

Bakalářská práce



České
vysoké
učení technické
v Praze

F3

Fakulta elektrotechnická
Katedra ekonomiky, manažerství a humanitních věd

Finanční analýza firem v ICT a energetickém sektoru

Matěj Váňa

Vedoucí: Ing. Josef Černohous

Obor: Elektrotechnika, energetika a management

Studijní program: Elektrotechnika a management

Květen 2022

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Váňa** Jméno: **Matěj** Osobní číslo: **491997**
Fakulta/ústav: **Fakulta elektrotechnická**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky, manažerství a humanitních věd**
Studijní program: **Elektrotechnika, energetika a management**
Specializace: **Elektrotechnika a management**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza firem v ICT a energetickém sektoru

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of Companies from ICT and Energy Sectors

Pokyny pro vypracování:

Popište teorii finanční analýzy
Charakterizujte vybrané sektory a z nich vybrané společnosti
Srovnajte sektory a vývoj vybraných finančních ukazatelů zvolených společností
Vyhodnoťte výsledky srovnávací analýzy

Seznam doporučené literatury:

Kislingerová: Manažerské finance
Synek: Manažerské ekonomika
Kislingerová, Hnilica: Finanční analýza: krok za krokem

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Josef Černohous CVUT v Praze FEL K13116

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **04.02.2022** Termín odevzdání bakalářské práce: _____

Platnost zadání bakalářské práce: **30.09.2023**

Ing. Josef Černohous
podpis vedoucí(ho) práce

podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Mgr. Petr Páta, Ph.D.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Poděkování

Rád bych na tomto místě poděkoval Ing. Josefu Černohousevi za cenné rady poskytnuté při tvorbě bakalářské práce. Dále bych rád poděkoval své rodině za podporu během celého studia.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem předloženou práci vypracoval samostatně a že jsem uvedl veškeré použité informační zdroje v souladu s Metodickým pokynem o dodržování etických principů při přípravě vysokoškolských závěrečných prací.

V Praze, 2. května 2022

.....

Matěj Váňa

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společností v ICT a energetickém sektoru na českém trhu. Na základě veřejně přístupných dat z výročních zpráv byl zkoumán vývoj důležitých poměrových ukazatelů, které by mohly zajímat potenciálního investora, u devíti společností z každého sektoru v průběhu let 2018, 2019 a 2020. ICT sektor zastupovaly společnosti z odvětví telekomunikací, softwaru a obchodu s počítačovým a komunikačním zařízením, energetický sektor dále společnosti z odvětví výroby elektřiny, distribuce elektřiny a obchodu s elektřinou. Z každého odvětví byla vybrána jedna společnost se stabilními a uspokojivými hodnotami poměrových ukazatelů. Tyto společnosti byly použity ke srovnání obou sektorů. Výsledkem práce je ucelený přehled o situaci v ICT a energetickém sektoru použitelný při rozhodování o investici do těchto sektorů.

Klíčová slova: finanční analýza, společnost, ICT sektor, energetický sektor, odvětví, poměrové ukazatele, srovnání

Abstract

The bachelor thesis deals with the financial analysis of companies in the ICT and energy sector in the Czech market. The development of important financial ratios, which could be interesting for a potential investor, of nine companies from each sector was researched based on publicly available data from annual reports from 2018, 2019 and 2020. The ICT sector was represented by companies from telecommunications, software and consumer electronics market industry, the energy sector was represented by companies from electricity generation, electricity distribution and electricity trading industry. One company with stable and satisfactory financial ratios from each industry was selected. These companies were used to compare the ICT and energy sector. The result of the work is a comprehensive overview of the situation in the ICT and energy sector, which can be used in deciding on investment in these sectors.

Keywords: financial analysis, company, ICT sector, energy sector, industry, financial ratios, comparison

Obsah

Zadání práce	iii	
Seznam zkratk	x	
Úvod		
1 Teorie finanční analýzy	1	
1.1 Uživatelé finanční analýzy	1	
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	2	
1.2.1 Rozvaha	2	
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty	3	
1.2.3 Přehled o peněžních tocích	3	
2 Základní metody finanční analýzy	4	
2.1 Absolutní ukazatele	4	
2.1.1 Horizontální analýza	4	
2.1.2 Vertikální analýza	4	
2.1.3 Rozdílové ukazatele	5	
2.2 Poměrové ukazatele	5	
2.2.1 Ukazatele rentability	5	
2.2.2 Ukazatele likvidity	7	
2.2.3 Ukazatele aktivity	8	
2.2.4 Ukazatele zadluženosti	9	
2.2.5 Ukazatele tržní hodnoty	10	
3 Představení analyzovaných společností	12	
3.1 Společnosti z ICT sektoru	12	
3.1.1 Telekomunikace	12	
3.1.2 Software	13	
3.1.3 Obchod v ICT	14	
3.2 Společnosti z energetického sektoru	16	
3.2.1 Výroba elektřiny	16	
3.2.2 Distribuce elektřiny	17	
3.2.3 Obchod s elektřinou	18	
4 Analýza ICT sektoru	20	
4.1 Charakteristika odvětví	20	
4.1.1 Telekomunikace	20	
4.1.2 Software	21	
4.1.3 Obchod v ICT	21	
4.2 Důležité ukazatele v odvětvích	22	
4.2.1 Telekomunikace	22	
4.2.2 Software	25	
4.2.3 Obchod v ICT	28	
5 Analýza energetického sektoru	32	
5.1 Charakteristika odvětví	32	
5.1.1 Výroba elektřiny	33	
5.1.2 Distribuce elektřiny	33	
5.1.3 Obchod s elektřinou	34	
5.2 Důležité ukazatele v odvětvích	34	
5.2.1 Výroba elektřiny	34	
5.2.2 Distribuce elektřiny	38	
5.2.3 Obchod s elektřinou	41	
6 Srovnání podobných odvětví mezi ICT a energetickým sektorem	45	
6.1 Telekomunikace a distribuce elektřiny	45	
6.2 Software a výroba elektřiny	45	
6.3 Obchod v ICT a obchod v energetice	46	
7 Srovnání ICT a energetického sektoru	47	
7.1 Důležité ukazatele v sektorech	48	
7.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu	48	
7.1.2 Rentabilita tržeb	49	
7.1.3 Běžná likvidita	49	
7.1.4 Obrat aktiv	50	
7.1.5 Celková zadluženost	51	
Závěr	52	
Literatura	54	
Zdroje dat - výroční zprávy	58	
Přílohy		
A Rozvaha PREdistribuce, a.s.	61	
B Výkaz zisku a ztráty PREdistribuce, a.s.	62	
C Kompletní přehled vypočtených ukazatelů pro PREdistribuce, a.s.	63	

Obrázky

1.1 Dělení uživatelů finanční analýzy	1	5.8 Graf běžné likvidity ve výrobě elektřiny	36
2.1 DuPont analýza ROE	7	5.9 Graf obratu dlouhodobého majetku ve výrobě elektřiny	37
3.1 Rozdělení distribučních území v ČR	17	5.10 Graf celkové zadluženosti ve výrobě elektřiny	37
4.1 Struktura aktiv a pasiv v telekomunikacích	20	5.11 Graf ROE v distribuci elektřiny	38
4.2 Struktura aktiv a pasiv softwarových společností	21	5.12 Graf ROCE v distribuci elektřiny	39
4.3 Struktura aktiv a pasiv v obchodu v ICT	21	5.13 Graf běžné likvidity v distribuci elektřiny	39
4.4 Graf ROE v telekomunikacích	22	5.14 Graf obratu dlouhodobého majetku v distribuci elektřiny	40
4.5 Graf ROCE v telekomunikacích	23	5.15 Graf celkové zadluženosti v distribuci elektřiny	40
4.6 Graf běžné likvidity v telekomunikacích	23	5.16 Graf ROE v obchodu s elektřinou	41
4.7 Graf obratu aktiv v telekomunikacích	24	5.17 Graf ROS v obchodu s elektřinou	42
4.8 Graf celkové zadluženosti v telekomunikacích	25	5.18 Graf běžné likvidity v obchodu s elektřinou	42
4.9 Graf ROE v softwaru	25	5.19 Graf doby splatnosti pohledávek v obchodu s elektřinou	43
4.10 Graf ROS v softwaru	26	5.20 Graf doby splatnosti krátkodobých závazků v obchodu s elektřinou	43
4.11 Graf hotovostní likvidity v softwaru	27	5.21 Graf celkové zadluženosti v obchodu s elektřinou	44
4.12 Graf obratu aktiv v softwaru	27	7.1 Graf ROE mezi sektory	48
4.13 Graf celkové zadluženosti v softwaru	28	7.2 Graf vývoje ceny emisních povolenek	49
4.14 Graf ROE v obchodu v ICT	29	7.3 Graf ROS mezi sektory	49
4.15 Graf ROS v obchodu v ICT	29	7.4 Graf běžné likvidity mezi sektory	50
4.16 Graf pohotovostní likvidity v obchodu v ICT	30	7.5 Graf obratu aktiv mezi sektory	50
4.17 Graf obratu zásob v obchodu v ICT	31	7.6 Graf celkové zadluženosti mezi sektory	51
4.18 Graf celkové zadluženosti v obchodu v ICT	31		
5.1 Fyzický tok elektřiny	32		
5.2 Obchodní vztahy v dodávce elektřiny	32		
5.3 Struktura aktiv a pasiv ve výrobě	33		
5.4 Struktura aktiv a pasiv v distribuci	33		
5.5 Struktura aktiv a pasiv v obchodu s elektřinou	34		
5.6 Graf ROE ve výrobě elektřiny	35		
5.7 Graf ROS ve výrobě elektřiny	35		

Tabulky

1.1 Agregovaná rozvaha ČEZ Distribuce, a. s.	3
3.1 Seznam analyzovaných společností z ICT sektoru	12
3.2 Základní informace o O2 Czech Republic a.s.	13
3.3 Základní informace o T-Mobile Czech Republic a.s.	13
3.4 Základní informace o Vodafone Czech Republic a.s.	13
3.5 Základní informace o Avast Software s.r.o.	14
3.6 Základní informace o JetBrains s.r.o.	14
3.7 Základní informace o Seznam.cz, a. s.	14
3.8 Základní informace o Alza.cz a.s.	15
3.9 Základní informace o CZC.cz s.r.o.	15
3.10 Základní informace o Internet Mall, a.s.	15
3.11 Seznam analyzovaných společností z energetického sektoru	16
3.12 Základní informace o Elektrárna Chvaletice a.s.	16
3.13 Základní informace o Elektrárny Opatovice, a.s.	17
3.14 Základní informace o Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s.	17
3.15 Základní informace o ČEZ Distribuce, a. s.	18
3.16 Základní informace o EG.D, a.s.	18
3.17 Základní informace o PREdistribuce, a.s.	18
3.18 Základní informace o Amper Market, a.s.	19
3.19 Základní informace o ČEZ Prodej, a.s.	19
3.20 Základní informace o EP Energy Trading, a.s.	19
7.1 Seznam vybraných společností ..	47



Seznam zkratek

BV	Book value	Účetní hodnota akcie
EAT	Earnings after taxes	Čistý zisk
EBIT	Earnings before interests and taxes	Zisk před zdaněním a úroky
EPS	Earnings per share	Čistý zisk na akcii
ICT	Information and communications technology	Informační a komunikační technologie
ROA	Return on assets	Rentabilita aktiv
ROCE	Return on capital employed	Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu
ROE	Return on equity	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return on sales	Rentabilita tržeb
TIE	Times interest earned ratio	Ukazatel úrokového krytí



Úvod

Hlavním cílem této práce je porozumět postupům finanční analýzy a ty následně aplikovat při analýze ICT a energetického sektoru. Výstupem práce je analýza celých sektorů, jednotlivých odvětví i z nich vybraných společností, která může sloužit potenciálnímu investorovi jako podklad při rozhodování o investici do společností z těchto dvou sektorů.

První kapitola se zabývá teorií finanční analýzy. Popisuje uživatele finanční analýzy a vysvětluje jejich motivaci k provedení finanční analýzy. Dále se zaměřuje na zdroje informací, ze kterých lze při tvorbě analýzy čerpat.

V druhé kapitole jsou rozebrány základní techniky finanční analýzy jako horizontální a vertikální analýza, rozdílové ukazatele a poměrové ukazatele, které se dále dělí na ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a tržní hodnoty.

Třetí kapitola představuje celkem 18 společností, které budou podrobeny analýze. Jedná se vždy o 3 společnosti z odvětví telekomunikací, softwaru a obchodu s počítačovým a komunikačním zařízením za sektor ICT a dále z odvětví výroby elektřiny, distribuce elektřiny a obchodu s elektřinou za sektor energetiky.

Kapitoly 4 a 5 se zaměřují na charakteristiku sektorů a praktickou aplikaci postupů finanční analýzy. Nejprve jsou charakterizována jednotlivá odvětví sektorů ICT a energetiky pomocí vertikální analýzy rozvahy. Následně jsou porovnány a vyhodnoceny důležité poměrové ukazatele společností z každého odvětví v letech 2018, 2019 a 2020.

V šesté a sedmé kapitole již dochází ke srovnání sektoru ICT se sektorem energetiky. Nejprve šestá kapitola nabízí rozdíly a shodné znaky podobných odvětví mezi sektory. Sedmá kapitola dále pokračuje s porovnáním ICT sektoru a energetického sektoru, kdy každý ze sektorů zastupuje vždy jedna společnost z každého odvětví, která dosahuje stabilních a uspokojivých hodnot poměrových ukazatelů ve sledovaném období mezi lety 2018 až 2020.

Kapitola 1

Teorie finanční analýzy

Finanční analýza je soubor činností, které provádíme pro komplexní posouzení finanční situace podniku. Její výstupy jsou důležité nejen pro hodnocení finanční minulosti a současnosti podniku, ale i pro odhad budoucího vývoje. Pro finančního manažera představuje důležitý podklad pro rozhodování o investicích a financování.

Je nedílnou součástí finančního řízení. Dává zpětnou vazbu o kladech a záporech výkonnosti a o potenciálních rizicích plynoucích z dosavadního fungování. Výstupy finanční analýzy mohou být porovnávány se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo s konkurencí.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu využívá mnoho subjektů, v jejichž zájmu je z různých důvodů znát informace o finančním zdraví podniku. Nejedná se pouze o součásti podniku, ale i o subjekty, které jsou s ním hospodářsky a finančně spjaty. Uživatelé finanční analýzy se dělí na externí a interní uživatele.

Externí uživatelé

1. investoři
2. banky a jiní věřitelé
3. stát a jeho orgány
4. obchodní partneři
5. konkurence

Interní uživatelé

1. vlastníci
2. manažeři
3. zaměstnanci
4. odboráři [1]



Obrázek 1.1: Uživatelé finanční analýzy, Zdroj: vlastní zpracování

Investoři sledují informace o finanční výkonnosti podniku z důvodu rozhodování o případných investicích. Zajímají se, jak podnik nakládá s prostředky, které již od investorů obdržel, a zda jsou náležitě zhodnocovány. Banky a jiní věřitelé analyzují platební schopnost, jelikož vyžadují vrácení vložených finančních prostředků. Riziko nesplacení se odráží v ceně poskytnutých finančních prostředků. Stát se zaměřuje na kontrolu správnosti vykázaných daní. Obchodní partneři zaměřují svou pozornost na schopnost hradit závazky, sledují proto zvláště likviditu a zadluženost. Tyto ukazatele jsou výrazem krátkodobého zájmu, v dlouhodobém zájmu obchodních partnerů je stabilita obchodních vztahů [1, 2].

Vlastníci jsou zainteresováni především na výnosech. Sledují vývoj tržních ukazatelů a ukazatelů rentability. Manažeři v krátkém časovém horizontu sledují platební schopnost podniku, dále zkoumají strukturu zdrojů a finanční nezávislost podniku. Jelikož se zodpovídají vlastníkům společnosti, nemohou opomenout ani ukazatele rentability. Zaměstnanci mají zájem na prosperitě podniku. Zajistí jim perspektivu a jistotu zaměstnání, případně různé zaměstnanecké výhody [1, 2].

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje informací pro finanční analýzu se liší svou dostupností a opět je lze rozdělit na interní a externí.

Interní zdroje se bezprostředně dotýkají analyzované firmy a ne všechny jsou veřejně dostupné. Patří sem například data z účetní uzávěrky, výroční zprávy, údaje z finančního a manažerského účetnictví, podnikové statistiky nebo vnitřní směrnice podniku [2, 3].

Externí zdroje pocházejí z vnějšího prostředí a týkají se nejen podniku, ale i jeho domácího a zahraničního okolí. Mezi externí zdroje se řadí informace z mezinárodních analýz, odvětvových analýz nebo informace z médií. Mezi nefinanční informace tohoto typu lze zařadit postavení na trhu, konkurence, opatření vlády nebo kvalita managementu [2].

Základním vstupem do finanční analýzy jsou data z účetních výkazů v účetní závěrce. Jsou to především rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a příloha k účetní závěrce. Problematikou účetní závěrky se v České republice zabývá zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů. Některé společnosti zveřejňují i výroční zprávu, která může být dalším významným zdrojem informací.

Ze zmíněných účetních výkazů a výročních zpráv budu čerpat pro účely této práce, jelikož jsou dostupné externím uživatelům jako veřejně dostupné informace.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Zachycuje majetek, který podnik vlastní, a zdroje, z nichž je tento majetek financován. Platí princip bilanční rovnosti, musí platit, že aktiva se rovnají pasivům. Roz-

vaha se vždy sestavuje k určitému datu, je tedy tvořena stavovými ukazateli.

Rozvaha k 31. 12. 2020 (v tis. Kč)		
	AKTIVA CELKEM	157 955 889
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0
B.	Stálá aktiva	133 537 302
C.	Oběžná aktiva	24 376 949
D.	Časové rozlišení aktiv	41 638
	PASIVA CELKEM	157 955 889
A.	Vlastní kapitál	89 540 982
B. + C.	Cizí zdroje	59 677 424
B.	Rezervy	1 592 550
C.	Závazky	58 084 874
D.	Časové rozlišení pasiv	8 737 483

Tabulka 1.1: Agregovaná rozvaha ČEZ Distribuce, a. s. k 31. 12. 2020, Zdroj: vlastní zpracování

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Smyslem výkazu zisku a ztráty (též označovaného jako výsledovka) je informovat o úspěšnosti práce podniku. Zachycuje pohyb výnosů a nákladů, nikoliv příjmů a výdajů, tudíž neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. Odečtením nákladů od výnosů získáme výsledek hospodaření. Ten může být buď kladný, označovaný jako zisk, nebo záporný, označovaný jako ztráta. Na rozdíl od rozvahy se sestavuje za určité období a jedná se o výkaz tokový.

Výkaz zisku a ztráty má stupňovité uspořádání. Výsledek hospodaření, výnosy a náklady se zjišťují ve třech složkách – provozní, finanční a mimořádné. Příklad výkazu zisku a ztráty lze nalézt v Příloze B.

1.2.3 Přehled o peněžních tocích

Předmětem sledování v přehledu o peněžních tocích (též označovaného jako výkaz cash flow) je změna stavu peněžních prostředků. Doplňuje výkaz zisku a ztráty, který dle principu akruálního účetnictví zaznamenává různé druhy výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku bez ohledu na to, zda vznikají skutečné peněžní příjmy či výdaje [1, 4].

Přehled o peněžních tocích rozlišuje peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti. Dá se sestavit metodou přímou a nepřímou. Přímou metodou je výkaz sestaven na základě skutečných peněžních příjmů a výdajů. Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření a upravuje ho o položky, které výsledek hospodaření ovlivnily, ale nejsou spojeny s peněžními toky. Spolu s výkazem zisku a ztráty se řadí mezi výkazy tokové.

Kapitola 2

Základní metody finanční analýzy

Ve finanční analýze jsou základními rozborovými technikami finanční analýzy ukazatele absolutní a poměrové. O absolutních ukazatelích hovoříme u údajů z účetních výkazů, které lze přímo použít. Je-li vykázaný údaj dán do poměru s jiným údajem, získáme ukazatel poměrový [4].

2.1 Absolutní ukazatele

Rozbor absolutních ukazatelů je výchozím bodem finanční analýzy [5]. Využívají se zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza) [4].

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza poskytuje odpověď na otázku, o kolik jednotek a o kolik procent se změnila příslušná jednotka v čase. Tento způsob analýzy vhodným způsobem kvantifikuje pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně, a měří jejich intenzitu [1, 5].

Absolutní změna a relativní změna v procentech se pro dané období t a předcházející období $t - 1$ vypočítají následujícím způsobem:

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{Ukazatel_{t-1}} \cdot 100 \quad (2)$$

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 % [4]. Jako základna může být např. při analýze rozvahy použita nejen výše aktiv nebo pasiv, ale i dlouhodobý majetek nebo cizí zdroje. Pokud máme k dispozici alespoň dvě časová období, lze identifikovat pohyby v nastavení například majetkového portfolia nebo portfolia kapitálu. Toto nastavení lze zároveň porovnat i s podobnými společnostmi, konkurencí nebo odvětvím [1].

