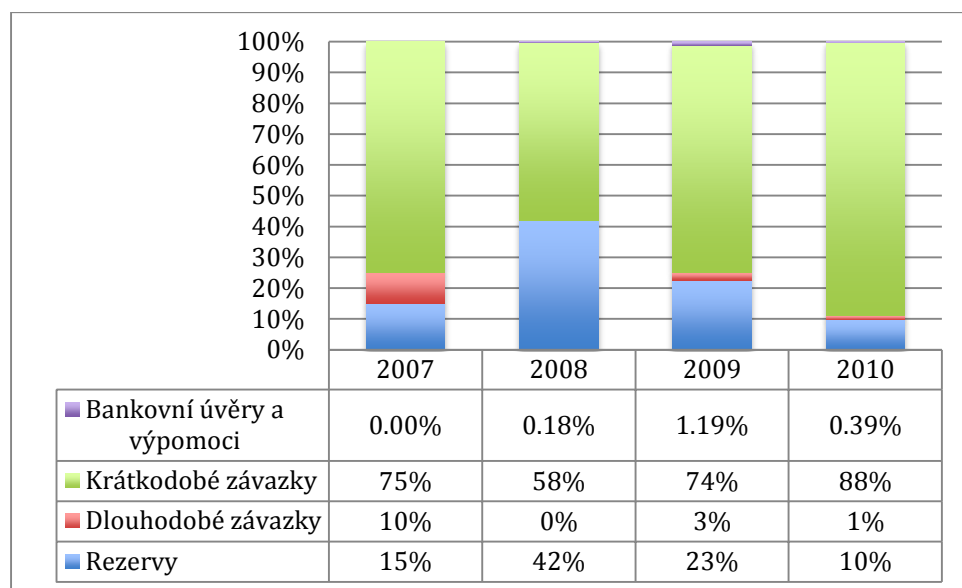
Graf č. 4: struktura pasiv



Zdroj: Autor

Ve sledovaném období je patrné, že vlastní kapitál má největší podíl na celkových pasivech. Cizí zdroje dosahují pouze zlomku výše vlastních zdrojů. Vlastní kapitál je poměrně stabilní, jeho průměrné hodnoty dosahují zhruba 77% pasiv. Vlastní kapitál je ze zhruba tří čtvrtin tvořen položkami hospodářského výsledku. Jejich výše meziročně mírně kolísá a křivka vývoje pasiv tak kopíruje její pohyb. Cizí zdroje dosahují zprvu výše 22% a po mírném nárůstu se sníží na konečných 18%. Výše časového rozlišení je poměrně stabilní a nevykazuje výraznějších výkyvů, jeho hodnota se drží v intervalu dvou až tří procent.

**Graf č. 5: struktura cizího kapitálu**



Zdroj: Autor

Podrobné schéma struktury vlastního kapitálu nám ukazuje hodnoty dílčích částí cizího kapitálu v čase.

Je zde vidět značná převaha krátkodobých závazků. Ty tvoří z větší části dohadné účty pasivní, jenž představují hodnotu již poskytnutých služeb, které ale nestihly být vyfakturovány a závazky z obchodních vztahů. Bankovní úvěry a výpomoci firma z prvu nevyužívala. Později v malé míře využívala krátkodobých bankovních úvěrů, ty však nepřesáhly více než 1,2% z celkových cizích zdrojů.

Rezervy doznávají meziročně výrazných změn. Vinou je nutnost vytvoření rezervy pro pokrytí soudního řízení s konkureční firmou Telefonica O2. V roce 2008 tedy narostly rezervy o 27% na 2,86 miliard Kč. V roce 2009 došlo k narovnání sporu s konkureční firmou ve věci ceny za propojení mimosoudní cestou. Společnost byla nucena rozpustit položku ostatní rezervy vytvořenou v předešlém roce. Tento spor firmu donutil vytvořit v roce 2008 rezervu 2003 mil. korun a v roce 2009 došlo k uhrazení 1,053 miliardy zbylých 950 milionů si firma ponechala a byla rozpuštěna do provozních nákladů.

### 2.3.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 4 - vertikální analýza VZZ

Výkaz zisku a ztráty (v mil. Kč)		2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	4%	3%	2%	2%
+	Obchodní marže	-5%	-4%	3%	3%
II.	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100%	100%	100%	100%
B.	Výkonová spotřeba	42%	41%	43%	42%
+	Přidaná hodnota	53%	54%	54%	55%
C.	Osobní náklady	7%	7%	8%	9%
D.	Daně a poplatky	1%	1%	1%	1%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	3%	6%	-7%	2%
IV.	Ostatní provozní výnosy	7%	10%	7%	8%
H.	Ostatní provozní náklady	2%	2%	5%	1%
*	Provozní výsledek hospodaření	33%	34%	38%	38%
	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	11%	13%	0%	0%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	26%	28%	31%	30%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	26%	28%	31%	30%
*** *	Výsledek hospodaření před zdaněním	33%	35%	39%	38%

Zdroj: Autor

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty není zřejmá celková bilanční suma, proto jsem si vybral jako vztažnou veličinu tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které podnik vytvořil v jednotlivých sledovaných letech. Jednotlivé položky jsou tedy vyjádřeny jako procentuální podíl k celkovým tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb.

Jak je patrné z tabulky, tržby za prodej jsou klesající a pohybují se v nepříliš vysokých hodnotách mezi 2-4%. Zajímavou položkou je obchodní marže, ta zde dosahuje zprvu záporných hodnot. V posledních letech však toto číslo vzrostlo do kladných hodnot na úroveň 3%. Podnik vykazuje vysokou přidanou hodnotu, která po celém období neklesla pod hranici 50%.

Pozitivní vývoj je zde vidět pro zaměstnance, kde položka osobních nákladů téměř po celou dobu roste, výjimkou je pouze rok 2008, kdy došlo k poklesu o 0,2%. Rostoucí trend nastal i přes kolísavý počet zaměstnanců, který firma zaznamenala. Provozní výsledek hospodaření vykazuje kladné hodnoty a pohybuje se v rozmezí 33-38 procentech. Jeho rostoucí trend byl registrován až do roku 2009, kdy se jeho hodnota snížila o méně než 1%.

Výsledek hospodaření nám i přes panující hospodářskou krizi roste. Mírné snížení nastalo pouze v posledním sledovaném roce.

## 2.4 Horizontální analýza

Tabulka č. 5 - Horizontální analýza aktiv

Aktiva (v mil. Kč)		2007-2008		2008/2009		2009-2010	
		abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.
B.	Dlouhodobý majetek	-2623	-14,76%	-1704	-10,61%	564	3,39%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-300	-6,64%	30	0,66%	-15	-0,33%
B.I.	1 Nehmotné výsledky vývoje	7	46,67%	-6	-66,67%	-7	-350,00%
	4 Goodwill	0		161	100,00%	-33	-25,78%
	5 Nedokončený dl. nehm. majetek	-36	-8,37%	-121	-39,16%	138	30,87%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-2323	-17,53%	-1734	-15,05%	579	4,79%
	2 Stavby	242	4,62%	-236	-4,71%	-52	-1,05%
	3 Samostatné movité věci a soubory mov. věci	-1107	-17,67%	-1539	-32,57%	506	9,67%
	5 Nedokončený dl. hmotný majetek	-1545	-94,15%	40	2,38%	214	11,29%
	6 Poskytnuté zálohy na dl. hm. Majetek	87	100,00%	1	1,14%	-88	
C	Oběžná aktiva	1341	8,97%	1808	10,79%	-206	-1,24%
C.I.	Zásoby	-74	-17,45%	-76	-21,84%	263	43,04%
C.I.	1 Materiál	3	4,11%	51	41,13%	46	27,06%
B.	Zboží	-77	-21,94%	-127	-56,70%	217	49,21%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	20	46,51%	-23	-115,00%	2	9,09%
C.II.	1 Pohledávky z obchodních vztahů	-2	-15,38%	0	0,00%	1	7,14%
	2 Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	-1	-14,29%	1	12,50%
	3 Odložená daňová pohledávka	22	100,00%	-22		0	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	3177	37,49%	6 283	42,57%	-1866	-14,47%
C.III.	1 Pohledávky z obchodních vztahů	-873	-34,88%	-428	-20,63%	-490	-30,91%
	2 Pohledávky - ovládající a řídicí osoby	3540	100,00%	6 460	64,60%	-1100	-12,36%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	-1782	-29,67%	-4 376	-268,30%	1395	46,10%
C.IV.	1 Peníze	21	32,31%	-46	-242,11%	1	5,00%
	3 Krátkodobé cenné papíry a podíly	-2000	-39,15%	-3 697	-261,83%	-1212	-606,00%
D.I.	Časové rozlišení	12	22,64%	-4	-8,16%	68	58,12%
B.I.	1 AKTIVA CELKEM	-1270	-3,88%	100	0,30%	426	1,28%

Zdroj: Autor

V tabulce číslo 2 jsou znázorněny výsledky horizontální analýzy, v níž je možné pozorovat vybrané položky aktiv v čase. Jsou zde zachyceny meziroční změny a to jak v relativním, tak absolutním vyjádření.

