

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA, O.P.S.

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R163 Podniková ekonomika a finanční management

ŘÍZENÍ PENĚŽNÍCH TOKŮ VYBRANÉHO PODNIKU

Stepan BALABOSHIN

Vedoucí práce: Ing. Josef Horák, Ph.D

Tento list vyjměte a nahradte zadáním bakalářské práce

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury pod odborným vedením vedoucího práce.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a v práci jsem neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Mladé Boleslavi dne 13.12.2017

Děkuji Ing. Josefu Horákovi, Ph.D za odborné vedení a podporu při vypracování bakalářské práce.

Obsah

Úvod	8
1 Peněžní toky	10
1.1 Využití a význam výkazu cash flow	10
1.1.1 Forma a obsah výkazu cash flow.....	11
1.2 Členění podle činností	13
1.2.1 Cash flow z provozní činnosti	13
1.2.2 Cash flow z investiční činnosti	14
1.2.3 Cash flow z finanční činnosti.....	14
2 Charakteristika zpracovávání cash flow ve finančním řízení	16
2.1 Přímá metoda	16
2.2 Nepřímá metoda.....	17
2.3 Ukazatele peněžních toků	18
2.3.1 Obratová rentabilita.....	18
2.3.2 Cash flow likvidita	19
2.3.3 Ukazatel krytí závazků	19
2.3.4 Stupeň oddlužení	19
2.3.5 Finanční využití vlastního kapitálu	20
3 Analýza cash flow vybraného podnikatelského subjektu	21
3.1 Založení a charakteristika společnosti.....	21
3.2 Peněžní toky podniku	22
3.3 Peněžní tok z provozní činnosti.....	24
3.4 Peněžní tok z investiční činnosti.....	26
3.5 Peněžní tok z finanční činnosti.....	28
3.6 Ukazatele na bázi CF	29
3.6.1 Obratová rentabilita.....	30
3.6.2 Cash flow likvidita	31
3.6.3 Stupeň oddlužení	32
3.6.4 Krytí závazků	32
3.6.5 Finanční rentabilita VK.....	33
4 Vyhodnocení výsledků analýzy a návrhy na zlepšení.....	34
4.1 Vyhodnocení výsledků analýzy	34
4.2 Návrhy na zlepšení.....	36

Závěr.....	39
Seznam literatury.....	41
Seznam obrázků a tabulek	42
Seznam příloh.....	42

Seznam použitých zkratk a symbolů

a. s.	Akciová společnost
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
CF	Cash Flow
ČR	Česká republika
HV	Hospodářský výsledek
VK	Vlastní kapitál

Úvod

Analýza cash flow je důležitým nástrojem pro řízení podniku, který poskytuje informaci o použití peněžních toků a zdrojích jejich krytí za určité období. Efektivní řízení peněžních toků, které představují pro podnik nejvíce omezené zdroje a zároveň mají nejvyšší likviditu, je jedním ze základních cílů pro úspěšné hospodaření firmy. Právě objem peněžních prostředků a jejich ekvivalentů určuje solventnost podniku. Bez ohledu na míru ziskovosti by měl každý podnik zajistit včasné hrazení svých závazků. Schopnost generovat přebytek peněz je podstatnou pro přežití firmy. V praxi by společnost měla vyprodukovat dostatečný objem peněz pro krytí cizího kapitálu. Pomocí cash flow lze zjistit, jakým způsobem společnost dostala peníze a jak je použila. Cash flow analýza je nezbytnou součástí efektivního řízení peněžních toků a s její pomocí lze poznat, v jaké finanční situaci se nachází společnost.

Cílem bakalářské práce je provést analýzu peněžních toků společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. na základě shrnutí teoretických poznatků a navrhnout řešení vedoucí ke zlepšení současného stavu v oblasti řízení peněžních toků.

Teoretická část práce se věnuje základním informacím o peněžních tocích podniků. Na začátku jsou vymezeny pojmy z oblasti řízení cash flow a účel sestavení přehledu o peněžních tocích pro interní a externí uživatele. Následně jsou popsány jednotlivé činnosti cash flow a charakterizovány možné metody jeho sestavení. V poslední kapitole teoretické části práce jsou identifikovány ukazatele na bázi cash flow, které jsou nezbytné při provedení analýzy peněžních toků podniku.

V praktické části je provedena analýza cash flow společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. s využitím ukazatelů uvedených v teoretické části. Základním zdrojem informací pro zpracování práce byla odborná literatura a materiály poskytnuté společností Vodafone Czech Republic, a. s., především výroční zprávy a účetní výkazy. Na začátku je představena společnost, její činnost a podnikatelský záměr. Poté je provedena analýza celkového CF podniku, kde jsou rozebrány peněžní toky z jednotlivých činností. Potom jsou vypočteny ukazatele na bázi cash flow s cílem vyhodnocení celkového stavu a předpovědi budoucího vývoje společnosti.

Závěrem práce je vyhodnocení celkové finanční situace podniku na základě výsledků analýzy a sestavení možných návrhů a doporučení na změny ve společnosti, které by měly vést ke zlepšení v oblasti řízení peněžních toků.

1 Peněžní toky

„Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností“ (Valach, 2003, s. 84).

Finanční řízení jakéhokoliv podniku je určitě spojeno s peněžními toky. Velké množství odcházejících transakcí způsobuje buď příjem, nebo výdej peněžních prostředků. Využíváním finančních prostředků podnik především dokazuje, že je v neustálém pohybu, což vede ke vzniku tzv. toků. Peněžními prostředky se rozumí peníze v pokladně včetně cenin, peníze na účtu a peníze na cestě. Peněžním tokem se rozumí pohyb nejen peněžních prostředků, ale také peněžních ekvivalentů. „Peněžním ekvivalentem je krátkodobý likvidní majetek, který je snadno směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků, a u toho majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase“ (Ryneš, 2017, s. 304). Za peněžní ekvivalenty mohou být považovány likvidní obchodovatelné cenné papíry. Tím pádem jakákoliv činnost organizace je tedy objektivním předpokladem pro vznik peněžních toků.

Praxe finančního řízení říká, že podnik může být ziskový, ale zároveň platebně neschopný. Proto je nezbytné ve finančním řízení mít jiný pohled na podnik pomocí stavu peněžních prostředků a jejich pohybů. Výkaz CF udává informace nejen o způsobu vytváření peněžních prostředků, ale zároveň o tom, jak ve firmě byly použity. Základem pro úspěšné řízení cash flow podle Zuzáka a Königové (2009) je:

- znalost faktorů, které cash flow ovlivňují, a schopnost je zvládat;
- plánování cash flow;
- rozhodování o opatřeních při vzniku odchylek proti plánu a jejich efektivní a včasná realizace.

1.1 Využití a význam výkazu cash flow

Každá firma by měla znát stav svých peněžních prostředků a právě přehled o peněžních tocích říká, kolik peněz podnik vytvořil a jakým způsobem je použil v průběhu účetního období. Pro manažery či vlastníky malých firem je tento výkaz obrazem skutečnosti a často návodem při jejich rozhodování.

V teorii je přesně řečeno, že cash flow poskytuje informaci o tom, jak organizace prostředky vyprodukovala a jak je použila. V praxi se přehled o peněžních tocích používá nejčastěji při hodnocení platební schopnosti. Výkaz cash flow tvoří významnou součást finanční analýzy a slouží např. k hodnocení efektivnosti investic nebo ke stanovení tržní ceny podniku.

Podle Ryneše (2017) je účelem přehledu o peněžních tocích podat přehled zejména o:

- finančních a investičních procesech za určité účetní období v jejich vzájemné souvislosti, o finančních zdrojích a jejich výši a o způsobu jejich užití;
- finančním stavu podniku, resp. změnách ve finanční situaci společnosti za určité účetní období se zaměřením na likviditu a solventnost a jejich vývoj;
- vlastních a cizích zdrojích financování ve vztahu k jednotlivým formám jejich užití;
- změně stavu peněžních prostředků jako ukazatelů, které měří likviditu podniku, tj. doložení přírůstků a úbytků peněžních prostředků přetransformovaných na tvorbu finančních zdrojů a jejich užití v souladu se všemi zadanými kritérii a požadavky, které se k tomu vztahují.

Informace získané z výkazu cash flow jsou velmi významné. Poskytnuté informace slouží nejen pro interní uživatele, ale i pro externí, jako například investory a věřitele, tj. banky či dodavatele. Pomocí cash flow nelze zjistit účetní zisk, ale lze posoudit likviditu podniku, stav firemních financí a úroveň finančního řízení. „Hlavním motivem přehledu o peněžních tocích jsou přírůstky a úbytky peněžních prostředků, eventuálně peněžních ekvivalentů v návaznosti na činnost, na kterou byly tyto prostředky vynaloženy nebo ze které byly získány“ (Ryneš, 2017, s. 302).

1.1.1 Forma a obsah výkazu cash flow

Výkaz CF zobrazuje pomocí toků peněžních prostředků změny podniku ve finanční situaci za dané účetní období. Účel výkazu cash flow podle Freiberga, (2009) lze vidět ve dvou rovinách:

- v rovině deskripce vývoje finanční situace podniku v daném období;
- v rovině identifikace příčin změn ve finanční situaci.

Deskriptivní funkci výkazu cash flow lze obecně formulovat jako zřejmý, přesný a správný popis vývoje likvidity, resp. finanční situace podniku v daném období. V této funkci přesahuje výkaz cash flow při vhodné konstrukci výrazně vypovídací schopnosti rozvahy a výkazu zisků a ztrát.

Identifikační funkci výkazu cash flow nelze přecenit. Nezbytné je vědět, že výkaz cash flow může maximálně indikovat základní souvislosti finančně hospodářských procesů podniku.

Výkaz cash flow by měl charakterizovat změny v likviditě, resp. ve finanční situaci podniku ve sledovaném období. Existuje obrovské množství způsobů popisu těchto změn. Každopádně by však mělo jít o transparentní popis umožňující identifikovat faktory, které mají vliv na finanční situaci podniku. Pouze tak se stane výkaz cash flow kvalitním nástrojem finanční analýzy umožňující kontrolu a řízení likvidity podniku.

Freiberg (2009) je přesvědčen, že předpokladem transparentní a účelové formy a obsahu výkazu cash flow je respektování následujících základních požadavků:

- oddělené vykazování tvorby vnitřních finančních zdrojů (zisk, odpisy, rezervy);
- oddělené vykazování oblasti vnějších finančních zdrojů (úvěry, obligace, emise apod.). Tyto zdroje mají zcela jiný finančně-hospodářský charakter než vnitřní finanční zdroje. Jejich výše je ovlivňována především třemi činiteli:
 - velikostí tvorby vnitřních zdrojů;
 - velikostí potřeby finančních prostředků na investice;
 - velikostí stávající zadluženosti, resp. velikostí potřeby finančních prostředků na úhradu závazků;
- strukturalizace toků peněžních prostředků ve výkazu cash flow podle lhůtovosti;
- strukturalizace toku výkazu cash flow z vlastnického hlediska. Zde máme na mysli dělení zdrojů na cizí a vlastní;
- oddělené sledování vnitřní a vnější oblasti financování.

1.2 Členění podle činností

Podstatou výkazů o peněžních tocích je vysvětlení změn v oblasti řízení peněžních prostředků a jejich ekvivalentů během daného účetního období a poskytnutí informací o vývoji finanční situace společnosti v rámci tohoto období. Podle české účetní legislativy je možné sledovat tvorbu finančních zdrojů odděleně ve třech základních podnikových činnostech:

- peněžní toky z provozní činnosti;
- peněžní toky z investiční činnosti;
- peněžní toky z finanční činnosti.

Z hlediska analýzy je důležitá otázka, kdo odpovídá za kterou oblast. Za provozní činnost nesporně odpovídá management podniku, zatímco investiční a finanční činnost patří spíše do působnosti vlastníků.