2.1.3 Rozdílové ukazatele

Kromě horizontální a vertikální analýzy můžeme dopočítat rozdílové ukazatele. Lze je získat z rozdílu stavových ukazatelů a slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, jehož základem je rozvaha. Má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji [4].

Výpočet čistého pracovního kapitálu je následující:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (3)$$

2.2 Poměrové ukazatele

Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je velmi oblíbenou metodou, jelikož jejím použitím lze získat rychlou představu o finanční situaci v podniku [4]. Poměrové ukazatele pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku a dle oblasti hodnocení se řadí do skupin ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a ukazatelů tržní hodnoty.

2.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Jedná se o ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje některé položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli některý druh kapitálu nebo tržby.

Ukazatele rentability nejvíce zajímají akcionáře a investory. V časové řadě by měly mít rostoucí tendenci [2].

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv vyjadřuje produkční sílu společnosti. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Použijeme-li v čitateli EBIT, můžeme měřit výkonnost podniků s rozdílným daňovým prostředím a rozdílným úrokovým zatížením [2]. Hodnota ukazatele, které by měla společnost dosáhnout, se liší v závislosti na činnosti podnikání. U společností s vysokým podílem stálých aktiv, jako jsou například výrobní společnosti, očekáváme nižší hodnoty. Doporučenou hodnotou je zde alespoň 5 %. Naopak například u technologických společností to může být i více než 20 % [6].

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel zajímá především akcionáře či vlastníky podniku, neboť měřením rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit výnosnost jejich vloženého kapitálu. Výsledek ukazatele by měl být vyšší než dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů. Je-li nižší, je k zamyšlení, zda je nutné podstupovat riziko podnikání, když na dlouhodobých vkladech lze dosáhnout vyšších zisků. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. U stabilních, málo rizikových společností se tedy požadovaná hodnota ukazatele může pohybovat v jednotkách procent, naopak s rostoucím rizikem může dosahovat i nad 20 % [4].

$$\text{ROE} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu (ROCE)

Komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. Udává míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Investovaný kapitál představuje součet prostředků dlouhodobě vložených věřiteli a akcionáři [2].

$$\text{ROCE} = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}} \quad (6)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb tvoří jádro efektivnosti podniku. Potíže u tohoto ukazatele mohou předjímat problémy i v dalších oblastech. Použijeme-li v čitateli čistý zisk, jedná se o vyjádření tzv. ziskové marže, která se značně liší u jednotlivých odvětví [1].

$$\text{ROS} = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \quad (7)$$

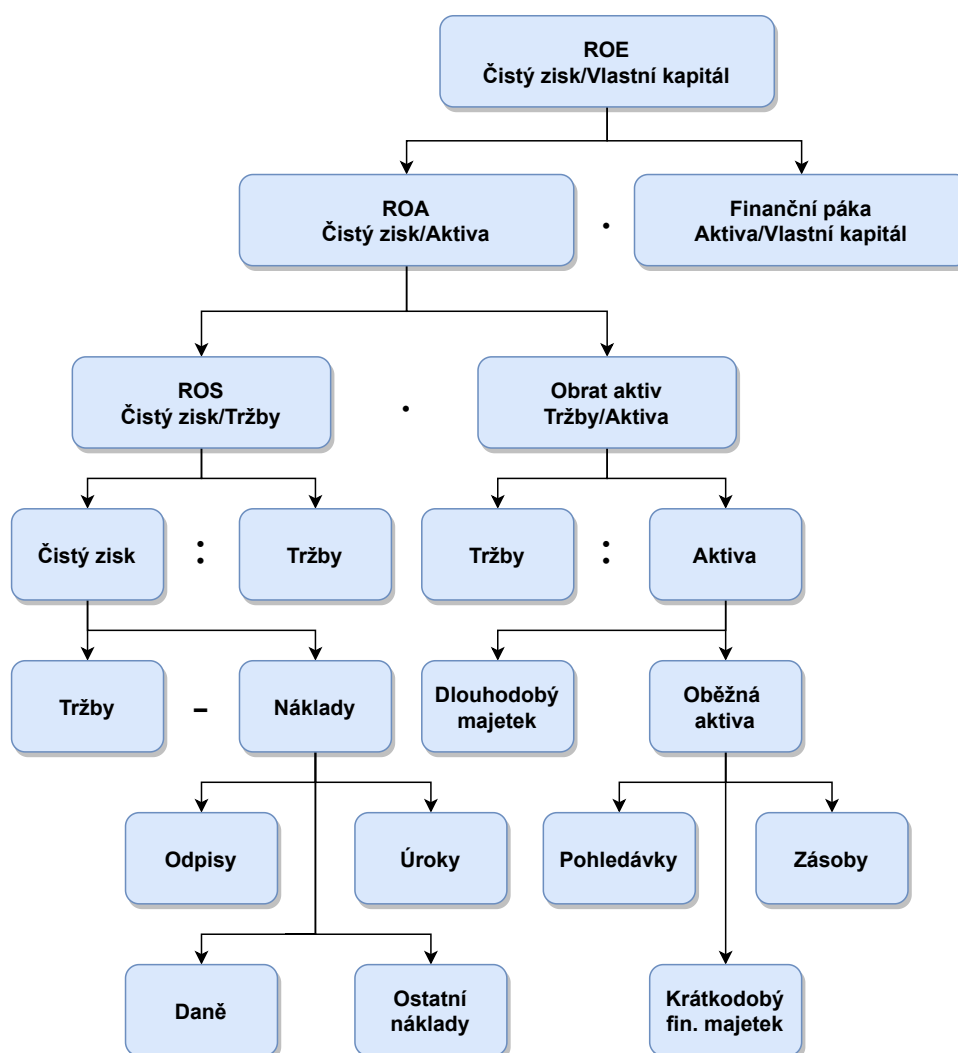
DuPont analýza

Ukazatele rentability je vhodné doplnit o tzv. DuPont analýzu, s níž lze odhalit základní činitele efektivnosti.

Z následujícího obrázku DuPont analýzy ukazatele ROE plyne, že

$$\text{ROE} = \text{ROS} \cdot \text{Obrat aktiv} \cdot \text{Finanční páka},$$

tedy růst hodnoty ROE lze ovlivnit změnou tří ukazatelů – rentability tržeb, obratu aktiv a finanční páky. Zároveň lze v nižších úrovních dobře pozorovat, jak lze změny těchto ukazatelů dosáhnout.



Obrázek 2.1: DuPont analýza ROE [1], Zdroj: vlastní zpracování

2.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity obecně vyjadřují podíl toho, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit.

Příliš vysoká likvidita může být nepříznivým jevem, jelikož finanční prostředky jsou vázány v aktivech, jež výrazně nezhodnocují finanční prostředky, a snižují tak rentabilitu [2].

Běžná likvidita

Měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tedy věřitelům ukazuje, kolikrát je podnik schopen je uspokojit, pokud promění veškerá oběžná aktiva na hotovost. Vyšší hodnota likvidity značí pravděpodobnější zachování platební schopnosti, ale nižší výnos. Úlohou

managementu podniku je zvolit vhodnou úroveň likvidity. Kislingerová uvádí pro průměrnou strategii likviditu v rozmezí 1,6–2,5, ani pro agresivní strategii by navíc neměla klesnout pod 1 [1]. Růčková dodává podobné rozmezí, 1,5–2,5 [2].

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita z ukazatele běžné likvidity vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby. Kislingerová doporučuje pohotovou likviditu v rozmezí 0,7–1,0 [1]. Růčková i Knápková se shodují na rozmezí 1,0–1,5 [2, 4]. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1,0, znamená to, že podnik je schopen vyrovnat se se svými závazky bez prodeje zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Hotovostní likvidita

Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity, kdy do poměru vstupují jen ne-likvidnější položky – suma prostředků na běžném nebo jiném účtě, v pokladně, dále volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Kislingerová uvádí doporučenou hodnotu ukazatele 0,2 [1]. Knápková udává rozmezí 0,2–0,5. Vyšší hodnoty svědčí o neefektivnosti využití finančních prostředků [4].

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

2.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak úspěšně podnik využívá aktiva. Informují o využívání jednotlivých majetkových částí. Pracuje se se dvěma typy ukazatelů aktivity – počtem obrátů, nebo dobou obratu.

Obrat aktiv

Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Minimální doporučená hodnota je 1. Nízká hodnota svědčí o neefektivním využití majetku. Rozdílná odvětví dosahují rozdílných hodnot, a proto je třeba výsledky porovnávat s podobnými podniky [4].

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (11)$$

Obrat dlouhodobého majetku

Měří efektivnost využívání dlouhodobého majetku a je podkladem při rozhodování o investicích. Hodnotu ukazatele ovlivňuje míra odepsanosti ma-

jetku [1].

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (12)$$

Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opět naskladněna. Je-li hodnota ukazatele nízká, vyplývá z toho, že v přebytečných zásobách jsou umrtveny prostředky a roste vázanost kapitálu, který nenese výnos [1].

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (13)$$

Doba obratu zásob

Je doplňkovým ukazatelem k předchozímu. Vyjadřuje, jak dlouho trvá jeden obrat. Pro posouzení je rozhodující jeho vývoj v čase a porovnání s odvětvím [4].

Pro vzorec je přijata konvence 360 dní za rok.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (14)$$

Doba splatnosti pohledávek

Je vyjádřením počtu dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů, s nimiž souvisí vyšší náklady [4].

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (15)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrzeny. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby splatnosti pohledávek [4]. Je-li doba splatnosti krátkodobých závazků větší než doba splatnosti pohledávek, vyjadřuje jejich rozdíl počet dní, během nichž je využíván bezplatný obchodní úvěr [1].

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (16)$$

2.2.4 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost se zabývá financováním aktiv podniku z cizích zdrojů. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimální kapitálové struktury.

Ani vysoká zadluženost nemusí být pro podnik negativním signálem. V dobře fungujícím podniku může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu [5].

Celková zadluženost (Debt Ratio)

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti. S rostoucí hodnotou stoupá riziko věřitelů. Knápková udává doporučenou hodnotu mezi 30 a 60 % [4]. Věřitelé upřednostňují nižší zadlužení, jelikož to pro ně znamená nižší riziko, vlastníci podniku naopak chtějí využívat finanční páky [3].

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Aktiva}} \quad (17)$$

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem akcionářů.

$$\text{Equity Ratio} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (18)$$

Míra zadluženosti (Debt to Equity Ratio)

Míra zadluženosti, která poměruje cizí a vlastní kapitál, je varovným ukazatelem pro věřitele. Pro posuzování tohoto ukazatele je důležitý jeho časový vývoj [4].

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (19)$$

Ukazatel úrokového krytí (TIE)

Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Kislingerová s Růčkovou doporučují hodnotu ukazatele alespoň 3 [1, 2]. Knápková uvádí hodnotu vyšší než 5 [4].

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celkový nákladový úrok}} \quad (20)$$

2.2.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty jsou výsledkem všech dosud zmíněných oblastí ukazatelů. Hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Zajímavé jsou především pro investory, kteří zjišťují, zda jejich investice přinese požadovanou návratnost v podobě dividend nebo růstu cen akcií.

Účetní hodnota akcie (BV)

Jedná se o ukazatel, který odráží minulou výkonnost podniku. U zdravých podniků by tato hodnota měla růst. Reinvestovaný zisk se projeví jako zvýšení

vlastního kapitálu [1].

$$BV = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (21)$$

Čistý zisk na akcii (EPS)

Jelikož zisk se zpravidla rozděluje na zisk určený k výplatě dividend a na zisk reinvestovaný, může tento ukazatel předpovědět výši dividendy, pokud by podnik část zisku nereinvestoval [2].

$$EPS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (22)$$

Dividendový výnos

Dividendový výnos udává v procentech zhodnocení investice akcionáře. Kromě dividendy může akcie přinášet i kapitálový výnos zvýšením ceny akcie na trhu.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} \cdot 100 \quad (23)$$

Výplatní poměr

Výplatní poměr vyjadřuje, kolik čistého zisku po zdanění je vyplaceno akcionářům.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{EPS} \quad (24)$$

Poměr tržní ceny akcie - P k zisku na akcii - E (P/E)

Ukazuje, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Vysoká hodnota ve srovnání s odvětvím svědčí o důvěře investorů v budoucnost podniku. Nižší hodnota může signalizovat vyšší rizikovost nebo nízký potenciál pro růst, také se může jednat o podhodnocenou akcii vhodnou ke koupi. Synek udává bezpečný interval 6–20 [3].

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad (25)$$

Poměr tržní ceny akcie - P a její účetní hodnoty - BV (P/BV)

Úspěšné podniky mají tržní cenu akcií vyšší než účetní hodnotu, proto je ukazatel větší než 1 [3].

$$P/BV = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota akcie}} \quad (26)$$

Kapitola 3

Představení analyzovaných společností

K analýze byly vybrány dva sektory, u nichž při vzájemném porovnání očekávám rozdílné výsledky. Pro lepší porovnání jsem nejprve volil v sektorech odvětví, jež si jsou mezi sektory navzájem podobná. Další snahou bylo, aby vybraná odvětví co nejvíce pokryla celý sektor. Dále jsem si v každém odvětví zvolil 3 společnosti, u kterých provedu finanční analýzu.

Tabulky 3.1 a 3.11 shrnují 18 společností, které byly pro finanční analýzu vybrány. Jelikož vybrané společnosti nemusí být každému známé, v této kapitole je krátce představím. Většina údajů se vztahuje k roku 2020, jelikož novější údaje nejsou prozatím přístupné u všech společností.

3.1 Společnosti z ICT sektoru

V sektoru ICT jsem zvolil společnosti z odvětví telekomunikací, vývoje softwaru a obchodu s počítačovým a komunikačním zařízením.

ICT	Telekomunikace	O2 Czech Republic a.s. T-Mobile Czech Republic a.s. Vodafone Czech Republic a.s.
	Software	Avast Software s.r.o. JetBrains s.r.o. Seznam.cz, a. s.
	Obchod	Alza.cz a.s. CZC.cz s.r.o. Internet Mall, a.s.

Tabulka 3.1: Seznam analyzovaných společností z ICT sektoru

3.1.1 Telekomunikace

Telekomunikační odvětví zastupuje trojice tuzemských mobilních operátorů O2 Czech Republic a.s., T-Mobile Czech Republic a.s. a Vodafone Czech Republic a.s.

O2 Czech Republic a.s.

Společnost u nás začínala v devadesátých letech minulého století pod názvem Eurotel. V roce 2020 měla 5,86 mil. klientů [7]. Se svou službou O2 TV je největším provozovatelem internetového televizního vysílání v Česku. Dále rozšiřuje svoji nabídku i na jiné než telekomunikační služby jako cloudové či finanční služby nebo služby v oblasti kybernetické bezpečnosti [8].

Rok vzniku:	1994	Základní kapitál:	3 008 821 470 Kč
Počet zaměstnanců:	3 922	Čistý obrat (2020):	30 988 mil. Kč

Tabulka 3.2: Základní informace o O2 Czech Republic a.s., údaje z [8]

T-Mobile Czech Republic a.s.

Společnost se na českém trhu objevila jako druhá pod názvem Pae-gas. V roce 2020 měla 6,27 mil. klientů a byla největším českým mobilním operátorem [7].

Rok vzniku:	1996	Základní kapitál:	520 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	3 237	Čistý obrat (2020):	29 184 mil. Kč

Tabulka 3.3: Základní informace o T-Mobile Czech Republic a.s., údaje z [9]

Vodafone Czech Republic a.s.

Naopak nejmenším operátorem je Vodafone Czech Republic a.s. s téměř 4 mil. klientů v roce 2020. Tato společnost vstoupila na trh jako poslední, tehdy jako Oskar [7].

Rok vzniku:	1999	Základní kapitál:	8 270 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	2 451	Čistý obrat (2020):	20 050 mil. Kč

Tabulka 3.4: Základní informace o Vodafone Czech Republic a.s., údaje z [10]

3.1.2 Software

Při výběru softwarových společností bylo snahou nalézt společnosti, jež by se dokázaly svým obratem nejvíce přiblížit Avast Software, s.r.o.

Avast Software s.r.o.

Je česká dceřiná společnost a významná součást skupiny Avast, která je globálním lídrem v oblasti zabezpečení digitálních zařízení a po celém světě obsluhuje více než 435 mil. uživatelů. Vlastní práva duševního vlastnictví

nejen s výpočetní technikou a elektronikou, ale i spotřebním a drogistickým zbožím, sportovním vybavením, časopisy, hračkami a dalšími [14].

Rok vzniku:	2003	Základní kapitál:	2 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	1 742	Čistý obrat (2020):	38 253 mil. Kč

Tabulka 3.8: Základní informace o Alza.cz a.s., údaje z [14]

CZC.cz s.r.o.

V sortimentu má největší podíl spotřební elektroniky ze všech vybraných obchodních společností. Pro marketing společnost využívá označení „Dvojka na online trhu s elektronikou“ [15]. Spolu s Internet Mall, a.s. patří do skupiny Mall Group, a.s., kterou v roce 2021 koupila polská nákupní platforma Allegro [16].

Rok vzniku:	1998	Základní kapitál:	4 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	285	Čistý obrat (2020):	5 985 mil. Kč

Tabulka 3.9: Základní informace o CZC.cz s.r.o., údaje z [15]

Internet Mall, a.s.

V roce 2000 byla založena jako bilezbozi.cz, s.r.o. Její prodejní sortiment se podobá sortimentu Alza.cz, a.s. V roce 2020 společnost jako první český e-shop nabízela přes milion produktů [17].

Rok vzniku:	2000	Základní kapitál:	338 975 000 Kč
Počet zaměstnanců:	960	Čistý obrat (2020):	12 151 mil. Kč

Tabulka 3.10: Základní informace o Internet Mall, a.s., údaje z [17]

3.2 Společnosti z energetického sektoru

V sektoru energetiky jsem vybral společnosti z odvětví výroby elektřiny, distribuce elektřiny a obchodu s elektřinou.

Energetika	Výroba	Elektrárna Chvaletice a.s. Elektrárny Opatovice, a.s. Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s.
	Distribuce	ČEZ Distribuce, a. s. EG.D, a.s. PREdistribuce, a.s.
	Obchod	Amper Market, a.s. ČEZ Prodej, a.s. EP Energy Trading, a.s.

Tabulka 3.11: Seznam analyzovaných společností z energetického sektoru

3.2.1 Výroba elektřiny

Při výběru společností, jež budou reprezentovat odvětví výroby elektřiny, jsem si určil jediné kritérium, aby společnost nepatřila do Skupiny ČEZ, jelikož bude zastoupena ve zbylých energetických odvětvích.

Elektrárna Chvaletice a.s.

Do 31. prosince 2020 se jmenovala Sev.en EC, a.s. Ve východních Čechách provozuje hnědohelnou elektrárnu se čtyřmi 205 MW bloky. V roce 2020 dodala 2 159 GWh elektrické energie a 140 TJ tepla [18].

Rok vzniku:	2010	Základní kapitál:	2 026 760 000 Kč
Počet zaměstnanců:	334	Čistý obrat (2020):	3 380 mil. Kč

Tabulka 3.12: Základní informace o Elektrárna Chvaletice a.s., údaje z [18]

Elektrárny Opatovice, a.s.

V roce 2020 společnost dodala 998 GWh elektrické energie a 3 204 TJ tepla. Veškerou vyrobenou elektřinu prodává EP Energy Trading, a.s. ze stejné skupiny EP Energy, a.s. Teplem zásobuje necelých 63 tis. domácností v krajských městech Hradec Králové a Pardubice a v jejich okolí [19].

Rok vzniku:	2006	Základní kapitál:	300 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	367	Čistý obrat (2020):	3 171 mil. Kč

Tabulka 3.13: Základní informace o Elektrárny Opatovice, a.s., údaje z [19]

Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s.

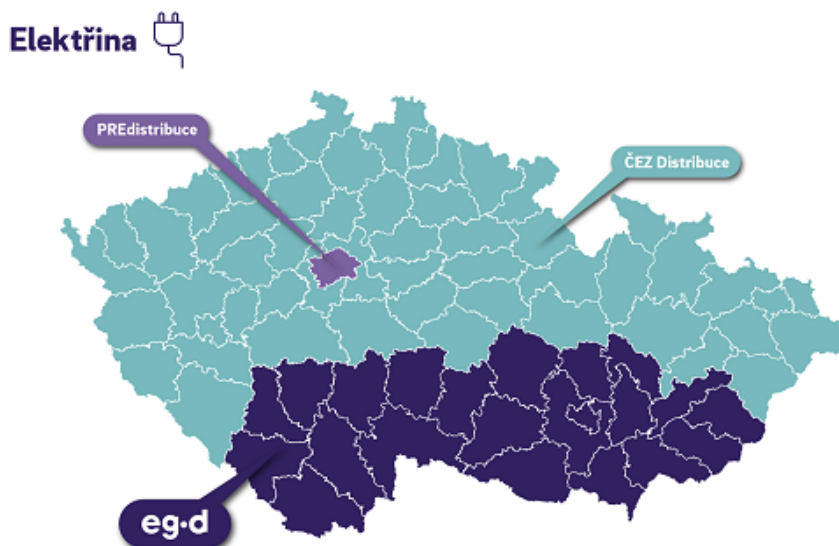
V roce 2004 převzala jmění po dokončení privatizace svého právního předchůdce Sokolovská uhelná, a.s. V roce 2020 vyrobila 3 341 GWh elektrické energie, tedy nejvíce z vybraných společností, a 1 256 TJ tepla. Vedle výroby elektřiny a tepla se rovněž zabývá dobýváním hnědého uhlí. Produkce hnědého uhlí je určena pro vlastní spotřebu i k prodeji externím odběratelům [20].