Firma zaznamenala po celém období poměrně stálou výši aktiv. Její hodnoty se mění v čase pouze v řádu jednotek procent. Nejpodstatnější změna v celkových aktivech nastala mezi lety 2007 a 2008, kdy klesla hodnota aktiv o 3,88%. Hlavní příčinou byl pokles dlouhodobého majetku, který klesl meziročně o 2,6 miliard Kč, v relativním vyjádření 14,76%. Aktiva poté mírně stoupají, ale ztrátu z prvního období nesmazaly.

Dlouhodobý majetek s výjimkou posledního roku má klesající tendenci. Na tomto jevu se podílí jak majetek hmotný, tak majetek nehmotný.

Nehmotný majetek představují licence na provozování komunikační sítě a služeb (UMTS,GSM) a softwaru, který zahrnuje náklady na poradenské služby a licence k užívání. V položkách nehmotného majetku se ve sledovaných obdobích, výjimkou prvního roku, nedějí výraznější změny a hodnoty fluktuují kolem hodnoty 4,5 mld Kč. Pouze v prvním období došlo k poklesu ocenitelných práv o 227 mil. Kč. Zajímavá položka v této části firmy vznikla v roce 2009, kdy společnost poprvé vykázala Goodwill dosahující výše 161 mil. Kč. Důvodem je nákup části podniku Českých Radiokomunikací za nezveřejněnou sumu. Při nákupu je převzatý majetek a závazky v účetních výkazech přeceněn a částka Goodwillu je tak stanovena jako rozdíl mezi tržní hodnotou firmy a aktivy obchodní společnosti, snížené o závazky.

Dlouhodobý hmotný majetek vykazuje dvakrát po sobě pokles. Největší podíl na tom má položka samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí. Ten klesl v prvním meziročním srovnání o 15%, v dalším roce dokonce o 24%. Nedokončený hmotný majetek zaznamenal výraznou změnu v prvním roce, kdy se propadl o 48%. V dalších letech jsou změny daleko mírnější.

Oběžná aktiva mají až na poslední sledovaný rok rostoucí trend. První nejlikvidnější částí jsou zásoby. Ty firmě tvoří především telefonní přístroje, příslušenství a technické zásoby. Tato část aktiv je velice nestálá a kolísá každým rokem. Mezi lety 2007-2008 a 2008-2009 se zásoby snížily o 17% , respektive 22%. Opětovný nárůst byl zaznamenán v posledním sledovaném období, a to o 43%. Pohyb výše zboží na skladě kopíruje pohyb zásob.

Dlouhodobé pohledávky také nedoznávají velkých změn, výjimkou je rok 2008, kdy firma vykázala odloženou daňovou pohledávku ve výši 22 mil. Kč. Tyto položky představují zálohy na nájemné, spolu s pohledávkami z prodaného dlouhodobého majetku.

Krátkodobé pohledávky vykazují každoročně výrazných změn. Jejich nárůst je enormní a meziroční růst je způsoben především pohybem položky pohledávek za ovládajícími a řídicími osobami. Tato položka vznikla až v roce 2008, kdy činila 3,54 miliard Kč. Své maximum však dosáhla v následujícím roce, kdy vzrostla na rovných 10 miliard Kč. V posledním roce pak následoval mírný pokles o 12%.

Pozitivní vývoj pro firmu měl průběh položky pohledávek z obchodních vztahů, ty představují pohledávky za uživateli komunikačních sítí, za ostatními poskytovateli komunikačních služeb a za partnery elektronického dobíjení Twist karet apod.. Ten po celou dobu klesal a dostal se zhruba na 40% původní výše.

Krátkodobý finanční majetek doznal poklesu vinou snížení množství krátkodobých cenných papírů. Jejich držení je rok od roku nižší a absolutně vyjádřeny pokles v celém sledovaném období činil 6 909 mil. Kč.

#### 2.4.1 Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 6 - Horizontální analýza pasiv

Pasiva (v mil. Kč)		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
		abs.	relat.	abs.	relat.	abs.	relat.
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	-1488	-5,79%	1626	6,72%	588	2,28%
<b>A.IV.</b>	Výsledek hospodaření minulých let	-2694	-22,70%	1564	17,04%	1158	10,78%
<b>A.IV.</b>	1 Nerozdělený zisk minulých let	-2694	-22,70%	1564	17,04%	1158	10,78%
<b>A.V.</b>	Výsledek hospodaření běžného účetního období	1218	15,57%	62	0,69%	-570	-6,26%
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	298	3,99%	-1705	-21,97%	-215	-3,55%
<b>B.I.</b>	Rezervy	2128	188,65%	-1885	-57,89%	-797	-58,13%
	2 Rezerva na daň z příjmu	42	11,93%	459	116,50%	-760	-89,10%
<b>B.II.</b>	Dlouhodobé závazky	-742	-98,54%	147	1336,36%	-78	-49,37%
	3 Odložený daňový závazek	-728	-100,00%	151		-77	-50,99%
<b>B.III.</b>	Krátkodobé závazky	-1102	-19,74%	-25	-0,56%	709	15,91%
<b>B.III.</b>	1 Závazky z obchodních vztahů	-128	-8,74%	150	11,22%	727	48,89%
	7 Dohadné účty pasivní	-904	-23,98%	-256	-8,93%	-32	-1,23%
<b>B.IV.</b>	Bankovní úvěry a výpomoci	14		58	414,29%	-49	-68,06%
<b>B.IV.</b>	1 Krátkodobé bankovní úvěry	14		58	414,29%	-49	-68,06%
<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	-80	-8,92%	179	21,91%	53	5,32%
	<b>PASIVA CELKEM</b>	-1270	-3,73%	100	0,31%	426	1,30%

Zdroj: Autor

Z tabulky č.4 je patrná struktura pasiv. Celková pasiva doznala změnu především v prvním meziročním srovnání, kdy klesly o 4%. Důvodem jsou poněkud výrazné výkyvy ve vlastním i cizím kapitálu.

Vlastní kapitál je po celé sledované období stabilní, jeho hodnoty se mění pouze v položkách výsledku hospodaření a nerozděleného zisku. Tyto hodnoty kolísají, ale výsledek hospodaření firmy byl, vyjma posledního roku, příznivý. V roce dosáhl o 15% výše než předešlý rok, v následujícím roce nepatrně narostl, až v posledním roce se snížil o 6,3%.

Příznivý vývoj zaznamenal i vývoj cizího kapitálu, ten se průběžně snižoval. Poslední měřená hodnota cizího kapitálu dosahovala o 22% nižších hodnot nežli v prvním roce.

V části cizích zdrojů je vysoce proměnlivá výše rezerv. Firma byla nucena v průběhu let vytvářet z různých důvodů rezervy. Ty v prvním mezoročním srovnání vzrostly o 188% a představovali závratných 3,256 miliardy korun. Firma v tomto období očekávala vysoké náklady z důvodu krytí firemního programu T-mobile plus (601mil. Kč) a také kvůli sporu o propojovací poplatky, které bylo soudně vymáháno konkurenční společností O2 (2 mld. Kč) a další rezervy na uvedení pronajatých lokalit do původního stavu. Období 2008-2009 byla největší položka rezerv vyplacena (již dříve zmíněné mimosoudní vyrovnání-1053mil.Kč), zbytek z této částky byl rozpuštěn do provozních nákladů. V posledním roce se rezervy znovu dostaly pod 50% původní hodnoty a to z důvodu snížení rezervy na daň z příjmu. Výrazné snížení doznaly také položky dlouhodobých a krátkodobých závazků, které se firmě podařilo snížit. Zejména dlouhodobé závazky byly markantně sníženy, kdy z původních 753 mil Kč zakončily na 80 mil. Kč. Jejich průběh byl velice rozkolísaný a hodnoty procentních změn dosahují vysokých hodnot. Nezanedbatelnou položku představuje položka dohadných účtů pasivních představujících ve firmě závazky z obchodních vztahů. Konkrétně vyjadřují zboží a služby, které byly již dodány, avšak prozatím zůstaly nevyfakturované. Druhou složkou dohadných účtů tvoří zálohové platby členů, sloužícím k vybudování nové telekomunikační infrastruktury. Tato položka v prvním roce výrazně poklesla o 24% pozdější vývoj má též klesající trend.



## 2.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 4 - Horiz. analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v mil. Kč)		2007-2008		2008-2009		2009-2010	
		abs	relat.	abs	relat.	abs	relat.
I.	Tržby za prodej zboží	-338	-34%	-366	-58%	-16	-3%
+	Obchodní marže	115	-8%	2 334	240%	-88	-10%
II.	Výkony	1 723	5%	-2 343	-8%	-1 581	-6%
II.	I Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 704	5%	-2 412	-8%	-1 597	-6%
B.	Výkonová spotřeba	501	4%	-638	-5%	-785	-7%
+	Přidaná hodnota	1 337	8%	-1 313	-8%	-708	-5%
C.	Osobní náklady	62	3%	6	0%	245	10%
D.	Daně a poplatky	-48	-21%	74	25%	17	5%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-13	-36%	5	12%	9	18%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	1 014	57%	-3 765	189%	2 641	404%
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 051	34%	-899	-40%	-73	-3%
H.	Ostatní provozní náklady	-92	-16%	1 030	64%	-1 193	-286%
*	Provozní výsledek hospodaření	958	9%	393	3%	-812	-8%
	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	950	22%	-4 300			
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	164	66%	-225	-978%	-14	-156%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	23	43%	80	60%	20	13%
X.	Výnosové úroky	58	36%	123	43%	-120	-73%
XI.	Ostatní finanční výnosy	97	35%	-83	-43%	-12	-7%
0.	Ostatní finanční náklady	129	40%	-119	-59%	-54	-37%
*	Finanční výsledek hospodaření	168	51%	-108	-49%	-154	-233%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 218	13%	62	1%	-570	-7%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	1 218	13%	62	1%	-570	-7%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 126	10%	285	2%	-966	-9%

Zdroj: Autor

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje, že se firmě v celém období daří udržovat poměrně stabilní výsledky.

