

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA ELEKTROTECHNICKÁ

KATEDRA EKONOMIKY, MANAŽERSTVÍ A HUMANITNÍCH VĚD



FINANČNÍ ANALÝZA FIREM V ICT A ENERGETICE

ANALYSIS OF COMPANIES FROM ICT AND POWER INDUSTRY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Studijní program: Elektrotechnika, energetika a management

Studijní obor: Elektrotechnika a management

Vedoucí práce: Ing. Josef Černošus

Daniel MILKA

Praha 2019

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Milka** Jméno: **Daniel** Osobní číslo: **469832**
Fakulta/ústav: **Fakulta elektrotechnická**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky, manažerství a humanitních věd**
Studijní program: **Elektrotechnika, energetika a management**
Studijní obor: **Elektrotechnika a management**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza firem v ICT a energetiky

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of Companies from ICT and Power Sector

Pokyny pro vypracování:

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

Seznam doporučené literatury:

Eva Kislíngrová a kol.: Manažerské finance, Beck, ISBN 80-7179-802-9
Synek a kol.: Podniková ekonomika, Beck, ISBN: 978-80-7400-336-3
Freiberg F.: Finanční management. 2009, České vysoké učení technické ISBN 978-80-01-04218-2
Růčková Petra: Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Grada 2011 ISBN 978-80-247-3916-8.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Josef Černošous, K13116 308b

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

Datum zadání bakalářské práce: **31.01.2019**

Termín odevzdání bakalářské práce: _____

Platnost zadání bakalářské práce: **20.09.2020**

Ing. Josef Černošous
podpis vedoucí(ho) práce

podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Ing. Pavel Ripka, CSc.
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

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Josefovi Černoousevi za cenné připomínky a odbornou pomoc při řešení problémů, se kterými jsem se během práce setkal.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovával samostatně pod vedením Ing. Josefa Černoouse, a v seznamu uvedl všechnu použitou literaturu v souladu s Metodickým pokynem o dodržování etických principů při přípravě vysokoškolských závěrečných prací.

V Praze dne

.....

Daniel Milka

Anotace

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou šesti podniků. Tři podniky jsou ze sektoru obchodování na internetu a tři podniky ze sektoru obchodníků s elektřinou. Cílem bakalářské práce je pomocí metod finanční analýzy zjistit hospodářskou situaci analyzovaných podniků v letech 2014 až 2017. Na základě této analýzy vyhodnotit situaci podniků, poté vyhodnotit stav daného podnikatelského odvětví. První část práce se zabývá teorií finanční analýzy. Druhá část je zaměřena na analýzu podniků a vyhodnocování zjištěných ukazatelů.

Annotation

This bachelor thesis deals with the topic of the financial analysis of six companies. Three of them are from the online trading sector and three companies are from the electricity trading sector. The main goal is to find out the financial situation of analyzed companies from years 2014 to 2017 using methods of financial analyses. Based on the analysis, evaluation of the situation in companies is done also with the evaluation of the business sector. The first part of the thesis follows up a theory of the financial analysis. The second part is focused on the analysis of companies and evaluation process of detected indicators.

Klíčová slova

finanční analýza, analýza účetních výkazů, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, zadluženost, finanční výkazy, rozvaha, výkaz zisků a ztrát

Keywords

financial analysis, statement analysis, absolute indexes, differential indicators, ratio indicators, profitability, liquidity, indebtedness, financial statements, balance sheet, profit and loss statement

Obsah

Obsah	6
Úvod	8
1. Finanční analýza	9
1.1. Uživatelé finanční analýzy	9
1.2. Zdroje informací	10
2. Metody finanční analýzy	10
2.1. Absolutní ukazatele	11
2.1.1. Vertikální rozbor	11
2.1.2. Horizontální rozbor	12
2.2. Poměrové ukazatele	13
2.2.1. Ukazatel likvidity	14
2.2.2. Ukazatele rentability	16
2.2.3. Ukazatel aktivity	18
2.2.4. Ukazatele zadluženosti (Leverage ratios)	20
2.2.5. Ukazatel tržní hodnoty (market value ratio)	21
2.2.6. Ukazatel cashflow	23
2.3. Hodnotové ukazatele výkonnosti	23
2.3.1. Economic value added	24
2.3.2. MVA – Market value added	24
2.4. Grafická analýza	25
3. ICT sektor	27
3.1. E-commerce	27
3.2. Alza.cz	29
3.2.1. Finanční ukazatele společnosti Alza.cz	30
3.3. Mall.cz	31
3.3.1. Finanční ukazatele společnosti Internet Mall	32
3.4. Notino	33
3.4.1. Finanční ukazatele společnosti Notino	34
4. Porovnání firem v ICT sektoru	35
4.1. Rentabilita v ICT	35
4.2. Aktvíta v ICT	36
4.3. Zadluženost v ICT	38

4.4.	Likvidita v ICT.....	41
5.	Energetický sektor.....	43
5.1.	CENTROPOL ENERGY a.s.....	44
5.1.1.	Finanční ukazatele společnosti CENTROPOL ENERGY	45
5.2.	Europe Easy Energy a.s.....	46
5.2.1.	Finanční ukazatele společnosti Europe Easy Energy	47
5.3.	ENERGO-PRO a.s.	48
5.3.1.	Finanční ukazatele společnosti ENERGO – PRO	49
6.	Porovnání firem v energetickém sektoru	50
6.1.	Rentabilita v energetice	50
6.2.	Aktivita v energetice.....	51
6.3.	Zadluženost v energetice	53
6.4.	Likvidita v energetice	55
7.	Porovnání sektorů.....	58
7.1.	Porovnání ukazatelů rentability	58
7.2.	Porovnání ukazatelů aktivity.....	59
7.3.	Porovnání zadluženosti	62
7.4.	Porovnání likvidity.....	63
	Závěr.....	66
	Seznam tabulek.....	68
	Seznam grafů.....	68
	Seznam obrázků	69
	Seznam příloh	69
	Bibliografie	70
	Přílohy	72

Úvod

Finanční analýza je dnes nepostradatelným nástrojem každé větší společnosti. Nabízí širokou škálu využití nejen ve finančním managementu podniku. Pomáhá optimalizovat využití kapitálu a umožňuje lépe pochopit majetkovou strukturu podniku. Tím poskytuje nezbytné informace k hodnocení klíčových rozhodnutí, která ovlivňují celý budoucí chod společnosti. A právě díky tomu je finanční analýza tak přínosná. V práci se zabývám, jak teorií finanční analýzy, tak praktickou aplikací jejích nástrojů.

Hlavním cílem této práce je blíže se seznámit s aspekty finanční analýzy, porozumět všem krokům této činnosti a správně chápat její výsledky.

V první části práce se zabývám teoretickým seznámením s činností finanční analýzy. Rozebírám, k čemu finanční analýza slouží, kdo ji především využívá, a kde můžeme získat potřebná data k analýze podniků. V práci jsou popsány základní rozdělení finanční analýzy: horizontální a vertikální analýza, seznámíme se s poměrovými ukazateli, jako jsou ukazatele: rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a další důležité ukazatele.

V druhé části práce se věnuji praktické aplikaci finanční analýzy. Vybral jsem dvě podnikatelská prostředí: obchodování na internetu a obchodování s elektřinou. Z každého prostředí jsou vybrány tři společnosti, které analyzuji v letech 2014 až 2017.

Ze sektoru obchodníků na internetu se jedná o tři největší „hráče“ v tomto odvětví: Alza.cz a.s., Internet Mall a.s. a Notino s.r.o. Každá ze společností má roční obrat řádově v miliardách korun a každoročně objem tržeb zvyšuje. V sektoru obchodníků s elektrickou energií jsou vybrány společnosti Europe Easy Energy a.s., Centropol Energy a.s. a Energo-Pro a.s. Nejedná se o nejsilnější podniky v energetickém odvětví, nicméně mají srovnatelný objem tržeb, který se pohybuje v miliardách korun nebo ve vyšších stovkách milionů.

Společnosti jsou nejprve porovnány v jednotlivých odvětvích mezi sebou, jsou hodnoceny výsledné ukazatele společností a jejich vývoj. Dále jsou porovnávána celé odvětví mezi sebou a hodnoceny jejich specifické rozdíly.

I. Část

1. Finanční analýza

Finanční analýzou rozumíme soubor nástrojů ke komplexnímu hodnocení finanční situace a finančního zdraví podniku. Bez tohoto nástroje se v dnešní době neobejde žádná větší firma. Na finanční analýze stojí téměř každé řízení majetkové nebo finanční struktury, investiční a cenová politika. Pomáhá vyhodnotit efektivitu dosavadního hospodaření a predikovat optimální řešení do budoucna. V závislosti na naší roli vzhledem k danému podniku můžeme provádět analýzu buď to externí nebo interní.

Interní analýza zahrnuje nejen ukazatele nacházející se v externí analýze ale především interní údaje, které nejsou běžně dostupné. Jedná se o údaje z finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence, kalkulace a další. Převážně je prováděna finančním managementem podniku nebo vlastníky. Interní analýza srovnává především uplynulá období, vytyčuje novou strategii do budoucna a můžeme ji porovnat s externí analýzou podobných podniků v odvětví nebo dokonce s analýzou konkurence.

Externí analýza je prováděna vnějšími subjekty jako jsou banky, investoři, obchodní partneři, zaměstnanci (odbory), stát a konkurenční podniky. Data jsou veřejně dostupné dokumenty jako: výkaz zisku a ztrát, rozvaha, cashflow, výroční zpráva, výroky auditora a další. [1, s. 349]

Finanční analýza by měla být dovedností každého finančního manažera.

1.1. Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou skupin: externí uživatele a interní uživatele.

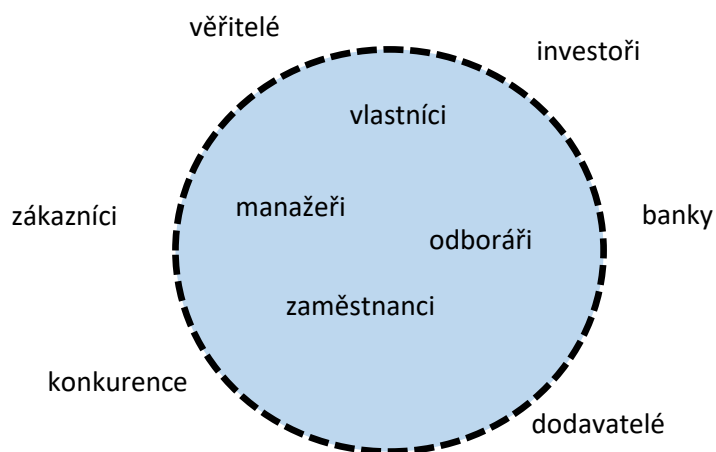
Externí uživatelé:

- investoři
- banky, věřitelé
- stát
- obchodní partneři
- konkurence

Interní uživatelé:

- vlastníci
- manažeři
- odboráři
- zaměstnanci

Obrázek 1: Rozložení uživatelů finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování

1.2. Zdroje informací

Hlavním zdrojem dat k provedení finanční analýzy jsou účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztrát a cashflow. Pokud jsme manažerem provádějícím interní analýzu podniku máme značnou výhodu, téměř neomezenou dostupnost dat a nejspíše je nám známa jejich pravdivost. Pokud provádíme externí finanční analýzu naše dostupnost dat je značně omezená a neznáme pravdivost dat. Podniky mnohdy svoje účetní výkazy uvádějí nepravdivě z důvodu konkurenčního soupeření. Námí prováděná analýza je externí analýzou, můžeme využít především těchto zdrojů:

- Obchodní rejstřík – sbírka listin (plná účetní uzávěrka)
- Obchodní věstník (zkrácená účetní uzávěrka)
- Středisko cenných papírů (plná účetní uzávěrka)
- Výroční zprávy firem. [2, s. 31]

V České republice je účetní uzávěrka řízena především zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

2. Metody finanční analýzy

Vývojem času vznikla celá řada způsobů hodnocení finančního zdraví firmy. Pokud provádíme finanční analýzu je důležité si uvědomit:

- **Účelnost** – mělo by nám být jasné, za jakým účelem provádíme finanční rozbor. Musíme si jasně stanovit na jaké otázky hledáme odpověď a jaké ukazatele budou ideální pro námi analyzovaný podnik. Interpretace těchto výsledků by měla být vždy prováděna adekvátně k možným rizikům plynoucí.
- **Nákladnost** – nákladnost je určena především podstatou výstupních dat. Budeme-li chtít provést důkladnou analýzu daného odvětví podnikání časová i finanční nákladnost bude vyšší, než při analýze několika menších podniků. Nákladovost by měla být přiměřená hloubce a rozsahu analýzy.
- **Spolehlivost** – spolehlivost nevychází z množství porovnávaných podniků ale z kvality informací používaných v analýze. Se spolehlivějšími vstupními daty do budou spolehlivější také data výstupní, na jejichž základě můžeme stavět spolehlivější závěry našeho rozboru. [3, s. 40]

2.1. Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vycházejí ze základních finančních výkazů, jsou absolutním vyjádřením a představují rozměr určitých jevů: majetku, kapitálu, oběžných aktive atd. [4, s. 64] Vertikální a horizontální analýza ukazuje přehled vývoje sledovaných veličin v čase. Díky tomuto rozboru můžeme zjistit, zda se podnik zaměřuje spíše na dlouhodobý, či krátkodobý majetek, nebo je-li zdrojem financí spíše vlastní nebo cizí kapitál. Nástroj můžeme aplikovat na rozvahu a výkaz zisků a ztrát.