Rok vzniku:	2002	Základní kapitál:	15 400 000 Kč
Počet zaměstnanců:	2 472	Čistý obrat (2020):	8 261 mil. Kč

Tabulka 3.14: Základní informace o Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s., údaje z [20]

3.2.2 Distribuce elektřiny

V distribuci elektřiny jsou do analýzy zařazeni jediní tři provozovatelé distribučních sítí v České republice.



Obrázek 3.1: Rozdělení distribučních území v ČR [21]

Jako pražský provozovatel je zařazena PREDistribuce, a.s., dále pak ČEZ

Distribuce, a. s. zajišťující síť převážně na severu a EG.D, a.s. převážně na jihu České republiky.

ČEZ Distribuce, a. s.

Obsluhuje nejvíce odběrných míst – celkem přes 3,7 mil. míst. Rovněž provozuje nejdelší vedení, a sice o délce 166 686 km [22].

Rok vzniku:	2010	Základní kapitál:	60 000 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	4 630	Čistý obrat (2020):	50 165 mil. Kč

Tabulka 3.15: Základní informace o ČEZ Distribuce, a. s., údaje z [22]

EG.D, a.s.

Byla do 31. prosince 2020 známá pod jménem E.ON Distribuce, a.s. Obsluhuje přes 1,5 milionu odběrných míst. Jako jediná z vybraných distribučních společností se zabývá i distribucí plynu. Tu už má ovšem na starosti na menším území, pouze v Jihočeském kraji [23, 24].

Rok vzniku:	2008	Základní kapitál:	14 430 371 000 Kč
Počet zaměstnanců:	1 786	Čistý obrat (2020):	21 570 mil. Kč

Tabulka 3.16: Základní informace o EG.D, a.s., údaje z [23]

PREdistribuce, a.s.

Vedle Prahy zajišťuje bezpečnou a spolehlivou dodávku elektřiny rovněž ve městě Roztoky a v obci Želov pro více než 800 tis. odběrných míst [25].

Rok vzniku:	2006	Základní kapitál:	17 707 933 848 Kč
Počet zaměstnanců:	467	Čistý obrat (2020):	9 630 mil. Kč

Tabulka 3.17: Základní informace o PREdistribuce, a.s., údaje z [25]

3.2.3 Obchod s elektřinou

Pro zařazení společnosti do následné finanční analýzy pro mě bylo rozhodující, aby většinou obchodovala s elektřinou a nikoliv zemním plynem. Dále jsem vybral společnosti, které jsou mi subjektivně nejvíce povědomé.

Amper Market, a.s.

Amper Market, a.s. v roce 2020 dodala svým zákazníkům 1,4 TWh elektřiny a 0,2 TWh zemního plynu [26]. Patří do skupiny Bohemia Energy

majitele Jiřího Písaříka. Některé ze společností spadajících do této skupiny již bylo nuceno na konci roku 2021 ukončit svou činnost. Dle vyjádření majitele čeká podobný osud i Amper Market, a.s. někdy během roku 2022 [27].

Rok vzniku:	2011	Základní kapitál:	10 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	20	Čistý obrat (2020):	3 829 mil. Kč

Tabulka 3.18: Základní informace o Amper Market, a.s., údaje z [26]

ČEZ Prodej, a.s.

Dodala v roce 2020 8,0 TWh elektřiny a 3,6 TWh zemního plynu, což je nejvíce z vybraných společností. Mimo prodeje elektřiny a zemního plynu realizuje instalace domácích fotovoltaických elektráren a tepelných čerpadel nebo provozuje službu virtuálního mobilního operátora Mobil od ČEZ [28].

Rok vzniku:	2005	Základní kapitál:	5 501 755 000 Kč
Počet zaměstnanců:	1 171	Čistý obrat (2020):	54 208 mil. Kč

Tabulka 3.19: Základní informace o ČEZ Prodej, a.s., údaje z [28]

EP Energy Trading, a.s.

EP Energy Trading, a.s. dodává své produkty pod značkou epet. V roce 2020 její zákazníci odebrali 2,7 TWh elektřiny a 2,0 TWh zemního plynu. Společnost je součástí energetické skupiny EP Energy, a.s., která je nejvýznamnějším dodavatelem tepla a druhým největším výrobcem elektřiny v České republice [29].

Rok vzniku:	2005	Základní kapitál:	16 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	79	Čistý obrat (2020):	14 034 mil. Kč

Tabulka 3.20: Základní informace o EP Energy Trading, a.s., údaje z [29]

Kapitola 4

Analýza ICT sektoru

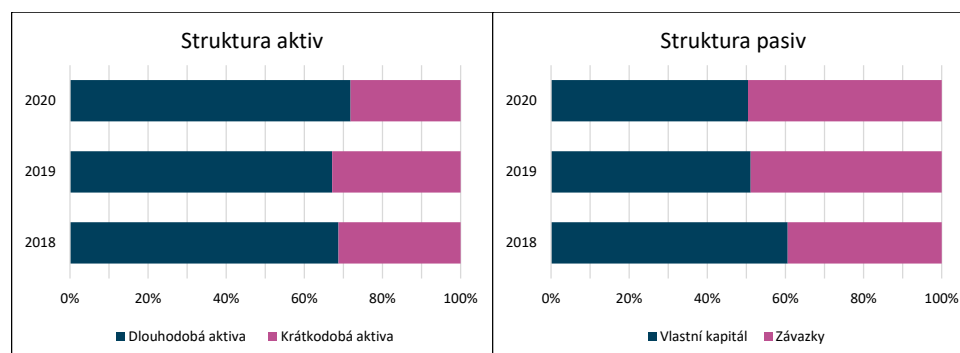
„Sektor informačních a komunikačních technologií je definován jako kombinace ekonomických činností produkujících výrobky a poskytujících služby, jež jsou primárně určeny ke zpracování, komunikaci a distribuci informací elektronickou cestou, včetně jejich zachycení, ukládání, přenosu a zobrazení.“ [30]

4.1 Charakteristika odvětví

K bližší charakteristice jednotlivých odvětví sektoru ICT jsem využil data z rozvah společností, která jsem zprůměroval pro odvětví a dále analyzoval.

4.1.1 Telekomunikace

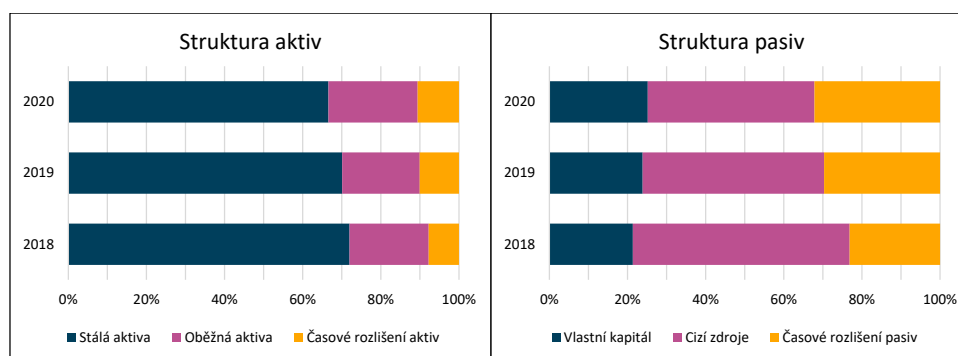
Pro sektor telekomunikací bylo zjištěno, že kolem 70 % aktiv tvoří dlouhodobá aktiva složená především z dlouhodobých hmotných aktiv, licencí a softwaru a zbylých 30 % aktiva krátkodobá. Zhruba polovinu pasiv tvoří vlastní kapitál a druhou polovinu tvoří závazky. Názvy vyobrazených kategorií se liší od ostatních dále v práci, jelikož O2 Czech Republic a.s. a T-Mobile Czech Republic a.s. sestavují účetní závěrku dle Mezinárodních standardů účetního výkaznictví.



Obrázek 4.1: Struktura aktiv a pasiv v telekomunikacích, Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Software

Výsledná struktura aktiv a pasiv v softwarovém odvětví nemusí být dobře vypovídající, jelikož výsledné hodnoty značně ovlivňuje důležitost Avast Software s.r.o. v rámci odvětví. Její aktiva jsou převážně tvořena stálými aktivy, kdežto u zbylých dvou společností je poměr mezi stálými a oběžnými aktivy otočený. Stejně je tomu u pasiv, kdy pasiva Avast Software s.r.o. tvoří hlavně cizí zdroje, ale u JetBrains s.r.o. a Seznam.cz, a.s. tomu tak není. Ovšem na rozdíl od ostatních odvětví nelze v softwarovém odvětví opomenout ani časové rozlišení aktiv, jak je patrné z Obrázku 4.2.

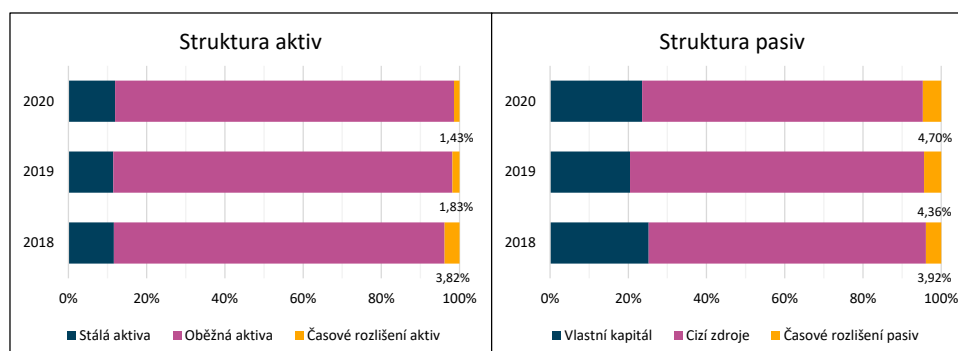


Obrázek 4.2: Struktura aktiv a pasiv softwarových společností, Zdroj: vlastní zpracování

Do časového rozlišení aktiv se promítají v nákladech příštích období časové rozlišení nákladů na vývoj nových verzí softwaru, které jsou prodávané po dobu kratší než jeden rok a nesplňují podmínky pro zařazení do dlouhodobého majetku [12].

Časové rozlišení pasiv tvoří výdaje příštích období ve formě nevyfakturovaných nákladů za nákup softwaru a služeb a výnosy příštích období za poskytování práva na užívání software po předplacenou dobu [12].

4.1.3 Obchod v ICT



Obrázek 4.3: Struktura aktiv a pasiv v obchodu v ICT, Zdroj: vlastní zpracování

Složení aktiv a pasiv se výrazně odlišuje od jiných odvětví v ICT sektoru. Převážná většina aktiv je tvořena aktivy oběžnými, konkrétně 50 % tvoří zásoby a 25 % krátkodobé pohledávky. U obchodních společností v ICT sektoru proto bude oproti ostatním společnostem, jež nemají mnoho zásob, vhodné sledovat i ukazatel obrátu zásob. Kolem 75 % pasiv je utvářeno cizími zdroji.

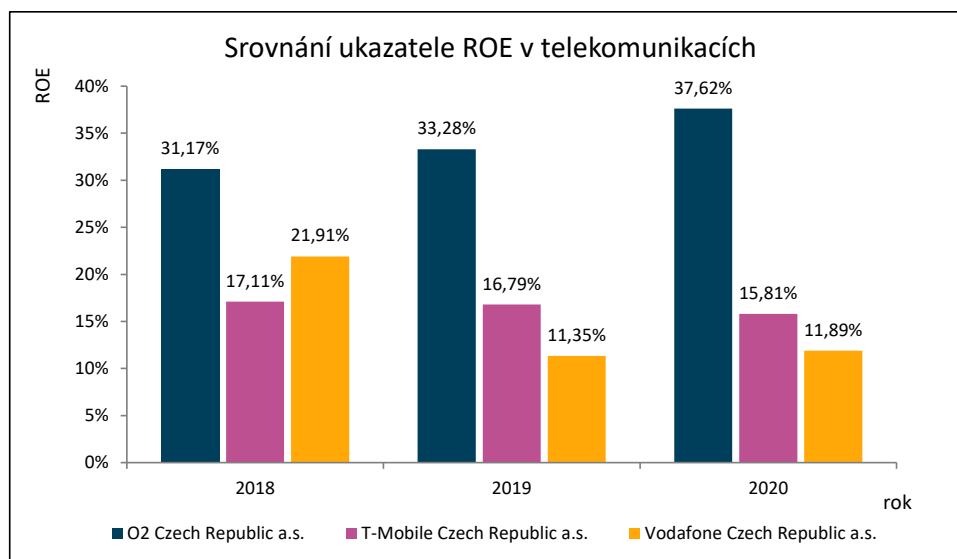
4.2 Důležité ukazatele v odvětvích

V této části porovnám dle mého názoru pět nejdůležitějších ukazatelů společností v odvětvích sektoru ICT z pohledu investora. Společným pro všechny je ukazatel rentability vlastního kapitálu a celkové zadluženosti, ostatní se liší dle povahy odvětví. Kompletní přehled vypočtených ukazatelů, jehož ukázka se nachází v Příloze C, lze nalézt v elektronické příloze.

4.2.1 Telekomunikace

Rentabilita vlastního kapitálu

V oblasti rentability vlastního kapitálu dosahuje nejlepších výsledků O2 Czech Republic a.s. s velmi zajímavým zhodnocením pro možného investora. Rozdíl mezi ní a zbylými společnostmi se v průběhu let stále zvyšuje. Tento trend lze vysvětlit snižováním vlastního kapitálu u O2 Czech Republic a.s. a naopak zvyšováním u zbylých společností v odvětví.

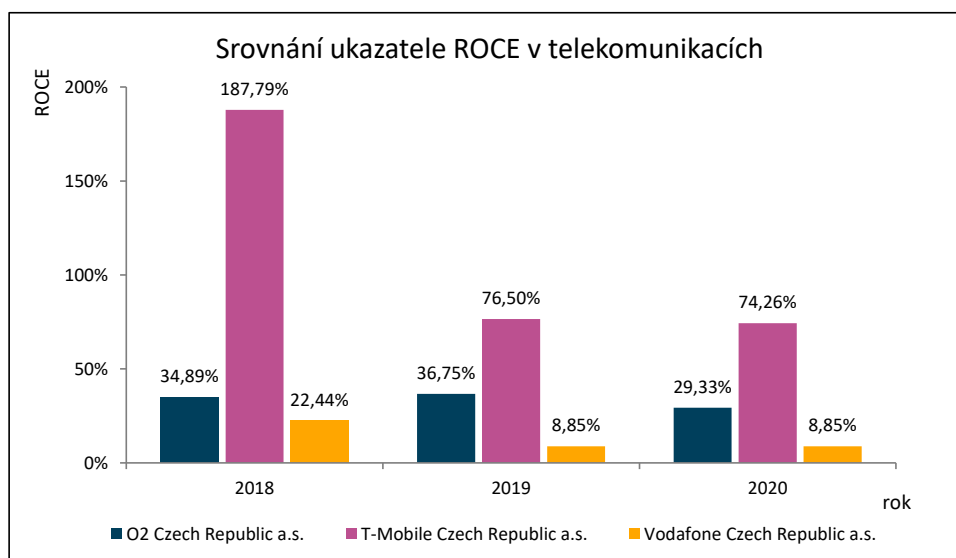


Obrázek 4.4: Graf ROE v telekomunikacích, Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu

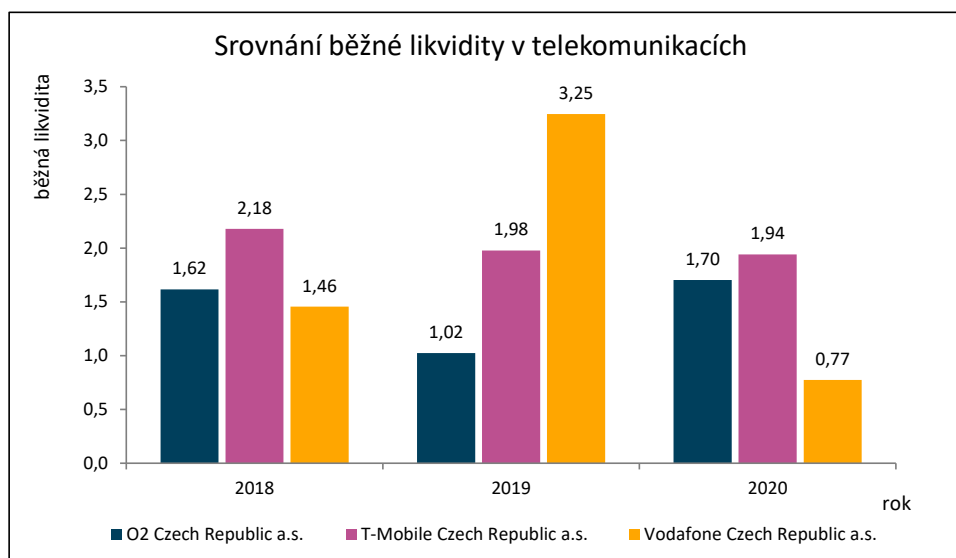
Ukazatel rentability dlouhodobého investovaného kapitálu vychází velmi

příznivě pro T-Mobile Czech Republic a.s., která je oproti své konkurenci schopna hospodařit bez potřeby přílišných dlouhodobých závazků. Přesný opak lze pozorovat u Vodafone Czech Republic a.s., jejíž dlouhodobé závazky jsou vyšší než vlastní kapitál, a dosahuje nejhorších hodnot ukazatele. Vyšší podíl dlouhodobých závazků má i O2 Czech Republic a.s. Ukazatel pro ni vychází příznivěji, protože je schopna generovat vyšší zisk před zdaněním a úroky.



Obrázek 4.5: Graf ROCE v telekomunikacích, Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita



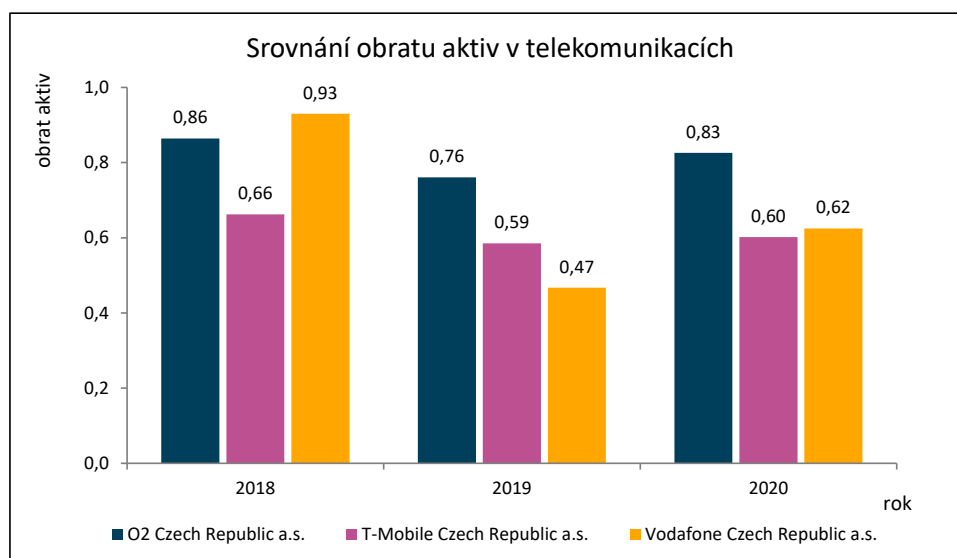
Obrázek 4.6: Graf běžné likvidity v telekomunikacích, Zdroj: vlastní zpracování

Nejnižší běžné likvidity dosahuje Vodafone Czech Republic a.s. s vý-

jimkou roku 2019, kdy se projeví v krátkodobých pohledávkách zápůjčky společností, se kterými se uskutečnila fúze sloučením (blíže popsáno u následujícího ukazatele obrát aktiv). Konzervativnější strategii pro zachování platební schopnosti volí konkurenční společnosti. Přesto jejich běžná likvidita není zbytečně vysoká, jelikož dosahují lepší rentability než právě Vodafone Czech Republic a.s.