Tržby za prodej zboží mají ve sledovaném období klesající trend. Jejich hodnoty se především v prvních dvou obdobích výrazně snižují. Nejprve tržby klesly o 34%, v následujícím roce dokonce o 58% a v posledním roce poklesly o 3%. Obchodní marže vzhledem ke snižujícím se tržbám za prodej zboží je v dlouhodobé ztrátě. Nejnižší hodnoty firma vykazuje v prvním roce a posléze se hodnota stoupá. I přes červená čísla to pro firmu však nemusí nutně znamenat negativní vývoj. Firma T-mobile prodává mobilní telefony a příslušenství pod svoji nákupní cenou. Formou dotace na mobilní telefony tak snižuje hodnotu nákupní ceny pro koncové uživatele s cílem nalákání nových, či prodloužení závazků se stávajícími zákazníky. Důkazem může být hodnota přidané hodnoty, která po celou dobu přesahuje hodnotu výkonů. Zde je vidět mírný klesající trend. Úbytek tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb firma pocítuje od roku 2008.

Trend provozního hospodářského výsledku naznačuje, že se společnost dobře vypořádává s finanční krizí. I přes výše popsaný nepříznivý vývoj tržeb, firma v

letech dokázala navýšit hodnoty hospodářského výsledku. Mezi prvním rokem o 13% v dalším roce nepatrně o 1%. V posledním roce však nastal pokles o 7%.

## 2.5 Analýza čistého pracovního kapitálu

Tabulka č. 7 - Pracovní kapitál

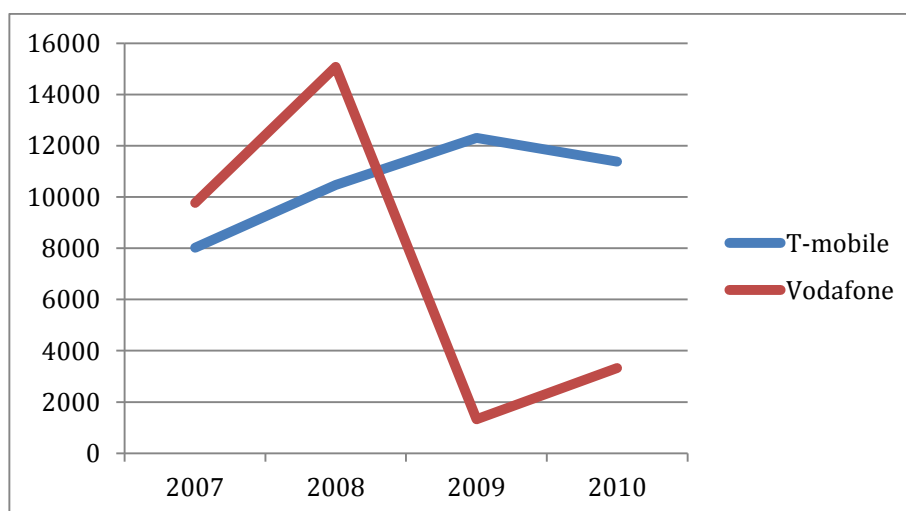
	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	13 608	14 949	16 757	16 551
Kr. závazky	5 582	4 480	4 455	5 164
NWC	8 026	10 469	12 302	11 387

Zdroj: autor

Analýza čistého pracovního kapitálu nám dává poměrně jasné výsledky. Firma se oproti konkurenci snaží stabilně udržovat bezpečně vysoké hodnoty. Společnost T-mobile se ocitá celou dobu v kladných hodnotách a jeho hodnoty mimo posledního období rostou, což nasvědčuje o dobré schopnosti dostát svým závazkům. Pokles v posledním období je zapříčiněn nárůstem krátkodobých závazků.

Z následujícího grafu můžeme porovnat výši čistého pracovního kapitálu s reálným konkurentem. Je zde patrné, že vysoké hodnoty NWC jsou poměrně běžné. Konkurenční Vodafone dosahuje v prvních 2 letech vyšších hodnot než-li T-mobile, avšak jeho hodnota strmě padá v roce 2009 na honotu cca 8% předešlého roku. Je zde patrné, že firma Vodafone prochází určitou restrukturalizací, proto její hodnoty a přímé srovnání se sledovaným podnikem v tomto období není příliš relevantní.

Graf č. 6 - NWC srovnání s firmou Vodafone

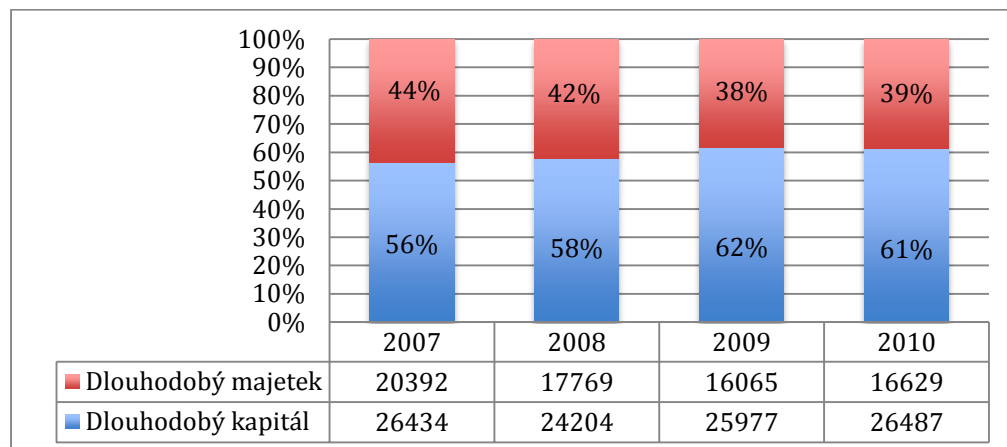


Zdroj: Autor

## 2.6 Bilanční pravidla

### Zlaté bilanční pravidlo

Graf č. 7 - zlaté bilanční pravidlo

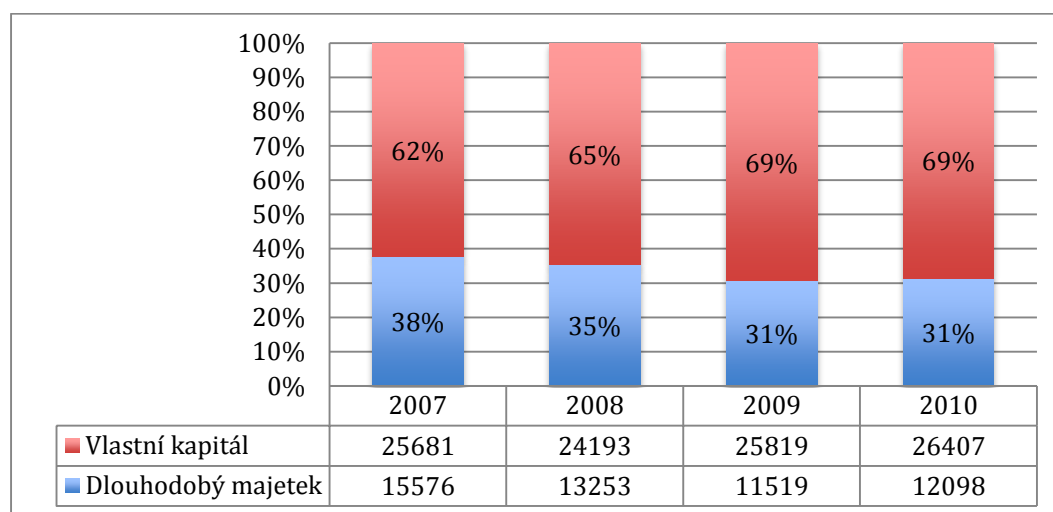


Zdroj: Autor

Zlaté pravidlo financování nám doporučuje sladit časový horizont používání aktiv. Jak je z grafu č.7 patrné, dlouhodobý kapitál je v každém sledovaném roce zastoupen minimálně 56% což znamená, že její firma splňuje v každém roce. Naopak je zde možno vytknout managementu firmy, že příliš využívá drahého dlouhodobého kapitálu a lze mu doporučit vyšší financování krátkodobými zdroji.