2.1.1. Vertikální rozbor

Vertikálním rozbohem porovnáváme, jak se jednotlivé položky podílejí na celkové bilanční sumě. Celkovou bilanční sumou můžeme označit libovolné položky, které chceme analyzovat. Nemusíme tedy analyzovat pouze podíl vzhledem k celkovým aktivům nebo pasivům. Můžeme zkoumat například dlouhodobý majetek, oběžná aktiva, cizí zdroje a další. [5, s. 14] Jedná se tedy o procentní analýzu základních účetních výkazů. Výsledné údaje je vhodné porovnávat s podobnými podniky nebo podniky v odvětví.

Tabulka 1: Vertikální rozbor

Aktiva [mil. Kč]			Pasiva [mil. Kč]		
	2018	2019		2018	2019
Dlouhodobý majetek	120	145	Vlastní kapitál	170	190
Oběžná aktiva	95	120	Cizí zdroje	30	75
Ostatní aktiva	15	10	Ostatní pasiva	30	10
Celkem	230	275	Celkem	230	275

Aktiva [mil. Kč]			Pasiva [mil. Kč]		
	2018	2019		2018	2019
Dlouhodobý majetek	52,17%	52,73%	Vlastní kapitál	73,91%	69,09%
Oběžná aktiva	41,30%	43,64%	Cizí zdroje	13,04%	27,27%
Ostatní aktiva	6,52%	3,64%	Ostatní pasiva	13,04%	3,64%
Celkem	100,00%	100,00%	Celkem	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka uvádí příklad vertikálního rozboru rozvahy. Vztahujeme zde podíl jednotlivých položek aktiv a pasiv k celkové sumě. Stejným způsobem můžeme analyzovat libovolné položky. Důležitá je vždy správná interpretace výsledných dat.

2.1.2. Horizontální rozbor

Zde se zajímáme především o kolik procent nebo jednotek se změnila námi sledovaná veličina v čase. Porovnání můžeme provádět buď to meziročně nebo za určité účetní období. Používáme bazické nebo řetězové indexy. Všeobecně platí, že čím častěji budeme provádět rozbor, tím naše celkové výsledky budou přesnější. Horizontálním rozbohem měříme změny jednotlivých veličin v čase, a to buď absolutně nebo relativně. [4, s. 64]

Tabulka 2: Horizontální rozbor

Aktiva [mil. Kč]			Pasiva [mil. Kč]		
	2018	2019		2018	2019
Dlouhodobý majetek	120	145	Vlastní kapitál	170	190
Oběžná aktiva	95	120	Cizí kapitál	30	75
Ostatní aktiva	15	10	Ostatní pasiva	30	10
Celkem	230	275	Celkem	230	275

Aktiva [mil. Kč]			Pasiva [mil. Kč]		
	2019/18	2019-18		2019/18	2019-18
Dlouhodobý majetek	20,8%	25	Vlastní kapitál	12%	20
Oběžná aktiva	26,3%	25	Cizí kapitál	150%	45
Ostatní aktiva	-33,3%	-5	Ostatní pasiva	-67%	-20
Celkem	19,6%	45	Celkem	20%	45

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce máme uvedený příklad majetkové struktury rozvahy. Rozdělení aktiv je zjednodušené pouze na dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Na straně pasiv máme vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva. Uvedená jsou data pro rok 2018 a rok 2019. Horizontální ukazatele udávají o kolik jednotek nebo procent se změnila sledovaná veličina. Příklad výpočtu:

$$\text{Změna aktiv} = \text{aktiva}_{2019} - \text{aktiva}_{2018}$$

$$\text{Procentuální změna aktiv} = \left(\frac{\text{aktiva}_{2019}}{\text{aktiva}_{2018}} - 1 \right) \cdot 100\%$$

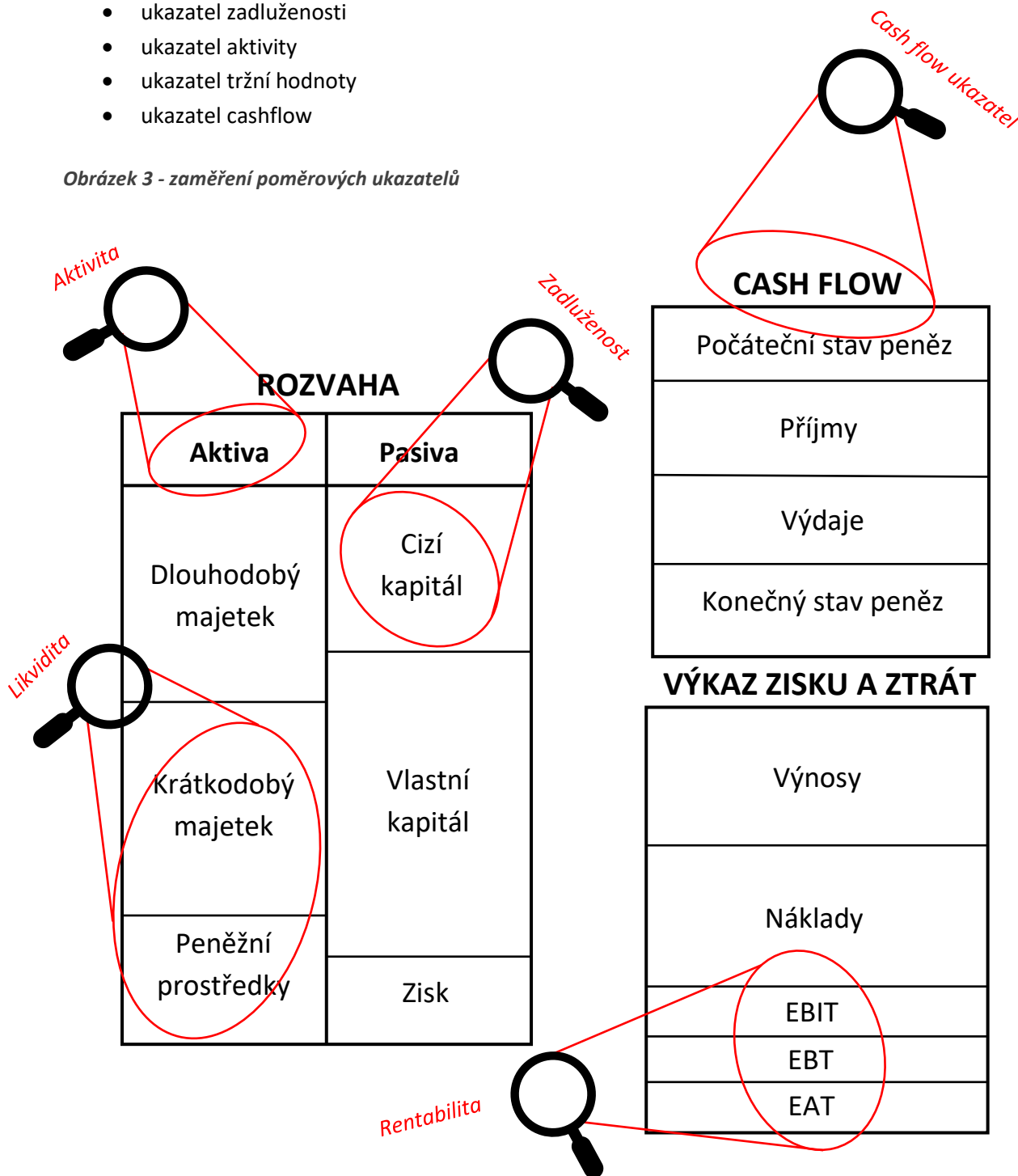
Zvláště opatrní musíme být u výpočtu oprávek, v našem příkladu jsou oprávky zahrnuty v dlouhodobém majetku. (Pozn.: oprávky – soubor odpisů za jednotlivé roky užívání). Oprávky ve výkazu znamenají zápornou položku. Pokud budou dva roky po sobě oprávky záporné jejich procentuální změna vyjde kladné číslo, ve skutečnosti může být rozdíl záporný. [5, s. 12]

2.2. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používanými. Jejich výhodou je fakt, že vychází ze základních účetních výkazů zobrazených ve výročních zprávách. Má k nim tedy přístup i externí analytik. Mezi poměrové ukazatele patří:

- ukazatel likvidity
- ukazatel rentability
- ukazatel zadluženosti
- ukazatel aktivity
- ukazatel tržní hodnoty
- ukazatel cashflow

Obrázek 3 - zaměření poměrových ukazatelů



Zdroj: Vlastní zpracování

2.2.1. Ukazatel likvidity

Likvidita je nezbytnou součástí správného fungování podniku. Představuje schopnost podniku měnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi včas hradit své závazky. Nesmíme zaměňovat pojem *likvidita* a *likvidnost*. **Likvidnost** představuje s jak velkou obtížností je podnik schopen proměnit svůj majetek do hotovostní formy – váže se především k oběžným aktivům.

Oběžný majetek můžeme rozdělit dle výše likvidity do tří skupin:

1. Krátkodobý finanční majetek
2. Krátkodobé pohledávky
3. Zásoby

Běžná likvidita (Current Ratio)

Likvidita 3. stupně. Udává míru pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy. Tento ukazatel je atraktivní především pro věřitele. Ukazuje, zda by byl podnik schopen přeměnou všech svých oběžných aktiv na peněžní prostředky pokrýt krátkodobé závazky. Dochází tedy na situaci, kdy se musí vedení podniku rozhodnout jaká bude optimální míra likvidity – zda upřednostní spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko. Podle Kislingerové se průměrná likvidita pohybuje v rozmezí 1,6-2,5. Chce-li se manažer držet spíše konzervativních pravidel, likvidita podniku bude vyšší 2,5. Při likviditě nižší než 1,6 mluvíme spíše o agresivní strategii. Likvidita by neměla být nižší než 1, jinými slovy by neměly být krátkodobé závazky podniku vyšší než oběžná aktiva. [4, s. 89] Knápková, stejně jako Růčková uvádí doporučenou hodnotu běžné likvidity 1,5-2,5. [6, s. 92], [3, s. 50]

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

Obrázek 4: Běžná likvidita

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Dlouhodobé cizí zdroje
Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky

Zdroj: Vlastní zpracování

Pohotová likvidita (Quick asset ratio)

Likvidita 2. stupně. Jedná se o běžnou likviditu očištěnou o nejméně likvidní položky. Zásoby, jak jsme si již zmiňovali výše, jsou nejméně likvidním oběžným majetkem – z toho důvodu je do výpočtu nezahrnujeme. Dále se zde nezapočítávají těžko získatelné pohledávky. Výslednou hodnotou můžeme opět určit agresivitu podniku. Kislíngrová uvádí běžnou hodnotu v intervalu 0,7-1,0. Konzervativnější vedení podniku se bude pohybovat v hodnotách 1,1-1,5 naopak u agresivnější strategie vedení bude pohotová likvidita v intervalu 0,4-0,7. [4, s. 90] Podle Knápkové by se běžná hodnota měla pohybovat v intervalu 1-1,5. [6, s. 92]

Management by se měl opět snažit o vyváženou hodnotu. Pokud je hodnota příliš vysoká, znamená to, že podnik má značnou část svých prostředků v oběžných aktivech, která přinášejí minimální úrok. Dochází tak k neefektivnímu využití vložených prostředků.

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

Obrázek 5: Pohotová likvidita

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Dlouhodobé cizí zdroje
Oběžná aktiva - Zásoby - Pohledávky	Krátkodobé závazky

Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita (Cash ratio)

Likvidita 1. stupně. Představuje pokrytí krátkodobých závazků pouze finančními prostředky – kalkuluje s nejlídnějšími položkami. Těmi jsou peníze v hotovosti nebo na bankovním účtu, jsou okamžitě k dispozici. Mezi krátkodobé dluhy řadíme také bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Americká literatura uvádí ideální hodnotu 0,9-1,1. Pro Českou republiku se tato hodnota pohybuje kolem 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je uváděno 0,2. Opět záleží na daném odvětví podnikání a podnikové strategii. [3, s. 49]

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

2.2.2. Ukazatele rentability

Ukazatel rentability, nebo také výnosnost vloženého kapitálu představuje schopnost podniku generovat nové zdroje. Opět vycházíme pouze ze základních účetních výkazů: výkaz zisku a ztrát a rozvahy.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA – Return on assets):

Můžeme se setkat také s označením ROI (Return on investment). Jeden z nejpoužívanějších a nejpodstatnějších ukazatelů, udává celkovou výkonost podniku bez ohledu na původ financování. Finanční struktura v tomto případě nemá vliv na výslednou hodnotu. [6, s. 99]

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

Také:

$$ROA = \frac{EBIT \cdot (1 - T)}{aktiva}$$

T... daňová sazba

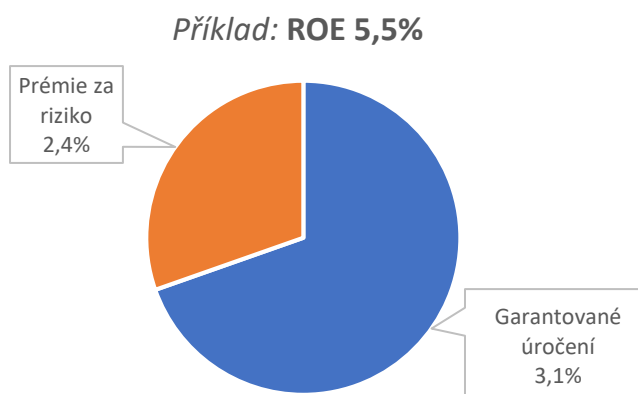
Tento vzorec používáme v případě, že analyzujeme podniky z různých zemí, které mají různou daňovou sazbu. Naše analýza se zabývá podniky se stejnou daňovou sazbou – České republiky, proto použijeme první variantu vzorce.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on equity):

Představuje výnosnost vlastního kapitálu. Tento ukazatel je velmi důležitý především pro akcionáře a vlastníky podniku. V případě, že je ukazatel nižší než garantovaná výnosnost státem emitovaných cenných papírů, je pro investory podnik neatraktivní investiční příležitostí. ROE by měl být minimálně rovný s úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů.