Obrat aktiv

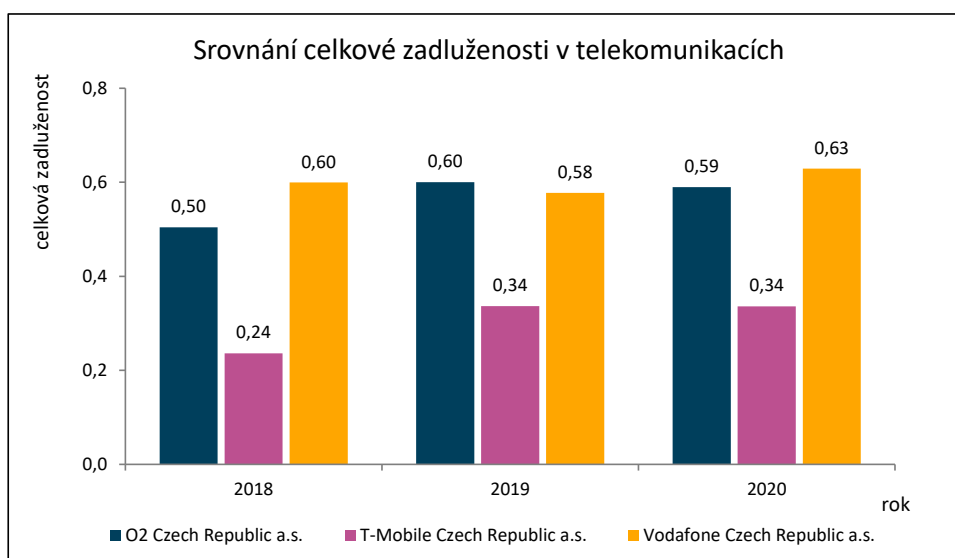
Je vhodné se podívat na obrat aktiv pro posouzení efektivnosti využití majetku. Výrazný pokles obrátu aktiv u Vodafone Czech Republic a.s. lze vysvětlit fúzí s UPC Česká Republika, s.r.o. a UPC Infrastructure, s.r.o., po které došlo ke zdvojnásobení celkových aktiv [31]. Proto pokles obrátu aktiv nelze brát negativně, naopak tato fúze svědčí o síle společnosti. U ostatních společností již nedošlo k tak výraznému výkyvu ukazatele. Obrat aktiv u všech společností dosahuje hodnoty nižší než 1, která je doporučovaná. Může to být dáno potřebou rozsáhlé telekomunikační sítě, která se podílí na celkových aktivech, a proto telekomunikační společnosti nedosahují takového obrátu aktiv jako například společnosti obchodní.



Obrázek 4.7: Graf obrátu aktiv v telekomunikacích, Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost

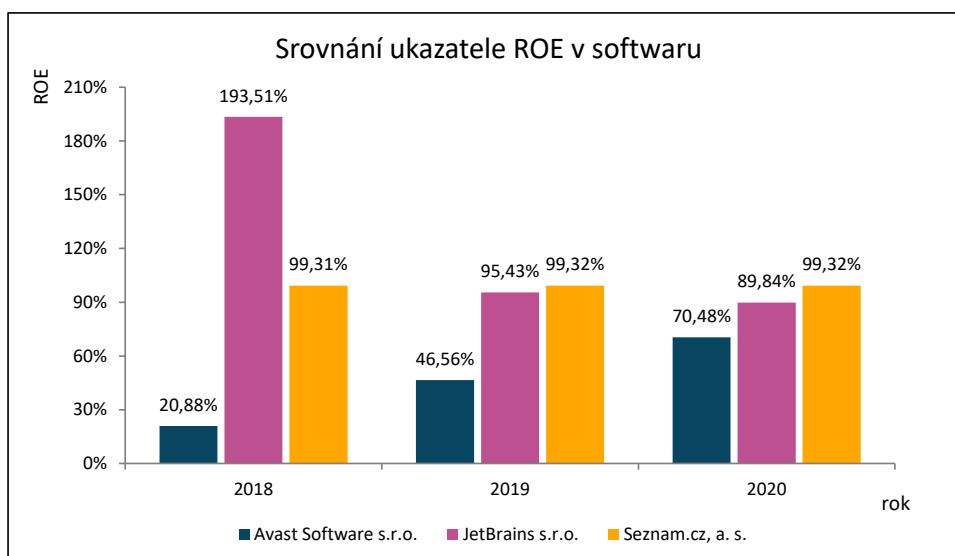
U ukazatele celkové zadluženosti lze pozorovat podobné výsledky jako u ukazatele rentability dlouhodobého investovaného kapitálu. Nejméně zadlužená je T-Mobile Czech Republic a.s., naopak až dvakrát více zadlužené jsou Vodafone Czech Republic a.s. a O2 Czech Republic a.s. Varovným znamením může být zvýšení celkové zadluženosti během sledovaných let u všech společností.



Obrázek 4.8: Graf celkové zadluženosti v telekomunikacích, Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Software

Rentabilita vlastního kapitálu



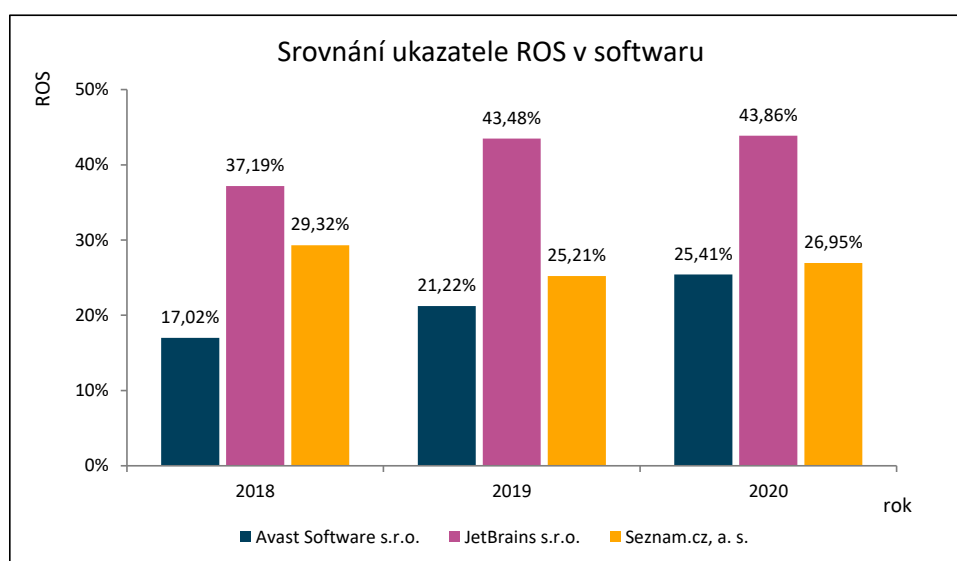
Obrázek 4.9: Graf ROE v softwaru, Zdroj: vlastní zpracování

Softwarové společnosti nabízí na první pohled nejvyšší rentabilitu vlastního kapitálu ze všech sledovaných odvětví. Ovšem u společnosti JetBrains s.r.o. a Seznam.cz, a.s. tvoří téměř 100 % vlastního kapitálu výsledek hospodaření běžného účetního období, a tedy tento ukazatel dává do poměru dvě podobná čísla, proto se rentabilita těchto dvou společností blíží 100 %. V roce

2018 dosahoval ukazatel u JetBrains s.r.o. hodnoty vyšší než 100 %, jelikož vlastní kapitál byl snížen výplatou zálohy na podíl na zisku. U celého odvětví je pozitivní, že společností rostou tržby a do čitatele ukazatele vstupuje meziročně vyšší čistý zisk (s výjimkou Seznam.cz, a.s. v roce 2019).

Rentabilita tržeb

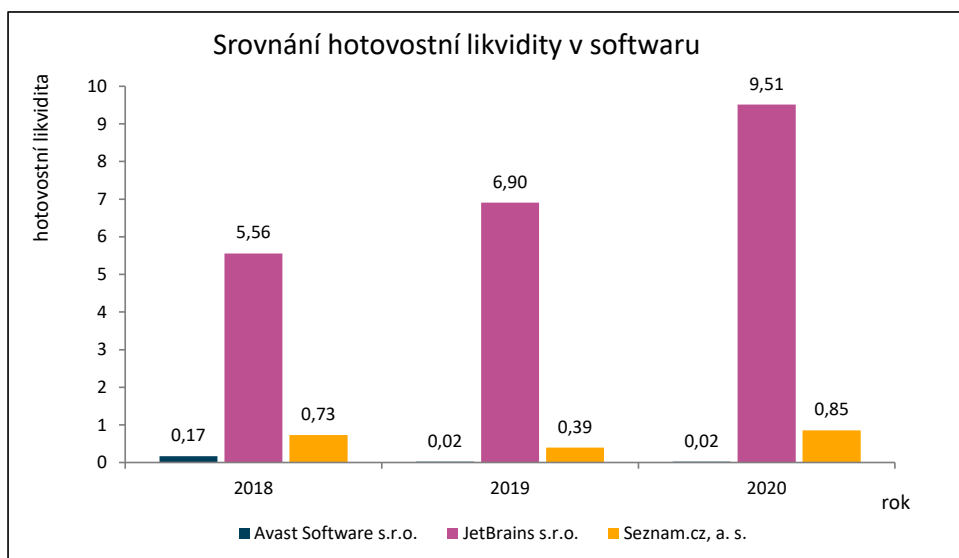
Rentabilita tržeb naznačuje, že softwarové společnosti vytváří vysokou přidanou hodnotu a za své produkty si nechávají náležitě zaplatit. Navíc meziročně je celé odvětví schopno hodnotu ukazatele zvyšovat.



Obrázek 4.10: Graf ROS v softwaru, Zdroj: vlastní zpracování

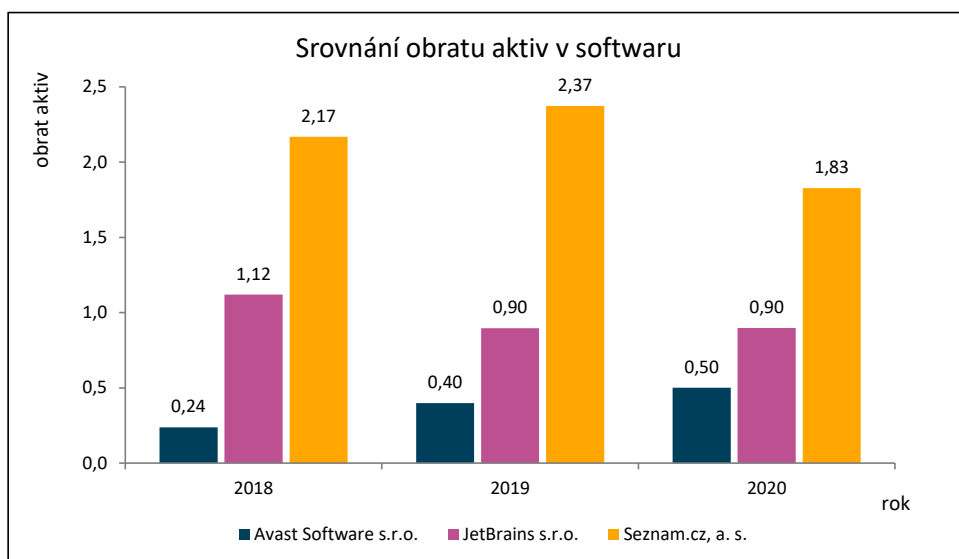
Hotovostní likvidita

Mezi softwarovými společnostmi lze pozorovat rozdílnou volbu strategií v oblasti hotovostní likvidity. Nejopatrnější strategii volí JetBrains s.r.o., ovšem i přes vysokou hodnotu ukazatele dokázala za sledované období téměř zdvojnásobit svá aktiva. Zřejmě ke svému rozvoji nepotřebuje krátkodobých úvěrů a vystačí si s vlastními peněžními prostředky. Seznam.cz, a.s. se pohybuje nad doporučenou minimální hranicí 0,2. Naopak pod touto hranicí se nachází Avast Software s.r.o., které mohou hrozit potíže se splácením krátkodobých závazků.



Obrázek 4.11: Graf hotovostní likvidity v softwaru, Zdroj: vlastní zpracování

Obrat aktiv

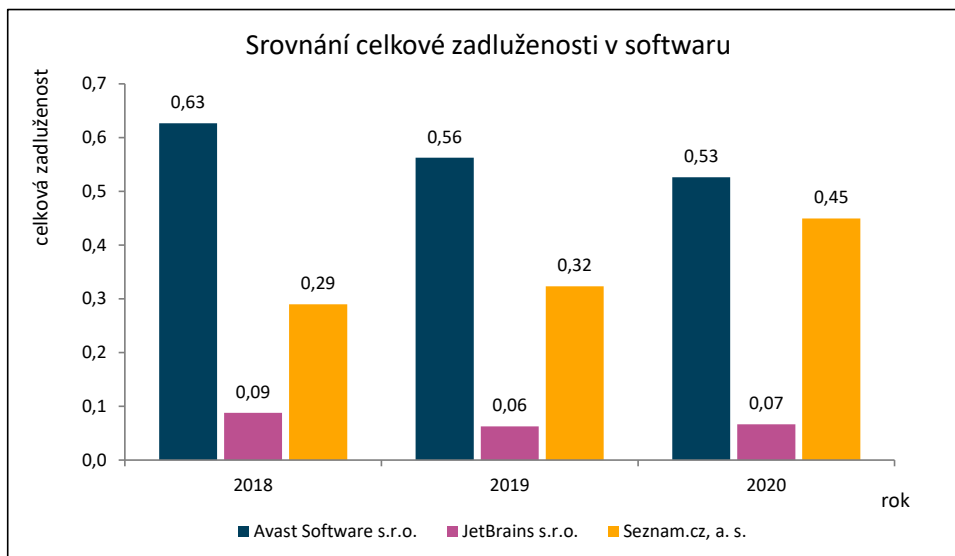


Obrázek 4.12: Graf obratu aktiv v softwaru, Zdroj: vlastní zpracování

Oproti roku 2018 se snížil v roce 2020 obrat aktiv u Seznam.cz, a.s. a JetBrains s.r.o. Oběma společnostem se však dařilo navyšovat celková aktiva i tržby. Pokles obratu aktiv lze tudíž vysvětlit pomalejším nárůstem tržeb v porovnání s aktivy. Ukazatel obratu aktiv je výrazně ovlivněn u Avast Software s.r.o. oceňovacím rozdílem k nabytému majetku vzniklým v souvislosti s fúzí sloučením a koupí části podniku. V roce 2020 činila aktiva celkem 35 471 mil. Kč a tento oceňovací rozdíl 27 885 mil. Kč, tedy 78,6 %. Rostoucí trend obratu aktiv je pak zapříčiněn snížením celkových aktiv v souvislosti s odepisováním oceňovacího rozdílu [11].

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti doplňuje pohled na situaci softwarových společností, jež byla nastíněna u ukazatele hotovostní likvidity. Avast Software s.r.o. je oproti zbytku odvětví velmi výrazně zadlužena. Dobrým signálem může být snižování celkové zadluženosti v průběhu let. Naopak JetBrains s.r.o. potřebuje ke svému financování jen velmi málo cizích zdrojů. Případné mírné zadlužení by ovšem mohlo přinést výhodu spojenou s nižší cenou cizích zdrojů oproti zdrojům vlastním a společnost by mohla být rentabilnější.

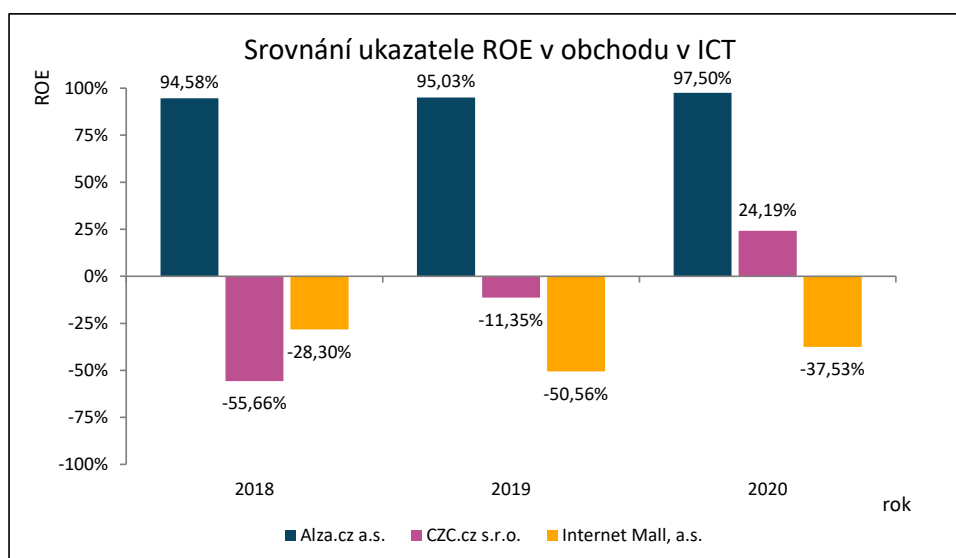


Obrázek 4.13: Graf celkové zadluženosti v softwaru, Zdroj: vlastní zpracování

4.2.3 Obchod v ICT

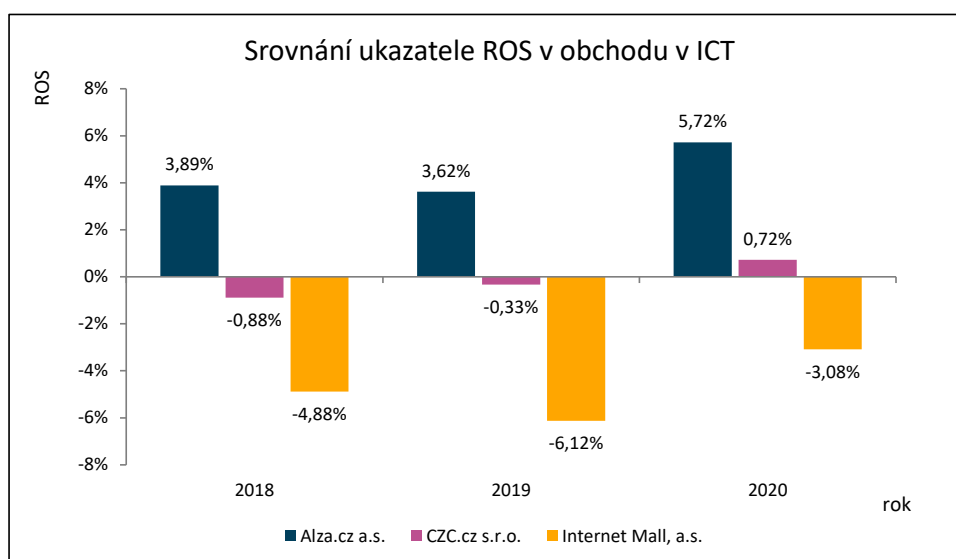
Rentabilita vlastního kapitálu

Přestože Alza.cz a.s. výrazně převyšuje ostatní společnosti při srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu, vyskytuje se u ní stejný problém jako u softwarových společností, takže výraznou většinu vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření běžného účetního období. Naopak vlastní kapitál Alza.cz a.s. je pouze 2 mil. Kč. Z těchto důvodů se ani ve vývoji ukazatele příliš neprojevovalo více než zdvojnásobení čistého zisku z 969 mil. Kč v roce 2018 na 2 140 mil. Kč v roce 2020. Ukazatel rentability vlastního kapitálu u zbylých dvou společností je záporný, jelikož jejich výsledek hospodaření končí ztrátou. Pozitivní vývoj lze i zásluhou rostoucích tržeb sledovat u CZC.cz s.r.o., která během sledovaných let ztrátu snižovala, až se dostala do zisku.



Obrázek 4.14: Graf ROE v obchodu v ICT, Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb

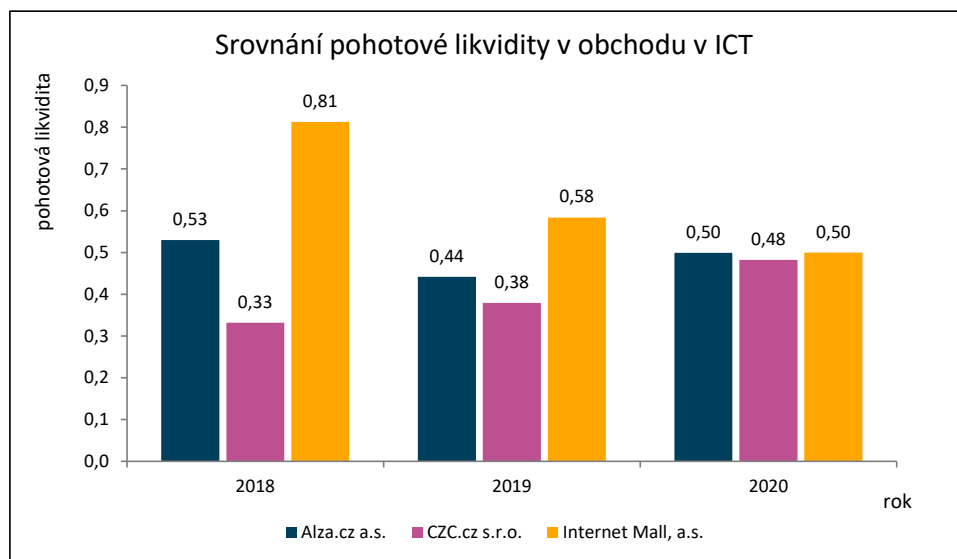


Obrázek 4.15: Graf ROS v obchodu v ICT, Zdroj: vlastní zpracování

Již dříve zmíněné zdvojnásobení čistého zisku Alza.cz a.s. se projevilo zvýšením ukazatele rentability tržeb, jelikož čistý zisk ve sledovaných letech rostl rychleji než tržby. Varovným signálem jsou záporné hodnoty tohoto pro obchodní společnosti klíčového ukazatele u Internet Mall, a.s. Rentabilita tržeb u CZC.cz s.r.o. se v roce 2020 poprvé dostala do kladných hodnot a porovnáním s rentabilitou tržeb přímé konkurence Alza.cz a.s. vidíme, že je zde ještě velký prostor pro růst ukazatele.