### Pari pravidlo

Graf č. 8 - Pari pravidlo



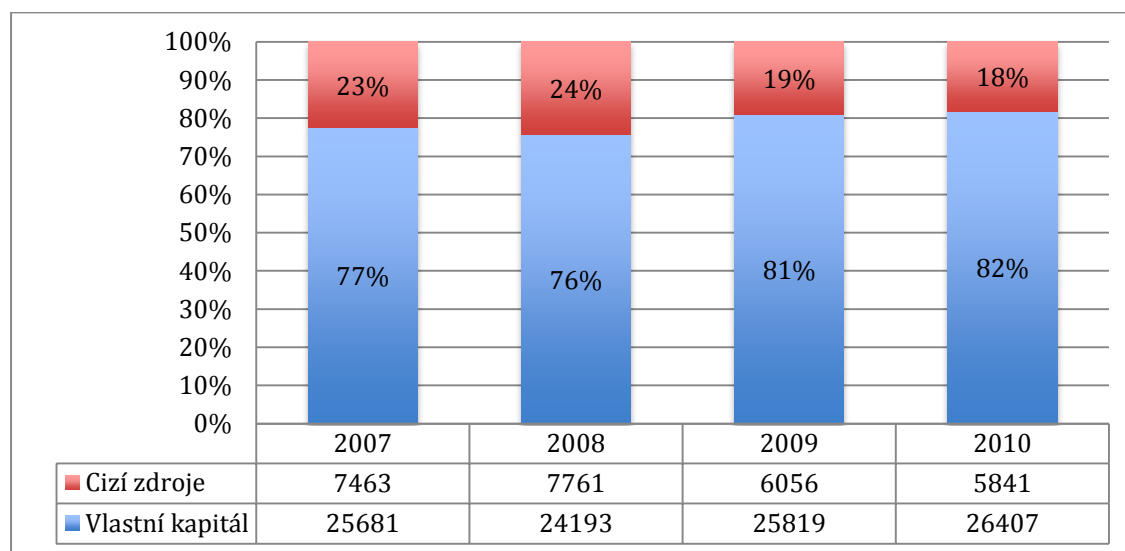
Zdroj: Autor

Pari pravidlo přikazuje rovnost dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu. To je v praxi velice těžko proveditelné a výsledky z grafu č. 8 tomu jsou důkazem. T-mobile

využívá spíše vlastního kapitálu a dlouhodobý majetek se pohybuje zhruba na poloviční výši vlastního kapitálu. Tím firma projevuje nehospodárnost a zároveň lze konstatovat, že pari pravidlo firma nedodrží v žádném sledovaném roce.

## Pravidlo vyrovnání rizika

Graf č. 9 - Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: Autor

Pravidlo vyrovnání rizika dává do poměru cizí a vlastní kapitál. Firma T-mobile je z větší části financována z vlastních zdrojů. Je z grafu patrné, že výše vlastního kapitálu je v každém roce minimálně trojnásobně vyšší než cizí kapitál. Bezpečně tak splňuje podmínky pravidla vyrovnání rizika.

## 2.7 Poměrové ukazatele

### 2.7.1 Ukazatelé retability

Tabulka č. 8 - Ukazatelé rentability

	2007	2008	2009	2010
ROE	30,5%	37,4%	35,3%	32,3%
ROA	29,8%	34,4%	35,2%	31,8%
ROS	32,0%	34,1%	38,1%	36,9%
ROCE	38,2%	46,4%	44,2%	39,8%

Zdroj: Autor

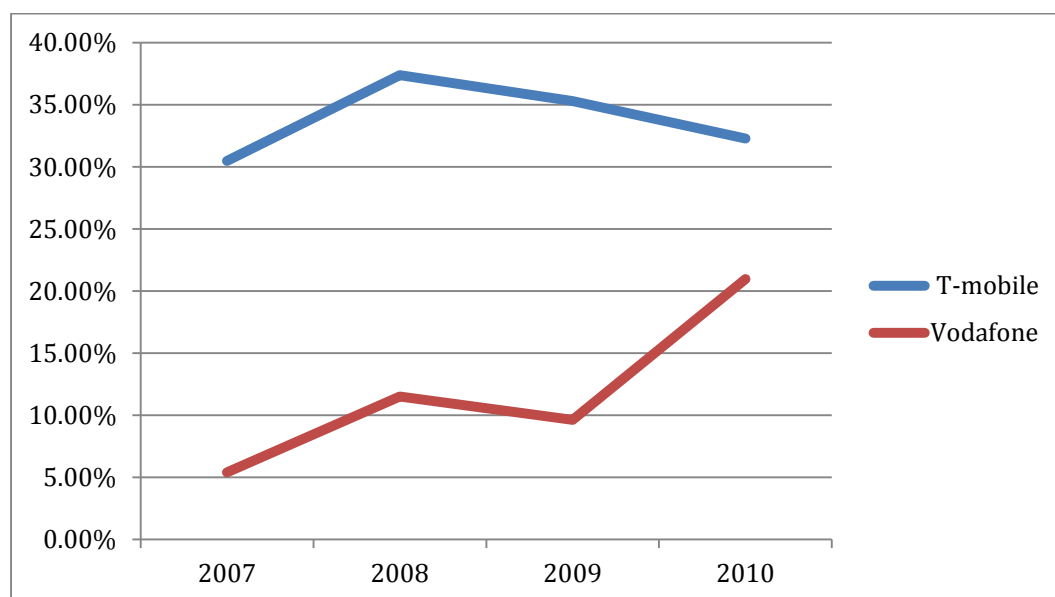
Ve výše uvedené tabulce můžeme vidět jednotlivé ukazatele rentability v čase. Rentabilita vlastního kapitálu ROE dosáhla v celém období hodnotu přes 30%, což značí dobré výsledky pro vlastníky. V prvním roce firma začla na svém minimu 30,5%. V druhém roce se díky snížení vlastního kapitálu a zároveň zvýšení EBIT, které bylo zapříčiněno zvýšením přidané hodnoty a tržeb z prodeje cenných papírů a podílů, projevílo kladně na ROE, které dosáhlo svého maxima, meziročně vzrostlo o 6,9% na 37,4%. V dalším roce však i přes růst hospodářského výsledku hodnota ROE klesá a to díky rychlejšímu růstu vlastního kapitálu, který ve dvou posledních letech vzrostl o více než 1 miliardu Kč. V posledním roce je pokles ještě umocněn sníženým hospodářským výsledkem a hodnota rentability vlastního kapitálu se snížila o 3%.

Rentabilitu aktiv nalezneme v druhém řádku tabulky a výsledky opět nejsou nikterak špatné. V této práci jsem využil verzi vzorce s EBIT, který zaručuje snahu podniku zhodnocovat vložený majetek bez ohledu na změny sazby daně z příjmů, která se u právnických subjektů ve sledovaném čase změnila. Firmě se podařilo vyjma prvního roku celou dobu udržet ukazatel ROA nad 30% hranicí. Což znamená, že z každé investované koruny aktiv firma vydělala 0,30Kč zisku. Efektivita vloženého kapitálu je tedy poměrně vysoká. V prvním roce dosáhla firma opět nejnižších čísel díky vyšším aktivům, které se později snižovaly, čímž umožnily ukazateli růst. Maxima dosáhl ukazatel v roce 2009, kdy se lehce přehoupl přes hranici 35% a to díky nejvyšším ziskům ve sledovaném období.

Rentabilita tržeb ROS je dalším ukazatelem ze skupiny ukazatelů rentability, který především podává informaci o ziskové marži potažmo o efektivnosti podniku. Zde T-mobile opět podává dobré výkony. Hodnota ROS je opět v prvním roce nejnižší, ale kopíruje pohyb ukazatelů rentability a vlastního kapitálu. Je zde vidět, že firma úspěšně praktikuje politiku vysokých cen a v roce 2009 ukazatel dosahuje hodnoty 38,1%.

Poslední analyzovaný ukazatel, je ukazatel investovaného kapitálu. Zde firma dosahuje nejvyšších výsledků z celého bloku a jeho hodnoty se průměrně pohybují nad hranicí 40%.

**Graf č. 10 – Mezipodnikové srovnání ROE**



*Zdroj: Autor*

Ve výše uvedeném grafu je znázorněno mezipodnikové srovnání společnosti T-mobile se společností Vodafone a.s.. Je zde jasně vidět dominance společnosti T-mobile. Hodnoty konkurenta jsou v celém období nižší. Podniku sice klesají hodnoty 2 roky po sobě. I přesto lze konstatovat, že T-mobile dokázal v průběhu minulých let zhodnocovat vložený kapitál velice efektivně a vlastníci této společnosti mohou být s prací managementu relativně spokojeni.

## 2.7.2 Du pontův logaritmický rozklad

Tabulka č. 9 - Pyramidový rozklad ROE

	2007	2008	2009	2010
ROE	0,30	0,37	0,35	0,32
ROA	0,30	0,34	0,35	0,32
ROS	0,32	0,34	0,38	0,37
Obr. Aktiv	0,93	1,01	0,92	0,86
Slož. Fin páka	1,33	1,35	1,27	1,26
Daň. Břemeno	0,77	0,80	0,79	0,81

Zdroj: Autor

Pyramidový rozklad ukazatele rentability nepřímě navazuje na poměrové ukazatele. Tento rozbor poskytuje podrobnější informace vývoje změn rentability vlastního kapitálu, jelikož jsou zde vyčísleny jednotlivé dílčí ukazatele působící na ROE. Ve výše uvedené tabulce je vypočten ukazatel vrcholný, tedy ROE i veškerých složek, které ho tvoří za analyzované roky.