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

Rozdíl mezi úrokem bezrizikových investic a ROE dané společnosti nazýváme prémie za riziko.

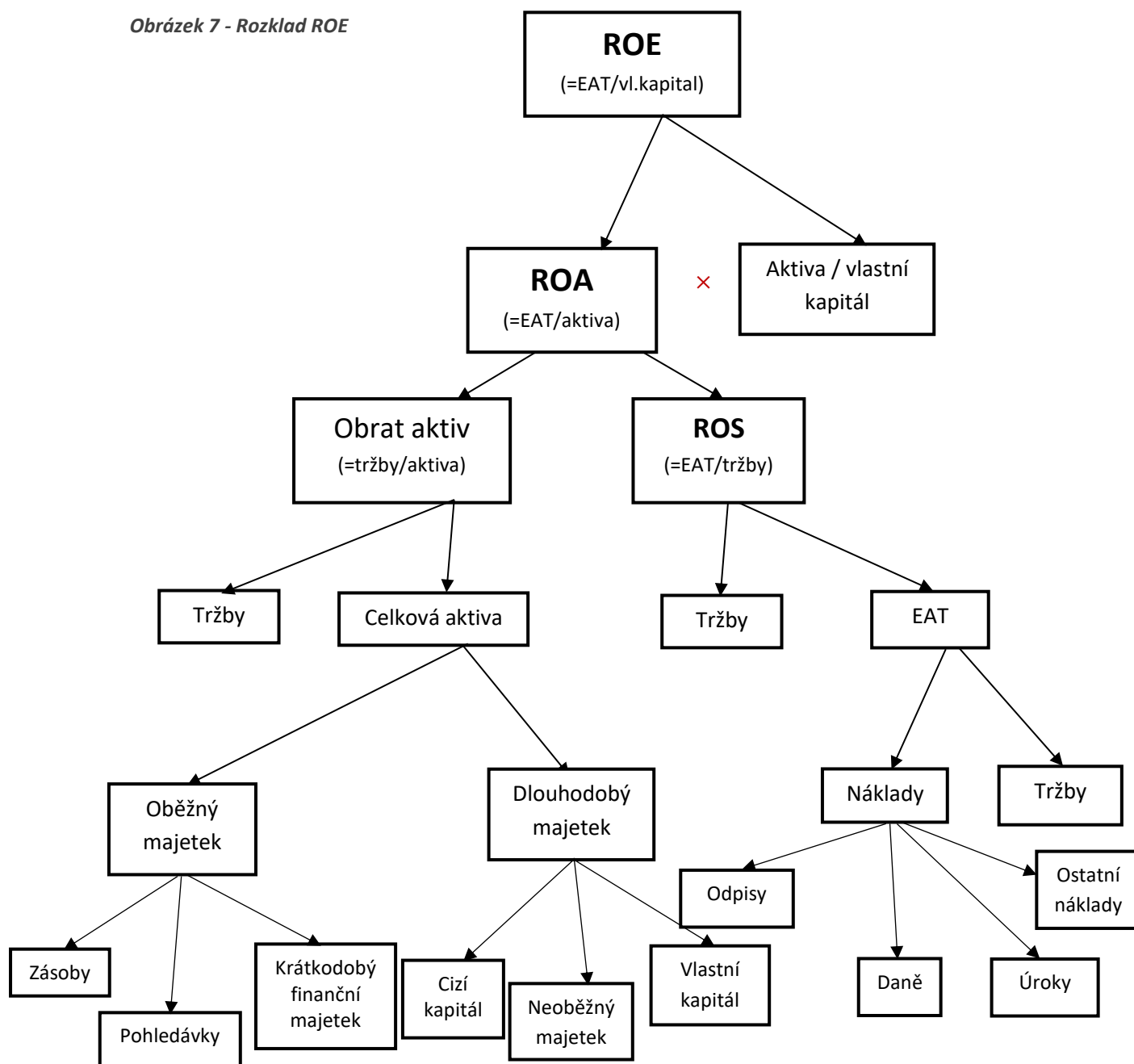


Obrázek 6 - Prémie za riziko

Zdroj: Vlastní zpracování

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Obrázek 7 - Rozklad ROE



Zdroj: Freiberg (2009), vlastní zpracování

Obrázek představuje pyramidový rozklad ukazatele ROE. Skládá se z jednotlivých faktorů, které se podílejí na tvorbě celkových ukazatelů. Bude-li chtít vedení podniku například zlepšit svoji rentabilitu tržeb, může se zaměřit na jednotlivé podmnožiny, které tvoří tento ukazatel. Vidíme, že pro práci s rentabilitou prodeje je důležité věnovat pozornost několika položkám. Tyto položky bychom mohli dále analyzovat a zkoumat jejich možné úpravy pro optimalizaci využívání kapitálových prostředků.

Rentabilita tržeb (ROS – Return on sales):

Udává výslednou ziskovou marži – produktivitu podniku na 1kč. Dosazovat můžeme EAT, EBT nebo EBIT. Doporučuje se používat EBIT, výsledek nebude ovlivněn různou kapitálovou strukturou nebo různě vysokými daněmi. [6, s. 98]

$$ROS = \frac{zisk}{tržby}$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return on capital employed):

„Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.“
Vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. [3, s. 54]

$$ROCE = \frac{zisk}{(dlouhodobé dluhy + vlastní kapitál)}$$

Rentabilita nákladů (ROC – Return on costs)

Doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Čím bude hodnota ukazatele nižší, tím nižší nákladovost má daný podnik – 1kč zisku dokáže vyprodukovat s nižšími náklady.

$$ROC = 1 - \frac{EBIT}{tržby}$$

2.2.3. Ukazatel aktivity

Představuje schopnost využití vložených finančních prostředků – aktiv. Ukazatel nemusíme vztahovat pouze na celková aktiva, ale můžeme se zaměřit například pouze na dlouhodobá nebo krátkodobá aktiva. Z důvodu poměrování tokové veličiny (tržby) a stavové veličiny (aktiva) můžeme vyjádřit ukazatele dvěma způsoby:

- **obrátkovost (rychlost obratu)** – počet obrátek aktiv za určité období
- **doba obratu** – počet dní trvání jedné obrátky [5, s. 31]

Obrat aktiv

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

Obecně považujeme za minimální doporučenou hodnotu tohoto ukazatele 1, nicméně stále platí fakt, že tento ukazatel závisí na daném odvětví. Nižší hodnota znamená méně efektivní využití kapitálových prostředků – velká vybavenost vzhledem k využití.

Obrat dlouhodobého majetku

Vychází z předchozího ukazatele, avšak zde se zabýváme dlouhodobým (investičním) majetkem. Důležitým faktorem je fakt vlivu odpisů. V případě vyšší odepsanosti majetku bude výsledná hodnota příznivější než při nižším odepsání. Dalším rizikem je podnik využívající leasing. Majetek na leasing se nepromítne v dlouhodobém majetku, nicméně tržby navýší. Dojde tak k značnému zkreslení ukazatele. Analytik musí mít neustále tyto fakta na paměti, stejně jako u ostatních ukazatelů.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je doba přeměny finančních prostředků na výrobky/zboží a těch znovu na peněžní prostředky. Vývoj ukazatele pozorujeme v čase. Podle Knápkové je vhodné vztahovat dobu obratu nejen k tržbám ale i k nákladům. Díky tomu můžeme mezi sebou lépe porovnat jednotlivé druhy zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

Doba obratu pohledávek

Časový úsek mezi vznikem pohledávky a obdržení hotovosti. Počítáme s průměrným stavem pohledávek a průměrnými denními tržbami. Stejně jako u předchozích ukazatelů sledujeme hodnoty společně s podobnými firmami.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

Doba obratu závazků

Doba od vzniku do zániku pohledávky. Hodnota by měla dosahovat hodnot ukazatele doby obratu pohledávek. [6, s. 104,105]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

2.2.4. Ukazatele zadluženosti (Leverage ratios)

Porovnává, s jakou mírou podnik využívá vlastního a cizího kapitálu. Vysoká zadluženost podniku nemusí nutně znamenat špatný charakter firmy. Dobře fungující firma může využít vysoké finanční páky¹ a zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu. Dalším způsobem, jak zvýšit ROE je pomocí tzv. **daňového štítu**.

Pozornost musíme věnovat také leasingu – v rozvaze nejsou aktiva pořízená na leasing zaevidována, započítávají se pouze do nákladů ve výkazu zisku a ztrát. Firma na první pohled nezadlužená, může být vlivem velkého množství majetku na leasing ve skutečnosti značně zadluženější. Podrobnosti o majetku na leasing se většinou objevují až v příloze účetní uzávěrky. [5, s. 32]

Ukazatel věřitelského rizika (debet ratio)

Se zvyšováním tohoto ukazatele stoupá investiční riziko pro věřitele.

$$\text{Debet ratio I.} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{Debet ratio II.} = \frac{\text{cizí zdroje} + \text{ostatní pasiva}}{\text{aktiva}}$$

Ukazatel samofinancování (equity ratio)

Představuje, jaká část aktiv je financována akcionáři – vlastníky společnosti.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí (times interest earned ratio - TIE)

Určuje kolikrát je zisk vyšší než úrokové platby. Uvádí se TIE > 3, ideální velikost ukazatele je TIE > 7. Hodnota nižší 1 představuje firmu neschopnou zaplatit z vygenerovaného zisku úrokové platby.

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

¹ Finanční páka: Je-li úroková míra nižší než výnosnost vlastního kapitálu (ROE), využitím cizího kapitálu podpoříme výnosnost vlastního kapitálu.

Daňový štít

V příkladu si uvedeme dva podniky, jeden je plně financovaný vlastním kapitálem, druhý je částečně financovaný cizím kapitálem.

Tabulka 3: Daňový štít

Podnik	Celkový kapitál	Vlastní kapitál	Cizí kapitál	EBIT	Úroky [4%]	EBT	Tax [20%]	EAT	ROE [%]
A	5000	5000	-	900	-	900	180	720	14,4
B	5000	2000	3000	900	120	780	156	624	31,2

Zdroj: Vlastní zpracování

Oba podniky mají stejně vysoký celkový kapitál, přesto jsme se dopočetli k rozdílným daním. Způsobuje to fakt, že zisk daníme až po odečtu úroků. Odečteme-li od zisku úroky, daníme nižší částku – máme nižší daňový základ. Tento jev se nazývá daňový štít, někdy také daňový efekt. [1, s. 57]

2.2.5. Ukazatel tržní hodnoty (market value ratio)

Ukazatele tržní hodnoty se týkají především podniků obchodovaných na kapitálovém trhu. S jejich pomocí můžeme v roli investora hodnotit návratnost investovaných prostředků a další faktory ovlivňující atraktivitu investice.

Účetní hodnota akcie

Je odrazem výkonnosti firmy. Finančně zdravá firma by měla vykazovat rostoucí tendenci tohoto ukazatele. Účetní hodnotu firmy porovnáváme s tržní hodnotou firmy. [3, s. 62]

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Zisk na akcii

Ukazatel můžeme označit také za rentabilitu akcie, představuje zisk na jednotku akcii. Obecně platí, že čím vyšší je tato hodnota, tím lépe. [6, s. 109] Atraktivní je především pro akcionáře, představuje velikost maximální dividendy, pokud by zisk nebyl reinvestován. [3, s. 62]

$$\text{Zisk na akcii} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Dividendový výnos

Nejspíše nejatraktivnější ukazatel pro akcionáře. Jednoznačně udává zhodnocení finančních prostředků investovaných do podniku.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \cdot 100$$

Dividendové krytí

Představuje kolikrát dividendu kryje zisk na ni vynaložený. Ukazatel vypovídá o tempu růstu podniku. [3, s. 62]

$$\text{Dividendivé krytí} = \frac{\text{zisk na akcii}}{\text{dividenda na akcii}}$$

Price-earnings ratio

Další důležitý ukazatel pro investory. Promítá se v něj především očekávání investorů. Pokud se P/E ratio významně liší od průměru v odvětví, může to vykazovat následující signály:

- P/E > P/E průměrné ... akcie jsou nadhodnoceny
- P/E < P/E průměrné ... akcie jsou podhodnoceny

$$\text{Price-earnings ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{počet vydaných akcií}}$$

Price to book value

Hodnota vyšší 1, znamená, že tržní hodnota firmy je vyšší, než ocenění vlastního kapitálu v rozvaze. „Problém nastává, je-li hodnota výrazně nižší než 1, neboť v takovém případě není potenciální reprodukční schopnost firemních aktiv hodnocena jako dostatečná vzhledem k objemu akciového kapitálu a výši rizika s ním spojeného.“ [3, s. 63]

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

2.2.6. Ukazatel cashflow

Podle Růčkové můžeme poměřit finanční toky z provozní činnosti s některými složkami výkazů zisků a ztrát a získat tak podstatné ukazatele výkonnosti podniku. Stejně jako u ostatních ukazatelů je důležité určit účel.

$$\text{Cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv}$$

Obratová rentabilita

Představuje schopnost podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky, které jsou nezbytné pro další rozvoj podniku. Sledujeme především vývoj v čase.