1.2.1 Cash flow z provozní činnosti

Provozní činnost obsahuje základní výdělečné aktivity a ostatní činnosti podniku, které nelze zahrnout do investiční nebo finanční činnosti. Jedná se o peněžní toky neboli příjmy a výdaje spojené s provozem podniku. Patří sem výsledky hlavní činnosti, změny pohledávek za odběrateli, výplaty zaměstnancům, změny dluhů vůči dodavatelům, změny zásob apod. Cash flow by z provozní činnosti mělo mít vždy kladné znaménko. Pokud je CF záporné a hospodářský výsledek je kladný, znamená to, že firma vytvořila zisk např. prodejem majetku, rozpuštěním rezerv atd., nikoliv vyděláváním peněz z provozní činnosti. Je nutné upozornit, že vymezení provozní činnosti pro účely přehledu o peněžních tocích není plně totožné s vymezením provozní činnosti u výkazu zisků a ztrát.

Podle Sedláčka (2011) informace o cash flow z provozní činnosti lze efektivně využít pro odhady budoucích cash flow podniku. Patří sem zejména:

- peněžní příjmy ze strany odběratelů za poskytnuté výrobky, zboží a služby;
- peněžní úhrady za prodej nebo postoupení autorských práv, licencí, know-how apod.;
- peněžní úhrady za provádění zprostředkovatelské činnosti;
- peněžní výdaje za platby dodavatelům materiálu, zboží a služeb včetně placených záloh, peněžní platby zaměstnancům a jejich jménem (sociální pojištění atd.);

- příjmy a výdaje z mimořádné činnosti, splatná daň z příjmů včetně záloh;
- přijaté a vyplacené úroky, přijaté dividendy, resp. podíly na zisku;
- vyplacené dividendy či podíly na zisku v určitých případech.

Do této oblasti patří všechny peněžní toky, které nebyly zahrnuty do investiční a finanční činnosti.

1.2.2 Cash flow z investiční činnosti

Peněžní tok z investiční činnosti předpokládá zejména takzvané investiční výdaje spojené s nabytím stálých aktiv. Tato oblast obsahuje informace o pořízení a prodeji dlouhodobých aktiv a také zahrnuje činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí. Vykázané cash flow z investiční činnosti poskytuje informace o tom, v jaké výši podnik investuje do dlouhodobých aktiv, která jsou zásadním faktorem vytváření a zajištění budoucích příjmů. Jedná se o nákup pozemků, strojů, budov, dopravních prostředků apod. Investiční cash flow má za normálních okolností téměř vždy záporné znaménko. Je tomu tak proto, že přebytek vyprodukovaných peněz z provozní činnosti podnik investuje do svého budoucího rozvoje. Nicméně podnik také často používá půjčené peníze na investice. Podle Ryneše (2017) k peněžním tokům z investiční činnosti náleží:

- výdaje a příjmy spojené s pořízením pozemků, budov a staveb, zařízení, inventáře a dalšího dlouhodobého hmotného majetku;
- výdaje a příjmy spojené s pořízením podílových cenných papírů a vkladů v podnicích s rozhodujícím nebo podstatným vlivem;
- výdaje a příjmy související s platbami za opční smlouvy, eventuálně future a forward smlouvy, s výjimkou případů, ve kterých jsou tyto deriváty vlastněny za účelem obchodování s nimi;
- výdaje a příjmy související s poskytováním úvěrů, půjček nebo finančních výpomocí spřízněným osobám;
- peněžní úhrady za prodej nehmotného dlouhodobého investičního majetku.

1.2.3 Cash flow z finanční činnosti

Oblast financování udává informace o změnách ve struktuře podnikového kapitálu. Obecně řečeno, podnik získává peněžní toky z vlastních zdrojů nebo je financován pomocí třetích osob, např. banky. Peněžními toky z finanční činnosti se rozumí příjmy a výdaje peněžních prostředků a ekvivalentů, které ovlivňují

změny ve velikosti vlastního kapitálu a cizích pasiv. Patří sem také emise akcií a dluhopisů, splácení dluhopisů, vyplácení dividend a podílů na zisku. Cash flow z financování může být kladné a záporné. Samozřejmě záleží na transakcích společnosti v této činnosti, např. jestli si podnik spíše peníze půjčuje nebo naopak své závazky splácí.

Jak uvádí Ryneš (2017) k hlavním položkám cash flow z finanční činnosti patří:

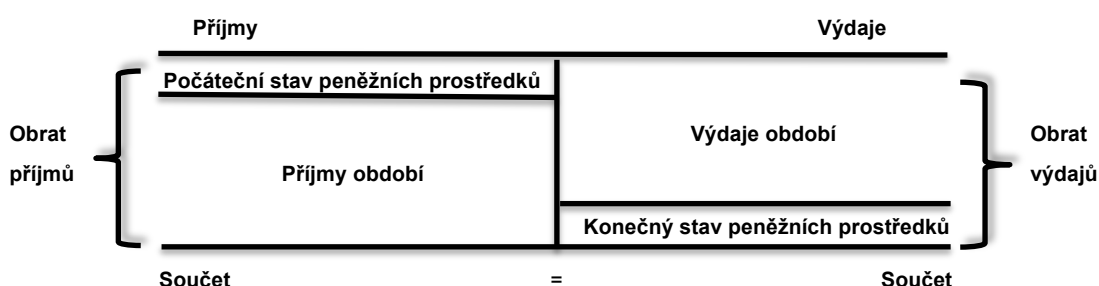
- příjmy z vydání akcií či podílů a dluhopisů s přednostním právem na výměnu za akcie;
- příjmy z vydání opčních listů;
- příjmy z peněžních darů a dotací do kapitálu;
- příjmy od akcionářů, resp. společníků na úhradu ztráty z minulých let;
- příjmy související s přijatými úvěry, půjčkami a výpomocí;
- výdaje spojené se splácením půjčených částek;
- výdaje související s výplatou dividend, resp. podílů na zisku.

2 Charakteristika zpracování cash flow ve finančním řízení

Z odborné literatury vyplývá, že výkazy cash flow na základě vlastního rozhodnutí podniku mohou být sestaveny dvěma způsoby, resp. přímou či nepřímou metodou. Záleží na tom, ze které činnosti je cash flow vytvořeno. Sestavení cash flow přímou metodou mezinárodní účetní standardy povolují z jakékoliv činnosti, ale nepřímou metodu povolují využít pouze v provozní sféře. Při sestavování přehledu o peněžních tocích podniky v praxi využívají obě metody současně.

2.1 Přímá metoda

Přímá metoda je založena na sledování hlavních skupin peněžních příjmů a výdajů v provozní části společnosti. Při sestavení cash flow přímou metodou bereme v úvahu účty peněžních prostředků. Jedná se o účty, které zachycují pohyby peněz. Sledované skutečné příjmy a výdaje se rozdělují do předem vymezených položek. Výkaz cash flow je založen na změnách stavu peněžních ekvivalentů a peněžních prostředků, které jsou zapříčiněny finančně účinnými transakcemi. Jsou to transakce, které ovlivňují výsledek hospodaření a zároveň peněžní prostředky nebo transakce, které mění hodnoty položek v rozvaze. Podoba výkazu cash flow sestaveného podle přímé metody je znázorněna na obr. 1. Hlavní výhodou při sestavení přehledu o peněžních tocích touto metodou je přesnější vypovídací schopnost a možnost plánování a odhadování budoucího cash flow. Velká nevýhoda této metody spočívá v tom, že neobjasňuje příčiny rozdílů mezi příjmy a čistým ziskem. Velké množství podnikatelských subjektů není schopno pozorovat v účetním období jednotlivé toky plateb a používají pro sestavení přehledu cash flow nepřímou metodu.



Zdroj: Sedláček, 2011, s. 49.

Obr. 1 Základní struktura přehledu CF (bilanční forma)

2.2 Nepřímá metoda

Tato metoda vychází z transformace výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT) na tok peněz. Hospodářský výsledek zjištěný v podvojném účetnictví se upravuje o změny položek rozvahy, které nejsou spojeny s pohybem peněžních prostředků. Cash flow nepřímou metodou poskytuje přesnější informaci o tom, kde peníze ubývají či přibývají, a odpovídá na otázky, kde a proč se hospodářský výsledek liší od příjmů a výdajů. Proto se tato metoda v praxi více používá a sestavení cash flow nepřímou metodou je mnohem výhodnější. Podstatou vykazání peněžních toků nepřímou metodou je výsledek hospodaření, který podle Ryneše, (2017) je upraven o:

- nepeněžní operace;
- změny stavu zásob;
- pohledávky a závazky, eventuálně krátkodobý finanční majetek;
- položky náležející do finanční nebo investiční činnosti.

Tab. 1 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	} Δ ČPK (bez fin. majetku)
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	
Δ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
Δ DA	- Příklad dluhobohých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
Δ BÚ	+ Změna stavu bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = CF_{prov}+CF_{inv}+CF_{fin}	

Zdroj: Dluhošová a kol., 2010, s. 61.

Podle Knapkové a Pavelkové (2010) při posuzování změn jednotlivých položek se vychází z těchto zásad:

- u změny stavu aktivních položek platí: pokud je konečný stav vyšší než počáteční, tato změna se vykazuje záporně;
- u změny stavu pasivních položek platí: pokud je konečný stav vyšší než počáteční, tato změna se vykazuje kladně;

c) pokud se vylučují výnosy, toto se zachycuje do přehledu o peněžních tocích záporně;

d) pokud se vylučují náklady, zachycují se do přehledu o peněžních tocích kladně.

„Pokud by účetní jednotka, která sestavuje přehled o peněžních tocích, vycházela z hospodářského výsledku za podnik jako celek, je nutno si uvědomit, že mimořádný hospodářský výsledek je tvořen z převážné většiny z operací nepeněžního charakteru“ (Ryneš, 2017, s. 303). Znamená to, že veškeré mimořádné náklady a výnosy nemusí být do výsledku hospodaření zahrnuty a do cash flow by byly zachyceny pouze mimořádné příjmy a výdaje. „Nepřímá metoda je poměrně snadná a nenáročná na vstupy. Nedovoluje sice identifikovat jednotlivá salda příjmů a výdajů, ale poskytuje podrobný přehled o tvorbě finančních zdrojů a jejich užití z různých hledisek“ (Sedláček, 2011, s. 52).

2.3 Ukazatele peněžních toků

„Ukazatele cash flow tvoří významnou součást systému ukazatelů užívaných k finančně hospodářské analýze podniku. Jejich význam roste s významem finančních hledisek v řízení a analýzy podnikové hospodářské činnosti“ (Freiberg, 2009, s. 44).

Ukazatele na bázi cash flow poskytují informaci o vnitřním stavu finanční situace v oblasti řízení provozní činnosti podniku. Nezbytné je rozlišovat přehled peněžních toků ve formě výkazů a v podobě ukazatele cash flow. Pomocí přehledu o peněžních tocích se dá zjistit informace o tom, jakým způsobem podnik peněžní prostředky vyprodukoval a jak je použil, zatímco ukazatele peněžních toků vyjadřují přesnou informaci o finančně hospodářském stavu společnosti.

Ukazatele toků lze použít při finanční analýze a při hodnocení určitých činností podniku. Hlavní zásadou přece je, který ukazatel peněžního toku je potřeba v praxi využít. Ale to záleží na účelu hodnocení a na potřebách uživatele informací.

2.3.1 Obratová rentabilita

„Obratová rentabilita nám udává finanční efektivitu podnikového hospodaření, jedná se o ukazatel finanční rentability obratu. Obrat v tomto ukazateli představuje příjmy z běžné činnosti podniku“ (Růčková, 2010, s. 63).