Pohotová likvidita

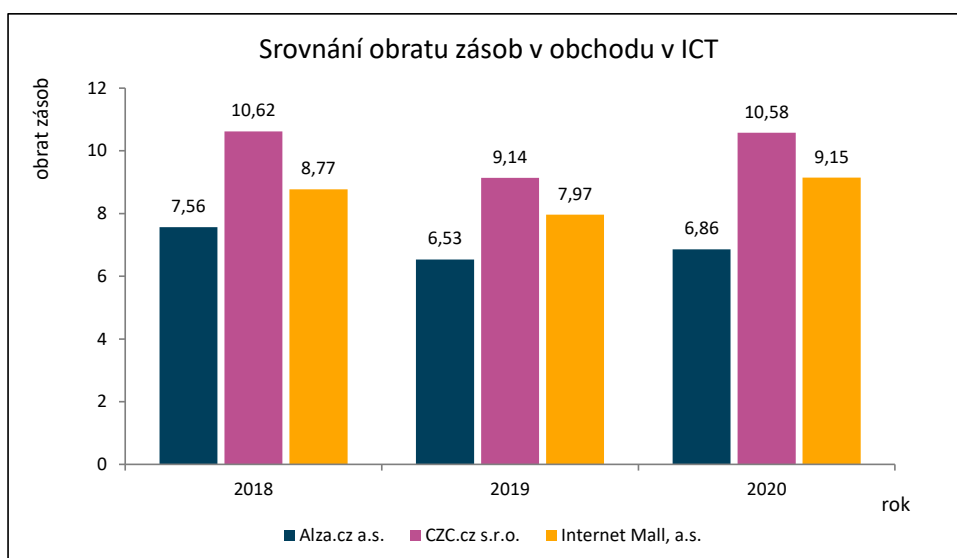
Ukazatel pohotové likvidity u žádné společnosti nepřesahuje hodnotu 1,0, tedy žádná ze společností není schopna vyrovnat se se svými závazky bez prodeje zásob. Internet Mall, a.s. měla nejvyšší pohotovou likviditu v letech 2018 a 2019, jelikož oběžná aktiva této společnosti byla v porovnání s konkurencí nejméně zastoupena zásobami. V roce 2020 se už ovšem tento rozdíl smazal a všechny tři konkurenční společnosti měly stejnou pohotovou likviditu.



Obrázek 4.16: Graf pohotové likvidity v obchodu v ICT, Zdroj: vlastní zpracování

Obrat zásob

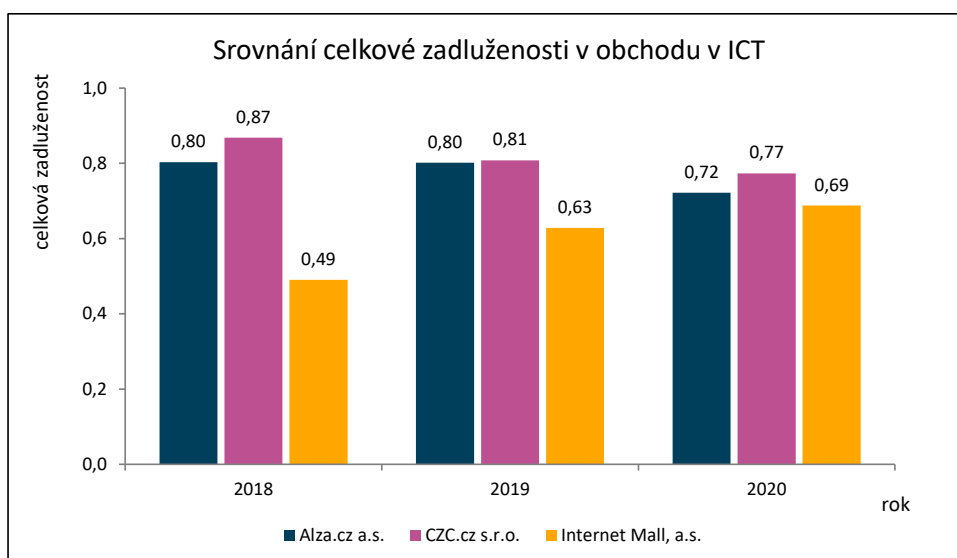
Vývoj ukazatele obratu zásob je v průběhu sledovaných let bez větších výkyvů. Obrat zásob je vždy nejvyšší u CZC.cz s.r.o., tudíž zvládne vícekrát položku zásob prodat a opět naskladnit než konkurence. Nejnižší obrat zásob má Alza.cz a.s. Lze si povšimnout souvislosti s ukazatelem rentability tržeb, kdy CZC.cz s.r.o. musí nižší rentabilitu tržeb kompenzovat vyšším obratem zásob, naopak Alza.cz a.s. s vyšší rentabilitou tržeb si může dovolit nižší obrat zásob.



Obrázek 4.17: Graf obrátu zásob v obchodu v ICT, Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost

Internet Mall, a.s. ve sledovaném období byla nejméně zadluženou společností obchodující v ICT sektoru a v průběhu let se postupně přibližovala se svojí zadlužeností ke konkurenci až na hranici 70 %. Nižší zadluženost mohla být příčinou neuspokojivých ukazatelů rentability v porovnání s konkurencí, jež využívala více cizích zdrojů a dovedla s nimi dobře nakládat.



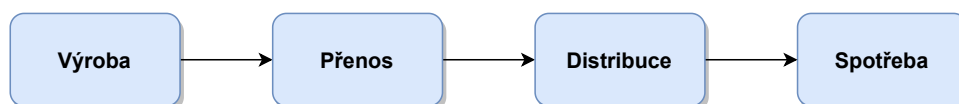
Obrázek 4.18: Graf celkové zadluženosti v obchodu v ICT, Zdroj: vlastní zpracování

Kapitola 5

Analýza energetického sektoru

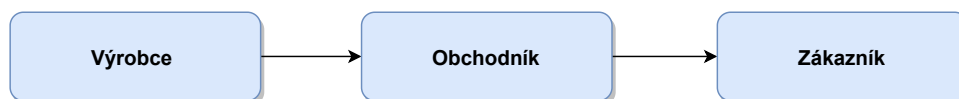
V této části se budu věnovat společně se sektoru elektroenergetiky. Ovšem sektor energetiky zahrnuje všechny druhy energií a jejich zdrojů a dalo by se do něj zahrnout i plynárenství, teplárenství, ropný a uhelný sektor, jaderný sektor apod.

Pro lepší pochopení elektroenergetického sektoru je vhodné se na něj podívat z hlediska fyzické dodávky, kde je elektřina přepravována od výrobce přes přenosovou a dále distribuční soustavu ke konečnému spotřebiteli.



Obrázek 5.1: Fyzický tok elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

A dále z hlediska obchodních vztahů, kdy základními rolemi jsou výrobce a spotřebitel. Mezi nimi je obchodník koncentrující poptávku od množství konečných spotřebitelů a nabídku od množství výrobců [32].



Obrázek 5.2: Obchodní vztahy v dodávce elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

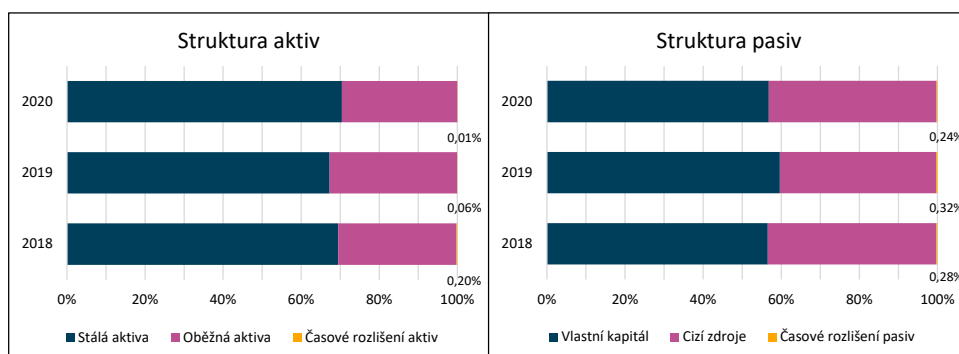
Výroba a obchod s elektřinou jsou činnosti, u kterých se cena tvoří na trhu. Naopak provozatel přenosové soustavy ČEPS, a.s. a provozatelé distribučních soustav jsou monopolními poskytovateli služeb a jsou regulováni státem.

5.1 Charakteristika odvětví

K bližší charakteristice jednotlivých odvětví sektoru energetiky jsem využil data z rozvah společností, která jsem zprůměroval pro odvětví a dále analyzoval.

5.1.1 Výroba elektřiny

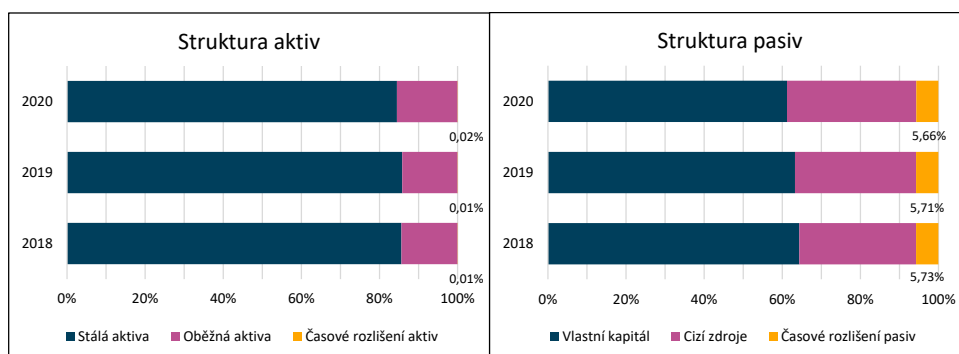
V odvětví výroby elektřiny by se dalo očekávat, že stálá aktiva budou představovat ještě větší část celkových aktiv. Tvoří ovšem pouze 70 %, což může být způsobeno vysokou mírou odepsanosti stálých aktiv. Vlastní kapitál mírně převažuje nad cizími zdroji. U společností vyrábějících elektřinu se dají kvůli velkému podílu stálých aktiv předpokládat nižší hodnoty rentability aktiv.



Obrázek 5.3: Struktura aktiv a pasiv ve výrobě, Zdroj: vlastní zpracování

5.1.2 Distribuce elektřiny

Zhruba 85 % aktiv tvoří aktiva stálá převážně sestávající ze staveb. Více než 60 % pasiv představuje vlastní kapitál. Oproti jiným odvětvím v sektoru energetiky zde hraje roli i časové rozlišení pasiv, kde „výnosy příštích období zahrnují zejména příspěvky na účelně vynaložené náklady spojené s připojením a se zajištěním požadovaného příkonu a v případě přeložek rozvodných zařízení za samostatné stavby s nimi souvisejícími.“ [22]

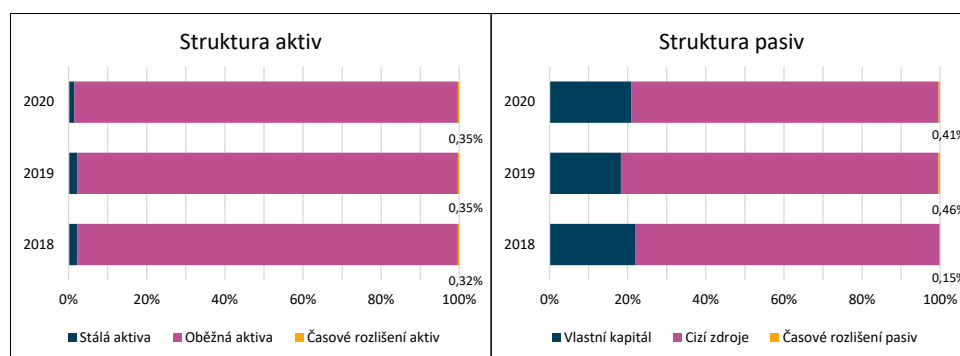


Obrázek 5.4: Struktura aktiv a pasiv v distribuci, Zdroj: vlastní zpracování

Distribuční společnosti v rozvahách uvádí, že nemají téměř žádné peněžní prostředky, tudíž není nutné zabývat se při analýze hotovostní likviditou. U regulovaného odvětví se nedají očekávat vysoké hodnoty ukazatelů rentability.

5.1.3 Obchod s elektřinou

Struktura aktiv a pasiv společností obchodujících s elektřinou se značně liší od předešlých odvětví. Téměř 100 % aktiv utváří aktiva oběžná, konkrétně krátkodobé pohledávky. Nemají mnoho peněžních prostředků, podobně jako společnosti distribuční. I ve struktuře pasiv je patrný rozdíl, protože cizí zdroje výrazně převyšují vlastní kapitál.



Obrázek 5.5: Struktura aktiv a pasiv v obchodu s elektřinou, Zdroj: vlastní zpracování

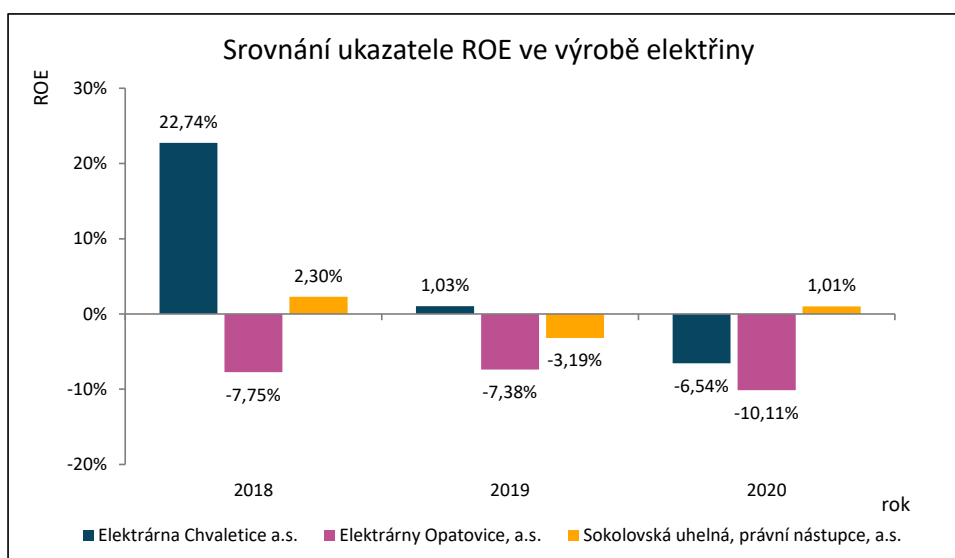
5.2 Důležité ukazatele v odvětvích

V této podkapitole porovnám dle mého názoru pět nejdůležitějších ukazatelů společností v odvětvích sektoru energetiky z pohledu investora. Společnými pro všechny jsou ukazatele rentability vlastního kapitálu, běžné likvidity a celkové zadluženosti, ostatní se liší dle povahy odvětví. Kompletní přehled vypočtených ukazatelů, jehož ukázka se nachází v Příloze C, lze nalézt v elektronické příloze.

5.2.1 Výroba elektřiny

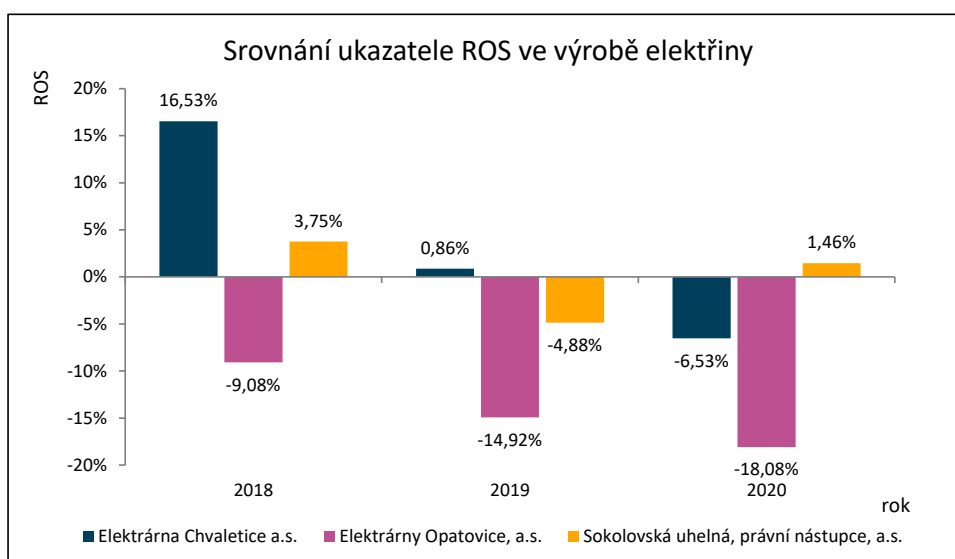
Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability se nevyvíjí příznivě pro společnosti vyrábějící elektřinu. Buďto končí ve ztrátě případně s velmi malým čistým ziskem, a proto dosahují neuspokojivé rentability vlastního kapitálu. Výrazný pokles u Elektrárny Chvaletice a.s. je způsoben klesajícími tržbami souvisejícími s celkovou nižší výrobou elektřiny, která byla způsobena probíhající obnovou dvou výrobních bloků a v roce 2020 jarní odstávkou kvůli první vlně pandemické situace [18].



Obrázek 5.6: Graf ROE ve výrobě elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb

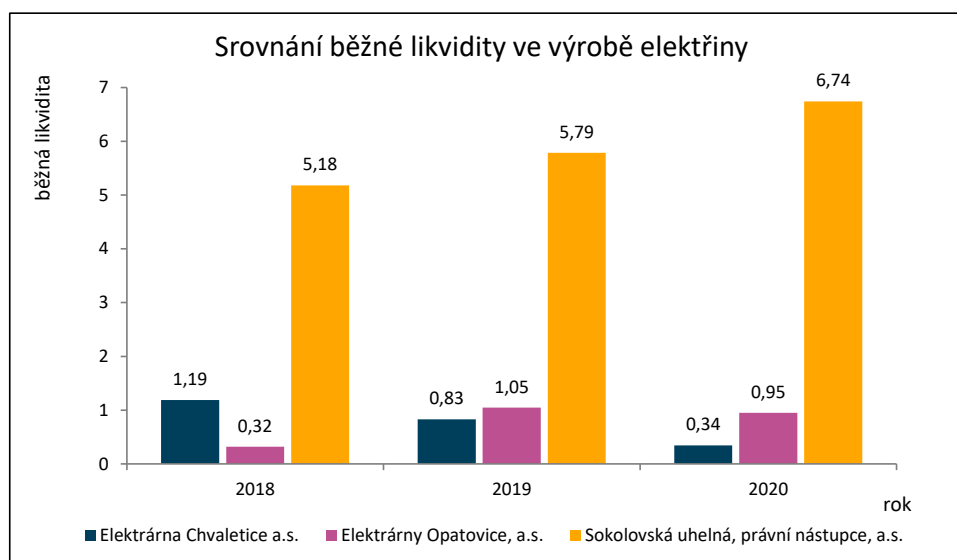


Obrázek 5.7: Graf ROS ve výrobě elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel byl zvolen pro porovnání ziskové marže, s jakou společnosti prodávají vyrobenou elektřinu. U dvou společností provozujících tepelnou elektrárnu je patrný pokles ukazatele spojený se zvýšenými provozními náklady na emisní povolenky, tedy sníženým čistým ziskem. Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s., která se zaměřuje více i na těžbu, nemusela být tímto nárůstem tolik poznamenána. Navíc v průběhu let navyšuje podíl výroby elektrické energie z paroplynové elektrárny na úkor tepelné [33]. Tímto krokem snižuje emise CO₂ a množství potřebných emisních povolenek.