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{obrat}}$$

Stupeň oddlužení

Indikuje racionalitu finanční politiky podniku. Porovnává financování cizím kapitálem a schopnost vyrovnávat vzniklé závazky. Běžná hodnota se považuje 20 – 30%. Klesající hodnota ukazatele představuje rostoucí napjatost finanční situace podniku. [3, s. 63]

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

2.3. Hodnotové ukazatele výkonnosti

Řadí se mezi absolutní ukazatele. Vidíme-li, že společnost dosáhla kladného výsledku hospodaření, ještě to nutně nemusí znamenat, že je dosaženo i kladného *ekonomického zisku*. V účetnictví jsou zachyceny pouze náklady na cizí kapitál, nikoli na kapitál vlastní. Tyto by nás ale také měly zajímat. Uvedme si příklad:

Celkový kapitál: 1.000.000kč

Vlastní kapitál: 500.000kč

Cizí kapitál: 500.000kč

Výsledek hospodaření: 20.000kč

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{20.000}{500.000} = 4\%$$

V uvedeném příkladu máme kladný výsledek hospodaření a zjistili jsme výnosnost vlastního kapitálu 4%. Pokud jsme mohli vložené prostředky zhodnotit 6%, ve skutečnosti jsme prodělali. [5, s. 38]

Účetním zisk předpokládá, že akcionáři poskytují svůj kapitál bezplatně – nezapočítáváme náklady na vlastní kapitál. *Ekonomický zisk* započítává i oportunitní náklady (náklady příležitosti).

2.3.1. Economic value added

Ukazatel EVA počítá s oportunitními náklady, které do běžného účetního zisku nezapočítáme. Ve vzorci uplatňujeme NOPAT (provozní výsledek po zdanění), od kterého odečteme náklady na použitý kapitál. C – Kapitál, $WACC$ – průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Costs of Capital). [1, s. 364]

$$EVA = NOPAT - C \cdot WACC$$

$$NOPAT = EBIT \cdot (1 - t)$$

$$WACC = r_e \cdot \frac{E}{C} + r_a \cdot \frac{D}{C} \cdot (1 - t)$$

r_e – náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku [%]

r_a – náklady na cizí kapitál před zdaněním zisku [%]

E – tržní hodnota vlastního kapitálu [kč]

C – celkový kapitál [kč]

D – tržní hodnota celkového kapitálu [kč]

t – míra zdanění zisku [%] [1, s. 59]

2.3.2. MVA – Market value added

MVA ukazatel je použitelný pouze pro podniky, jejichž akcie jsou obchodované na burze. Jedná se o rozdíl *tržní hodnoty akcií* (aktuální hodnota na trhu všech akcií) a *investovaného kapitálu* (celková hodnota kapitálu doposud investovaná).

$$MVA = \text{tržní hodnota akcií} - \text{vlastní kapitál vložený akcionáři}$$

2.4. Grafická analýza

Nejedná se již o samotnou analýzu, ale spíše o přehledné a rychlé porovnání výsledných ukazatelů. To provádíme vnesením předem zvolených ukazatelů do paprskového grafu. Počet ukazatelů si můžeme zvolit dle potřeby.

Porovnávání ukazatelů provádíme vzhledem k referenční hodnotě, která pro nás bude představovat 100%. Ukazatele jednotlivých podniků srovnáváme s referenční hodnotou (hodnota ukazatele podniku dělena referenční hodnotou). Tato hodnota se většinou volí jako odvětvový průměr.

Ukazatele, které se snažíme mít v minimálních hodnotách, počítáme převrácenou hodnotou (referenční hodnota dělena hodnotou ukazatele podniku). Například doba inkasa pohledávek.

Opatrní musíme být především u ukazatelů, kde se snažíme dosáhnout jedné optimální hodnoty. Příkladem je ukazatel likvidity, za optimální hodnotu považujeme 1,5. Přílišné odchýlení od této hodnoty není žádoucí. Můžeme tedy použít absolutní hodnotu a sledovat podnik nejbližší hodnotě optima. Příklad pro výpočet likvidity:

$$\text{Procentuální odchylka} = \frac{|L_{opt} - L_{real}|}{L_{opt}} \cdot 100\%$$

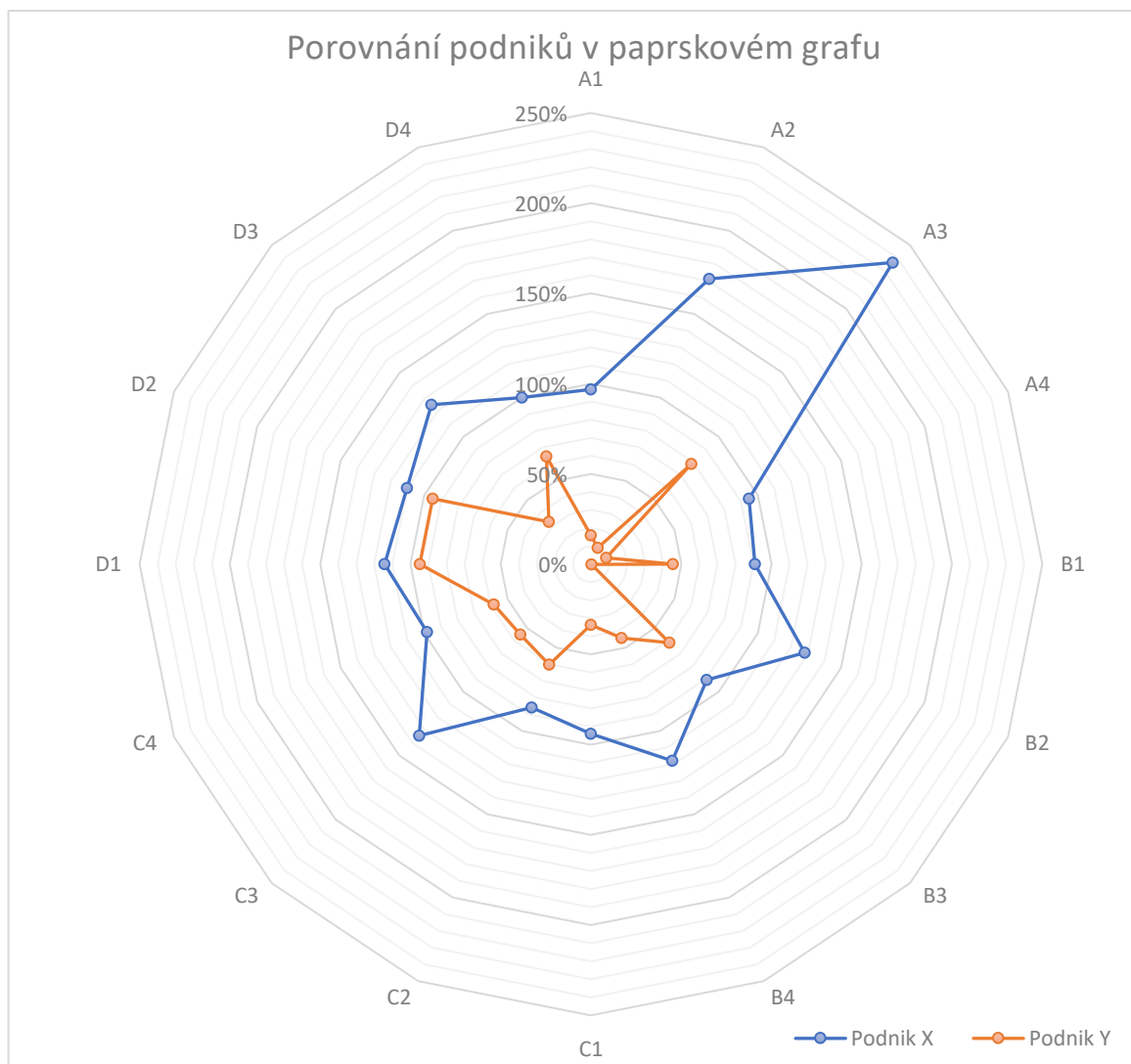
Dále si uvedeme příklad porovnávání dvou firem. Budeme porovnávat 16 ukazatelů, rozdělených do čtyř kvadrantů: ukazatel rentability, ukazatel likvidity, složení finančních zdrojů a ukazatel aktivity.

Tabulka 4: Grafická analýza

Ukazatel		Referenční hodnota	Podnik X	%	Podnik Y	%
A1	ROE [%]	3,43	3,32	96,8%	0,55	16,0%
A2	ROS [%]	3,59	6,14	171,0%	0,35	9,7%
A3	Rent. prov. čin. [%]	10,03	23,71	236,4%	7,89	78,7%
A4	ROA [%]	2,07	1,96	94,7%	0,19	9,2%
B1	CF/CZ	0,22	0,2	90,9%	0,1	45,5%
B2	Cash likvidita	0,39	0,5	128,2%	0,001	0,3%
B3	Rychlá likvidita	0,65	0,59	90,8%	0,4	61,5%
B4	Běžná likvidita	1,06	1,25	117,9%	0,47	44,3%
C1	CZ/VK	0,63	0,67	94,0%	1,87	33,7%
C2	VK/SA	0,78	0,67	85,9%	0,47	60,3%
C3	DO závazků	121	90	134,4%	219	55,3%
C4	VK/AKT	0,6	0,59	98,3%	0,35	58,3%
D1	SA/VK	0,77	0,88	114,3%	0,73	94,8%
D2	Obrat aktiv	0,58	0,64	110,3%	0,55	94,8%
D3	DO pohledávek	40	32	125,0%	121	33,1%
D4	DO zásob	34	34	100,0%	22	64,7%

Zdroj: Synek, 2011, s.369

Graf 1: Grafická analýza



Zdroj: Synek, 2011, s.369

Z grafického zobrazení je okamžitě patrné, že podnik Y (modrý graf) je značně nadprůměrný. Jeho hodnoty převyšují referenční hodnotu (100%). Podnik X (oranžový graf) má hodnoty nižší. Můžeme podnik označit za podprůměrný. Také na první pohled lze určit, že podnik X značně převyšuje podnik Y ve všech ukazatelích. [1, s. 369]

II. Část

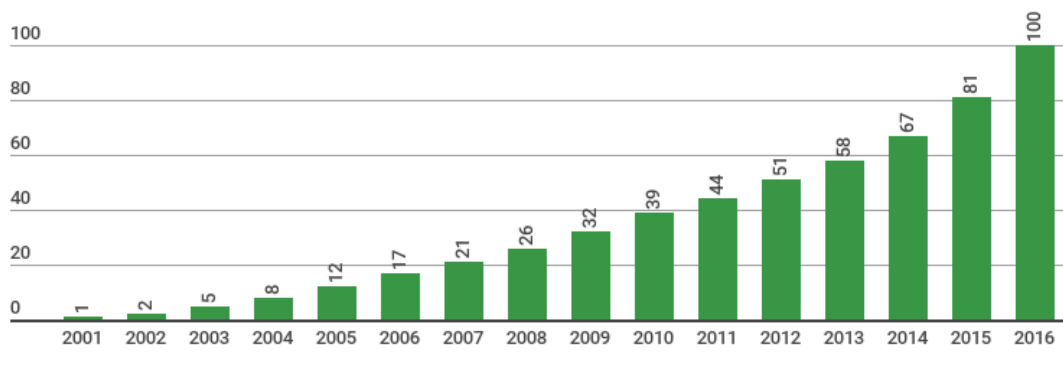
3. ICT sektor

ICT sektor (*ICT = Information and Communication Technologies*) je velmi široký pojem, zahrnuje téměř veškerou mezi-počítačovou komunikaci, jak hardware, tak software. Vznik této komunikace, především pak internetu vytvořil celé podnikatelské prostředí, které se těší velkému rozmachu. Jedná se o obchodování prostředím internetu, nazýváme ho e-komerce. Na začátku roku 2019 byl počet aktuálně provozovaných e-shopů více než 41000. Odhadovaný objem e-komerčního sektoru za roku 2019 byl 161miliard korun. [7]

3.1. E-commerce

Mluvíme-li o obchodních transakcích prováděných pomocí internetu, mluvíme o tzv. e-komerci (také e-commerce). Tento trh zahrnuje prakticky veškeré zboží obchodované přes internet. E-komerční trh se neustále rozvíjí do přívětivější formy vůči zákazníkovi. Jednotliví obchodníci se snaží zákazníka získat nejen výhodnou cenou, ale i širokou paletou nabízených služeb usnadňujících nakupování, to vede ke stále rostoucímu počtu zákazníků využívajících k nakupování internet. Následkem dochází k rychlému růstu objemu e-komerčního trhu.

Graf 2: Vývoj tržeb v českém e-komerčním prostředí [mld.]



Zdroj: www.peak.cz (2018)

FINANČNÍ ANALÝZA FIREM V ICT A ENERGETICE (II. Část)

Doplníme-li data podle serveru Mediar.cz dostaneme představu o vývoji e-komerce v České republice do roku 2017.