Na první pohled je patrné, že žádný z ukazatelů nemá jednosměrný trend, proto jsou jednotlivé dílčí ukazatele uspořádány v následující tabulce.

Tabulka č. 10 - Dílčí výsledky pyramidového rozkladu

vliv ukazatelů na diferenci	2007-2008	2008-2009	2009-2010
Daň. Břemeno	1,34%	-0,66%	0,76%
ROA	4,84%	0,80%	-3,38%
Slož. Fp	0,73%	-2,25%	-0,33%
ROE - difference	6,91%	-2,11%	-2,94%

Zdroj: Autor

Jak je z tabulky č. 10 patrné, nejmenší podíl na změně se dlouhodobě podílí daňové břemeno. To dosáhlo v prvním a posledním roce kladných hodnot. Mezi rokem 2008 a 2009 hodnota klesla do záporných čísel a to konkrétně na -0,66%. Složená finanční páka je druhým nejmenším hybatelem celkové ROE difference. Jeho hodnoty v prvním období nabyly kladných hodnot, poté však klesly do záporných.

Změna rentability vlastního kapitálu v prvním sledovaném roce byla kladná, došlo k nárůstu o 6,9%. Tato hodnota rozložená logaritmickou metodou ukazuje, že největší

měrou se na tomto jevu podílí změna ROA. ROA meziročně vzrostlo a to díky snížení hodnoty aktiv a zároveň zvýšení tržeb. Hodnoty daňového břemene a složené finanční páky nedosahují vysokých hodnot. Pohybují se však v kladných hodnotách. Výsledky finanční páky vzrostly a to díky zvýšení podílu cizích zdrojů při udržení stejných nákladových úroků.

V následujícím roce 2009 ROE difference dosahuje záporných hodnot. Hodnota ROE se snížila meziročně o 2,11%. Největší pokles zaznamenala složená finanční páka, tento index klesl o 2,25%, což bylo způsobené zvýšením cizího kapitálu při zvýšení množství aktiv. Daňové břemeno mírně pokleslo a ROA se po druhé mírně zvýšilo.

V posledním roce vrcholný ukazatel opět klesl a to o necelá 3%. Největší podíl na tom má hodnota ROA. Firma zaznamenala pokles obrátu aktiv a zároveň i rentability tržeb. Tyto dvě dílčí složky rentability aktiv tak způsobily meziroční pokles o 3,38%. Finanční páka se mírně zvýšila, a to díky vyššímu růstu vlastního kapitálu, který převýšil růst aktiv, daňové břemeno zaznamenalo taktéž mírný růst.



### 2.7.3 Ukazatelé likvidity

Tabulka č. 11 - Ukazatelé likvidity

	2007	2008	2009	2010
L3	2,44	3,34	3,76	3,21
L2	2,35	3,24	3,68	3,09
L1	1,40	1,34	0,37	0,59

Zdroj: Autor

Následujícím blokem poměrových ukazatelů budeme zkoumat ukazatele likvidity. Likvidita L3 neboli běžná likvidita nám v prvním roce dosáhla hodnot 2,44. Tento výsledek je na samé spodní hranici doporučených hodnot pro konzervativní styl řízení. Firma tak upřednostňuje držení oběžných aktiv a její strategie nedovoluje ke sklouznutí do platební neschopnosti. Má slova potvrzuje i další vývoj tohoto ukazatele. Ten výrazně převýšil spodní hranici 2,5 a ve svém maximu z roku 2009 dosahuje hodnoty 3,76. Hlavní podíl na tom má zvýšení oběžných aktiv a snížení krátkodobých závazků. Výjimkou je poslední rok, kdy likvidita L3 klesla z důvodu zvýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Hodnoty pohotové likvidity L2 jsou v tomto případě velice blízké hodnotám běžné likvidity. Její průběh kopíruje téměř identicky a to z důvodu velice nízkého čerpání krátkodobých bankovních úvěrů. Z výsledků je možno vidět velice konzervativní strategii, firma disponuje dostatečnými prostředky pro uspokojení všech svých závazků. Hodnoty však několikanásobně převyšují doporučený interval 0,7-1. Firma tak disponuje až příliš velkým množstvím oběžných aktiv, což značí nehospodárnost. Je však lepší toto tvrzení podepřít i o konkurenční srovnání, proto abychom se ujistili zdali telekomunikační odvětví není v tomto ohledu specifické.

Okamžitá likvidita L1 se pohybuje v širokém spektru 0,37-1,4. Všechny hodnoty se však pohybují nad doporučenými hodnotami, které značí konzervativní strategii. Nejvyšší hodnotu firma dosáhla v prvním roce, kdy disponovala větším množstvím peněžních prostředků. Velký pokles firma zaznamenala v posledních dvou letech, kdy se snížil objem krátkodobých cenných papírů a podílů, které firma v předchozích dvou letech držela. Zejména v roce 2009 je pokles enormní a v absolutních číslech činí zhruba 5 miliard Kč.

Tabulka č. 12 - Likvidita srovnání

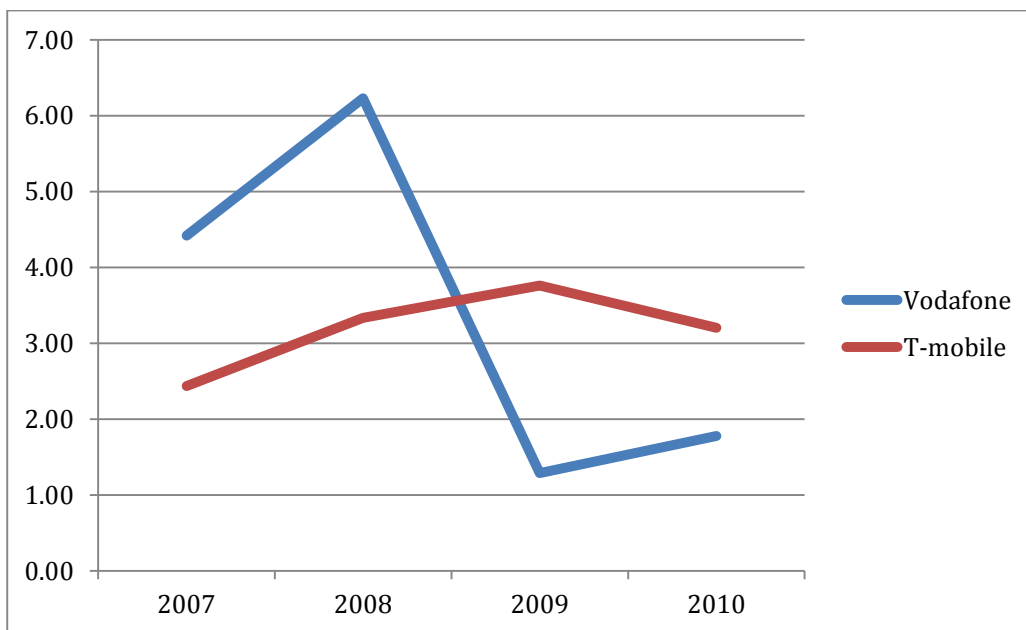
		2007	2008	2009	2010
L3	Vodafone	4,42	6,23	1,29	1,78
	T-mobile	2,44	3,34	3,76	3,21
L2	Vodafone	4,35	6,09	1,2	1,71
	T-mobile	2,35	3,24	3,68	3,09
L1	Vodafone	0,02	0,03	0,04	0,06
	T-mobile	1,40	1,34	0,37	0,59

Zdroj: Autor

Konkurenční srovnání s Vodafone a.s. nám ukazuje, že firma je oproti konkurenci poměrně stabilní. Je zde patrné, že Vodafone prošel v letech 2008-2009 velkými změnami z důvodu akvizice mateřské společnosti na nových trzích, firma tak byla nucena odčerpat aktiva z české dceřinné společnosti, a to pociťují hodnoty likvidity, které se pohybují v obrovském rozpětí.

Při srovnání okamžité likvidity je strategie firmy Vodafone velice agresivní. Firma disponuje minimálními hotovostními prostředky narozdíl od T-mobilu. L2 a L1 prošly výraznými změnami a hodnoty velice kolísají zvláště mezi roky 2008-2009. Je však patrné, že vyšší hodnoty jsou pro telekomunikační trh obvyklé.