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \times 100 \quad (1)$$

2.3.2 Cash flow likvidita

Ukazatel měří schopnost podniku využít vytvořené peněžní prostředky k úhradě krátkodobých závazků. CF likvidita je vyjádřena poměrem čistého peněžního toku z provozní činnosti a krátkodobými závazky.

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

2.3.3 Ukazatel krytí závazků

„Tento ukazatel měří schopnost podniku zajistit úhradu svých celkových závazků prostřednictvím provozních peněžních toků. Tento ukazatel může být obměněn způsobem, který umožňuje posoudit, zda provozní peněžní toky vytvářené podnikem jsou dostatečné pro úhradu podnikových dlouhodobých a střednědobých dluhů“ (Ryneš, 2009, s. 125).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Celkové závazky}} \quad (3)$$

2.3.4 Stupeň oddlužení

„Ukazatel je indikátorem racionality finanční politiky podniku. Za rozumnou velikost ukazatele oddluženosti bývá považována hodnota mezi 20 a 30 %. Větší vypovídací schopnost však má vývoj tohoto ukazatele v čase, přičemž klesající hodnota indikuje rostoucí finanční napjatost finanční pozice podniku“ (Růčková, 2010, s. 63).

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Cizí kapitál}} \times 100 \quad (4)$$

2.3.5 Finanční využití vlastního kapitálu

„Ukazatel měří vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu. Jde o umělou konstrukci, neboť tvorba cash-flow je dána výkonností celého, tedy i cizího kapitálu“ (Freiberg, 2009, s. 46).

$$\text{Fin. využití vlastního kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 \quad (5)$$

3 Analýza cash flow vybraného podnikatelského subjektu

Pro potřeby zpracování analýzy byla zvolena společnost Vodafone Czech Republic, a. s., což je jedna z významných společností působících v oblasti poskytování telekomunikačních služeb v České republice. Podnik poskytuje své služby v 28 zemích pěti kontinentů a je druhým největším operátorem na světě.



Zdroj: (vodafone.cz)

Obr. 2 Logo společnosti

Obchodní firma:	Vodafone Czech Republic, a. s.
Sídlo:	náměstí Junkových 2808/2, Stodůlky, 155 00 Praha 5
Právní forma:	Akciová společnost
Datum zápisu do OR:	13. srpna 1999
Identifikační číslo:	25788001
Spisová značka:	B 6064 vedená u Městského soudu v Praze
Základní kapitál:	1 470 000 000,- Kč
	Splaceno: 100 %
Akcie:	1 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 470 000 000,- Kč

3.1 Založení a charakteristika společnosti

Vodafone Czech Republic, a. s. je právnická osoba ve formě akciové společnosti, která byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze oddíl B, vložka 6064 dne 13. srpna 1999 a její sídlo je na náměstí Junkových 2808/2, Stodůlky, 155 00 Praha 5. Do 27. září 2004 byla společnost zapsaná pod obchodní firmou Český Mobil, a. s. Tohoto data mimořádná valná hromada společnosti rozhodla o změně obchodní firmy na Oskar Mobil, a. s. a teprve od 1. února 2006 obchodní firma má název Vodafone Czech Republic, a. s. Společnost se změnou své společenské smlouvy podřídila zákonu o obchodních korporacích jako celku. Tato změna nabyla účinnosti dne 19. srpna 2014.

Hlavním předmětem podnikání společnosti je podnikání v oblasti elektronických komunikací, především s využitím veřejné mobilní telefonní sítě. Společnost není společníkem s neomezeným ručením v žádné společnosti.

Účetní závěrky společnosti jsou sestaveny k 31. březnu a účetním obdobím je hospodářský rok od 1. dubna do 31. března.

3.2 Peněžní toky podniku

Analýza cash flow se zaměřuje především na hodnocení příjmů a výdajů společnosti za určité období. Přehled o peněžních tocích je součástí účetní závěrky u společnosti s povinným auditem, který přesně ukazuje, v jaké finanční situaci se firma nachází. Pomocí analýzy cash flow lze zjistit, jak společnost hospodaří ve své hlavní činnosti, jestli investuje do nových aktiv nebo spíše prodává, jakým způsobem využívá své finance a zda řízení peněžních toků společnosti je efektivní, či ne.

Tab. 2 Přehled celkového cash flow Vodafone Czech Republic, a. s.

Vodafone Czech Republic, a.s Peněžní toky	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2590	2822	5533
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-2627	-2722	-2515
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	44	-45	-3003
Čisté zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentů	7	55	15
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci roku	85	140	155

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

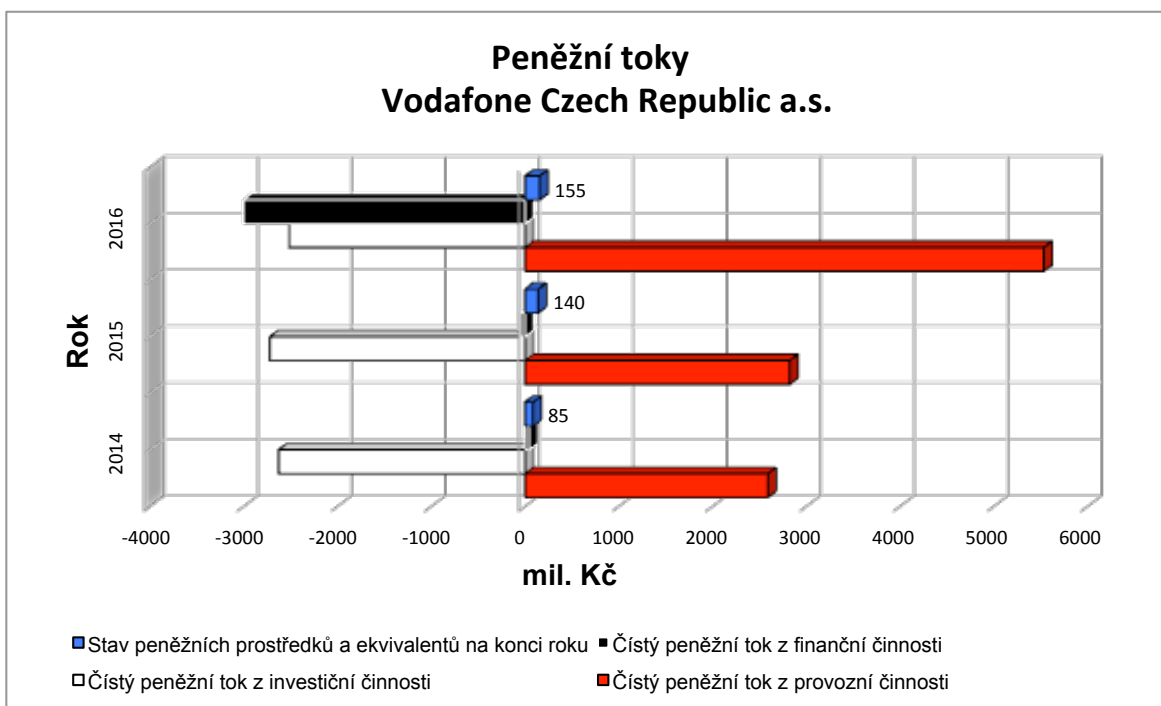
Jak je vidět z tabulky 2, přehled o celkových peněžních tocích akciové společnosti Vodafone Czech Republic má hodnoty, které odpovídají dobrému stavu finanční situace podniku. V celém sledovaném období let 2014–2016 byl čistý peněžní tok kladný a kromě toho měl rostoucí trend. Peněžní toky jednotlivých činností mají v každém roce odlišný vliv na celkový cash flow. Každopádně společnost produkovala více peněžních prostředků, než jich bylo spotřebováno, což hovoří o schopnosti podniku řídit své peněžní toky.

Od roku 2014 do roku 2016 celkový cash flow vzrostl o 70 mil. Kč, které představují procentuální změnu v hodnotě 82,3 %. Nejnižší hodnota byla v roce

2014 a činila 85 mil. Kč. Výrazný rozdíl mezi příjmy a výdaji z provozní činnosti byl zaznamenán v roce 2016, kdy přebytek příjmů činil 5 533 mil. Kč. Vzhledem k tomu, že podniku přibývá více peněz, než ubývá, je podnik schopen vyprodukované peníze investovat.

Během celého sledovaného období společnost neustále investovala do nových stálých aktiv. Proto čistý peněžní tok z investiční činnosti ve všech letech byl záporný a výrazně se nelišil. Na konci roku 2014 investice společnosti činily 2 651 mil. Kč. Největší výdaje spojené s nabytím stálých aktiv měl podnik v roce 2015 ve výši 2 724 mil. Kč. Za rok 2016 se hodnota položky čistého peněžního toku z investiční činnosti snížila o 207 mil. Kč.

Pohyby peněžních prostředků ve finanční činnosti podniku za celé sledované období ovlivňovaly pouze změny dlouhodobých a krátkodobých závazků. Z tabulky 2 je zřejmé, že hodnoty čistého peněžního toku z finanční činnosti měly různá znaménka v jednotlivých letech. Během roku 2014 podniku vznikl dlouhodobý závazek v podobě evidovaného úvěru od společnosti Vodafone Investment Luxemburg S.à.r.L. Kromě toho podnik čerpal kontokorentní úvěr u „Citibank“. Krátkodobé závazky společnost evidovala zejména z obchodních vztahů. Tím pádem podnik spíše půjčoval prostředky na rozvoj, a právě proto cash flow na konci roku byl kladný. V následujících dvou letech byla situace opačná. Za roky 2015 a 2016 se celkové závazky podniku snížily o 3 309 mil. Kč.



Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti z (JUSTICE.CZ)

Obr. 3 Celkový cash flow Vodafone Czech Republic, a.s.

3.3 Peněžní tok z provozní činnosti

Cash flow z provozní činnosti podniku umožňuje hodnotit jeho schopnost vyprodukovat peněžní prostředky a jejich ekvivalenty z provozních příjmů. Zahrnuje peněžní toky z hlavní činnosti, která je předmětem podnikání společnosti.

Tab. 3 Přehled cash flow z provozní činnosti Vodafone Czech Republic, a. s.