Tabulka 5: Vývoj tržeb v ICT do roku 2017

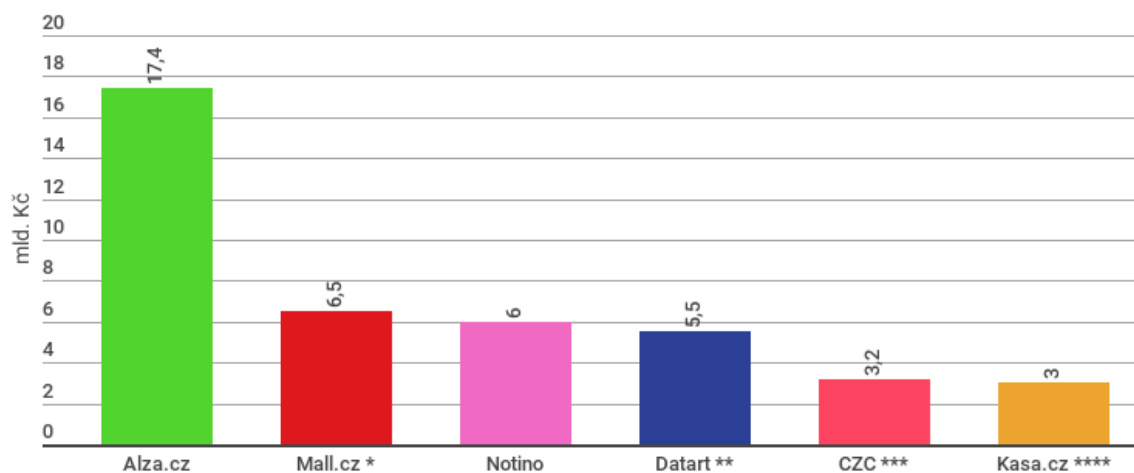
Rok	2014	2015	2016	2017
Tržby [mld.]	67	81	96	115
Změna [%]	-	+15	+19	+18

Zdroj: www.mediar.cz (2018)

Server Peak.cz seřadil podniky působící v e-komerci podle objemu tržeb za rok 2016. Porovnání vychází z účetních výkazů a internetových stránek podniků. Při výběru zkoumaných podniků budu vycházet především z těchto dat.

Největší tržby 17,4mld. připadají společnosti Alza.cz. Dále tržby 6,5mld. společnosti Mall.cz a 6mld. Notino. Jak můžeme vidět, Alza.cz má téměř trojnásobné tržby, než Mall.cz nebo Notino.

Graf 3: Tržby největších e-shopů za rok 2016



Zdroj: www.peak.cz (2018)



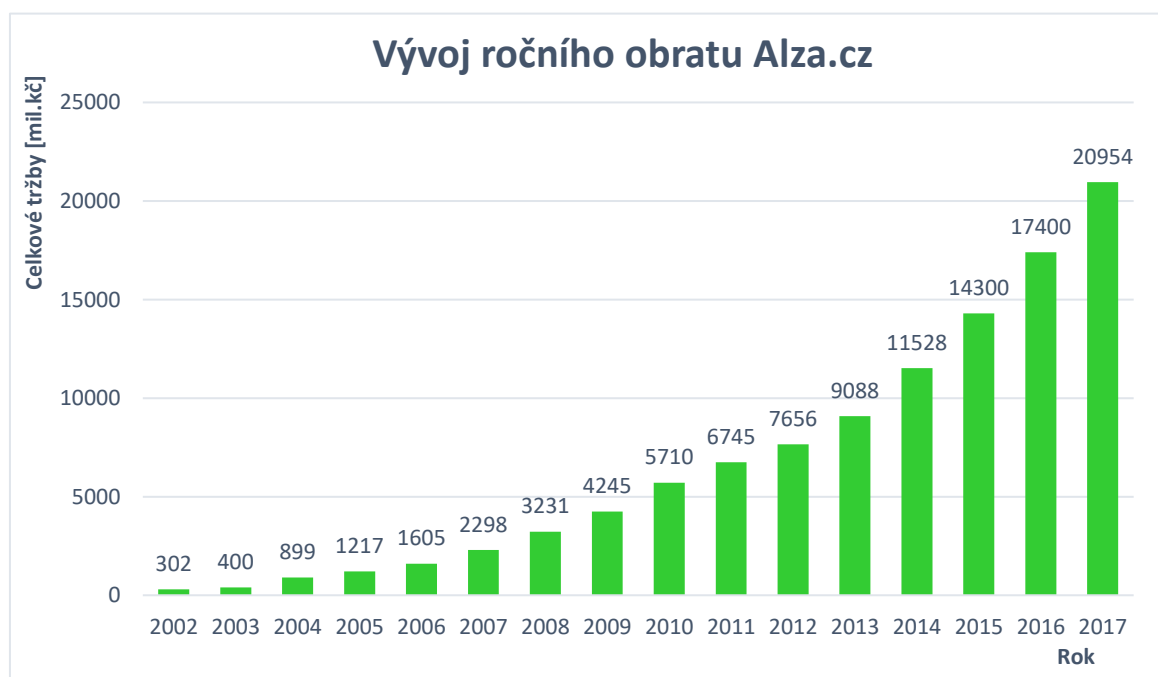
3.2. Alza.cz

Název společnosti:	Alza.cz
Právní forma:	a.s.
Identifikační číslo:	27082440
Zakladatel:	Aleš Zavoral
Základní kapitál:	2 miliony Kč
Datum založení:	1994
Sídlo:	Praha, Česká republika
Počet zaměstnanců:	> 1500



Obrázek 8 - Alza.cz logo společnosti
Zdroj: www.alza.cz (2019)

Společnost byla založena Alešem Zavoralem s původním názvem Alzasoft. Z počátku byla vedena pod fyzickou osobou, postupem času se transformovala na akciovou společnost. Nyní je ovládána holdingovou společností L.S. Investments Limited. Společnost vykazuje každoročně rostoucí celkové tržby². [8] Alza.cz prodává především spotřební elektroniku, velké zastoupení má také ve sportu, hračkách, hobby, drogerii, kosmetice a další (podobné složení zboží jako Internet Mall).



Graf 4: vývoj ročního obrátu Alza.cz

Zdroj: www.alza.cz (2019), vlastní zpracování

Při porovnání s grafem 2 vidíme značný podíl podniku na celkovém objemu trhu. Od roku 2014 obsazuje Alza.cz minimálně 20% celkového objemu tržeb e-komerčního trhu v ČR. Každoročně se podíl společnosti Alza.cz na trhu zvyšuje.

² **Celkové tržby** = Tržby za prodej zboží (I.) + Výkony (II.) + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (III.) + Tržby z prodeje cenných papírů a podílů (VI.)

3.2.1. Finanční ukazatele společnosti Alza.cz

Alza.cz

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017
ROA - rentabilita celkových aktiv	24,65%	20,97%	18,21%	18,85%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	90,17%	91,72%	92,04%	93,57%
ROCE - rentabilita kapitálu	93,38%	70,93%	102,97%	85,31%
Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	4,83	4,18	3,95	3,89
Obrat zásob	9,39	7,13	6,38	6,60
Doba obratu pohledávek [dny]	16,16	16,64	21,15	24,47
Doba obratu závazků [dny]	57,02	68,52	72,02	74,39
Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost - věřitelské riziko (debet ratio I.)	75,83%	78,82%	78,12%	79,52%
Míra zadluženosti	346,63%	434,36%	490,83%	495,68%
Samofinancování (equity ratio)	0,219	0,181	0,159	0,160
Úrokové krytí	111,7	93,1	78,9	39,9
Ukazatel likvidity	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,28	1,37	1,20	1,24
Pohotová likvidita	0,56	0,50	0,39	0,44
Okamžitá likvidita	0,26	0,22	0,09	0,09

Tabulka 6 - Alza.cz: Finanční ukazatele

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

3.3. Mall.cz

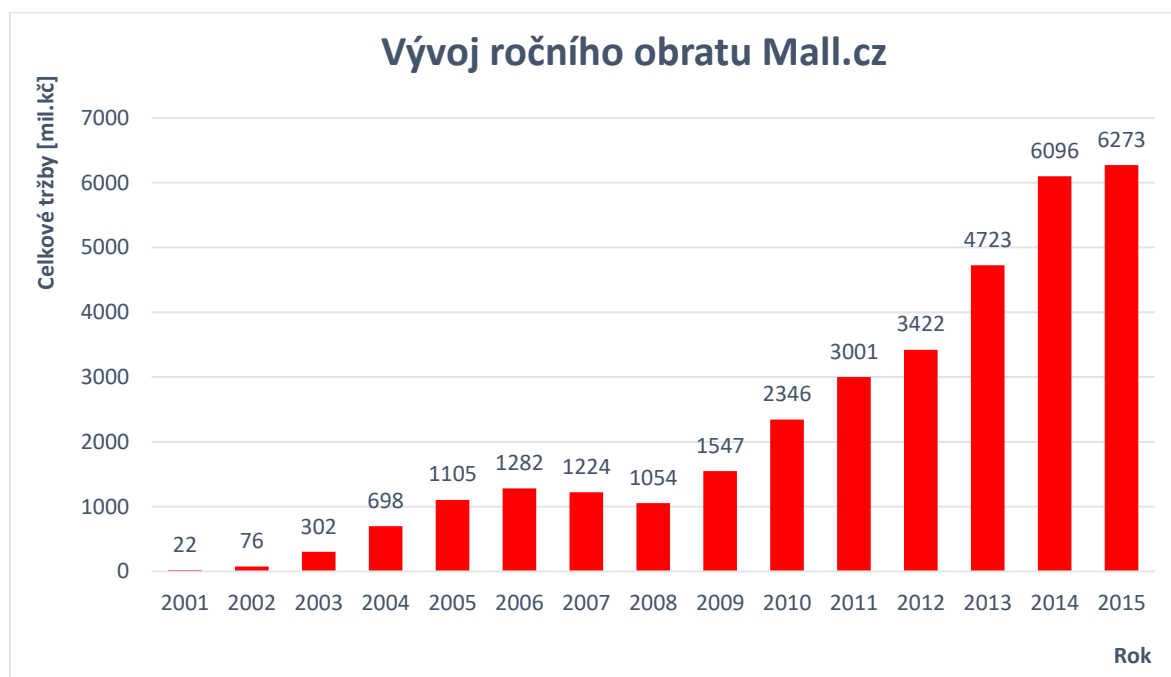
Název společnosti:	Internet Mall
Právní forma:	a.s.
Identifikační číslo:	26204967
Základní kapitál:	339 milionů Kč
Datum založení:	2000
Sídlo:	Praha, Česká republika
Počet zaměstnanců:	> 600



Obrázek 9 – Internet Mall logo společnosti
Zdroj: www.mall.cz (2019)

Společnost byla založena v roce 2000 pod názvem Bilezbori.cz, s.r.o. Onřejem Frycem, Petrem Burcalem a Janem Mensíkem. Poté došlo k transformaci na Internet Mall. V roce 2008 začal Internet Mall spadat pod holdingovou společnost Netretail Holding, B. V. Následně v roce 2015 koupila celou společnost investiční skupina Rockaway. [9] Společnost nabízí bílé zboží, elektroniku, počítače, mobilní telefony, sportovní potřeby, hobby, chovatelské potřeby, drogerii, kosmetiku a další (obdobné složení zboží jako Alza.cz).

Graf 5: Vývoj ročního obrátu Mall.cz



Zdroj: Výroční zprávy Internet Mall, vlastní zpracování

Vývoj tržeb má podobnou tendenci jako u podniku Alza.cz, každoročně rostoucí. Jedinou výjimkou jsou roky 2007 a 2008, kdy tržby oba roky po sobě klesaly. Pravděpodobným vysvětlením může být vliv celosvětové ekonomické krize začínající v roce 2007.