Graf č. 11- Srovnání L3



Zdroj: Autor

## 2.7.4 Ukazatelé zadluženosti

Tabulka č. 13 - Ukazatelé zadluženosti

	2007	2008	2009	2010
celkové riziko	0,29	0,32	0,23	0,22
věřitelské riziko	0,22	0,24	0,18	0,18
úrokové krytí	10 150	11 276	11 561	10 595

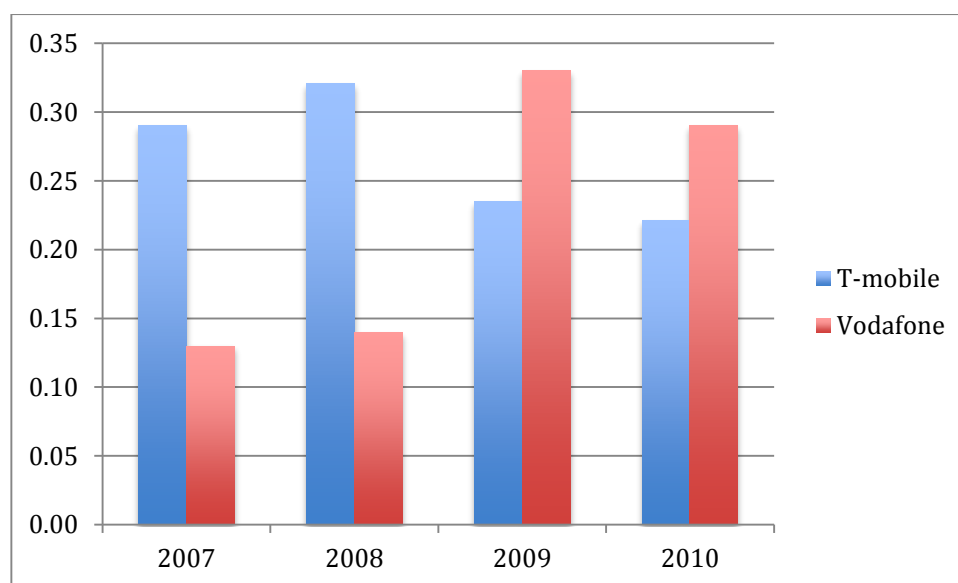
Zdroj: Autor

Ukazatel celkového rizika je obdobou pravidla o vyrovnání rizika, jeho hodnoty jsou pouze převrácené. Jak můžeme z tabulky vidět, poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu firmy se pohybuje mezi 0,22-0,29. To je pro vlastníky uspokojivá informace, protože firma stále většinově používá vlastní kapitál. Cizí zdroje jsou tak kryty více než dvojnásobně vlastním kapitálem, což poskytuje firmě jistou finanční stabilitu. Hodnota tohoto ukazatele se ve dvou posledních letech mírně snižuje, což je žádoucí jev.

Věřitelské riziko potvrzuje má slova. Jeho hodnoty jsou nízké a u sledované firmy je zcela jasné, že je spolehlivě kryta.

Úrokové krytí nám dosahuje neobvykle nízkých hodnot. Tento jev je zapříčiněn velice nízkými hodnotami úrokových nákladů. Firma používá zejména vlastní kapitál a proto není nucena splácet odměny za půjčky.

Graf č. 12 - Srovnání celkového rizika



Zdroj: Autor

Z výše uvedeného grafu je patrná dominance Vodafonu v prvních dvou letech. V následujících dvou letech se společnost Vodafone, díky razantnímu snížení aktiv dostal za společnost T-mobile a to díky masivnímu odčerpání vlastních zdrojů.

## 2.7.5 Ukazatelé aktivity

Tabulka č. 14 - Ukazatelé aktivity

	2007	2008	2009	2010
obrat celkových aktiv	0,93	1,01	0,92	0,86
obrat zásob	63,73	78,04	87,11	46,99
doba obratu zásob	5,73	4,68	4,19	7,77
doba spl. pohledávek	60,93	93,49	177,68	163,89
doba spl. kr. závazků	64,20	49,42	53,64	65,65

Zdroj: Autor

Hodnoty obratu celkových aktiv se v čase příliš nemění, jejich hodnota má však sestupnou tendenci což není pro management příliš pozitivní jev. Obrat celkových aktiv se pohyboval tesně pod hranicí doručené hodnoty (1). Mimořádně se hodnoty přehoupili přes tuto hodnotu v roce 2008, kdy firma zvýšila tržby o cca 1,3 mld Kč a s tržbou 33 miliard Kč zaznamenala nejlepší výsledek v celém sledovaném období, současně zaznamenala snížení aktiv, což ještě více podpořilo růst ukazatele.

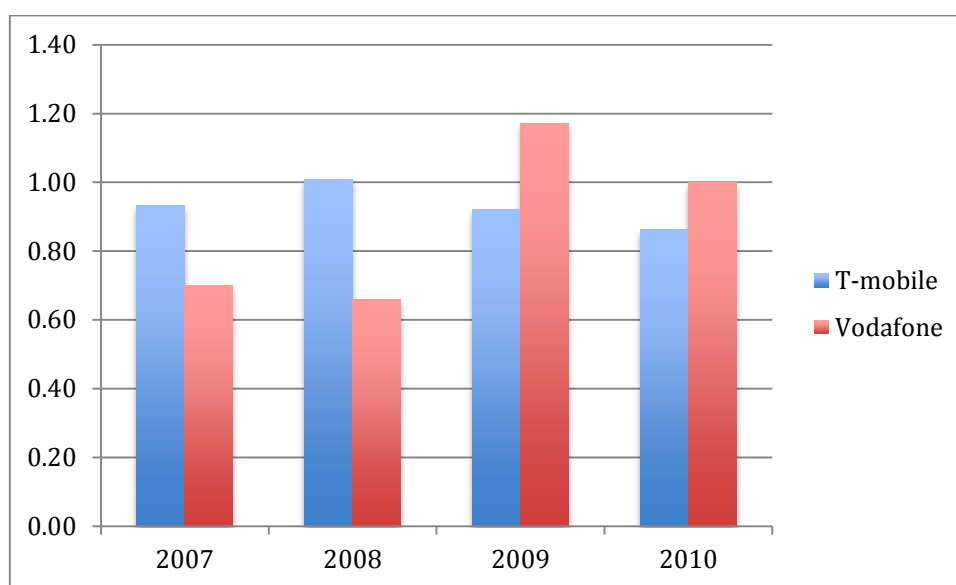
Obrat zásob se v čase často měnil. Na vině jsou zde kolísavé hodnoty tržeb i zásob. Firma dosáhla dvou nejlepších výsledků v roce 2008 a v roce 2009, kdy vlastnila nejmenší zásoby. V roce 2008, jak jsem již dříve zmiňoval, firma dosáhla nejvyšších tržeb, které však v dalším roce rekordně klesly o necelé 3 miliardy Kč. Firma však v roce 2009 disponovala „pouze“ 348 mil. Kč v zásobách, čímž umožnila nárůstu obratu zásob. V posledním roce tržby klesly na minimum, zároveň markantně narostly zásoby, to zapříčinilo pokles doby obratu zásob téměř na polovinu. Index klesl na hodnotu 47 obrátek za rok. Změny těchto dvou položek kauzálně působí i na hodnoty doby obratu zásob. Jejich hodnoty se však těmito změnami nezvyšují, ale naopak snižují.

Doba inkasa krátkodobých pohledávek je vyjímaje poslední rok rostoucí. Tento jev je pro firmu velice negativní a hodnoty se od počátku dostaly na více než dvojnásobek. Je zřejmé, že firma tak potýká s uvadající platební morálkou odběratelů, potažmo zákazníků, která je zvláště v posledním roce velice neuspokojivá. Firma v tomto roce

registrovala 74% nárůst krátkodobých pohledávek, které vyústil v prodloužení doby inkasa o 84 dní.

Doba splatnosti krátkodobých závazků naproti tomu nedoznává tak velkých změn. Jeho hodnoty z prvního a posledního roku jsou téměř stejné. Firmě v průměru 4 let trvá splatit krátkodobý závazek 58 dní.

**Graf č. 13 - Srovnání obrátu aktiv**



*Zdroj: Autor*

Srovnání opět přineslo podobné výsledky jako předchozí, kdy sledovaná firma v první polovině dominuje. I zde tomu není jinak a zprvu T-mobile vévodí v ukazateli obrátu aktiv. Již zmíněná reorganizace však posílila ukazatele Vodafonu, které mezi roky 2008-2009 raketově vzrostly.

## 2.7.6 Bonitní modely

### 2.7.6.1 Kralickův rychlý test

Tabulka č. 15 - Kralickův rychlý test

	2007	2008	2009	2010
Kvóta vlastního kapitálu	0,75	0,74	0,79	0,79
Doba splácení dluhů	0,36	0,25	0,31	0,36
Cashflow v tržbách	0,49	0,54	0,47	0,51
ROA	0,30	0,34	0,35	0,32

Zdroj: Autor

Tabulka č. 16 - Výsledky kralickova testu

	2007	2008	2009	2010
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1
Doba splácení dluhů	1	1	1	1
Cashflow v tržbách	1	1	1	1
ROA	1	1	1	1

Zdroj: Autor

Výsledky bonitních modelů mají za úkol jednoduchým výstupem stanovit úroveň bonity a celkové zdraví podniku. Kralickův test funguje na principu, který selektuje podstatné ukazatele napříč celým ekonomickým spektrem, kterým přiřazuje dle dosažené výše známky jako ve škole. Výsledná známka se pak určí aritmetickým průměrem těchto 4 dílčích známek.

Jak můžeme ve výše uvedené tabulce vidět, výsledky pro T-mobile dopadly velice pozitivně. Výsledné známky jsou po celé období nejvyšší možné a firma tak dokazuje, že je zcela bonitní a finančně zdravá.