Vodafone Czech Republic, a. s. CF z provozní činnosti	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Účetní zisk před zdaněním	382	915	970
Úpravy o nepeněžní operace	3095	2760	3286
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-811	-696	1431
Úroky vyplacené	-104	-99	-83
Úroky přijaté	7	5	6
Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost	21	-63	-77
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2590	2822	5533

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

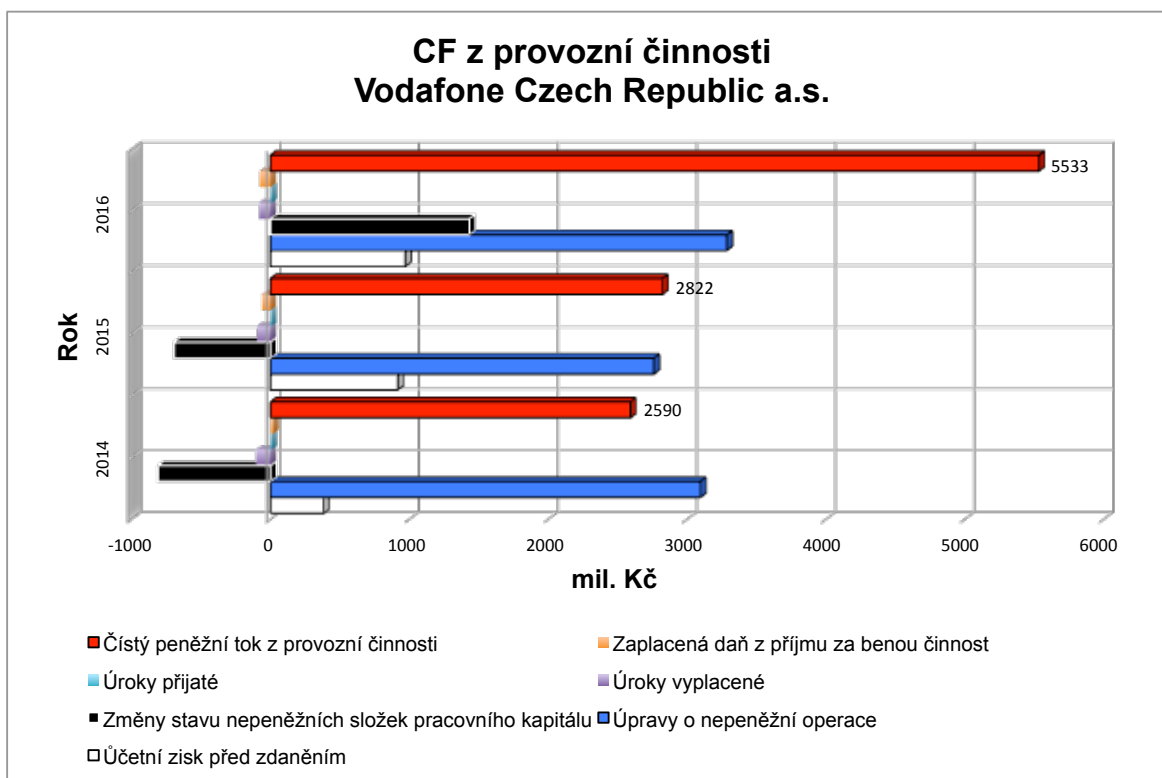
Výpočet čistého peněžního toku z provozní činnosti se často považuje za nejnáročnější, protože je nejdůležitějším z hlediska poskytování informací o finančním stavu podniku. V případě společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. lze charakterizovat peněžní tok z provozní činnosti jako rostoucí. Za celé sledované období měl podnik kladné peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti. Nejvýraznější vliv na hodnotu peněžního toku v každém roce měly úpravy o nepeněžní operace.

Právě v roce 2014 tato položka zvyšuje účetní zisk před zdaněním o 3 095 mil. Kč. Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu je další položkou, která také výrazně ovlivnila peněžní tok v jednotlivých letech. V tomto období snížila HV před zdaněním o 811 mil. Kč.

Rok 2015 byl pro společnost ještě příznivějším než předchozí. Čistý peněžní tok se zvýšil o 232 mil. Kč, a to hlavně díky růstu účetního zisku o 533 mil. Kč. V tomto roce situace s vlivem položek úpravy o nepeněžní operace a změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu na čistý peněžní tok je stejná. Jediným rozdílem bylo snížení jejich hodnot, což ale způsobilo navýšení hodnoty čistého peněžního toku z provozní činnosti. V následujícím roce měl podnik nejlepší výsledky za sledované období. Provozní CF za rok 2016 vzrostl oproti minulému roku o více než 95 %. V roce 2016 měla společnost nejvyšší účetní zisk před zdaněním. Na rozdíl od předchozích dvou let změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu tentokrát zvýšily HV před zdaněním o 1 431 mil. Kč, a zároveň položka úpravy o nepeněžní operace měla nejvyšší hodnotu ze sledovaných tří let, a to 3 286 mil. Kč.

Na závěr hodnocení lze označit tři hlavní body, které ovlivňovaly čistý peněžní tok společnosti z provozní činnosti nejvíc: výsledek hospodaření před zdaněním, úpravy o nepeněžní operace a změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu. V každém roce podnik dosahoval kladných hodnot výsledku hospodaření a kromě toho ho postupně zvyšoval. Během sledovaných let se hodnota účetního zisku před zdaněním zvýšila z 382 mil. Kč na 970 mil. Kč. Nicméně konečný stav peněžního toku z provozní činnosti však záležel na úpravách o nepeněžní operace. V roce 2014 narůst hodnoty peněžního toku způsobily především úpravy o odpisy stálých aktiv, jejichž hodnota činila 2 596 mil. Kč. V následujících obdobích byla situace úplně stejná. V roce 2015 byly odpisy ve výši 2 485 mil. Kč

a za rok 2016 činila hodnota odpisů stálých aktiv 2 569 mil. Kč. Položka změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu měla v období 2014–2015 záporné hodnoty, a to především z důvodu snížení pohledávek a hodnoty přechodných účtů aktiv, zatímco v roce 2016 naopak jejich změna stavu byla ve výši 1 840 mil. Kč.



Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti z (JUSTICE.CZ)

Obr. 4 Cash flow z provozní činnosti Vodafone Czech Republic, a.s.

3.4 Peněžní tok z investiční činnosti

Název peněžního toku logicky vychází z toho, že poskytuje informace o investicích podniku. Investiční činnost však zahrnuje nejen výdaje s tím spojené, ale i příjmy. Proto společnost může mít jednak záporný investiční cash flow, jednak kladný. Tím pádem je důležité připomenout, že i když peněžní tok z této činnosti je záporný, nejedná se o špatný stav finančního zdraví podniku. Záporný cash flow z investiční činnosti naopak hovoří o dostatečném množství peněžních prostředků společnosti, jinak by neinvestovala.

Tab. 4 Přehled cash flow z investiční činnosti Vodafone Czech Republic, a. s.

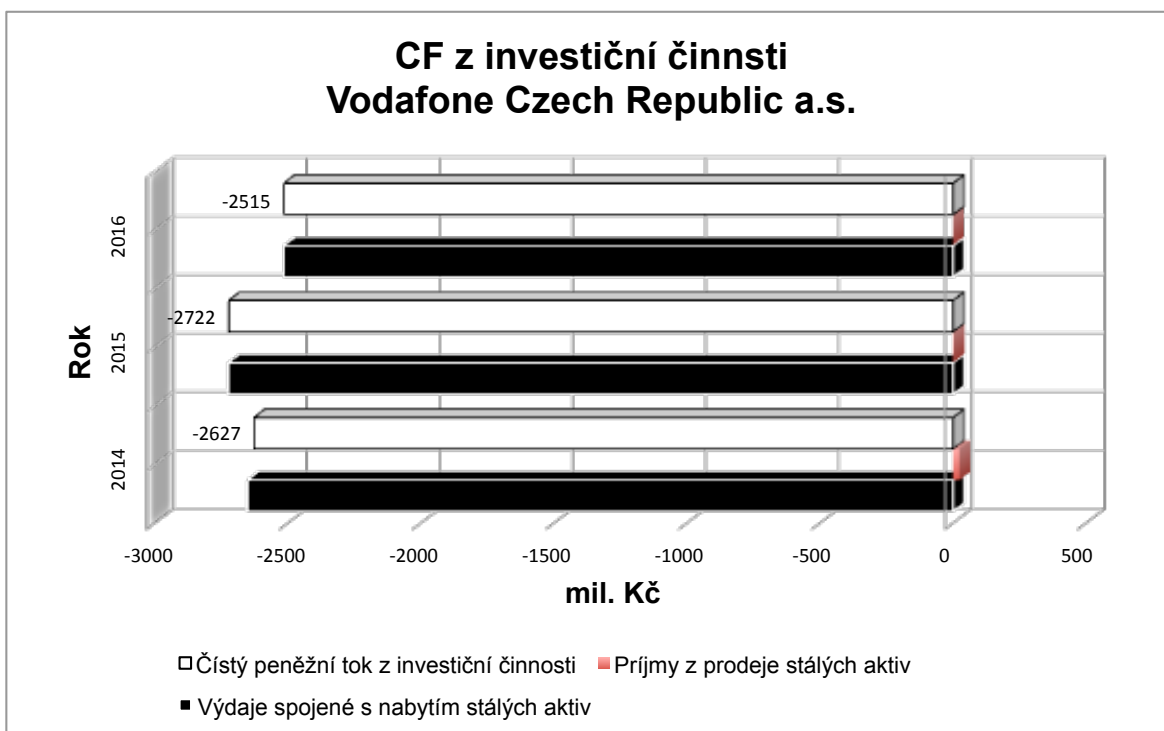
Vodafone Czech Republic, a. s. CF z investiční činnosti	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-2651	-2724	-2515
Příjmy z prodeje stálých aktiv	24	2	0
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-2627	-2722	-2515

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

Čistý peněžní tok z investiční činnosti společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za celé sledované období byl záporný, což znamená, že společnost aktivně investovala do své obnovy a rozvoje. Nejvýraznější vliv na peněžní tok z investiční činnosti v každém roce měla položka výdajů spojených s nabytím stálých aktiv. Přírůstky dlouhodobého hmotného majetku ve všech letech představují především investice do telekomunikačních technologií a jejich rozšiřování.

Během účetního roku 2014 získala společnost také dvě telekomunikační licence od Českého telekomunikačního úřadu. Celkové investice za tento rok činily 2 651 mil. Kč. Nejvyšší investice byly zaznamenány v roce 2015. Oproti minulému období se zvýšily o 73 mil. Kč. Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv činili 2 724 mil. Kč, a to opět kvůli nákupu dalších licencí a rozšiřování telekomunikačních technologií. V roce 2016 podnik investoval méně než v předchozích dvou letech, ale tato částka se výrazně nelišila, a činila 2 515 mil. Kč.

Další položka, která ovlivnila investiční cash flow, byla položka opačná, a to příjmy z prodeje stálých aktiv, které byly vykázány pouze v prvních dvou letech, ale nebyly tak výrazné pro hodnotu cash flow z investiční činnosti. V roce 2014 jejich hodnota činila 24 mil. Kč a za rok 2015 jen 2 mil. Kč.



Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti z (JUSTICE.CZ)

Obr. 5 Cash flow z investiční činnosti Vodafone Czech Republic, a.s.

3.5 Peněžní tok z finanční činnosti

V případě analýzy cash flow z finanční činnosti se jedná o změny ve struktuře podnikového kapitálu, které byly způsobeny příjmy a výdaji ovlivňujícími změny vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Stejně jako peněžní tok z investiční činnosti, finanční cash flow může mít také kladné a záporné hodnoty, ale může být i nulový. Samozřejmě záleží na tom, jaké transakce společnost provádí, jakým způsobem se rozvíjí, kolik má vlastníků neboli akcionářů apod.