Běžná likvidita

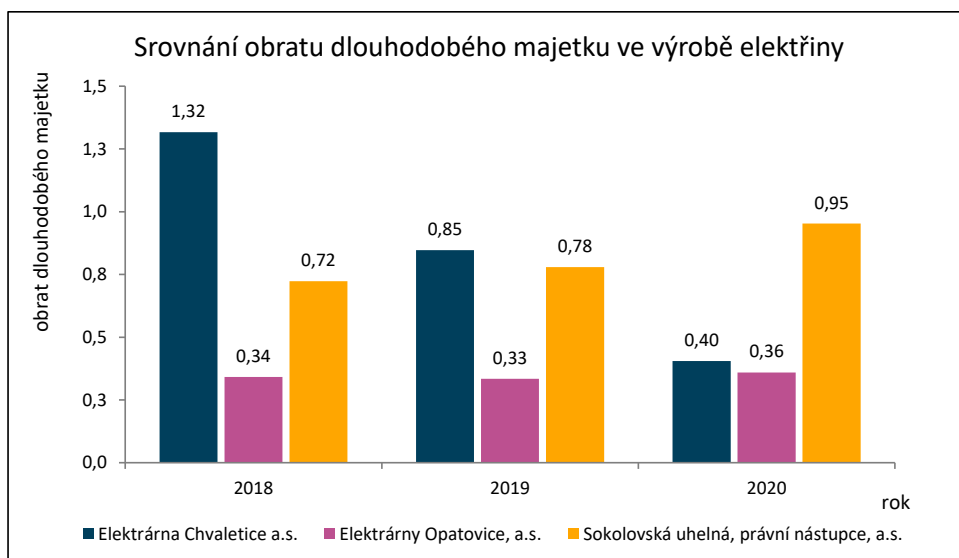
Ukazatel běžné likvidity zobrazuje značné rozdíly mezi společnostmi. Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s. disponuje velkým množstvím krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků, proto je její ukazatel běžné likvidity tak vysoký. Touto konzervativní strategií společnost může snižovat svou rentabilitu. Elektrárny Opatovice, a.s. dokázala splatit velkou část svých krátkodobých závazků z roku 2018 a dostat běžnou likviditu k 1.



Obrázek 5.8: Graf běžné likvidity ve výrobě elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

Obrat dlouhodobého majetku

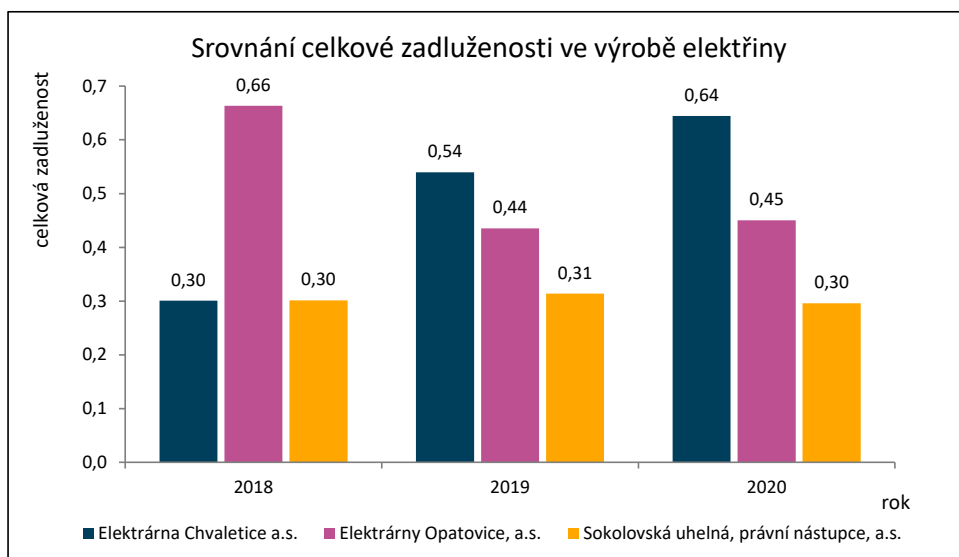
Pro společnosti s elektrárnami jako výraznými položkami dlouhodobého hmotného majetku je vhodné porovnat obrat dlouhodobého majetku, tedy efektivnost jeho využívání. Nejlépe je na tom Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s. Meziroční růst je způsobený vyšší odepsaností majetku a pozvolna rostoucími tržbami. V roce 2018 ovšem nejvyšší obrat dlouhodobého majetku měla Elektrárna Chvaletice a.s., které následně začaly klesat tržby a v roce 2019 poskytla zápůjčku Teplárně Kladno s.r.o. ze stejné skupiny Sev.en Energy AG ve výši 50 mil. EUR a v roce 2020 dlouhodobý úvěr ve výši 86 mil. USD skupině Blackhawk Mining, LLC působící na trhu koksovateľného i energetického černého uhlí v USA, tudíž značně navýšila svůj dlouhodobý majetek a to mělo za následek pokles ukazatele [18].



Obrázek 5.9: Graf obratu dlouhodobého majetku ve výrobě elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost

K pozitivnímu vývoji ukazatele celkové zadluženosti došlo u Elektráren Opatovice, a.s., jelikož splácí své závazky, což se projevilo už u ukazatele běžné likvidity. Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s., jak již bylo zmíněno disponuje mnoha peněžními prostředky, a proto se nemusí zadlužovat. Rostoucí zadlužení Elektrárny Chvaletice a.s. je spojeno s obnovou výrobních bloků.

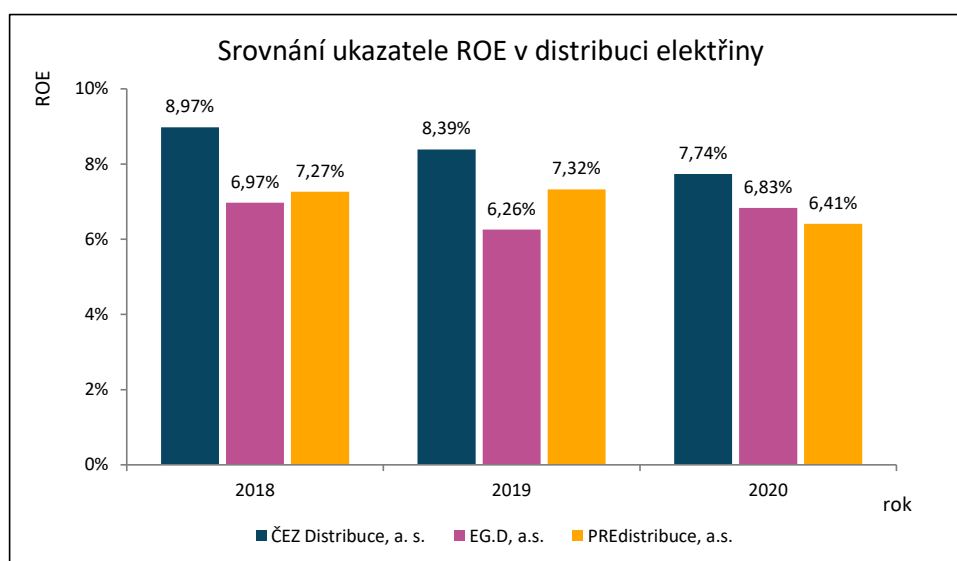


Obrázek 5.10: Graf celkové zadluženosti ve výrobě elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

5.2.2 Distribuce elektřiny

Rentabilita vlastního kapitálu

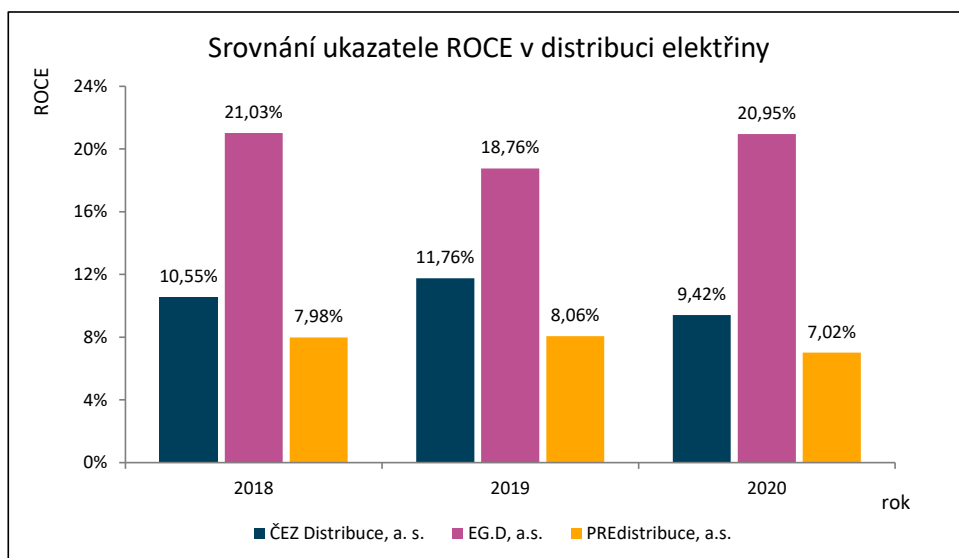
Obecně lze říci, že distribuční společnosti dosahují podobných hodnot rentability vlastního kapitálu. Jelikož se jedná o regulované odvětví, je tento výsledek očekávaný. Zároveň je regulace správně nastavena, jelikož ukazatel rentability vlastního kapitálu není ani příliš velký, ani malý. Ukazatel má klesající či stagnující tendenci v průběhu sledovaných let. Je to dáno navyšováním vlastního kapitálu a stagnací, případně mírným poklesem čistého zisku.



Obrázek 5.11: Graf ROE v distribuci elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu

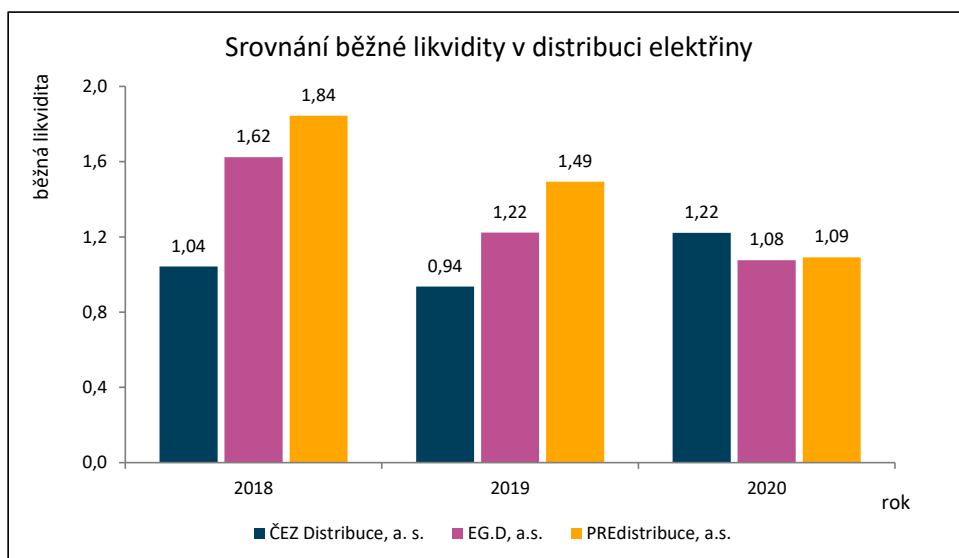
Naopak rozdíly mezi společnostmi lze nalézt u dalšího ukazatele rentability, a sice rentability dlouhodobého investovaného kapitálu. Dle tohoto ukazatele dokáže EG.D, a.s. hospodařit s vlastními i cizími zdroji nejefektivněji a využívá nejméně cizích zdrojů. Žádná ze společností nevykazuje výrazné výkyvy.



Obrázek 5.12: Graf ROCE v distribuci elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita

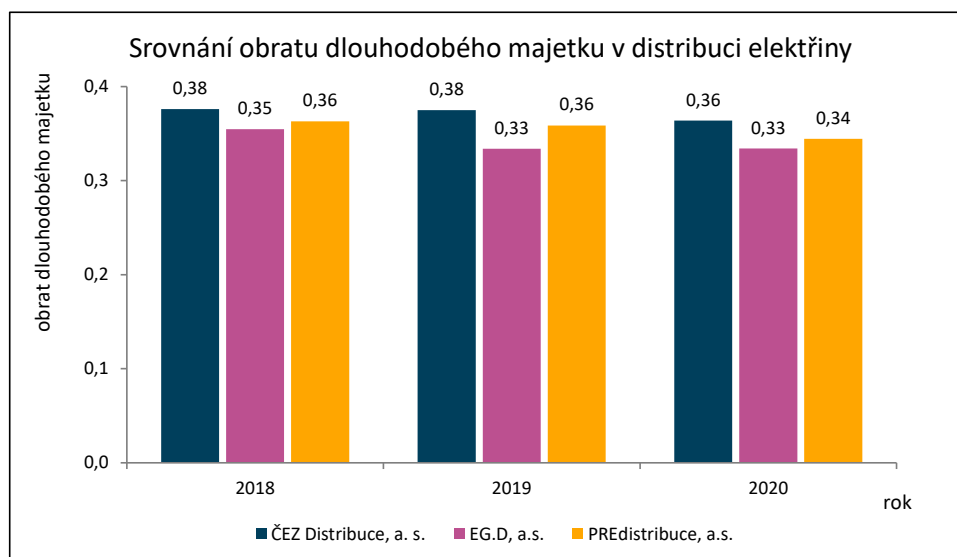
V odvětví distribuce elektřiny volí společnosti spíše dlouhodobé financování, mají nízké variabilní náklady a není příliš pravděpodobné, že by se objevila neočekávaná událost, po které by společnosti měly problém uspokojit věřitele, a proto nepotřebují vázat mnoho finančních prostředků v likvidních aktivech. Pokles ukazatele u EG.D, a. s. a PREdistribuce, a. s. způsobený nárůstem krátkodobých závazků lze proto vnímat pozitivně.



Obrázek 5.13: Graf běžné likvidity v distribuci elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

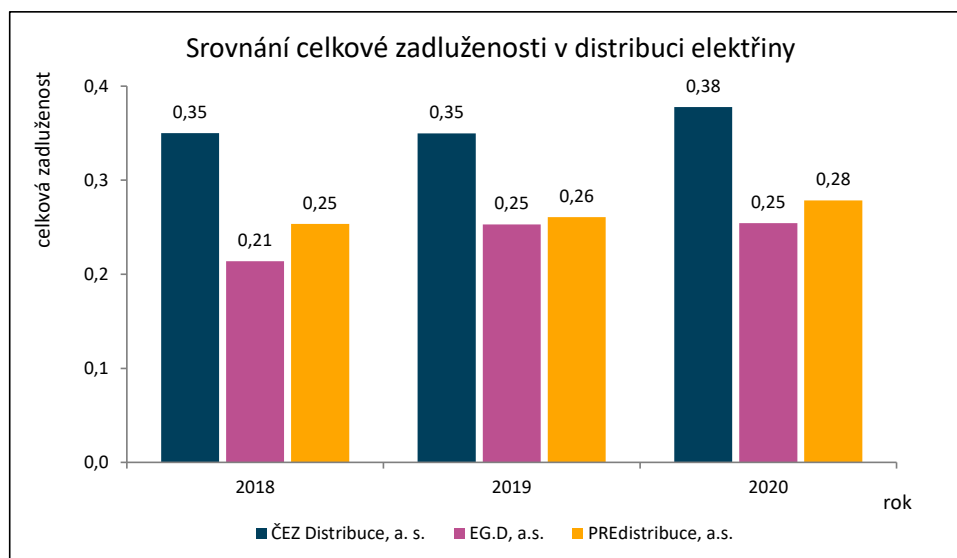
Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel dlouhodobého majetku byl zvolen kvůli struktuře aktiv distribučních společností, kde dlouhodobý majetek převládá. Obrat dlouhodobého majetku se u všech společností dlouhodobě pohybuje kolem 0,35, takže všechny využívají své distribuční sítě stejně efektivně.



Obrázek 5.14: Graf obratu dlouhodobého majetku v distribuci elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost



Obrázek 5.15: Graf celkové zadluženosti v distribuci elektřiny, Zdroj: vlastní zpracování

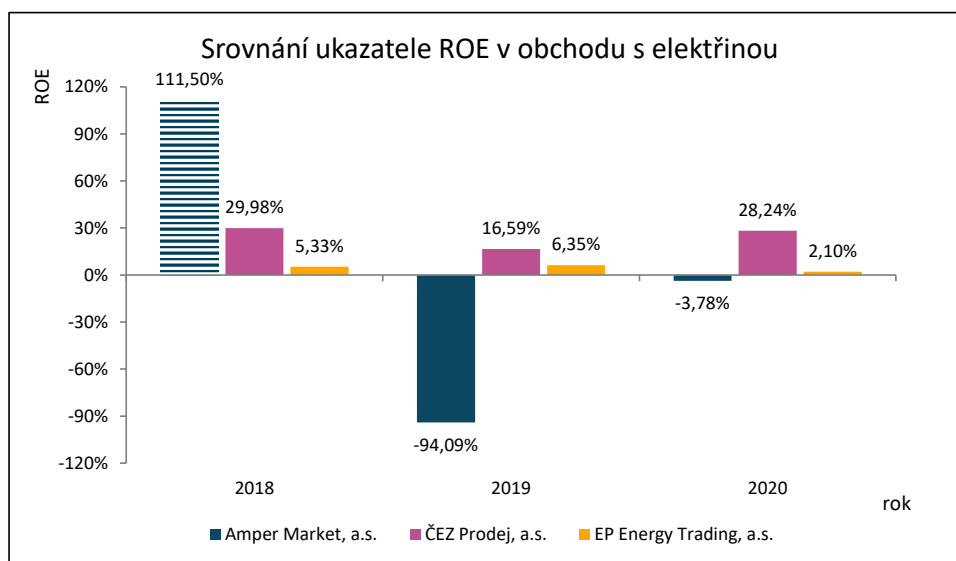
Vzhledem k tomu, že není třeba nově budovat rozsáhlé distribuční sítě,

nepotřebují distribuční společnosti příliš zdrojů od věřitelů, a proto jsou málo zadlužené. Nejvíce zadlužená ČEZ Distribuce, a.s. i při vyrovnanosti distribučních společností dosahuje přeci jen o procento vyšší rentability vlastního kapitálu a dokázala mezi lety 2018 a 2020 nejvíce navýšit svá aktiva, tedy nejedná se o negativní projev ukazatele.

5.2.3 Obchod s elektřinou

Rentabilita vlastního kapitálu

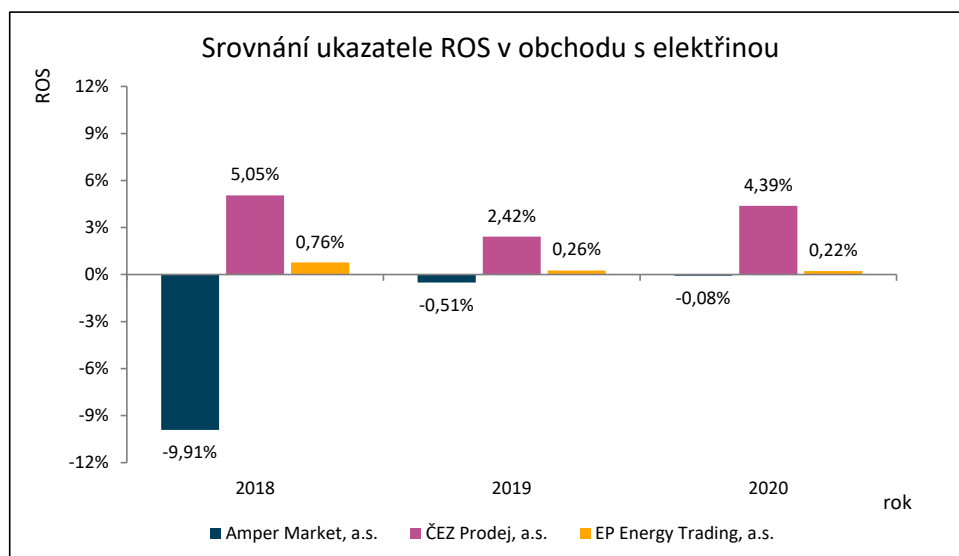
ČEZ Prodej dominuje při porovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu. Jednoroční výkyv v roce 2019 je spojen se snížením čistého zisku na polovinu vlivem prohraného sporu se státní organizací SŽDC o náhradu škody v celkové výši 1 300 mil. Kč [34]. EP Energy Trading, a.s. sice nedosahuje záporných hodnot jako Amper Market, a.s., ovšem její rentabilita také není uspokojivá, jelikož negeneruje příliš velký čistý zisk. Amper Market, a.s. v roce 2018 disponoval záporným vlastním kapitálem, jelikož cizí zdroje převyšovaly celková pasiva, a proto hodnotu ukazatele musíme posuzovat jinak. Tato společnost končí každý rok ve ztrátě.



Obrázek 5.16: Graf ROE v obchodu s elektřinou, Zdroj: vlastní zpracování
Pozn. Šrafovaná hodnota z roku 2018 vznikla podílem dvou záporných čísel.