## 2.7.7 Bankrotní modely

### 2.7.7.1 Altmanova analýza

Tabulka č. 17 - Altmanova analýza

	2007	2008	2009	2010
x1	0,169	0,229	0,268	0,245
x2	0,298	0,24	0,279	0,305
x3	0,926	1,069	1,093	1,023
x4	1,445	1,309	1,791	1,899
x5	0,929	1,007	0,919	0,859
suma	3,768	3,854	4,35	4,331

Zdroj: Autor

Výsledky Altmanovy vícerozměrné analýzy, které jsou uvedeny v tabulce č.17, nám ukazují počínání sledovaného podniku. Na první pohled je patrné, že hodnoty celkového výsledku, též nazývané jako Zeta skóre, má pro firmu příznivý trend. Jeho hodnoty se vyjímaje posledního roku zvyšovaly. V prvním sledovaném roce firma dosáhla nejnižších hodnot, a to 3,768. V tomto roce firma zaznamenalna oproti následujícím 2 letem nejnižší hodnoty X1 a X4 tedy. V následujícím roce firma doznala nepatrného růstu, který činil 0,086. Následující rok se však Zeta skóre razantně zvýšilo, díky růstu ukazatele X4, který i přes nejnižší váhu, dosáhl nejvyšší hodnoty ze všech ukazatelů. V posledním roce nastal mírný pokles, který činil necelé 2 desetiny.

Výsledky Altmanovy analýzy jsou pro firmu velice příznivé. Po celou dobu se hodnoty přehouplny přes hodnotu 2,99 zaručující uspokojující finanční situaci. Bankrot tedy firmě s největší pravděpodobností nehrozí, avšak jak jsem již dříve zmínil, Altmanova analýza není optimalizována pro český trh, proto si výsledky raději ověříme analýzou IN05 vycházející přímo z Altmanovy analýzy.

### 2.7.7.2 Index IN05

Tabulka č. 18 - Index IN05

	2007	2008	2009	2010
<b>A/CK * 0,13</b>	0,59	0,55	0,71	0,74
<b>EBIT/NU * 0,04</b>	405,96	451,00	462,40	423,76
<b>EBIT/A * 3,97</b>	1,18	1,37	1,40	1,26
<b>T/A * 0,21</b>	0,20	0,21	0,19	0,18
<b>OA/(KZ+KBU) * 0,09</b>	0,22	0,30	0,33	0,29
<b>IN 05</b>	408,15	453,43	465,03	426,23

*zdroj: Autor*

Výsledky indexu IN05 jsou pro firmu opět velice příznivé. Firma dosahuje po celé období astronomických hodnot. Tyto hodnoty jsou výsledkem toho, že firma téměř nevyužívá zpoplatněný cizí kapitál. Hodnoty nákladových úroků jsou po celou dobu na úrovni jednoho milionu korun a to v podílu s vysokým EBIT výrazně ovlivňuje výslednou známku a to i přes to, že má ve vzorci přiřazenou nejnižší váhu. Uvedené doporučené hodnoty, které by měly být větší než 1,6 pro uspokojující výsledky, jsou mnohonásobně překročeny a proto můžeme konstatovat, že firma je finančně zajištěná a nehrozí jí bankrot.



### 3 Závěr

Cílem mé práce bylo zhodnotit podstatu finální analýzy a praktikovat ji na příkladu reálné firmy v době hospodářské krize. Svou teoretickou část jsem vytvořil z pomoci odborné literatury a internetu, tím jsem vytvořil základ pro aplikaci v praktické části, kde jsem podrobil firmu T-mobile, a.s. externí analýze. Zde jsem vycházel čistě z veřejných zdrojů, hlavně účetních závěrek firmy. Pro relevantnost jsem přidal do mé práce i srovnání s přímým konkurentem, společností Vodafone, a.s..

Z výsledků analýzy vyplývá, že si společnost T-mobile vedla v letech 2007-2010 velice konzistentně. Hodnoty nekolísají a dosahují uspokojivých výsledků. Výsledky výpočtů a poznatky z aplikační části práce se dají shrnout do závěrečného komentáře ve formě SWOT analýzy.

Silných stránek má firma veliké množství. Podnik disponuje vysokým počtem zákazníků a její velikost a postavení na trhu je velice pevné. Výsledky finanční analýzy potvrdily dobrou kondici firmy, kdy se podnik dobře vypořádal s útlumem ekonomiky v období hospodářské krize. Firma se potýkala s poklesem tržeb i přesto se nadměrně nezadlužovala. T-mobile sbírá vynikající výsledky na poli rentability, kde vykazuje ve všech ukazatelích více než 30% hodnoty. Uspokojující jsou i hodnoty likvidity, kde firma vyznává konzervativní styl řízení a udržuje si vyšší hodnotu oběžných aktiv a tím zabraňuje sklouznutí podniku do platební neschopnosti. Bankrotní a bontní modely ztvrdily dobré finanční zdraví a ukazují, že je vysoce nepravděpodobné, aby se podnik v brzké době potýkal s bankrotem.

Slabých stránek společnosti můžeme najít v podniku opravdu pomálu. Z finančního hlediska se podnik potýká s poněkud nižším obratem aktiv, který je nižší než jsou doporučené hodnoty. Firma se také v minulosti potýkala s několika soudními spory a musela vyplatit nemalou částku za mimosoudní vyrovnání konkurenční společnosti. Další spor jsem v takovýchto rozměrech neregistroval, avšak i menší spory mohou podkopávat vnímání firmy.

Největší příležitosti pro podnik je zprovoznění a rozšíření stabilní sítě 4G nejen v Praze, ale po celé ČR. Evropský telekomunikační trh projde v roce 2017 velkou

změnou a to úplného zrušení roamingových poplatků. To představuje pro podnik jistou příležitost, ale zároveň i hrozbu v případě pozdní reakce na tuto událost.

Potenciální hrozba pro společnost představuje vysoce konkurenční prostředí. Na trhu se objevují menší progresivní virtuální operátoři, kteří bez nutnosti podpisu smlouvy nabízejí levné služby. Cenová válka se mezi těmi klasickými operátory rozpoutala příchodem neomezených tarifů a lze očekávat i v budoucnu další zlevňování služeb u konkurence.

## 4 Zdroje

GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku / Rolf Grünwald, Jaroslava Holečková. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008 ISBN 978-80-7179-713-5

KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, xvi, 367 s. ISBN 80-717-9529-1.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0

MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2011. ISBN 978-80-247-3916-8

RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. Finanční management. 1. vydání. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2012 ISBN 978-80-247-4047-8

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. Aktualizované vydání. Brno: Computer Press, a. s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.

SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada, 2011. ISBN 987-80-247-3494-1.

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424- 9.

### Internetové zdroje

Výroční zprávy společnosti T-Mobile Czech Republic a.s. dostupné z: [www.t-mobile.cz](http://www.t-mobile.cz)

Výroční zprávy společnosti Vodafone Czech Republic a.s. dostupné z: [www.vodafone.cz](http://www.vodafone.cz)

[www.ctu.cz](http://www.ctu.cz)

[www.justice.cz](http://www.justice.cz)

[www.vodafone.cz](http://www.vodafone.cz)

## Seznam grafů

Graf č. 1 - Tržní podíl mobilní zákazníci.....	28
Graf č. 2 - Struktura aktiv.....	29
Graf č. 3 - Struktura oběžných aktiv .....	30
Graf č. 4 - Struktura pasiv .....	31
Graf č. 5 - Struktura cizího kapitálu.....	32
Graf č. 6 - NWC srovnání s konkurencí.....	39
Graf č. 7 - Zlaté bilanční pravidlo.....	40
Graf č. 8 - Pari pravidlo .....	40
Graf č. 9 - Pravidlo vyrovnání rizika .....	41
Graf č. 10 - Mezipodnikové srovnání ROE .....	43
Graf č. 11 - Srovnání L3 s konkurencí .....	47
Graf č. 12 - Srovnání celkového rizika s konkurencí.....	48
Graf č. 13 - Srovnání obratu aktiv s konkurencí.....	50

## Seznam schémat

Schéma č. 1 - Pyramidový rozklad ROE .....	18
--	----

## Seznam tabulek

Tabulka č. 1 - Hodnotící stupnice ukazatelů Kralickova testu .....	22
Tabulka č. 2 - Tabulka pro vyhodnocení výsledku Kralickova testu .....	22
Tabulka č. 3 - Tabulka pro vyhodnocení výsledků IN05 .....	23
Tabulka č. 4 - Vertikální analýza VZZ.....	33
Tabulka č. 5 - Horizontální analýza aktiv.....	34
Tabulka č. 6 - Horizontální analýza pasiv .....	36
Tabulka č. 7 - Pracovní kapitál .....	39
Tabulka č. 8 - Ukazatelé rentability.....	41
Tabulka č. 9 - Pyramidový rozklad ROE.....	44
Tabulka č. 10 - Dílčí výsledky pyramidového rozkladu .....	44
Tabulka č. 11 - Ukazatelé likvidity .....	46
Tabulka č. 12 - Likvidita srovnání.....	47
Tabulka č. 13 - Ukazatelé zadluženosti.....	48
Tabulka č. 14 - Ukazatelé aktivity .....	49
Tabulka č. 15 - Kralickův rychlý test.....	51
Tabulka č. 16 - Výsledky kralickova testu .....	51
Tabulka č. 17 - Altmanova analýza.....	52
Tabulka č. 18 - Index IN05 .....	53