Tab. 5 Přehled cash flow z finanční činnosti Vodafone Czech Republic, a. s

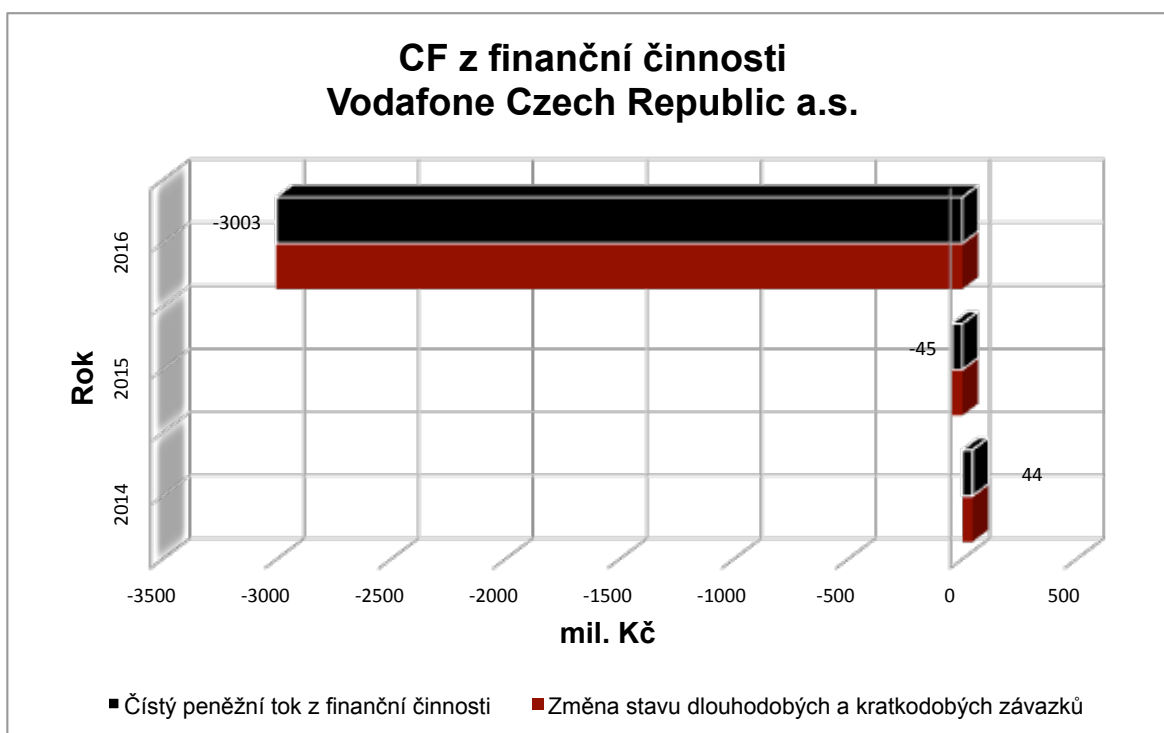
Vodafone Czech Republic, a. s. CF z finanční činnosti	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků*	44	-45	-3003
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	44	-45	-3003

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

* Z důvodu zpřesnění vykazování byly v účetním období končícím 31. března 2017 sníženy Náklady příštích období o 112 mil. Kč (k 31. březnu 2016 sníženy o 187 mil. Kč), což představuje faktury neuhrazené na konci účetního období, které věčně časově souvisí s následujícím účetním obdobím. Z tohoto důvodu došlo také ke snížení Závazků z obchodních vztahů o 51 mil. Kč (k 31. březnu 2016 sníženy o 71 mil. Kč) a Výdajů příštích období o 61 mi. Kč (k 31. březnu 2016 sníženy o 116 mil. Kč). Tato úprava byla provedena v běžném i ve srovnatelném účetním období.

V období od roku 2014 do roku 2016 měl podnik jak kladný čistý peněžní tok z finanční činnosti, tak záporný. V prvních dvou letech společnost neměla žádné dlouhodobé závazky k externím společnostem, ani odložené daňové závazky. Za celé sledované období nebyly zaznamenány žádné dopady změn vlastního kapitálu. Jedinou položkou, která ovlivňovala čistý peněžní tok z finanční činnosti, byla změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků.

Pouze v roce 2014 tato položka byla kladná, což znamená nárůst závazků v podobě bankovního úvěru. Od dalšího roku se situace ve společnosti postupně měnila. Podnik tedy začal splácet své závazky a v roce 2015 hodnota čistého peněžního toku z finanční činnosti byla záporná a činila 45 mil. Kč. Za rok 2015 a 2016 se celkové závazky podniku snížily o 3 309 mil. Kč.



Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti z (JUSTICE.CZ)

Obr. 5 Cash flow z finanční činnosti Vodafone Czech Republic, a.s.

3.6 Ukazatele na bázi CF

Ukazatelé s využitím cash flow jsou velice často nástrojem analýzy peněžních toků společnosti. Ukazatelé na bázi CF vyjadřují vztahy mezi peněžními toky a položkami v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty. Analýza cash flow pomocí těchto

ukazatelů dokáže poskytnout informace nutné k vytváření náhledu na finanční situaci ve společnosti.

3.6.1 Obratová rentabilita

Tab. 6 Ukazatel obratové rentability Vodafone Czech Republic, a. s.

Vodafone Czech Republic a.s	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2590	2822	5533
Obrat**	13375	13707	13767
<i>Ukazatel obratové rentability</i>	0,1936	0,2059	0,4019

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

Ve finanční analýze je tento ukazatel možné vnímat jako ukazatel finanční rentability obratu. Jinými slovy oceňuje, zda je podnik schopen produkovat finanční přebytky, které bude potřebovat pro budoucí rozvoj v tržním konkurenčním prostředí. Jak je vidět z tabulky 6, za celé sledované období hodnoty ukazatele byly kladné. Kromě toho rentabilita obratu měla růstový charakter. Bylo to způsobeno především tím, že celkové příjmy za běžnou činnost se ročně zvyšovaly. Obrat společnosti samozřejmě také narůstal a za tři roky celkem vrostl z 13 375 mil. Kč na 13 767 mil. Kč, což v procentuálním vyjádření představuje celkový nárůst 2,93 %.

Obecně řečeno, u ukazatelů rentability není stanovená optimální hodnota. Nicméně platí: čím je hodnota ukazatele vyšší, tím pro podnik lépe. V roce 2014 činila hodnota tohoto ukazatele 19,36 %. Ze všech tří pozorovaných let tedy byla nejnižší. Za období 2015–2016 ale společnost již dosáhla hodnoty 40,19 %, což představuje navýšení hodnoty o 95,2 %. Takže lze říct, že od roku 2014 do roku 2016 byl podnik schopen vytvářet finanční přebytky z obratového procesu.

** Obratem se v tomto ukazateli rozumí příjmy za běžnou činnost (položka výkony a tržby za prodej zboží).

3.6.2 Cash flow likvidita

Tab. 7 Ukazatel cash flow likvidity Vodafone Czech Republic, a. s.

Vodafone Czech Republic, a. s.	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2590	2822	5533
Krátkodobé závazky	2987	9857	2630
Ukazatel cash flow likvidity	0,87	0,29	2,10

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

Pomocí ukazatele cash flow likvidity lze analyzovat schopnost podniku využít vytvořené peněžní prostředky k úhradě krátkodobých závazků. CF likvidita je vyjádřena poměrem čistého peněžního toku z provozní činnosti a krátkodobými závazky. Říká, kolik vyprodukovaných peněz je k dispozici na splacení 1 koruny krátkodobých závazků. Podnik měl kladné hodnoty tohoto ukazatele v jednotlivých letech za celé sledované období.

Na rozdíl od rentability se optimum hodnoty ukazatele likvidity pohybuje kolem 1. Tím pádem cash flow likvidita podniku za rok 2014 byla dost vysoká, protože její hodnota činila 0,87. Znamená to, že společnost byla schopna splácet krátkodobé závazky ze svých peněžních toků.

Situace se ale zhoršila během roku 2015 a hodnota ukazatele se snížila na 0,29, což je poměrně nízké. To se stalo kvůli využití kontokorentního úvěru, a to také potvrzuje změna hodnoty položky krátkodobých závazků, která představuje navýšení o 6 870 mil. Kč.

Nicméně v roce 2016 společnost nejenže dodržela doporučenou hodnotu cash flow likvidity, ale významně ji i přesáhla. Za sledované období to byla nejvýše dosažená hodnota, která činila 2,1, což pro společnost určitě představuje úspěch a hovoří o efektivním řízení peněžních toků.

3.6.3 Stupeň oddlužení

Tab. 8 Ukazatel stupně oddlužení Vodafone Czech Republic, a. s.

Vodafone Czech Republic, a. s.	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2590	2822	5533
Cizí zdroje	13365	13216	10357
Stupeň oddlužení	19,38 %	21,35 %	53,42 %

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

Ukazatel stupně oddlužení vyjadřuje poměr čistého cash flow z hlavní činnosti podniku a cizích zdrojů. Jinými slovy, pomocí tohoto ukazatele lze posoudit, v jaké míře je společnost schopna pokrýt cizí kapitál svými vytvořenými peněžními prostředky.

Ze všech sledovaných let neměl podnik žádnou zápornou hodnotu. Kromě toho společnost dodržovala optimum tohoto ukazatele během posledních dvou let. Optimální je situace, kdy hodnota ukazatele je vyšší než 20 %. Vývoj ukazatele stupně oddlužení se dá považovat za rostoucí.

Za celé sledované období byla nejnižší hodnota provozního cash flow a nejvyšší částka cizích zdrojů zaznamenána v roce 2015. Právě proto v tomto roce nedosáhl podnik doporučenou hranici, ale pohyboval se kolem ní na úrovni 19,38 %.

Od dalšího roku hodnota ukazatele začala pomalu narůstat. Bylo to způsobeno tím, že čistý peněžní tok z provozní činnosti se ročně zvyšoval a zároveň podnik splácel své závazky. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2016 a činila 53,42 %, což bylo pro podnik velmi příznivé.

3.6.4 Krytí závazků

Tab. 9 Ukazatel krytí závazků Vodafone Czech Republic, a. s.

Vodafone Czech Republic, a. s.	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2590	2822	5533
Celkové závazky	12987	12857	9630
Ukazatel krytí závazků	0,20	0,22	0,57

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

Ukazatel krytí závazků v podstatě posuzuje totéž, co ukazatel stupně oddlužení, nezahrnuje pouze položku rezerv. Právě z toho důvodu jsou zde hodnoty o něco vyšší, ale jak bylo zjištěno z hodnocení předchozího ukazatele, podnik byl schopen pokrývat cizí kapitál svými vytvořenými peněžními prostředky. Samozřejmě v případě krytí závazku je situace obdobná. Společnost dokázala ve všech sledovaných letech dodržovat doporučenou hodnotu tohoto ukazatele.

3.6.5 Finanční rentabilita VK

Tab. 10 Ukazatel finanční rentability vlastního kapitálu Vodafone Czech Republic, a. s.

Vodafone Czech Republic, a. s.	2014	2015	2016
	v mil. Kč	v mil. Kč	v mil. Kč
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2590	2822	5533
Vlastní kapitál	3924	4580	5325
Finanční rentabilita VK	0,66	0,62	1,04

Zdroj: zpracování podle výkazů společnosti (JUSTICE.CZ)

Ukazatel finanční rentability VK je vyjádřen poměrem čistého peněžního toku z provozní činnosti a vlastním kapitálem. Z názvu ukazatele je patrné, že hodnotí finanční potenciál vlastního kapitálu společnosti neboli schopnost vyprodukovat prostředky z vlastní činnosti nutné k vyplacení dividend či podílu na zisku. Jak už bylo uvedeno, čím je hodnota ukazatele rentability vyšší, tím pro podnik lépe. V daném případě analyzovaný podnik vykázal velmi dobré výsledky za celé období 2014–2016.

Záměrem všech vypočítaných ukazatelů bylo prozkoumat schopnost společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. vytvářet přebytek peněžních prostředků a jejich ekvivalentů ze své hlavní činnosti, jichž bude používat na osobní rozvoj, splácení závazků, na výplaty vůči svým akcionářům nebo podílů na zisku apod. Je zbytečné popisovat změny hodnot tohoto ukazatele v jednotlivých letech, když je zřejmé, že podnik ve sledovaném období své peněžní toky řídil efektivně.