Rentabilita tržeb

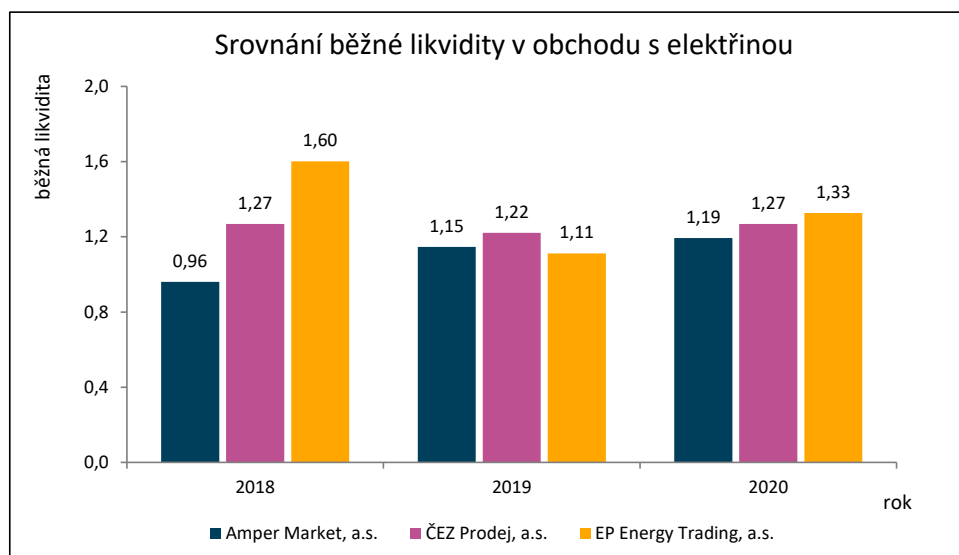
Tento ukazatel je velmi důležitý pro společnosti zabývající se obchodováním, zejména pro porovnání, jak společnosti dokáží své tržby za prodej elektřiny proměnit v zisk. Vidíme, že nejlepší rentability tržeb dosahuje ČEZ Prodej, a.s. Společně s EP Energy Trading, a.s. sice meziročně navyšují své tržby, ale nedokáží generovat vyšší čistý zisk.



Obrázek 5.17: Graf ROS v obchodu s elektřinou, Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita

Snížením krátkodobých závazků u Amper Market, a.s. a naopak zvýšením u EP Energy Trading, a.s. oproti roku 2018 došlo k vyrovnání hodnot ukazatele běžné likvidity pro celé odvětví v letech 2019 a 2020 na hodnotě, jež je příznačná spíše pro agresivní strategii.

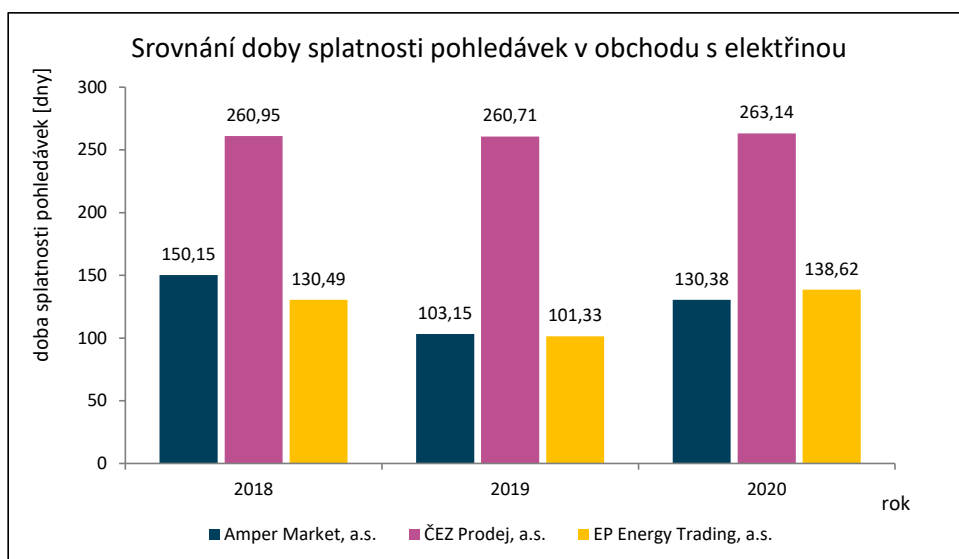


Obrázek 5.18: Graf běžné likvidity v obchodu s elektřinou, Zdroj: vlastní zpracování

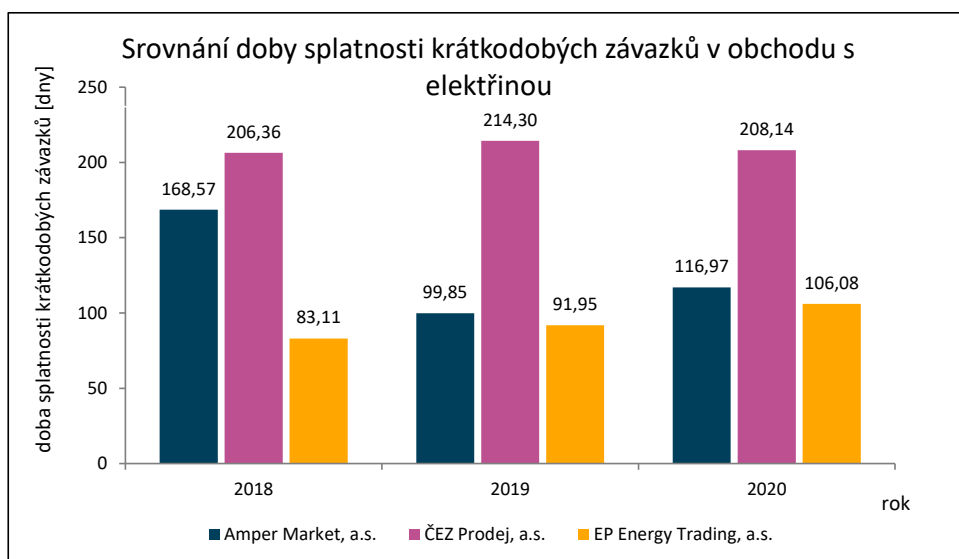
Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků

Na tyto ukazatele jsem se zaměřil, jelikož aktiva společností obchodujících

s elektřinou jsou tvořena převážně krátkodobými pohledávkami a pasiva krátkodobými závazky.



Obrázek 5.19: Graf doby splatnosti pohledávek v obchodu s elektřinou, Zdroj: vlastní zpracování



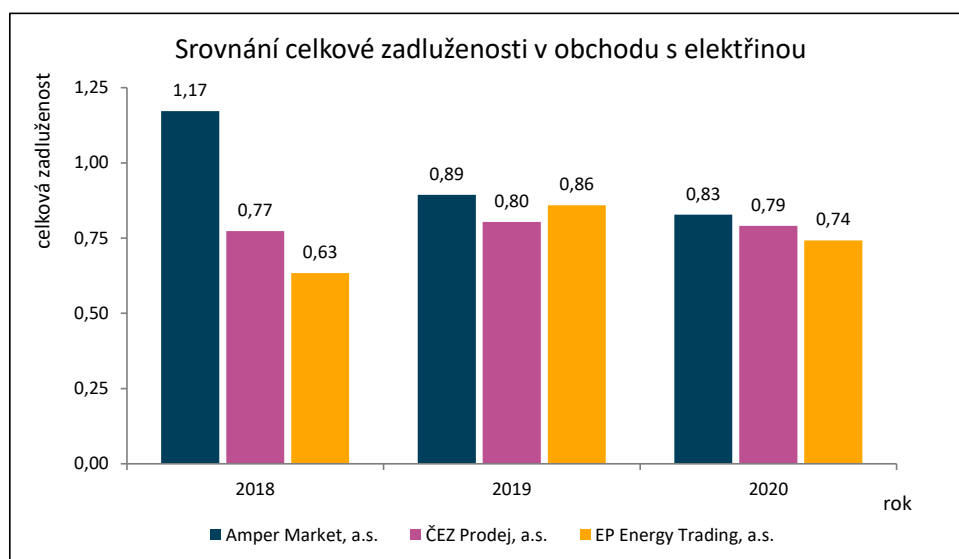
Obrázek 5.20: Graf doby splatnosti krátkodobých závazků v obchodu s elektřinou, Zdroj: vlastní zpracování

Zaměříme-li se nejprve na dobu splatnosti pohledávek, nejdéle čeká na své pohledávky ČEZ Prodej, a.s., zhruba dvakrát déle než zbylé společnosti. U doby splatnosti krátkodobých závazků je situace stejná.

Zároveň se všechny společnosti, mimo Amper Market, a.s. v roce 2018, dostávají do nevýhodné situace, kdy doba splatnosti pohledávek je vyšší než doba splatnosti krátkodobých závazků.

Celková zadluženost

Pozitivní trend vývoje celkové zadluženosti lze pozorovat u Amper Market, a.s., které se daří snižovat své velké zadlužení z roku 2018, a v roce 2020 už dosahuje podobné hodnoty celkové zadluženosti jako další dvě společnosti z odvětví. Vyšší zadlužení oproti ostatním odvětvím ze sektoru je dáno vysokým podílem pohledávek, s nímž souvisí i větší potřeba úvěrů.



Obrázek 5.21: Graf celkové zadluženosti v obchodu s elektřinou, Zdroj: vlastní zpracování

Kapitola 6

Srovnání podobných odvětví mezi ICT a energetickým sektorem

V předchozích částech si bylo možné povšimnout, že společnosti z odvětví, která si jsou podobná, avšak patří do jiného sektoru, mohou dosahovat odlišných hodnot poměrových ukazatelů. Dvojice odvětví, jež se podobají, jsou konkrétně telekomunikace s distribucí elektřiny, jelikož se jedná o síťová odvětví, dále vývoj softwaru se dá přirovnat k výrobě elektřiny a podobnost obchodu s elektřinou a obchodu v sektoru ICT je zřejmá.

6.1 Telekomunikace a distribuce elektřiny

Odvětví telekomunikací, kde se rentabilita vlastního kapitálu pohybuje mezi 11–38 %, představuje pro investora lákavější příležitost než odvětví distribuce, kde se rentabilita vlastního kapitálu pohybuje mezi 6–9 %. Velké rozpětí u telekomunikací je dáno výbornými výsledky O2 Czech Republic a.s., která nezaměřuje svou pozornost čistě na telekomunikace. Distribuční společnosti si mohou dovolit nižší běžnou likviditu než telekomunikační společnosti, jelikož se nedá očekávat přílišná potřeba neočekávaných krátkodobých závazků. Zároveň jsou distribuční společnosti méně zadlužené. Celková zadluženost v odvětví distribuce elektřiny se pohybuje mezi 21–38 %, u telekomunikací se jedná o rozpětí 24–63 %.

6.2 Software a výroba elektřiny

Mezi odvětvím softwaru a výrobou elektřiny nelze příliš dobře porovnat ukazatel rentability vlastního kapitálu, jelikož vlastní kapitál softwarových společností je tvořen převážně výsledkem hospodaření běžného účetního období. Tento výsledek hospodaření je však vždy kladný na rozdíl od společností vyrábějících elektřinu, které často končí ve ztrátě případně s velmi malým čistým ziskem, což je způsobeno klesajícími tržbami zaviněnými rostoucími náklady na emisní povolenky. Neschopnost generovat zisk u společností vyrábějících elektřinu se projevuje i v záporných hodnotách ukazatele rentability tržeb. Pomineme-li JetBrains s.r.o. s extrémně nízkým celkovým zadlužením,

Kapitola 7

Srovnání ICT a energetického sektoru

V této kapitole dojde k porovnání celého sektoru ICT a celého sektoru energetiky. Pro tyto účely již zvolím pouze jednu společnost z každého odvětví takovým způsobem, aby zvolené společnosti reprezentovaly dané odvětví co nejlépe. Jedná se o společnosti, jež v kapitolách 4 a 5 dosahovaly uspokojivých hodnot poměrových ukazatelů a rovněž tyto ukazatele měly ve sledovaném období stabilní.

V sektoru ICT v odvětví telekomunikací tyto požadavky dle mého názoru nejlépe splňuje T-Mobile Czech Republic a.s. Za odvětví softwaru Seznam.cz, a.s., která kromě stability ukazatelů dosahuje doporučovaných hodnot hotovostní likvidity a celkové zadluženosti a nejvyššího obrátu aktiv. Odvětví obchodu v ICT bude zastupovat Alza.cz a.s., jelikož v žádném ze sledovaných roků na rozdíl od svých konkurentů nedosáhla ztráty.

ICT	Telekomunikace	T-Mobile Czech Republic a.s.
	Software	Seznam.cz, a. s.
	Obchod	Alza.cz a.s.
Energetika	Výroba	Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s.
	Distribuce	EG.D, a.s.
	Obchod	ČEZ Prodej, a. s.

Tabulka 7.1: Seznam vybraných společností

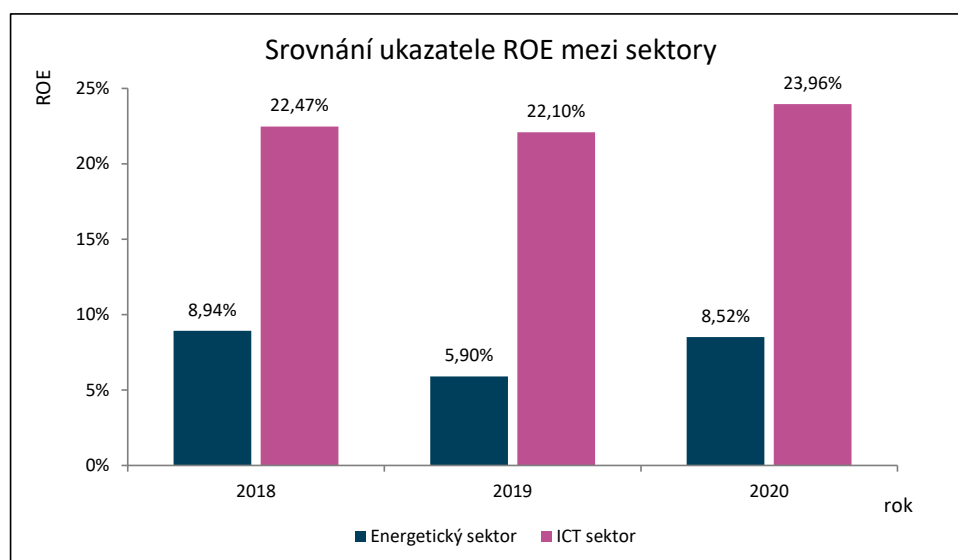
Sektor energetiky bude v odvětví výroby elektřiny reprezentovat Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s. i přes neobvykle vysokou hodnotu běžné likvidity. Rozhodující bylo, že se dostala do ztráty pouze v roce 2019 a je nejméně zadlužená. Distribuční společnosti nevykazují výrazné výkyvy ve svých ukazatelích v průběhu let a zároveň se příliš neliší ukazatele jednotlivých společností, proto by odvětví distribuce dobře reprezentovaly všechny společnosti. Nakonec jsem zvolil EG.D, a.s. Odvětví obchodu s elektřinou bude zastupovat ČEZ Prodej, a.s. se stabilním vývojem sledovaných ukazatelů. Navíc se jeví jako nejrentabilnější.

7.1 Důležité ukazatele v sektorech

V této podkapitole porovnám pět ukazatelů, které by měly zajímat investora uvažujícího nad investicí do jednoho z analyzovaných sektorů. Do výpočtu průměrných hodnot ukazatelů vstupují pouze společnosti z Tabulky 7.1. Jelikož se jedná o průměr poměrných ukazatelů, je nutné jej vypočítat jako podíl součtů dvou absolutních ukazatelů, jimiž je poměrný ukazatel definován [35].

7.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu

Při pohledu na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu je patrné, že situace v ICT sektoru je mnohem příznivější než v sektoru energetiky, jelikož rentabilita vlastního kapitálu dosahuje v ICT sektoru mnohonásobně vyšších hodnot. Při podrobnější analýze lze navíc zjistit, že oproti roku 2018 se čistý zisk v roce 2020 v ICT sektoru zvýšil o 9 % ze 7,88 mld. Kč na 8,56 mld. Kč.



Obrázek 7.1: Graf ROE mezi sektory, Zdroj: vlastní zpracování

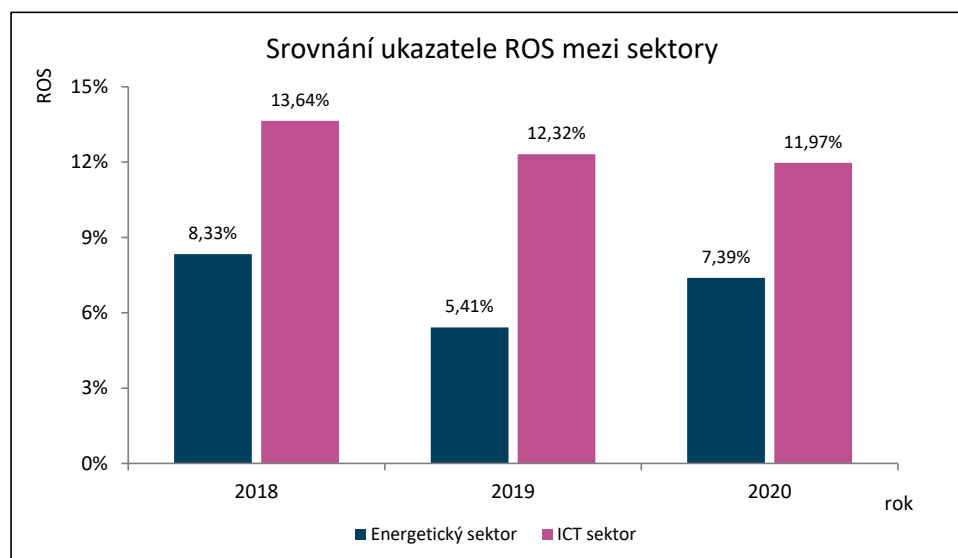
Naopak energetický sektor prochází nepříliš úspěšným obdobím. Ve stejném období došlo dokonce k mírnému poklesu čistého zisku o 3 % z 6,25 mld. Kč na 6,04 mld. Kč. Tento jev může být spojen s rostoucími náklady v odvětví výroby elektřiny souvisejícími s růstem ceny emisní povolenky. Tuto situaci zachycuje následující graf, který rovněž předpovídá, že situace pro rok 2021 bude ještě méně příznivá.



Obrázek 7.2: Vývoj ceny emisních povolenek [36]

7.1.2 Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb odhaluje, že v ICT sektoru dokáží společnosti generovat na 1 Kč tržeb více čistého zisku než společnosti v energetickém sektoru. Ačkoliv u ICT sektoru lze pozorovat pozvolný pokles rentability tržeb ve sledovaném období, nejedná se o nepříznivý jev, neboť je způsoben velmi rychle rostoucími tržbami. Mezi lety 2018 a 2020 došlo k nárůstu tržeb v sektoru o 24 % z 57,75 mld. Kč na 71,53 mld. Kč. Tržby rostly i v energetickém sektoru, avšak ne tak výrazně. Ve sledovaném období narostly o 9 % ze 75,05 mld. Kč na 81,79 mld. Kč.