3.3.1. Finanční ukazatele společnosti Internet Mall

Internet Mall

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017
ROA - rentabilita celkových aktiv	-1,02%	-6,63%	-15,22%	-5,88%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	3,75%	-76,25%	-406,86%	-278,24%
ROCE - rentabilita kapitálu	-2,67%	-25,20%	-64,72%	-17,65%
Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	3,53	3,29	2,82	2,53
Obrat zásob	8,80	9,52	9,71	9,59
Doba obratu pohledávek [dny]	40,66	52,39	52,88	68,00
Doba obratu závazků [dny]	62,69	81,20	120,43	135,57
Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost - věřitelské riziko (debet ratio I.)	79,30%	89,04%	93,34%	94,11%
Míra zadluženosti	417,47%	953,26%	2362,41%	3468,94%
Samofinancování (equity ratio)	0,190	0,093	0,040	0,027
Úrokové krytí	-2,3	-13,6	-17,7	-3,5
Ukazatel likvidity	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,38	1,19	0,98	1,20
Pohotová likvidita	0,71	0,71	0,58	0,79
Okamžitá likvidita	0,06	0,05	0,03	0,05

Tabulka 7 - Internet Mall: Finanční ukazatele

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

3.4. Notino

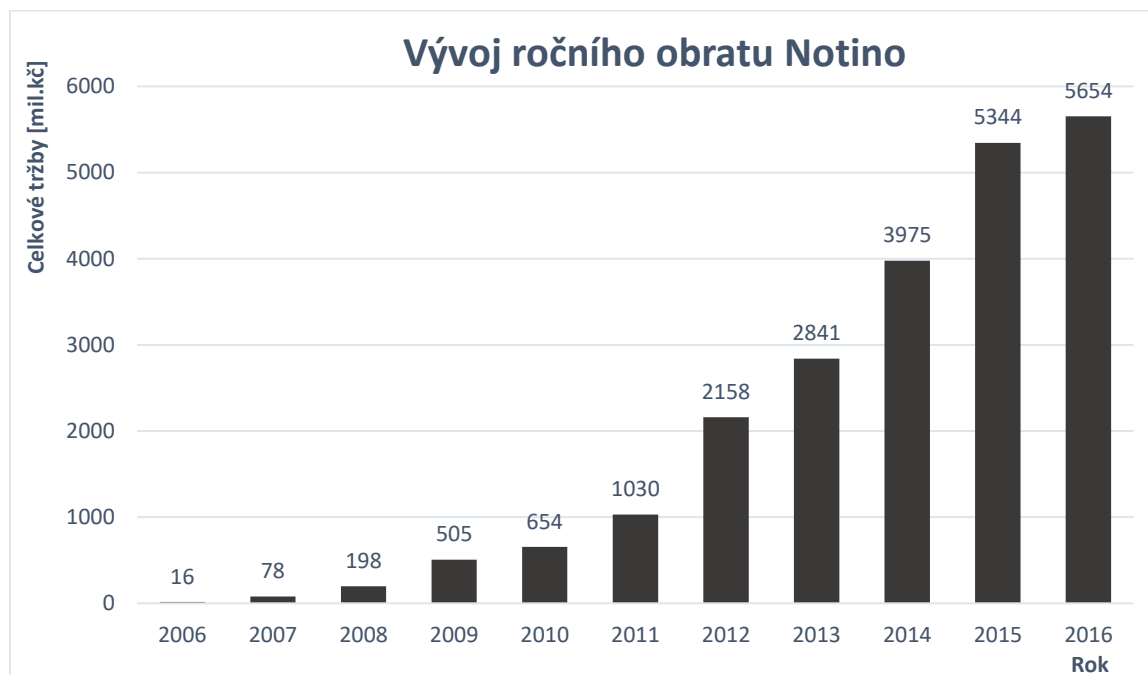
Název společnosti:	Notino
Právní forma:	s.r.o.
Identifikační číslo:	27609057
Zakladatel:	Michal Zámec
Základní kapitál:	1 milion Kč
Datum založení:	2004
Sídlo:	Brno, Česká republika
Počet zaměstnanců:	> 1000

NOTINO
T O D A Y I S Y O U R S

*Obrázek 10 - Notino logo společnosti
Zdroj: www.notino.cz (2019)*

Společnost původně vznikla jako Parfums.cz v roce 2004, k přejmenování na Notino došlo v roce 2006. Hlavním podnikatelským zaměřením společnosti je prodej parfémů a kosmetiky. [10]

Graf 6: Vývoj ročního obrátu Notino



Zdroj: Výroční zprávy Notino, vlastní zpracování

3.4.1. Finanční ukazatele společnosti Notino

Notino

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017
<i>ROA - rentabilita celkových aktiv</i>	2,59%	4,66%	12,17%	8,44%
<i>ROE - rentabilita vlastního kapitálu</i>	4,35%	60,07%	53,59%	14,32%
<i>ROCE - rentabilita kapitálu</i>	9,98%	27,33%	56,08%	21,25%
Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017
<i>Obrat aktiv</i>	4,28	3,53	3,06	2,83
<i>Obrat zásob</i>	5,53	5,24	3,82	4,05
<i>Doba obratu pohledávek [dny]</i>	9,97	22,38	15,55	25,97
<i>Doba obratu závazků [dny]</i>	61,20	87,64	108,92	88,86
Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017
<i>Celková zadluženost - věřitelské riziko (debet ratio I.)</i>	90,95%	93,88%	91,52%	69,07%
<i>Míra zadluženosti</i>	2255,00%	1575,17%	1105,73%	225,40%
<i>Samofinancování (equity ratio)</i>	0,040	0,060	0,083	0,306
<i>Úrokové krytí</i>	8,0	20,8	1,9	2,7
Ukazatel likvidity	2014	2015	2016	2017
<i>Běžná likvidita</i>	1,36	1,14	1,07	1,39
<i>Pohotová likvidita</i>	0,24	0,32	0,18	0,36
<i>Okamžitá likvidita</i>	0,07	0,05	0,04	0,06

Tabulka 8 - Notino: Finanční ukazatele

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

4. Porovnání firem v ICT sektoru

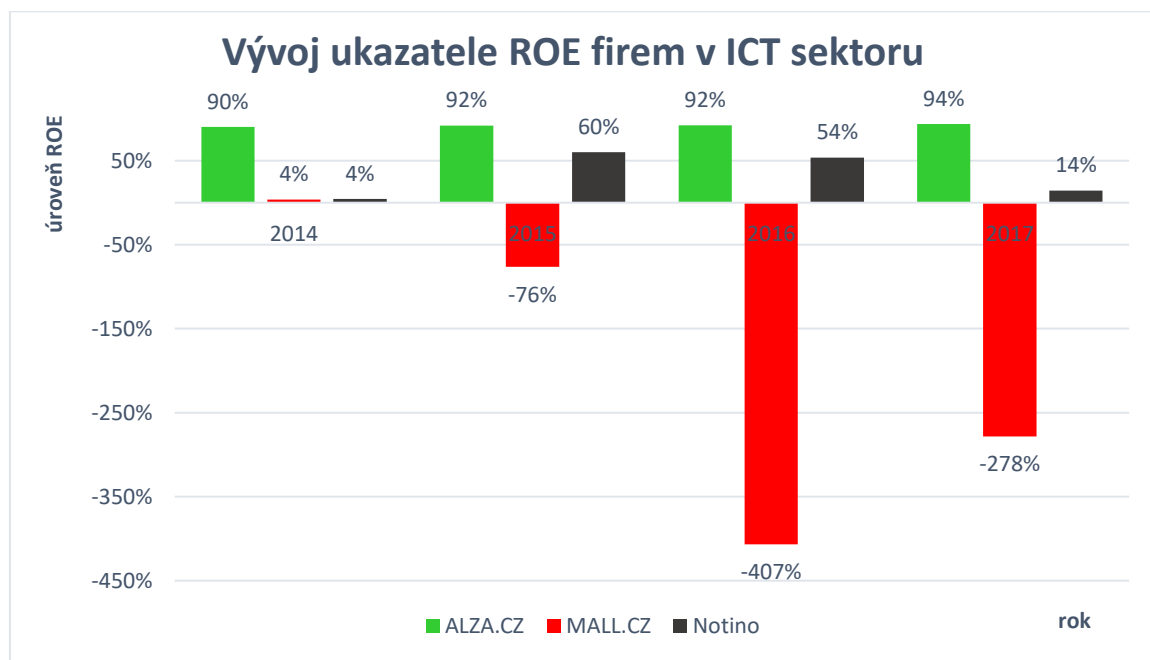
Kapitola se věnuje grafickému porovnání finančních ukazatelů společností Alza.cz a.s., Internet Mall a.s. a Notino s.r.o. ve sledovaném období 2014 až 2017. Zhodnocuji zde, proč došlo k takovému vývoji, hledám jeho příčiny a následky.

4.1. Rentabilita v ICT

Rentabilita vlastního kapitálu

ROE představuje výnosnost vlastního kapitálu ve sledovaném období (Graf 7). Velice dobře a stabilně se jeví společnost Alza.cz, která za čtyři sledované roky drží výnosnost kapitálu nad 90% - jedním z důvodů je fakt, že společnost má nízký podíl vlastního kapitálu (80% cizí kapitál, 20% vlastní kapitál) a vysoký čistý zisk. Naopak u společnosti Mall.cz se ukazatel dostal dokonce do záporných hodnot. Způsobila to vzniklá ztráta, trvající tři roky za sebou v letech 2015, 2016 a 2017 (EAT je záporný). Společnost Notino je ze sledovaných společností nejmladší, a přesto vykazuje velmi zajímavé hodnoty. V roce 2014 společnost Notino zaznamenala nárůst čistého zisku o 3354% (EAT 2014 – 1.1mil. Kč, EAT 2015 – 40.2milKč). Tento vysoký přírůstek se promítl i do nárůstu ukazatele ROE. Společnost v roce 2017 udržela rostoucí tendenci zisku a navýšila vlastní kapitál. Právě navýšení vlastního kapitálu způsobilo pokles ROE na hodnotu 14%. Tento pokles proto nemusí být vnímán negativně.

Graf 7- Ukazatele ROE v ICT

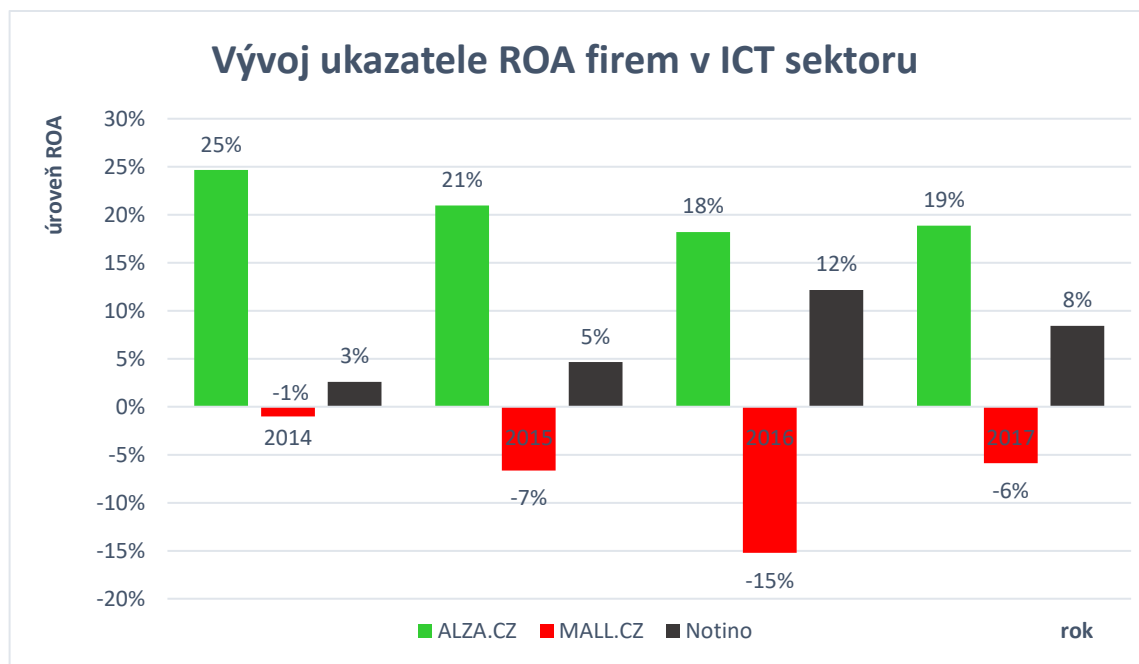


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Rentabilita aktiv

V průběhu vývoje ukazatele ROA (Graf 8) vidíme velmi podobné trendy, jako u ukazatele ROE. ROA představuje efektivitu využití investovaného kapitálu. Alza.cz využívá kapitál neefektivněji. Společnost Internet Mall má vlivem záporných hodnot EBIT záporné využití vloženého kapitálu. Přesto, že je společnost stále ve ztrátě její aktiva se každoročně navyšují přibližně o 500mil. Kč, tyto prostředky společnost získává na úkor krátkodobých závazků.

Graf 8 - Ukazatele ROA v ICT



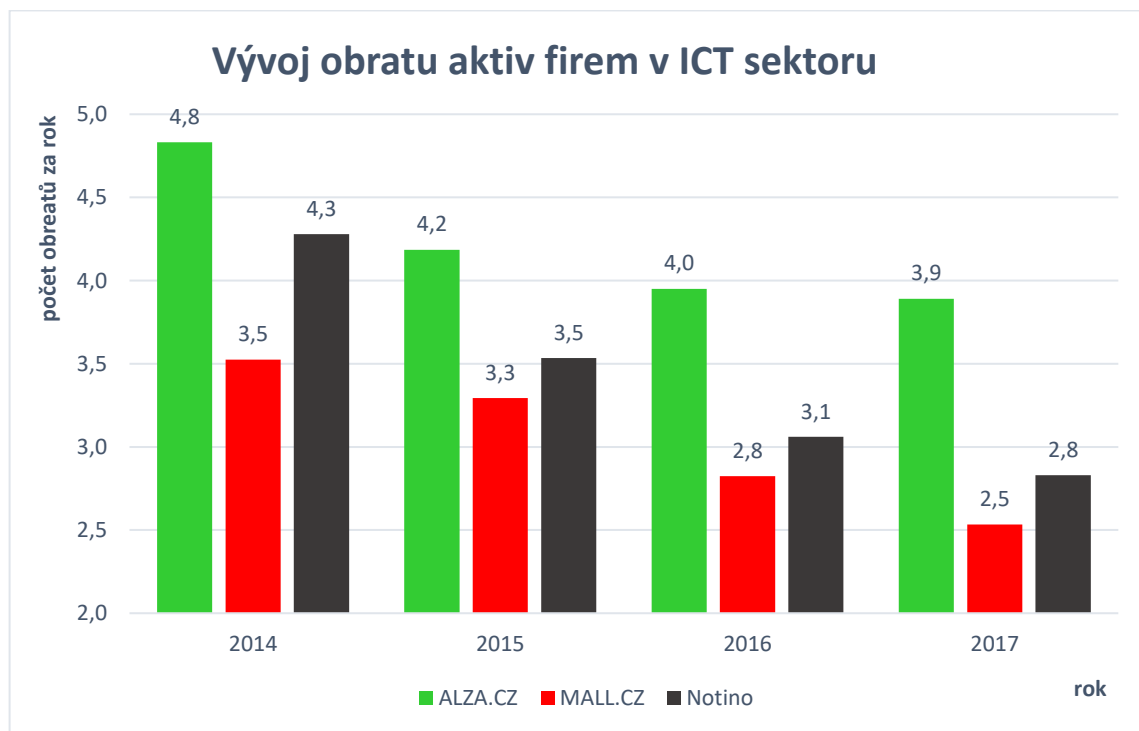
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

4.2. Aktvita v ICT

Obrat aktiv

V Graf 9 můžeme sledovat klesající tendenci obratu aktiv u všech podniků. Ukazatel vyjadřuje kolikrát se celkem obrátí aktiva za jeden rok. Všechny tři společnosti navyšují meziročně svoje aktiva poměrně rychleji, než navyšují tržby, proto dochází k poklesu ukazatele. Přesto, že je ukazatel klesající, nepředstavuje to pro společnosti nějaká negativní znamení.