4 Vyhodnocení výsledků analýzy a návrhy na zlepšení

4.1 Vyhodnocení výsledků analýzy

Analýza peněžních toků společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za období 2014–2016 dovolila prozkoumat jejich vývoj, který lze na základě výsledků považovat za rostoucí. Nicméně jako každá organizace, také zkoumaný podnik měl nejlepší a nejhorší období z hlediska ziskovosti. Jelikož v celém sledovaném období lze pozorovat tendence růstu cash flow společnosti, logicky vychází, že nejhorší, resp. nejnižší výsledky ze všech let podnik měl v roce 2014. Čistý přírůstek peněžních prostředků a ekvivalentů činil 7 mil. Kč, což způsobilo navýšení konečného stavu peněžních prostředků a ekvivalentů a jejich hodnota na konci roku činila 85 mil. Kč. Největší objem peněz byl zaznamenán u provozního cash flow. Příjmy z hlavní činnosti podniku převýšily výdaje o 2 590 mil. Kč. Nejvýraznější vliv na hodnotu peněžního toku v každém roce měly úpravy o nepeněžní operace. V roce 2014 právě tato položka zvýšila účetní zisk před zdaněním o 3 095 mil. Kč. Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu jsou další položkou, která také výrazně ovlivnila peněžní tok v jednotlivých letech. V tomto období snížila HV před zdaněním o 811 mil. Kč. Konečný stav peněžního toku z provozní činnosti však záležel na úpravách o nepeněžní operace. Za rok 2014 nárůst hodnoty peněžního toku způsobily především úpravy o odpisy stálých aktiv, jejichž hodnota činila 2 596 mil. Kč. Položka změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu měla v období 2014–2015 záporné hodnoty, a to především z důvodu snížení pohledávek a hodnoty přechodných účtů aktiv. Druhou položkou významně ovlivňující celkový stav cash flow byla položka peněžního toku z investiční činnosti, což znamená, že společnost aktivně investovala do své obnovy a rozvoje. Během účetního roku 2014 získala společnost dvě telekomunikační licence od Českého telekomunikačního úřadu. V roce 2014 společnost investovala do dlouhodobých aktiv 2 651 mil. Kč. Čistý peněžní tok z finanční činnosti za rok 2014 byl kladný, protože společnost čerpala bankovní úvěr, což způsobilo navýšení hodnoty závazků.

V následujícím roce společnost dosáhla vyšších výsledků hospodaření a využití svých peněžních toků. Hodnota položky čistého zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentů vzrostla o 48 mil. Kč. Společnosti se podařilo zvýšit objem tržeb

během roku 2015, což v důsledku způsobilo dosažení vyššího zisku, který se oproti minulému období zvýšil o 378 mil. Kč. Účetní zisk před zdaněním činil 915 mil. Kč. Došlo ke snížení hodnot položek upravených o nepeněžní operace a změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu, což ale v součtu způsobilo zvýšení čistého peněžního toku. Peněžní tok z provozní činnosti zase vykazuje kladnou hodnotu ve výši 2 822 mil. Kč. V roce 2015 byly za celé sledované období zaznamenány nejvyšší investice. Nejvýraznější vliv na peněžní tok z investiční činnosti v každém roce měla položka výdajů spojených s nabytím stálých aktiv. Přírůstky dlouhodobého hmotného majetku ve všech letech představují především investice do telekomunikačních technologií a jejich rozšiřování. Investiční výdaje se oproti minulému období zvýšily o 73 mil. Kč. Jejich hodnota vzrostla z 2 651 mil. Kč na 2 724 mil. Kč, což hovoří o dobrém stavu společnosti a její schopnosti generovat dostatek peněžních prostředků. Další položkou, která ovlivnila peněžní tok z investiční činnosti, byly příjmy z prodeje stálých aktiv, které byly vykázány pouze v prvních dvou letech, ale nebyly tak výrazné pro hodnotu cash flow z investiční činnosti. V roce 2015 jejich hodnota činila pouze 2 mil. Kč. Hodnota finančního cash flow byla záporná, protože podnik začal splácet své závazky a v roce 2015 hodnota čistého peněžního toku z finanční činnosti činila 45 mil. Kč.

Z výsledků analýzy cash flow je zřejmé, že nejlepším z hlediska hospodaření pro společnost byl poslední sledovaný rok 2016. Čisté zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentů bylo vykázáno ve výši 15 mil. Kč, což je o 40 mil. Kč méně oproti předchozímu roku. Nicméně konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci roku se zvýšil ze 140 mil. Kč na 155 mil. Kč. Hodnota čistého peněžního toku z provozní činnosti představuje největší objem vyprodukovaných peněz ve výši 5 533 mil. Kč za celé sledované období. V roce 2016 měla společnost nejvyšší účetní zisk před zdaněním. Na rozdíl od předchozích dvou let změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu tentokrát zvýšily HV před zdaněním o 1 431 mil. Kč a zároveň položka úpravy o nepeněžní operace měla nejvyšší hodnotu ze sledovaných tří let ve výši 3 286 mil. Kč. V roce 2016 podnik investoval méně než v předchozích dvou letech, ale ta částka se výrazně nelišila a činila 2 515 mil. Kč. Na rozdíl od předchozích let společnost neměla žádné příjmy z prodeje stálých aktiv. Jelikož podnik začal splácet své závazky ještě

v předchozím roce, hodnota čistého peněžního toku z investiční činnosti je dosud záporná. Za rok 2015 a 2016 se celkové závazky podniku snížily o 3 309 mil. Kč.

Při analýze ukazatelů na bázi CF bylo zjištěno, že za celé sledované období byly hodnoty ukazatelů kladné. Ukazatel obrátové rentability se postupně zvyšoval, což je zřejmé, protože společnost měla rostoucí vývoj. Obrát společnosti samozřejmě také narůstal a za tři roky celkem vrostl z 13 375 mil. Kč na 13 767 mil. Kč, což v procentuálním vyjádření představuje celkový nárůst o 2,93 %. Hodnota ukazatele CF likvidity podniku se pohybovala kolem optima, kromě roku 2015. To se stalo kvůli využití kontokorentního úvěru, a to také potvrzuje změna hodnoty položky krátkodobých závazků, která představuje navýšení o 6 870 mil. Kč. Nicméně během roku 2016 podnik nejenže dodržel doporučenou hodnotu, ale významně ji i přesáhl díky zvýšení HV. Ukazatele stupně oddlužení a krytí závazků také nevykázaly žádnou zápornou hodnotu, za celé sledované období naopak měly rostoucí trend. Nejlepší výsledky společnost měla v roce 2016, kdy dokázala pokrýt cizí kapitál vlastními vyprodukovanými prostředky ve výši 53,42 %. Podnik také vykázal velmi dobré výsledky ukazatele finanční rentability vlastního kapitálu za celé období 2014–2016, což vypovídá o schopnosti firmy generovat peníze z vlastní činnosti nutné k vyplacení dividend či podílu na zisku.

4.2 Návrhy na zlepšení

Přehled o peněžních tocích poskytuje informace o skutečných peněžích, které podnik využívá. Pomocí cash flow je možné vidět, jakým způsobem podnik peníze získal, a jakým způsobem je využil za určité období. Jako externím uživatelům cash flow udává přehled o každé činnosti podniku a ukazuje, která z nich způsobila přibývání peněžních prostředků, nebo naopak ubývání. Podle toho pak lze provést analýzu jednotlivých příjmových a výdajových položek a zjistit, jestli některé z nich ovlivňují hospodářský výsledek nejhůř. Také u příjmových položek se může podnik zamyslet nad možností jejich zvýšení nebo zajištění úplně nového zdroje příjmů. Výkony a tržby za prodané služby jsou nejvýraznějšími položkami příjmů, které vycházejí z hlavní činnosti podniku a následně se objevují v provozním cash flow. Jelikož se jedná o přehled peněžních toků, za příjem se tady považuje pouze část tržeb, která byla již uhrazena, nikoliv celkový objem. Tržby, z nichž peníze ještě nejsou na účtu, resp. v pokladně, jsou vykázány ve formě pohledávek. Položky výdajů zahrnují především nákup aktiv potřebných k

provozování hlavní činnosti. Patří sem investiční výdaje: nákup strojů, budov, licencí apod. Dále se jedná o výdaje spojené s úhradou nákladů, jako platba zaměstnancům, platba bankám, výplaty dividend nebo podílu na zisku atd. Pro efektivní řízení peněžních toků je nezbytné sledovat všechny položky, které způsobují pohyb peněžních prostředků a řídit peněžní toky tak, aby byla firma schopna generovat přebytek peněz potřebných na svůj rozvoj a posilování své pozice na trhu.

Předtím, než bude možné navrhnout varianty na zlepšení současného stavu v oblasti řízení peněžních toků Vodafone Czech Republic, a. s., je nezbytné znát faktory ovlivňující zvýšení či snížení peněžního toku společnosti. Podle toho je následně možné zaměřit se na slabé stránky podniku nebo na nejhorší hodnoty ukazatelů. V našem případě společnost neměla žádné problémy s řízením peněžních toků, ani nepříznivé výsledky zkoumaných ukazatelů za sledované období 2014–2016. Tím pádem je zásadní otázkou, jakým způsobem lze zajistit další růst cash flow do budoucna. Proto je potřebné podívat se na všechny možnosti vedoucí ke zlepšení současného stavu v oblasti řízení peněžních toků a zvolit nejvhodnější řešení pro Vodafone Czech Republic, a. s.

Chce-li společnost dosáhnout ještě lepších výsledků cash flow, logicky se musí snažit o zvyšování salda peněžních toků. Literatura uvádí různé způsoby zvyšování cash flow:

- zvýšení tržby hlavně výtěžnou činností;
- získání dalšího úvěru, resp. výhodných podmínek půjčky;
- zajištění včasné platby od odběratelů;
- optimalizace zásob;
- snížení režijních nákladů;
- prodej pohledávek faktoringové společnosti.

Z výše uvedených možností jsou pro společnost Vodafone Czech Republic, a. s. nejvhodnější první tři, právě proto by jim firma měla věnovat pozornost. Co se týče zásob, pro analyzovaný podnik to není tak důležité, protože poskytuje prodej služeb. Tato varianta bude zajímavá spíše u výrobních podniků. Snížení režijních nákladů a prodej pohledávek lze odnést k jednorázovému jednání, které v důsledku může způsobit zvýšení peněžních toků, ale ne vždycky. Podle názoru

autora práce jsou první tři možnosti nejpřínosnější pro tak velkou společnost, jako je Vodafone Czech Republic, a. s.

Vyššího stavu peněžních toků lze dosáhnout změnou ceny a množství poskytovaných služeb a výrobků. Nejčastější varianta je spojená se zvýšením ceny produktů, které podnik nabízí. Zvýšení ceny vede ke snížení nákladů při stávajících cenách, způsobuje tedy nárůst hodnoty tržeb, a v důsledku i peněžních toků. Ale se zvýšením cen existuje riziko ztráty klientů, což je logické. Nicméně společnost Vodafone Czech Republic, a. s. je konkurenceschopná a má pevnou pozici na trhu, proto by se mohla zamyslet nad danou variantou.

Následující možností je získání nového úvěru za vhodných podmínek. Nejde o to, že společnost má nevýhodně půjčené peníze, jen o možnost poskytování dalšího úvěru a zároveň zvýšení současného stavu peněžních prostředků. Při správném využívání cizích zdrojů dochází k nárůstu aktiv, které jsou předpokladem pro vytváření a zajištění budoucích příjmů, což zase pozitivně ovlivní peněžní tok.

Ke zvýšení peněžních toků mohou být také provedeny změny v oblasti řízení pohledávek podniku. Vodafone Czech Republic, a. s. měla za celé sledované období dobu inkasa pohledávek delší než 120 dnů. Postupně se hodnota položky pohledávek během každého roku snižovala, nicméně položka pohledávek z obchodních styků vždy měla největší podíl na oběžném majetku. Takže jednou z možností zvýšení cash flow jsou předběžná opatření vedoucí k převodu pohledávek na peněžní prostředky. Tím pádem se samozřejmě zvýší stav finančního majetku, což způsobí navýšení hodnoty peněžního toku.

Závěr

Každý podnik by určitě chtěl dosahovat co nejlepších výsledků hospodaření a efektivně využívat svůj potenciál za účelem budoucího rozvoje. Aby společnost byla zisková, musí být nejen schopna generovat potřebné množství peněz, ale správně je užívat. Přehled o peněžních tocích je finančním výkazem, který zobrazuje zdroje peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů a jejich pohyby. Výkaz CF udává informace nejen o způsobu vytváření peněžních prostředků, ale zároveň o tom, jak ve firmě byly použity. Efektivní řízení peněžních toků je základem pro úspěšné podnikání.