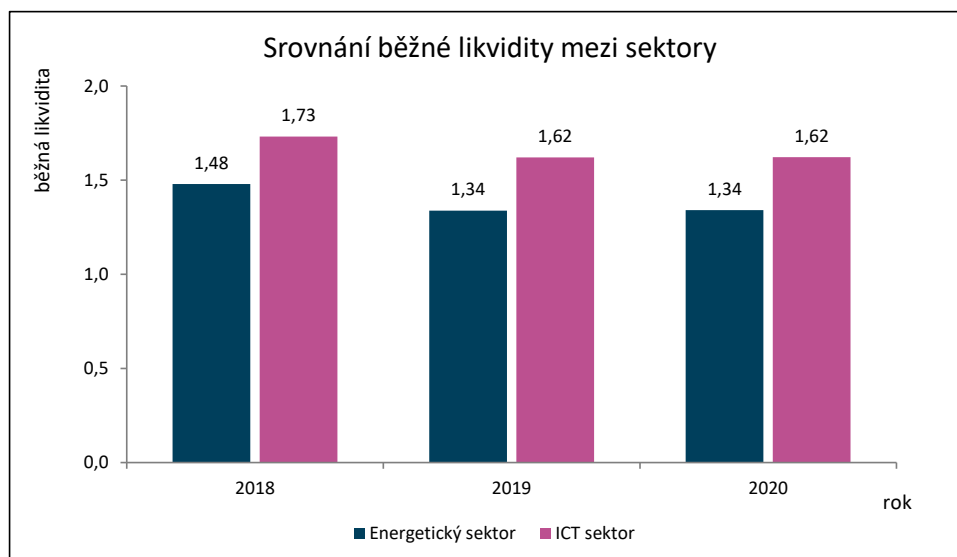


Obrázek 7.3: Graf ROS mezi sektory, Zdroj: vlastní zpracování

7.1.3 Běžná likvidita

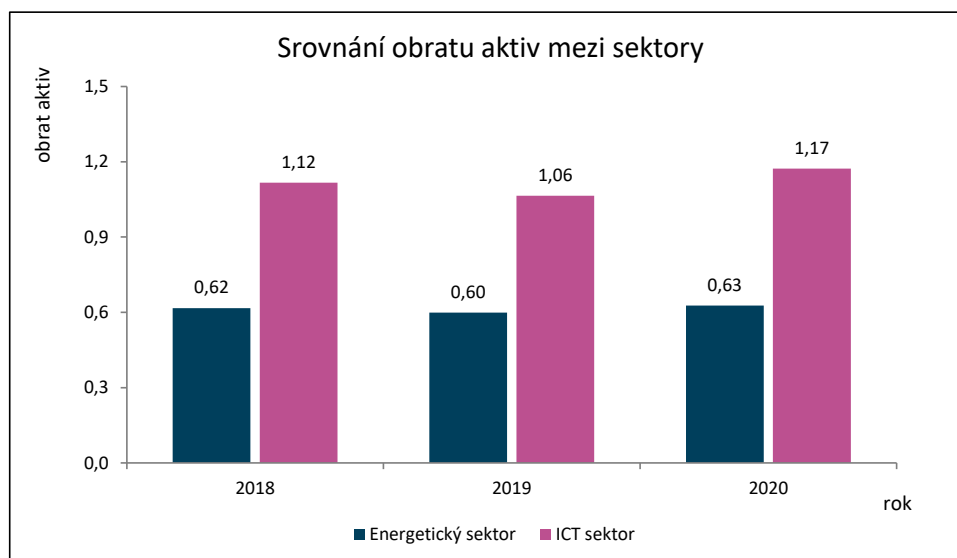
Běžná likvidita v ICT sektoru se nachází v literatuře doporučeném rozmezí a je vždy vyšší než v energetickém sektoru. Nižší běžná likvidita

v sektoru energetiky může být spojena s delší životností investičních projektů, které jsou kryty dlouhodobými závazky, a proto si mohou společnosti v energetickém sektoru dovolit nižší rezervu pro pokrytí krátkodobých závazků, jelikož ve financování hrají méně důležitou roli než v ICT sektoru.



Obrázek 7.4: Graf běžné likvidity mezi sektory, Zdroj: vlastní zpracování

7.1.4 Obrat aktiv



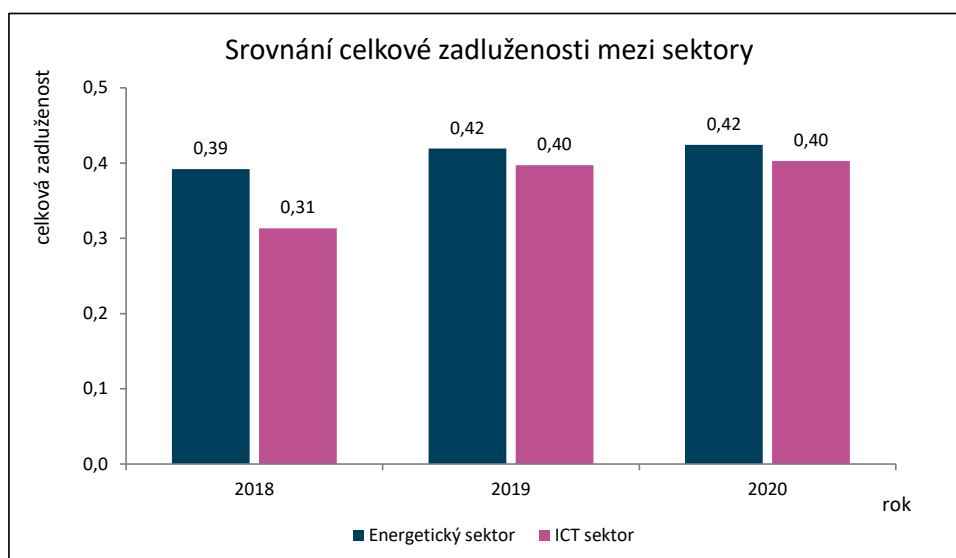
Obrázek 7.5: Graf obratu aktiv mezi sektory, Zdroj: vlastní zpracování

Vedle ukazatelů rentability a běžné likvidity se i při porovnání obratu aktiv jeví ICT sektor pro investora lákavěji než energetický sektor. Toto porovnání ovšem nemusí být úplně spravedlivé, neboť v ICT sektoru není mimo odvětví telekomunikací třeba disponovat takovým množstvím především

dlouhodobého hmotného majetku, jako je např. rozsáhlá distribuční síť nebo elektrárna v energetickém sektoru, se kterým je složité dosáhnout vysokého obrátu aktiv.

7.1.5 Celková zadluženost

Pouze v jednom z pěti sledovaných ukazatelů se energetický sektor dokázal vyrovnat ICT sektoru, a sice v celkové zadluženosti. Mezi lety 2018 a 2020 se celková zadluženost pohybovala okolo 40 %, což lze považovat za zdravou hodnotu celkového zadlužení. Tato hodnota by byla ještě nižší, zvedají ji v obou sektorech obchodní společnosti Alza.cz a.s. a ČEZ Prodej, a.s. s vyšší celkovou zadlužeností okolo 80 %.



Obrázek 7.6: Graf celkové zadluženosti mezi sektory, Zdroj: vlastní zpracování



Závěr

Finanční analýze bylo podrobena celkem 18 společností z ICT a energetického sektoru. Společnosti byly vybrány z odvětví, která jsou mezi sektory podobná. Další snahou bylo, aby vybraná odvětví co nejvíce pokryla celý sektor. Pokrýt celý sektor by ovšem znamenalo analyzovat mnohem rozsáhlejší vzorek společností, proto je sektor energetiky zastoupen pouze společnostmi z elektroenergetiky a sektor ICT není zastoupen například výrobcí elektroniky.

Při vertikální analýze rozvah bylo nalezeno několik shodných znaků u jednotlivých odvětví. Všechna odvětví, až na výjimku v softwarovém odvětví, splňují zlaté bilanční pravidlo financování, a tedy v závislosti na výši dlouhodobého majetku se úměrně mění i výše vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů a zároveň oběžná aktiva jsou financována krátkodobými zdroji. Struktura aktiv a pasiv je v jednotlivých sektorových odvětvích velmi rozdílná, ale ICT a energetický sektor spojuje, že obchodní odvětví mají nejméně stálých aktiv a jsou financována převážně cizími zdroji. Naopak nejvíce stálých aktiv má odvětví distribuce elektřiny a jemu podobné telekomunikační odvětví z druhého sektoru.

Až na některé obchodní společnosti zástupci ICT sektoru nekončí ve ztrátě. Velmi dobře se jeví především telekomunikační a softwarové odvětví. Ačkoliv není jisté, zda společnosti své minulé výsledky zopakují i v budoucnosti, softwarové odvětví s rychle rostoucími tržbami a čistým ziskem by mohlo být nejvhodnějším pro investici v ICT sektoru. V energetickém sektoru se vyskytuje více společností než v ICT sektoru, které nejsou schopné generovat zisk. Situace je špatná především ve výrobě elektřiny a obchodu s elektřinou. Distribuční společnosti sice nekončí ve ztrátě, ale mohly by investora odradit nižší rentabilitou vlastního kapitálu.

Po analýze poměrových ukazatelů v odvětvích dosáhly dle mého názoru nejspokojivějších hodnot ukazatelů a zároveň stabilního a předvídatelného vývoje ukazatelů v ICT sektoru T-Mobile Czech Republic a.s. v odvětví telekomunikací, Seznam.cz, a.s. v odvětví softwaru a Alza.cz a.s. zastupující obchod v ICT. V energetickém sektoru dále Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s. v odvětví výroby elektřiny a ČEZ Prodej, a.s. v odvětví obchodu s elektřinou. Situace v odvětví distribuce elektřiny je velmi vyrovnaná a nedá se o některé ze společností říct, že by svými finančními ukazateli převyšovala ostatní.

Ze srovnávací analýzy obou sektorů v letech 2018, 2019 a 2020 rozhodně lépe vychází ICT sektor, který u sledovaných poměrových ukazatelů vždy dosáhl lepších hodnot než energetický sektor. A to někdy i velmi výrazně jako například u rentability vlastního kapitálu, kdy ICT sektor ve sledovaném období pokaždé dosáhl minimálně dvakrát vyšší rentability. Nejblíže se k sobě oba sektory přiblížily při srovnání celkové zadluženosti. Rovněž ze srovnání ICT odvětví s podobnými energetickými odvětvími vychází ICT sektor lépe. Výhodnějším prostředím pro investory se proto momentálně jeví ICT sektor.



Literatura

- [1] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [2] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele a využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [3] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- [4] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] BIRKEN, Emily Guy. *Understanding Return On Assets (ROA): What Is a Good ROA?* Forbes Advisor [online]. 28.10.2021 [cit. 2021-11-02]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/advisor/investing/roa-return-on-assets/>
- [7] MAREK, Jan. *Před 25 lety se v Česku začaly masově šířit mobily. Co uměly a kolik stály?* Forbes Advisor [online]. 01.07.2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/pred-25-lety-se-v-cesku-zacaly-masove-sirit-mobily-co-umely-a-kolik-staly-168707>
- [8] *Výroční zpráva 2020* [online]. Praha: O2 Czech Republic a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/680651/VZ_2020_CZ_grafika.pdf
- [9] *Souhrnná výroční zpráva 2020* [online]. Praha: T-Mobile Czech Republic a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://www.t-mobile.cz/dcpublic/vyrocní-zprava-2020-cz.pdf>
- [10] *Výroční zpráva* [online]. Praha: Vodafone Czech Republic a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: https://www.vodafone.cz/_sys_/FileStorage/download/2/1622/vyrocní_zprava_2020-2021pdf.pdf

- [11] *Výroční zpráva* [online]. Praha: Avast Software s.r.o., 2021 [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67760124&subjektId=719557&spis=294284>
- [12] *Výroční zpráva* [online]. Praha: JetBrains s.r.o., 2021 [cit. 2021-11-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67512321&subjektId=540142&spis=171172>
- [13] *Výroční zpráva za rok 2020* [online]. Praha: Seznam.cz, a. s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=68180325&subjektId=526277&spis=78652>
- [14] PEKAŘOVÁ, Václava. *Zpráva nezávislého auditora pro Alza.cz a.s.* [online]. Praha: PKM Audit & Tax s.r.o., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=69958015&subjektId=701502&spis=80343>
- [15] *Výroční zpráva společnosti CZC.cz s.r.o.* [online]. Ostrava: CZC.cz s.r.o., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=69884106&subjektId=499941&spis=1239834>
- [16] AKTUÁLNĚ.CZ. *Polské Allegro nakupuje v Česku: V transakci roku zaplatí za Mall.cz a CZC 24 miliard* [online]. 05.11.2021 [cit. 2022-04-16]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/mallcz-kupuji-polaci-za-stoprocentni-podil-firmy-utratali-vi/r~429954963df911ec966d0cc47ab5f122/>
- [17] *Výroční zpráva* [online]. Praha: Internet Mall, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=69904836&subjektId=674975&spis=80279>
- [18] *Výroční zpráva 2020* [online]. Chvaletice: Elektrárna Chvaletice a.s., 2021 [cit. 2021-12-04]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67528747&subjektId=210783&spis=608642>
- [19] *Výroční zpráva 2020* [online]. Opatovice nad Labem: Elektrárny Opatovice, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: https://www.eop.cz/media/cache/file/7b/EOP_vyrocní_zprava_2020_FINAL_web.pdf
- [20] *Výroční zpráva 2020* [online]. Sokolov: Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67377112&subjektId=21830&spis=473388>
- [21] EG.D, a.s. Distribuční území EG.D. In: *Egd.cz* [online]. [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://www.egd.cz/co-zajistujeme>

- [22] *Výroční zpráva 2020* [online]. Děčín IV-Podmokly: ČEZ Distribuce, a.s., 2021 [cit. 2021-11-12]. Dostupné z: <https://www.cezdistribuce.cz/webpublic/file/edee/distribuce/vyrocní-zpravy/vyrocní-zprava-2020.pdf>
- [23] *Výroční zpráva 2020* [online]. Brno: EG.D, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67164425&subjektId=91602&spis=1240692>
- [24] *Popis distribuční soustavy EG.D, a.s.* [online]. Brno: EG.D, a.s., 2020 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: https://www.egd.cz/sites/default/files/2020-08/332_Popis_DS_elektro_2020.pdf
- [25] *Výroční zpráva 2020* [online]. Praha: PREDistribuce, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://www.predistribuce.cz/Files/vyrocní-zpravy/vz-2020-cz/>
- [26] *Výroční zpráva* [online]. Praha: Amper Market, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67719474&subjektId=305824&spis=88060>
- [27] ČTK. *Bohemia Energy ukončí také činnost dodavatele Amper Market, zřejmě příští rok* [online]. 08.11.2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://oenergetice.cz/energetika-v-cr/bohemia-energy-ukonci-take-cinnost-dodavatele-amper-market-zrejme-pristi-rok>
- [28] *Výroční zpráva 2020* [online]. Praha: ČEZ Prodej, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://www.cez.cz/webpublic/file/edee/ospol/vyrocní-zpravy-xbrl/vyrocní-zprava-2020.pdf>
- [29] *Výroční zpráva za rok 2020* [online]. Praha: EP Energy Trading, a.s., 2021 [cit. 2022-04-15]. Dostupné z: <https://www.epet.cz/data/folders/vyrocní-zprava2020-min-f4142.pdf>
- [30] ČSÚ. *Definice a vymezení ICT sektoru* [online]. [cit. 2021-10-22]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/45995019/ict_sektor_definice.pdf/2abfc0a5-10ce-412a-aea2-b705b229ebf3?version=1.3
- [31] *Výroční zpráva* [online]. Praha: Vodafone Czech Republic a.s., 2020 [cit. 2021-12-05]. Dostupné z: https://www.vodafone.cz/_sys_/FileStorage/download/2/1402/vyrocní_zprava_2019-2020.pdf
- [32] ŠOLC, Pavel. *Trh s elektřinou: úvod do liberalizované energetiky*. Vydání druhé, aktualizované. Praha: Asociace energetických manažerů (AEM), 2016. ISBN 978-80-260-9212-4.
- [33] *Výroční zpráva 2019* [online]. Sokolov: Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s., 2020 [cit. 2021-12-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62152970&subjektId=21830&spis=473388>

- [34] *Výroční zpráva 2019* [online]. Praha: ČEZ Prodej, a.s., 2020 [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://www.cez.cz/webpublic/file/edee/ospol/vyrocni-zpravy-xbrl/vyrocni-zprava-2019.pdf>
- [35] KAŇOK, Miloš. *Statistické metody v managementu*. Praha: ČVUT, 2002. ISBN 80-01-02539-X.
- [36] STROUHAL, Jan. Vývoj ceny emisních povolenek na energetické burze v Lipsku. In: *Forbes.cz* [online]. 23.02. 2021 [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://forbes.cz/graf-tydne-rekordni-ceny-emisnich-povolenek-zdrazi-elektrinu/>

Zdroje dat - výroční zprávy

- (i) Sběrka listin O2 Czech Republic a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=68417>
- (ii) Sběrka listin T-Mobile Czech Republic a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=3004>
- (iii) Sběrka listin Vodafone Czech Republic a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=701434>
- (iv) Sběrka listin Avast Software s.r.o. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=719557>
- (v) Sběrka listin JetBrains s.r.o. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=540142>
- (vi) Sběrka listin Seznam.cz, a. s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=526277>
- (vii) Sběrka listin Alza.cz a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=701502>
- (viii) Sběrka listin CZC.cz s.r.o. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=499941>
- (ix) Sběrka listin Internet Mall, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=674975>
- (x) Sběrka listin Elektrárna Chvaletice a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=210783>

- (xi) Sbírka listin Elektrárny Opatovice, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=237212>
- (xii) Sbírka listin Sokolovská uhelná, právní nástupce, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=21830>
- (xiii) Sbírka listin ČEZ Distribuce, a. s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=628908>
- (xiv) Sbírka listin EG.D, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=91602>
- (xv) Sbírka listin PREDistribuce, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=702816>
- (xvi) Sbírka listin Amper Market, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=305824>
- (xvii) Sbírka listin ČEZ Prodej, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=302928>
- (xviii) Sbírka listin EP Energy Trading, a.s. *Or.justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2022-03-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=306717>



Přílohy

Příloha A

Rozvaha PREdistribuce, a.s.

Rozvaha

PREdistribuce, a.s.

v tis. Kč	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM	28 978 021	29 345 405	29 785 144
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál			
B. Stálá aktiva	26 625 335	26 942 487	27 288 281
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	15 931	10 781	15 132
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	26 607 304	26 929 606	27 271 049
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	2 100	2 100	2 100
C. Oběžná aktiva	2 351 762	2 401 239	2 494 687
C.I. Zásoby			
C.II.1 Dlouhodobé pohledávky	53	54	91
C.II.2 Krátkodobé pohledávky	2 350 224	2 399 622	2 493 145
C.III. Krátkodobý finanční majetek			
C.IV. Peněžní prostředky	1 485	1 563	1 451
D. Časové rozlišení aktiv	924	1 679	2 176
PASIVA CELKEM	28 978 021	29 345 405	29 785 144
A. Vlastní kapitál	19 668 021	19 699 878	19 488 509
A.I. Základní kapitál	17 707 934	17 707 934	17 707 934
A.II. Āžio a kapitálové fondy			
A.III. Fondy ze zisku	530 000	530 000	530 000
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	1 115	18 987	844
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 428 972	1 442 957	1 249 731
A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)			
B. + C. Cizí zdroje	7 344 137	7 647 341	8 297 602
B. Rezervy	326 391	272 430	229 654
C. Závazky	7 017 746	7 374 911	8 067 948
C.I. Dlouhodobé závazky	5 742 116	5 767 372	5 780 774
C.II. Krátkodobé závazky	1 275 630	1 607 539	2 287 174
D. Časové rozlišení pasiv	1 965 863	1 998 186	1 999 033

Příloha B

Výkaz zisku a ztráty PREdistribuce, a.s.

Výkaz zisku a ztráty

PREdistribuce, a.s.

v tis. Kč	2018	2019	2020
I. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	9 667 472	9 665 005	9 400 253
II. Tržby za prodej zboží			
A. Výkonová spotřeba	-6 187 947	-6 223 150	-6 123 015
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)			
C. Aktivace (-)			
D. Osobní náklady	-476 499	-466 433	-491 155
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	-1 321 002	-1 311 713	-1 338 287
III. Ostatní provozní výnosy	219 583	234 768	229 520
F. Ostatní provozní náklady	-30 456	-5 944	-29 500
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	1 871 151	1 892 533	1 647 816
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly			
G. Náklady vynaložené na prodané podíly			
V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			
H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem			
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	349	934	9
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti			
J. Nákladové úroky a podobné náklady	-103 890	-116 626	-113 124
VII. Ostatní finanční výnosy	6	5	4
K. Ostatní finanční náklady	-247	-204	-160
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-103 782	-115 891	-113 271
** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1 767 369	1 776 642	1 534 545
L. Daň z příjmů	-338 397	-333 685	-284 814
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	1 428 972	1 442 957	1 249 731
M. Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)			
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 428 972	1 442 957	1 249 731
* Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	9 887 410	9 900 712	9 629 786

Příloha C

Kompletní přehled vypočtených ukazatelů pro PREDistribuce, a.s.

	2018	2019	2020
Ukazatele rentability			
ROA	6,46%	6,45%	5,53%
ROE	7,27%	7,32%	6,41%
ROCE	7,98%	8,06%	7,02%
ROS	14,78%	14,93%	13,29%
Finanční páka	1,47	1,49	1,53
Ukazatele likvidity			
Běžná likvidita	1,84	1,49	1,09
Pohotová likvidita	1,84	1,49	1,09
Hotovostní likvidita	0	0	0
Rozdílové ukazatele			
Čistý pracovní kapitál	1 076 132	793 700	207 513
Ukazatele aktivity			
Obrat aktiv	0,33	0,33	0,32
Obrat dlouhodobého majetku	0,36	0,36	0,34
Obrat zásob			
Doba splatnosti pohledávek [dny]	87,52	89,38	95,48
Doba splatnosti krátkodobých závazků [dny]	47,50	59,88	87,59
Ukazatele zadluženosti			
Debt ratio	0,25	0,26	0,28
Equity ratio	0,68	0,67	0,65
Debt to Equity ratio	0,37	0,39	0,43
Úrokové krytí	18,01	16,23	14,57
Rozklad ROE			
ROE	7,27%	7,32%	6,41%
ROS	14,78%	14,93%	13,29%
Obrat aktiv	0,33	0,33	0,32
Finanční páka	1,47	1,49	1,53