Graf 9 - Obrat aktiv v ICT

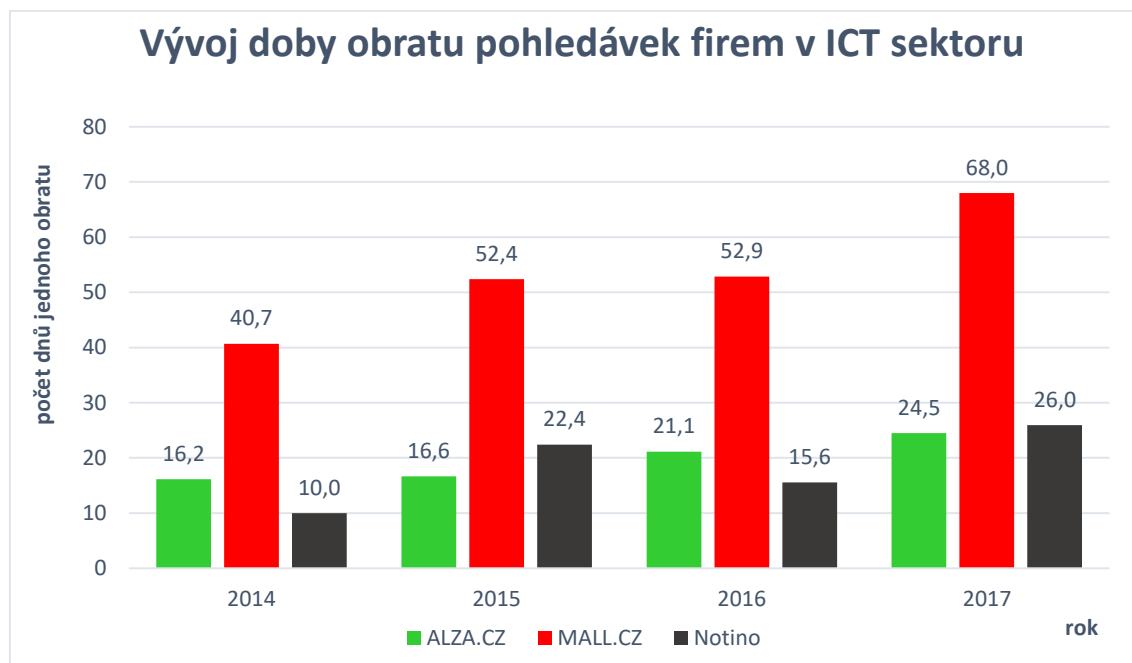


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků

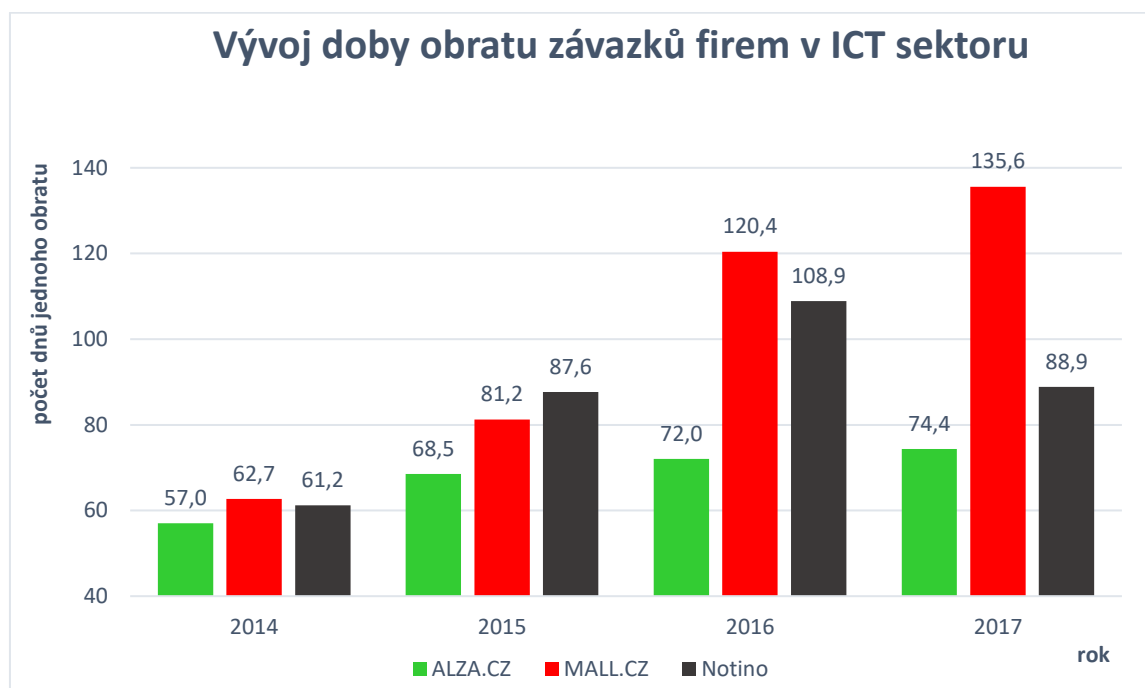
Další důležité ukazatele jsou doba obratu pohledávek Graf 10 a doba obratu závazků Graf 11. Ukazatele prezentují za kolik dnů dojde k jednomu obratu. U obchodních společností je tento ukazatel jeden z klíčových. Má-li podnik dostatečnou tržní sílu, je schopen pohledávky získat rychleji než uhradí své závazky. V tomto okamžiku se podnik dostává do velmi výhodné situace, protože již inkasuje marži z prodeje zboží, ale ještě za zboží nezaplatil.

Graf 10 - Doba obratu pohledávek v ICT



Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Graf 11 - Doba obratu závazků v ICT



Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

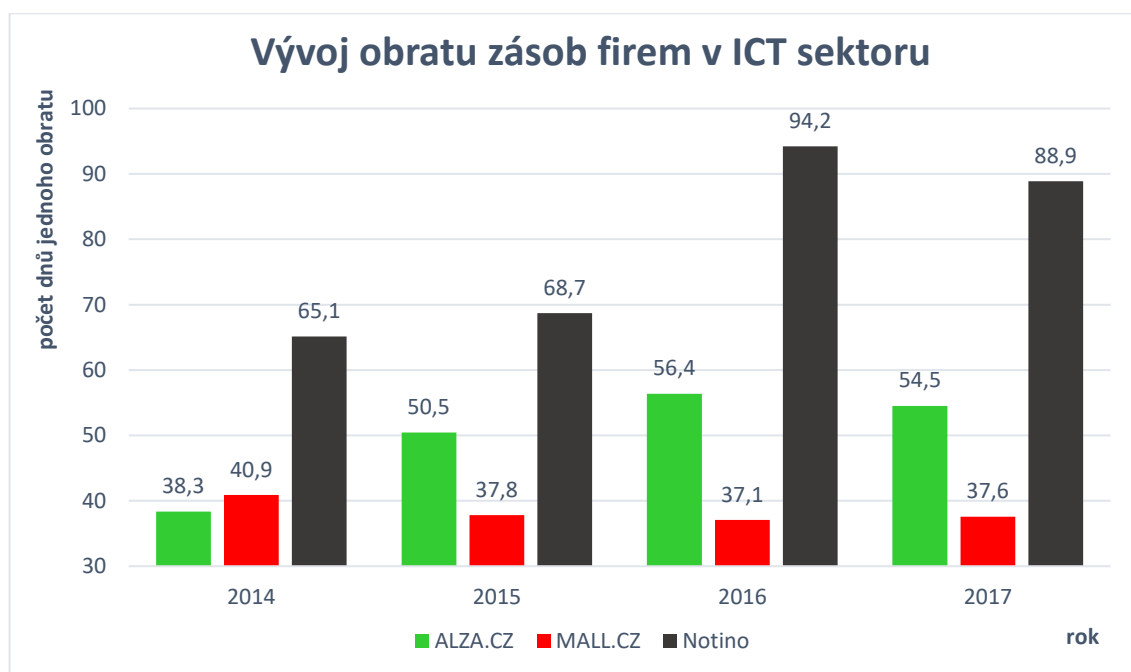
Podíváme-li se na vývoj pohledávek, vidíme, že společnosti Alza.cz a Notino jsou schopné získat svoje pohledávky 2krát rychleji, než společnost Internet Mall. Doba obratu pohledávek ve sledovaném období roste, to může být úzce spojeno s rostoucí dobou zaplacení závazků. Při porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků vidíme, že společnosti jsou schopné své pohledávky získat 2krát až 3krát rychleji, než uhradí závazky.

Obrat zásob

Obrat zásob měří za jakou dobu se průměrně prodají veškeré zásoby. Je podstatné si uvědomit, že ukazatel je počítán ze stavu zásob v době tvoření účetní uzávěrky – hodnota se tedy může lišit v době výpočtu a v průběhu roku.

Z výsledných hodnot vidíme, že nejrychleji obrátí sklad Internet Mall. Alza.cz má mimo rok 2014 dobu obratu zásob delší o 30 %. Podíváme-li se na průměrnou marži, vidíme u společnosti Mall.cz marži 8% a u Alza.cz marži 12%. Jelikož podniky prodávají stejné zboží, můžeme v těchto číslech hledat souvislosti. Internet Mall má sice rychlejší obrat zásob, ale nižší marži, právě nižší marže může obrat zásob urychlit. Alza.cz má nižší obrat zásob ale vyšší marže. Mall tedy musí na stejný zisk prodat více zboží.

Graf 12 - Obratu zásob v ICT



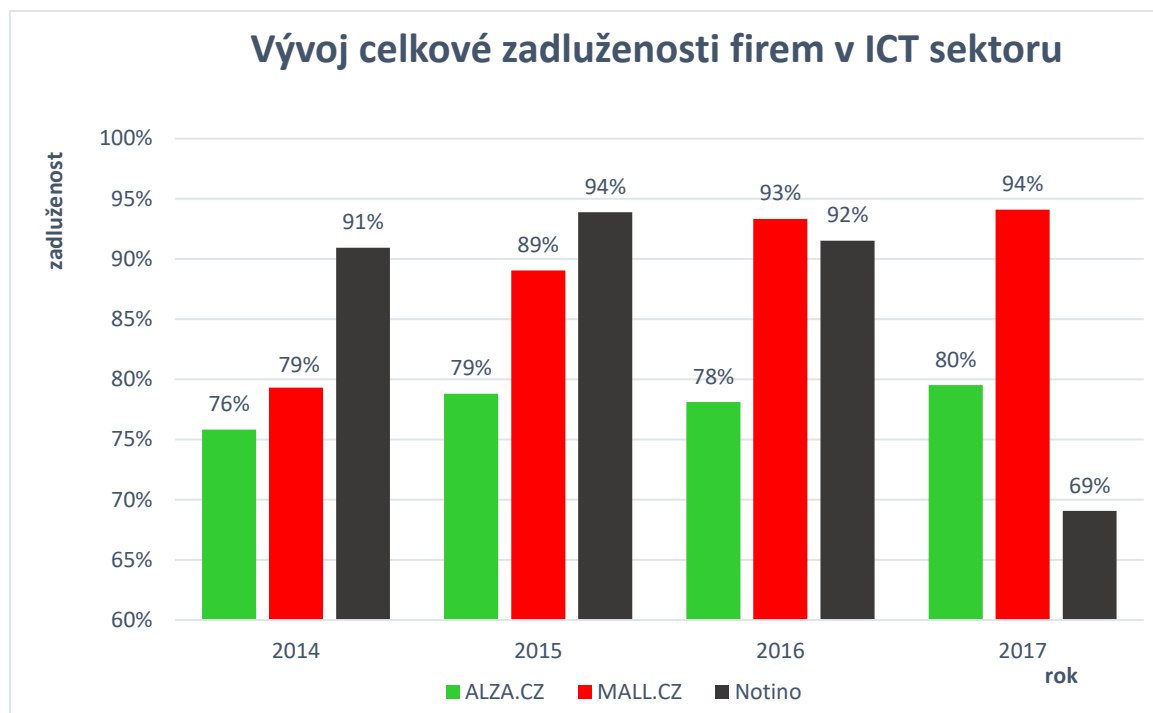
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

4.3. Zadluženost v ICT

Celková zadluženost

Míra celkové zadluženosti představuje poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy podniku. Udává z jak velké části je podnikový majetek financován věřiteli. Všechny sledované společnosti jsou financovány především cizím kapitálem. Společnost Notino zvýšila v roce 2017 vlastní kapitál ve společnosti o 316 %, tím se stala nejméně zadluženou společností v e-komerčním sektoru. Naopak společnost Internet Mall využívá stále více cizí kapitál.