Cílem bakalářské práce bylo provést analýzu peněžních toků společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. a na základě teoretických východisek zhodnotit její finanční stav v období let 2014 až 2016. Navazujícím cílem pak bylo navrhnout řešení vedoucí ke zlepšení současného stavu v oblasti řízení peněžních toků. Analyzovaná společnost je jednou z významných společností působících v oblasti poskytování telekomunikačních služeb v České republice. Základním zdrojem informací pro analýzu cash flow byly materiály poskytnuté společností Vodafone Czech Republic, a. s., především výroční zprávy a účetní výkazy.

Teoretická část byla věnována základním informacím o cash flow a charakteristice peněžních toků. Na začátku byly definovány hlavní pojmy v oblasti peněžních toků a struktura jejich řízení. Dále byly vyděleny jednotlivé činnosti, ze kterých podniku peněžní toky vznikají, a popsány jednotlivé metody zpracování cash flow. Poslední kapitola se zaměřovala na ukazatele s využitím cash flow společnosti.

Praktická část bakalářské práce se skládá ze dvou kapitol. První kapitola byla zaměřena na charakteristiku vybrané společnosti a následně na provedení analýzy jejích peněžních toků v období 2014–2016. Během analýzy byly zhodnoceny jednotlivé peněžní toky ze tří základních činností a vypočteny základní ukazatele na bázi cash flow sloužící k posouzení výsledků společnosti za sledované období. Druhá kapitola byla zaměřena na shrnutí výsledků provedené analýzy a návrh řešení vedoucí ke zlepšení současného stavu v oblasti řízení peněžních toků.

Z výsledků analýzy vyplývá, že společnost Vodafone Czech Republic, a. s. efektivně řídila své peněžní toky. Analýza jednotlivých cash flow ukázala na jejich

meziroční růst, což potvrzují hodnoty výsledků hospodaření za sledované období, které se také postupně navyšovaly. Společnost měla rostoucí trend v oblasti tržeb a příjmy vždy převyšovaly výdaje, proto cash flow z provozní činnosti za jednotlivá období byl kladný. Investiční činnost podniku lze považovat za aktivní, protože firma každý rok investovala do stálých aktiv formou nákupu telekomunikačních licencí. Z toho důvodu byl investiční cash flow záporný a výrazně se neměnil. Pouze vývoj finančního cash flow byl kolísavý a hodnoty toků byly jak kladné, tak záporné. Čistý peněžní tok z finanční činnosti za rok 2014 byl kladný, protože společnost čerpala bankovní úvěr, což způsobilo navýšení hodnoty závazků. V následujících dvou letech hodnota finančního cash flow byla záporná, protože podnik začal splácet své závazky. Za rok 2015 a 2016 se celkové závazky podniku snížily o 3 309 mil. Kč.

Celkový vývoj peněžních toků společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za sledované období 2014 až 2016 byl rostoucí. Aby firma nadále zlepšovala své výsledky, bylo navrženo několik možností zvyšování cash flow. Hlavní doporučení se týkalo oblasti řízení pohledávek. Vodafone Czech Republic, a. s. měla za celé sledované období dobu inkasa pohledávek delší než 120 dnů. Neuhrazené faktury ze strany odběratelů snižují hodnotu finančního majetku. Pokud by došlo k převodu pohledávek na peněžní prostředky, zvýšil by se peněžní tok podniku.

Seznam literatury

BOKŠOVÁ, J. *Účetní výkazy pod lupou I. Základy účetního výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Linde, 2013. ISBN 978-80-720-1-921-2.

BREALEY, R. a MYERS, S. *Teorie a praxe firemních financí*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 2000. ISBN 80-7226-189-4.

DLUHOŠOVÁ, D. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upravené vydání. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

FREIBERG, F. *Finanční management*. Praha: Nakladatelství ČVUT, 2009. ISBN 978-80-01-04218-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D.: *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

POWERS, M., CROSSON, S. V. a NEEDLES, B. E. *Financial and Managerial Accounting*. South-Western: Cengage Learning, 2013. ISBN 978-1-133-62699-2.

RYNEŠ, P. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka 2017*. 17., aktualizované vydání. Praha: ANAG, 2017. ISBN: 978-80-7554-061-4.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

Sbírka listin [database online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2017 [cit. 10. 10. 2017]. Dostupné z URL: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=701434>.

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

Úplný výpis z obchodního rejstříku [database online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2017 [cit. 10. 10. 2017]. Dostupné z URL: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=701434&typ=UPLNY>.

VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2., aktualizované vydání. Praha: Ekopress, 2003. ISBN 80-86119-21-1.

Vodafone Group Services Limited [GB] [database online]. Praha: Vodafone, 2017 [cit. 10. 10. 2017]. Dostupné z URL: <https://www.vodafone.cz/>.

ZUZÁK, R. a KÖNIGOVÁ, M. *Krizové řízení podniku*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-3156-8.

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1 Základní struktura přehledu CF (bilanční forma)	16
Obr. 2 Logo společnosti.....	21
Obr. 3 Celkový cash flow Vodafone Czech Republic, a.s.....	24
Obr. 4 Cash flow z provozní činnosti Vodafone Czech Republic, a.s.....	26
Obr. 5 Cash flow z investiční činnosti Vodafone Czech Republic, a.s.....	28
Obr. 5 Cash flow z finanční činnosti Vodafone Czech Republic, a.s.	29

Seznam tabulek

Tab. 1 Nepřímý způsob výpočtu cash flow	17
Tab. 2 Přehled celkového cash flow Vodafone Czech Republic, a. s.....	22
Tab. 3 Přehled cash flow z provozní činnosti Vodafone Czech Republic, a. s.	24
Tab. 4 Přehled cash flow z investiční činnosti Vodafone Czech Republic, a. s.	27
Tab. 5 Přehled cash flow z finanční činnosti Vodafone Czech Republic, a. s.	28
Tab. 6 Ukazatel obrátové rentability Vodafone Czech Republic, a. s.....	30
Tab. 7 Ukazatel cash flow likvidity Vodafone Czech Republic, a. s.....	31
Tab. 8 Ukazatel stupně oddlužení Vodafone Czech Republic, a. s.....	32
Tab. 9 Ukazatel krytí závazků Vodafone Czech Republic, a. s.	32
Tab. 10 Ukazatel finanční rentability vlastního kapitálu Vodafone Czech Republic, a. s.	33

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2014–2015.....	44
Příloha č. 2 Rozvaha společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2015–2016.....	45
Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2014–2015	46
Příloha č. 4 Výkaz zisku a ztráty společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2015–2016	47
Příloha č. 5 Přehled o peněžních tocích společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2014–2015	48
Příloha č. 6 Přehled o peněžních tocích společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2015–2016	49

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2014–2015

Firma: Vodafone Czech Republic a.s.
 Identifikační číslo: 25788001
 Právní forma: Akciová společnost
 Předmět podnikání: Poskytování telekomunikačních služeb
 Rozvahový den: 31. března 2016
 Datum sestavení účetní závěrky: 30. června 2016

ROZVAHA (v milionech Kč)

Označení a	AKTIVA b	31.3.2016			31.3.2015
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	42 282	- 23 484	18 798	17 919
B.	Dlouhodobý majetek	34 647	- 22 493	12 154	11 732
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	17 571	- 9 399	8 172	7 951
B. I. 1.	Software	10 519	- 7 044	3 475	3 421
B. I. 2.	Ocenitelná práva	6 360	- 2 355	4 005	4 386
B. I. 3.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	342	0	342	144
B. I. 4.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	350	0	350	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	17 076	- 13 094	3 982	3 781
B. II. 1.	Pozemky	1	0	1	1
B. II. 2.	Stavby	7 766	- 7 252	514	567
B. II. 3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	8 933	- 5 842	3 091	2 856
B. II. 4.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	376	0	376	357
C.	Oběžná aktiva	6 390	- 991	5 399	5 233
C. I.	Zásoby	160	- 18	142	143
C. I. 1.	Zboží	160	- 18	142	143
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	374	0	374	495
C. II. 1.	Dlouhodobě poskytnuté zálohy	23	0	23	26
C. II. 2.	Jiné pohledávky	69	0	69	61
C. II. 3.	Odložená daňová pohledávka	282	0	282	408
C. III.	Krátkodobé pohledávky	5 716	- 973	4 743	4 510
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2 092	- 973	1 119	952
C. III. 2.	Pohledávky za společníky	30	0	30	37
C. III. 3.	Stát - daňové pohledávky	18	0	18	91
C. III. 4.	Krátkodobě poskytnuté zálohy	6	0	6	21
C. III. 5.	Dohadné účty aktivní	688	0	688	652
C. III. 6.	Jiné pohledávky	2 882	0	2 882	2 757
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	140	0	140	85
C. IV. 1.	Peníze	1	0	1	1
C. IV. 2.	Účty v bankách	139	0	139	84
D. I.	Časové rozlišení	1 245	0	1 245	954
D. I. 1.	Náklady příštích období	1 245	0	1 245	954

Označení a	PASIVA b	31.3.2016	31.3.2015
		5	6
	PASIVA CELKEM	18 798	17 919
A.	Vlastní kapitál	4 580	3 924
A. I.	Základní kapitál	1 470	1 470
A. I. 1.	Základní kapitál	1 470	1 470
A. III.	Fondy ze zisku	0	294
A. III. 1.	Rezervní fond	0	294
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	2 456	1 884
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	2 456	1 884
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	654	276
B.	Cizí zdroje	13 218	13 995
B. I.	Rezervy	359	378
B. I. 1.	Ostatní rezervy	359	378
B. II.	Dlouhodobé závazky	3 000	10 000
B. II. 1.	Jiné závazky	3 000	10 000
B. III.	Krátkodobé závazky	9 854	2 939
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	1 728	1 782
B. III. 2.	Závazky ke společníkům	16	19
B. III. 3.	Závazky k zaměstnancům	65	70
B. III. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	35	35
B. III. 5.	Stát - daňové závazky a dotace	47	20
B. III. 6.	Krátkodobě přijaté zálohy	37	38
B. III. 7.	Dohadné účty pasivní	926	975
B. III. 8.	Jiné závazky	7 000	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	3	48
B. IV. 1.	Krátkodobé bankovní úvěry	3	48
C. I.	Časové rozlišení	1 002	630
C. I. 1.	Výdaje příštích období	827	460
C. I. 2.	Výnosy příštích období	175	170

Příloha č. 2 Rozvaha společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2015–2016

Firma: Vodafone Czech Republic a.s.
Identifikační číslo: 25788001
Právní forma: Akciová společnost
Předmět podnikání: Poskytování telekomunikačních služeb
Rozvahový den: 31. března 2017
Datum sestavení účetní závěrky: 28. června 2017

ROZVAHA (v milionech Kč)