## 5 Přílohy

### 5.1 Příloha č. 1 - Rozvaha v plném rozsahu(Aktiva) 2007-2010

Aktiva (v mil. Kč)			2007	2008	2009	2010
<b>B.</b>		<b>Dlouhodobý majetek</b>	20392	17769	16065	16629
B.I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	4816	4516	4546	4531
B.I.	1	Nehmotné výsledky vývoje	8	15	9	2
	2	Software	438	395	483	535
	3	Ocenitelná práva	3903	3676	3563	3405
	4	Goodwill			161	128
	5	Nedokončený dl. nehm. majetek	466	430	309	447
	6	Poskytnuté zálohy na dl. nehm. majetek	1		21	14
B.II.		Dlouhodobý hmotný majetek	15576	13253	11519	12098
B.II.	1	Pozemky	18	18	18	17
	2	Stavby	5000	5242	5006	4954
	3	Samostatné movité věci a soubory mov. věci	7371	6264	4725	5231
	4	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1	1	1	1
	5	Nedokončený dl. hmotný majetek	3186	1641	1681	1895
	6	Poskytnuté zálohy na dl. hm. Majetek	-	87	88	
<b>C</b>		<b>Oběžná aktiva</b>	13608	14949	16757	16551
C.I.		Zásoby	498	424	348	611
C.I.	1	Materiál	70	73	124	170
	2	Zboží	428	351	224	441
C.II.		Dlouhodobé pohledávky	23	43	20	22
C.II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	15	13	13	14
	2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	8	8	7	8
	3	Odložená daňová pohledávka		22		
C.III.		Krátkodobé pohledávky	5298	8475	14758	12892
C.III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	3376	2503	2075	1585
	2	Pohledávky - ovládací a řídicí osoby		3540	10000	8900
	3	Pohledávky za účastníky sdružení	10	30	29	31
	4	Stát - daňové pohledávky	2			32
	5	Krátkodobé poskytnuté zálohy	70	143	255	133
	6	Dohadné účty aktivní	1792	2221	2326	2154
	7	Jiné pohledávky	48	38	73	57
C.IV.		Krátkodobý finanční majetek	7789	6007	1631	3026
C.IV.	1	Peníze	44	65	19	20
	2	Účty v bankách	636	833	200	2806
	3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	7109	5109	1412	200
D.I.		Časové rozlišení	41	53	49	117
	1	Náklady příštích období	40	46	47	97
	2	Příjmy příštích období	1	7	2	20
		<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>34041</b>	<b>32771</b>	<b>32871</b>	<b>33297</b>

### Příloha č. 2 - Rozvaha v plném rozsahu(Pasiva) 2007-2010

Pasiva (v mil. Kč)			2007	2008	2009	2010
<b>A</b>		<b>Vlastní kapitál</b>	25681	24193	25819	26407
A.I.		Základní kapitál	520	520	520	520
A.I.	1	Základní kapitál	520	520	520	520
A.II.		Kapitálové fondy	5364	5352	5352	5352
A.II.	1	Emisní ážio	5344	5344	5344	5344
	2	Ostatní kapitálové fondy	8	8	8	8

	3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	12			
A.III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	104	104	104	104
A.III.	1	Zákonný rezervní fondy	104	104	104	104
A.IV.		Výsledek hospodaření minulých let	11870	9176	10740	11898
A.IV.	1	Nerozdělený zisk minulých let	11870	9176	10740	11898
A.V.		Výsledek hospodaření běžného účetního období	7823	9041	9103	8533
B		Cizí zdroje	7463	7761	6056	5841
B.I.		Rezervy	1128	3256	1371	574
B.I.	1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2			
	2	Rezerva na daň z příjmu	352	394	853	93
	3	Ostatní rezervy	774	2862	518	481
B.II.		Dlouhodobé závazky	753	11	158	80
B.II.	1	Závazky z obchodních vztahů	14	5	5	
	2	Dlouhodobé přijaté zálohy	11	6	2	6
	3	Odložený daňový závazek	728		151	74
B.III.		<b>Krátkodobé závazky</b>	5582	4480	4455	5164
B.III.	1	Závazky z obchodních vztahů	1465	1337	1487	2214
	2	Závazky k účastníkům sdružení	17	20	18	17
	3	Závazky k zaměstnancům	72	89	94	105
	4	Závazky ze sociálního zab. a zdrav, pojištění	52	44	49	57
	5	Stát - daňové závazky a dotace	81	35	29	22
	6	Krátkodobé přijaté zálohy	99	72	135	127
	7	Dohadné účty pasivní	3770	2866	2610	2578
	8	Jiné závazky	26	17	33	44
B.IV.		Bankovní úvěry a výpomoci		14	72	23
B.IV.	1	Krátkodobé bankovní úvěry		14	72	23
C.		Časové rozlišení	897	817	996	1049
	1	Výdaje příštích období				
	2	Výnosy příštích období	897	817	996	1049
		PASIVA CELKEM	34041	32771	32871	33297

### Příloha č. 3 Rozvaha v plném rozsahu(Výkaz zisku a ztráty) 2007-2010

Výkaz zisku a ztráty (v mil. Kč)		2007	2008	2009	2010
1.	Tržby za prodej zboží	1333	995	629	613
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2811	2358	1600	1496
+	Obchodní marže	-1478	-1363	971	883
II.	Výkony	30408	32131	29788	28207
II.	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	30354	32058	29646	28049
	2 Aktivace	54	73	142	158
B.	Výkonová spotřeba	12798	13299	12661	11876
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	599	645	605	461
	2 Služby	12199	12654	12056	11415
+	Přidaná hodnota	16132	17469	16156	15448
C.	Osobní náklady	2236	2298	2304	2549
C.	1 Mzdové náklady	1578	1674	1679	1832
	2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1	2	2	2
	3 Náklady na sociální zab. a zdravotní pojištění	856	542	542	636
	4 Sociální náklady	71	80	81	79
D.	Daně a poplatky	273	225	299	316
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4268	4774	4827	3132

III.		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	49	36	41	50
III.	1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	48	36	41	50
	2	Tržby z prodeje materiálu	1	-	-	-
F.		Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	48	23	25	50
F.	1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	44	10	20	14
	2	Prodaný materiál	4	13	5	36
G.		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	763	1777	-1988	653
IV.		Ostatní provozní výnosy	2068	3119	2220	2147
H.		Ostatní provozní náklady	672	580	1610	417
*		Provozní výsledek hospodaření	9989	10947	11340	10528
VI.		Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	3350	4300	-	-
1.		Prodané cenné papíry a podíly	3350	4300	-	-
Vlil.		Výnosy z krátkodobého finančního majetku	84	248	23	9
IX.		Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	18	19	57	15
L.		Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	31	54	134	154
X.		Výnosové úroky	103	161	284	164
N.		Nákladové úroky	1	1	1	1
XI.		Ostatní finanční výnosy	178	275	192	180
0.		Ostatní finanční náklady	191	320	201	147
*		Finanční výsledek hospodaření	160	328	220	66
Q.		Daň z příjmů za běžnou činnost	2326	2234	2457	2061
Q.	1	-splatná	2769	2984	2283	2139
	2	-odložená	443	750	174	78
**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7823	9041	9103	8533
* * *		Výsledek hospodaření za účetní období	7823	9041	9103	8533
* * * *		Výsledek hospodaření před zdaněním	10149	11275	11560	10594

## 6 Bibliografický záznam

PHUNG, Viet Hung. *Analýza hospodaření podniku v době hospodářské krize*. Cheb, 2015. 64 s. Bakalářská práce (Bc.) Západočeská univerzita v Plzni, Fakulta ekonomická.

Vedoucí diplomové práce: Dr. Ing. Jiří Hofman

### **Abstrakt**

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti v době hospodářské krize, konkrétně společnosti T-Mobile Czech Republic, a.s. Cílem práce je zhodnotit počínání firmy a její ekonomickou výkonnost v době hospodářské krize.

V první, části je stanovený teoretický a obecný význam finanční analýzy, zdroje informací a ukazatele, které lze využít k hodnocení celkové finanční situace. Praktický blok práce je zaměřen na výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů a jejich interpretaci. Závěrečná část obsahuje vyhodnocení finanční analýzy a telekomunikačního trhu, SWOT analýza a také mezipodnikové porovnání. Všechny důležité poznatky jsou uvedené závěru.

### **Abstract**

The purpose of this bachelor thesis is to perform a financial analysis of a company T-Mobile Czech Republic, a.s. during the economical crisis. The thesis aims to evaluate the actions of a firm and its economical productivity during the economical recession. The first part establishes the theoretical base and the substance of the financial analysis, the sources of the information and the indicators which can be utilized for the overall financial situation evaluation. The practical part of the thesis contains the calculations of the individual indicators and its interpretations.

The closing part is consisting of the final evaluation of the analysis, the analysis of the telecommunicational market, SWOT analysis and also the intercompany comparison. All the relevant datas are summarized in the conclusion.



**Klíčová slova**

Podnik, hospodářská krize, finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné indexy hodnocení.

**Keywords**

Company, economical crises, financial analysis, horizontal and vertical analysis, absolute indicators, relative indicators, evaluation index.