Označení a	AKTIVA b	31.3.2017			31.3.2016
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	41 769	-25 545	16 224	18 611
B.	Dlouhodobý majetek	36 529	-24 550	11 979	12 154
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	18 652	-10 780	7 872	8 172
B. I. 2.	Ocenitelná práva	18 370	-10 780	7 590	7 480
2. 1.	Software	11 567	-8 036	3 531	3 475
2. 2.	Ostatní ocenitelná práva	6 803	-2 744	4 059	4 005
B. I. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	282	0	282	692
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	350
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	282	0	282	342
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	17 877	-13 770	4 107	3 982
B. II. 1.	Pozemky a stavby	7 926	-7 332	594	515
1. 1.	Pozemky	1	0	1	1
1. 2.	Stavby	7 925	-7 332	593	514
B. II. 2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	9 624	-6 438	3 186	3 091
B. II. 5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	327	0	327	376
5. 1.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	327	0	327	376
C.	Oběžná aktiva	3 979	-995	2 984	5 399
C. I.	Zásoby	137	-17	120	142
C. I. 3.	Výrobky a zboží	137	-17	120	142
3. 2.	Zboží	137	-17	120	142
C. II.	Pohledávky	3 687	-978	2 709	5 117
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	335	-7	328	374
4.	Odložená daňová pohledávka	244	0	244	282
5.	Pohledávky - ostatní	91	-7	84	92
5. 2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	27	0	27	23
5. 4.	Jiné pohledávky	64	-7	57	69
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	3 352	-971	2 381	4 743
2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2 097	-971	1 126	1 119
2. 2.	Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	613	0	613	2 881
2. 4.	Pohledávky - ostatní	642	0	642	743
4. 1.	Pohledávky za společnosti	0	0	0	30
4. 3.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	18
4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	4	0	4	6
4. 5.	Dohadné účty aktivní	637	0	637	688
4. 6.	Jiné pohledávky	1	0	1	1
C. IV.	Peněžní prostředky	155	0	155	140
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	1	0	1	1
2.	Peněžní prostředky na účtech	154	0	154	139
D.	Časové rozlišení aktiv	1 261	0	1 261	1 058
D. 1.	Náklady příštích období	1 261	0	1 261	1 058

Označení a	PASIVA b	31.3.2017		31.3.2016
		5	6	
	PASIVA CELKEM		16 224	18 611
A.	Vlastní kapitál		9 325	4 580
A. I.	Základní kapitál		1 470	1 470
A. I. 1.	Základní kapitál		1 470	1 470
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let		3 110	2 456
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let		3 110	2 456
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období		745	654
B. + C.	Čistý zdroj		10 357	13 145
B.	Rezervy		727	359
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů		93	0
B. 4.	Ostatní rezervy		634	359
C.	Závazky		9 630	12 786
C. I.	Dlouhodobé závazky		7 000	3 000
C. I. 6.	Závazky - ovládací a řídicí osoba		7 000	3 000
C. II.	Krátkodobé závazky		2 630	9 786
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím		0	3
3.	Krátkodobé přijaté zálohy		105	37
4.	Závazky z obchodních vztahů		1 556	1 657
6.	Závazky - ovládací a řídicí osoba		0	7 000
8.	Závazky - ostatní		969	1 089
8. 1.	Závazky ke společnostem		0	16
8. 3.	Závazky ke zaměstnancům		73	65
8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		35	35
8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace		88	47
8. 6.	Dohadné účty pasivní		773	926
D.	Časové rozlišení		542	886
D. 1.	Výdaje příštích období		333	711
2.	Výnosy příštích období		209	175

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2014–2015

Firma: Vodafone Czech Republic a.s.
 Identifikační číslo: 25788001
 Právní forma: Akciová společnost
 Předmět podnikání: Poskytování telekomunikačních služeb
 Rozvahový den: 31. března 2016
 Datum sestavení účetní závěrky: 30. června 2016

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

(v milionech Kč)

Označení a	TEXT b	Rok končící	
		31.3.2016 1	31.3.2015 2
I.	Tržby za prodej zboží	780	886
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 275	1 296
+	Obchodní marže	- 495	- 410
II.	Výkony	12 927	12 489
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	12 750	12 322
2.	Aktivace	177	167
B.	Výkonová spotřeba	7 421	7 324
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	355	368
2.	Služby	7 066	6 956
+	Přidaná hodnota	5 011	4 755
C.	Osobní náklady	1 608	1 620
C. 1.	Mzdové náklady	1 195	1 186
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	367	373
3.	Sociální náklady	46	61
D.	Daně a poplatky	1	0
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 485	2 596
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2	24
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2	24
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	43	65
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	43	65
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	83	133
IV.	Ostatní provozní výnosy	374	461
H.	Ostatní provozní náklady	99	284
*	Provozní výsledek hospodaření	1 068	542
X.	Výnosové úroky	6	7
N.	Nákladové úroky	99	104
XI.	Ostatní finanční výnosy	2	72
O.	Ostatní finanční náklady	62	135
*	Finanční výsledek hospodaření	- 153	- 160
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	261	106
Q. 1.	- splatná	135	71
2.	- odložená	126	35
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	654	276
***	Výsledek hospodaření za účetní období	654	276
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	915	382

Příloha č. 4 Výkaz zisku a ztráty společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2015–2016

Firma: Vodafone Czech Republic a.s.

Identifikační číslo: 25788001

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání: Poskytování telekomunikačních služeb

Rozvahový den: 31. března 2017

Datum sestavení účetní závěrky: 28. června 2017

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

(v milionech Kč)

Označení	TEXT	Rok končí	
		31.3.2017	31.3.2016
a	b	1	2
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	13 312	12 750
II.	Tržby za prodej zboží	635	780
A.	Výkonná spotřeba	8744	8 696
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 084	1 275
2.	Spotřeba materiálu a energie	386	355
3.	Služby	7 274	7 066
C. Z.	Aktivace	-180	-177
D.	Osobní náklady	1 402	1 608
1.	Mzdové náklady	1 044	1 195
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	358	413
2. 1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	312	367
2. 2.	Sociální náklady	46	46
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 626	2 587
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 621	2 352
1. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	2 569	2 485
1. 2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	52	-133
2.	Úpravy hodnot zásob	-1	6
3.	Úpravy hodnot pohledávek	6	229
III.	Ostatní provozní výnosy	333	376
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	2
3.	Jiné provozní výnosy	333	374
F.	Ostatní provozní náklady	599	124
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	43
3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	2	1
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	275	-19
5.	Jiné provozní náklady	322	99
°	Provozní výsledek hospodaření	1 089	1 068
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	6	6
1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	6	6
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	83	99
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	83	99
VII.	Ostatní finanční výnosy	1	2
K.	Ostatní finanční náklady	43	62
°	Finanční výsledek hospodaření	-119	-153
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	970	915
L.	Daň z příjmů	225	261
1.	Daň z příjmů splatná	187	135
2.	Daň z příjmů odložená	38	126
**	Výsledek hospodaření po zdanění	745	654
***	Výsledek hospodaření za účetní období	745	654
	Čistý obrát za účetní období	14 288	13 914

Příloha č. 5 Přehled o peněžních tocích společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2014–2015

Firma: Vodafone Czech Republic a.s.
 Identifikační číslo: 25788001
 Právní forma: Akciová společnost
 Předmět podnikání: Poskytování telekomunikačních služeb
 Rozvahový den: 31. března 2016
 Datum sestavení účetní závěrky: 30. června 2016

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (v milionech Kč)

Označení a	TEXT b	Rok končící	
		31.3.2016 1	31.3.2015 2
	Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	915	382
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace:	2 760	3 095
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv	2 485	2 596
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	83	133
A. 1. 3.	Ztráta z prodeje stálých aktiv	41	41
A. 1. 4.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	93	97
A. 1. 5.	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	58	228
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	3 675	3 477
A. 2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	- 696	- 811
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	- 873	- 1 201
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	180	405
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	- 3	- 15
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	2 979	2 666
A. 3.	Úroky vyplacené	- 99	- 104
A. 4.	Úroky přijaté	5	7
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	- 63	21
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2 822	2 590
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 2 724	- 2 651
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2	24
B ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	- 2 722	- 2 627
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	- 45	44
C ***	Čisté peněžní toky z finanční činnosti	- 45	44
	Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	55	7
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	85	78
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	140	85

Příloha č. 6 Přehled o peněžních tocích společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. za léta 2015–2016

Firma: Vodafone Czech Republic a.s.

Identifikační číslo: 25788001

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání: Poskytování telekomunikačních služeb

Rozvahový den: 31. března 2017

Datum sestavení účetní závěrky: 28. června 2017

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

(v milionech Kč)

Označení a	TEXT b	Rok končící	
		31.3.2017 1	31.3.2016 2
	Účetní zisk před zdaněním	970	915
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace:	3 286	2 760
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv	2 569	2 485
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	332	83
A. 1. 3.	Ztráta z prodeje stálých aktiv	0	41
A. 1. 4.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	77	93
A. 1. 5.	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	308	58
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	4 256	3 675
A. 2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	1 431	- 696
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	1 840	- 873
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	-431	180
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	22	- 3
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	5 687	2 979
A. 3.	Úroky vyplacené	-83	- 99
A. 4.	Úroky přijaté	6	5
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů	-77	- 63
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	5 533	2 822
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-2 515	- 2 724
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	2
B ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-2 515	- 2 722
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	-3 003	- 45
C ***	Čisté peněžní toky z finanční činnosti	-3 003	- 45
	Čistá zvýšení / snížení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	15	55
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	1 40	85
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	155	140

ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Stepan Balaboshin		
STUDIJNÍ OBOR	6208R163 Podniková ekonomika a finanční management		
NÁZEV PRÁCE	Řízení peněžních toků vybraného podniku		
VEDOUCÍ PRÁCE	Ing. Josef Horák, Ph. D.		
KATEDRA	KFÚ – Katedra financí a účetnictví	ROK ODEVZDÁNÍ	2017
POČET STRAN	49		
POČET OBRÁZKŮ	5		
POČET TABULEK	10		
POČET PŘÍLOH	6		
STRUČNÝ POPIS	<p>Bakalářská práce je zaměřena na analýzu cash flow společnosti Vodafone Czech Republic, a.s. v letech 2014 až 2016. Hlavním předmětem podnikání společnosti je podnikání v oblasti elektronických komunikací, především s využitím veřejné mobilní telefonní sítě. Cílem bakalářské práce je provést analýzu peněžních toků společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. a na základě teoretických východisek zhodnotit její finanční stav za sledované období. Navazujícím cílem pak je navrhnout řešení vedoucí ke zlepšení současného stavu v oblasti řízení peněžních toků. Teoretická část práce se věnuje základním informacím o peněžních tocích podniků. V praktické části je provedena analýza cash flow společnosti Vodafone Czech Republic, a. s. s využitím ukazatelů uvedených v teoretické části. Závěrem práce je vyhodnocení celkové finanční situace podniku na základě výsledků analýzy a sestavení možných návrhů na zlepšení v oblasti řízení peněžních toků.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	Vodafone Czech Republic, a.s., peněžní tok, řízení peněžních toků, analýza cash flow, ukazatele cash flow.		
PRÁCE OBSAHUJE UTAJENÉ ČÁSTI: Ne			

ANNOTATION

AUTHOR	Stepan Balaboshin		
FIELD	6208R163 Business Management and Finance		
THESIS TITLE	Cash flow management of targeted company		
SUPERVISOR	Ing. Josef Horák, Ph. D.		
DEPARTMENT	KFÚ – Department of Finance and Accounting	YEAR	2017
NUMBER OF PAGES	49		
NUMBER OF PICTURES	5		
NUMBER OF TABLES	10		
NUMBER OF APPENDICES	6		
SUMMARY	<p>Bachelor thesis is focused on cash flow analysis of “Vodafone Czech Republic, a.s.” in the years 2014 to 2016. The company operates in the field of electronic communications, mainly with the use of public mobile telephone network. The aim of the bachelor thesis is to evaluate financial situation of “Vodafone Czech Republic, a.s.” by analyzing its’ cash flows over the monitored period. As an outcome proposal for improvement of the current situation in the field of cash flow management going to be presented. Theoretical part provides basic information about the cash flow. In the practical part analysis of cash flow of “Vodafone Czech Republic, a.s.” is going to be made using the indicators listed in the theoretical part. Conclusion of the thesis includes results of the analysis and the compilation of possible proposals for improvement in the field of cash flow management.</p>		
KEY WORDS	<p>Vodafone Czech Republic, a.s., cash flow management, cash flow analysis, cash flow indicators.</p>		
THESIS INCLUDES UNDISCLOSED PARTS: No			