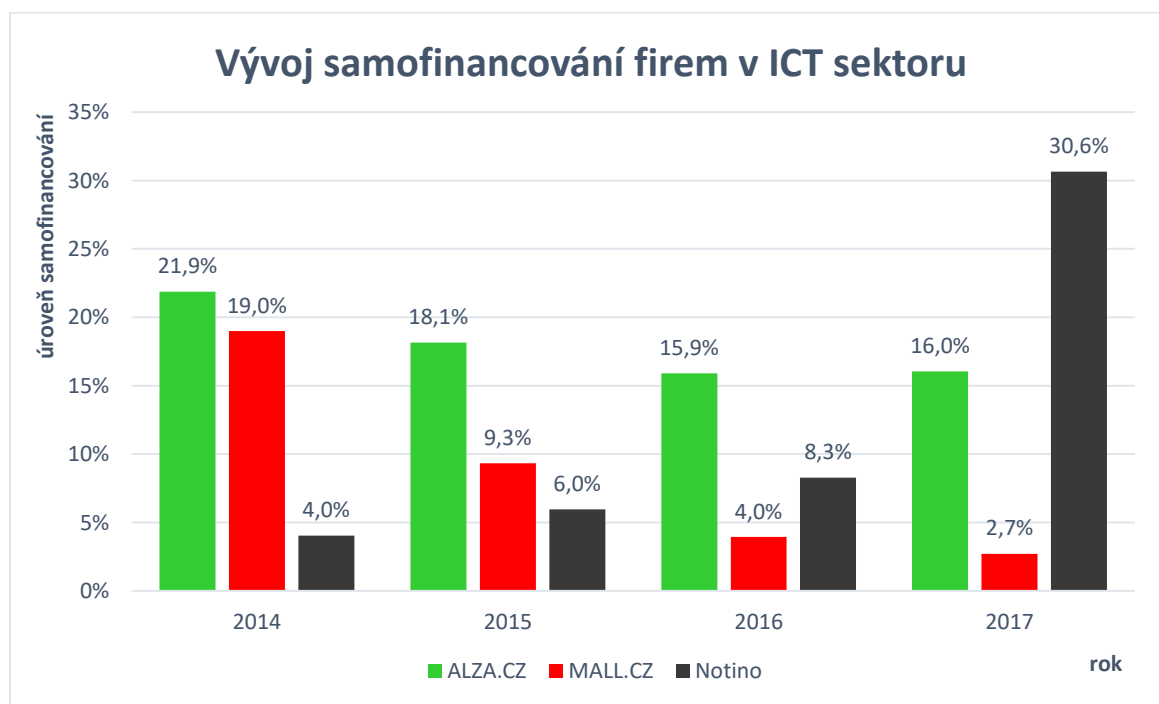
Graf 13 - Celková zadluženost v ICT



Samofinancování

Ukazatel samofinancování je doplňujícím pro ukazatel celkové zadluženosti. Patrný je rostoucí podíl vlastního kapitálu ve společnosti Notino. Naopak ve společnosti Internet Mall podíl vlastního kapitálu neustále klesá – vlastní kapitál ve společnosti se snižuje vlivem několika roční ztráty a přibývá využívání cizích zdrojů, každoročně vzrostou cizí zdroje přibližně o 30 %.

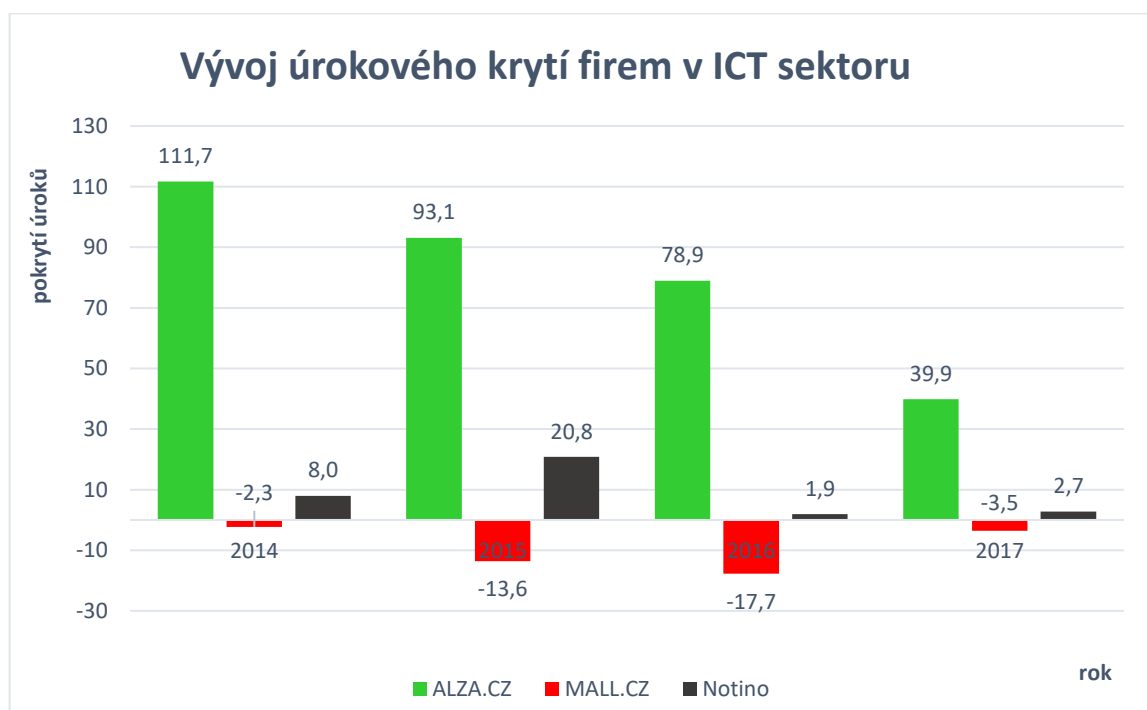
Graf 14 - Samofinancování v ICT



Úrokové krytí

Největší schopnost splácení svých úvěrů má Alza.cz. V roce 2014 pokryla své úroky dokonce 111krát. V roce 2017 pokrývá své úroky už pouze 40krát. Způsobil to nárůst nákladových úroků 5krát, zatím co tržby se zvýšily 2krát. Tyto hodnoty se považují za nadměrně vyhovující. Notino také vykazuje rostoucí nákladové úroky, tím je způsoben značný pokles krytí mezi roky 2015 a 2016. Hodnotu 1,9 v roce 2015 považujeme za mírně negativní a hodnotu 2,7 v roce 2017 za běžnou. Společnost Internet Mall má vzhledem ke každoročnímu zápornému zisku před zdaněním úrokové krytí záporné. Záporné hodnoty jsou vnímány velmi negativně, pro věřitele to znamená, že společnost není schopna ze zisku pokrýt své závazky.

Obrázek 11 - Úrokové krytí v ICT



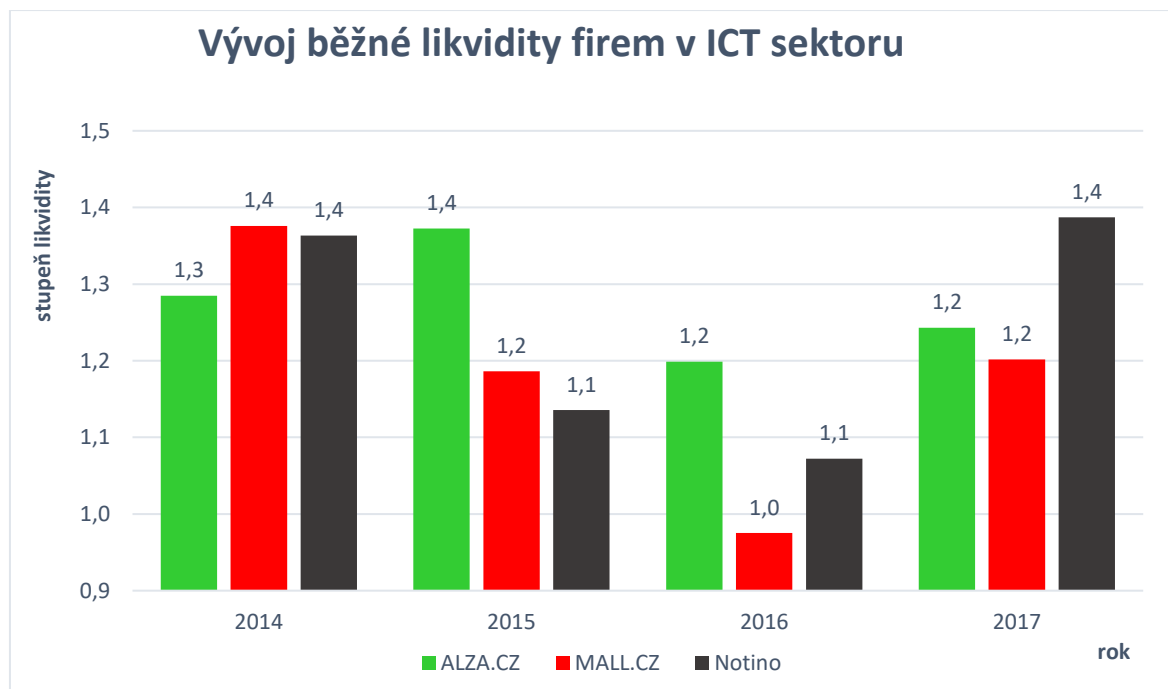
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

4.4. Likvidita v ICT

Běžná likvidita

Běžná likvidita Graf 15 všech společností se za celé sledované období pohybuje pod hranicí 1,5. Takovou úroveň likvidity hodnotíme spíše jako agresivnější firemní strategii. Hodnoty likvidity přesahující úroveň 1,5 se běžně hodnotí jako dostatečné krytí pro věřitele.

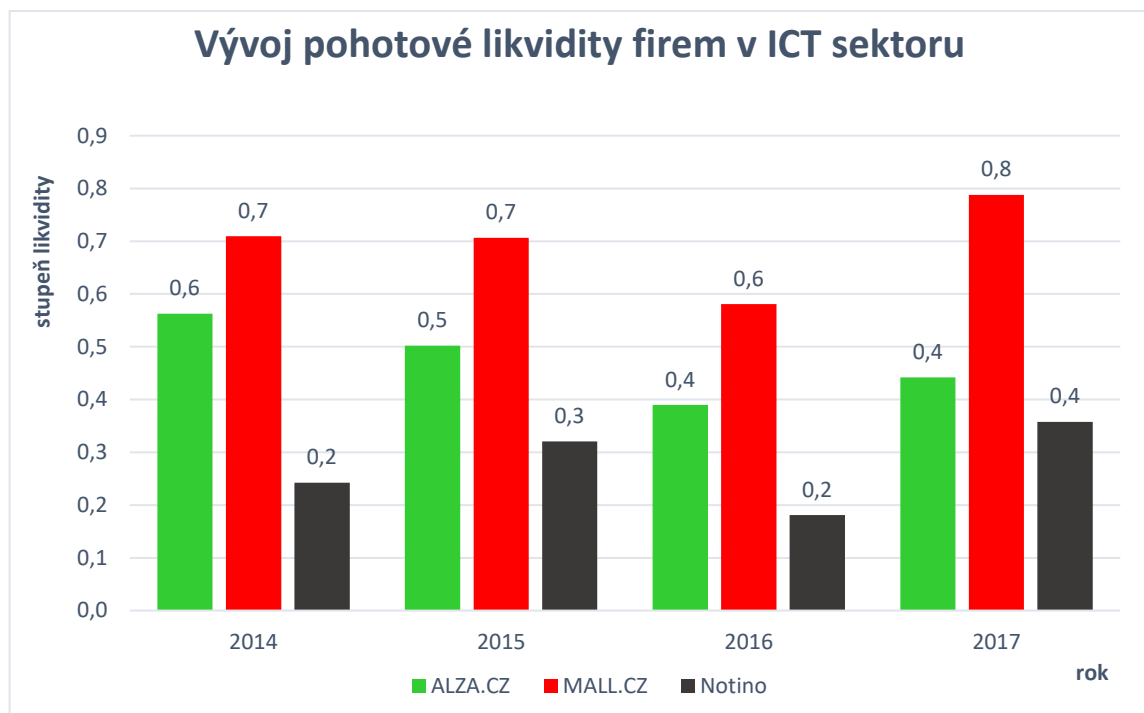
Graf 15 - Běžná likvidita v ICT



Pohotová likvidita

Společnost Notino má velmi nízký stupeň pohotovosti likvidity Graf 16. Za agresivní úroveň likvidity považujeme úroveň mezi 0,4-0,7. Notino má vysoký stav zásob k oběžným aktivům, zásoby nepovažujeme za likvidní položku, proto je při pohotovosti likviditě odečítáme. Z tohoto důvodu je ukazatel pohotovosti likvidity velmi nízký. U ostatních podniků vidíme také nižší stupeň likvidity.

Graf 16 - Pohotová likvidita v ICT

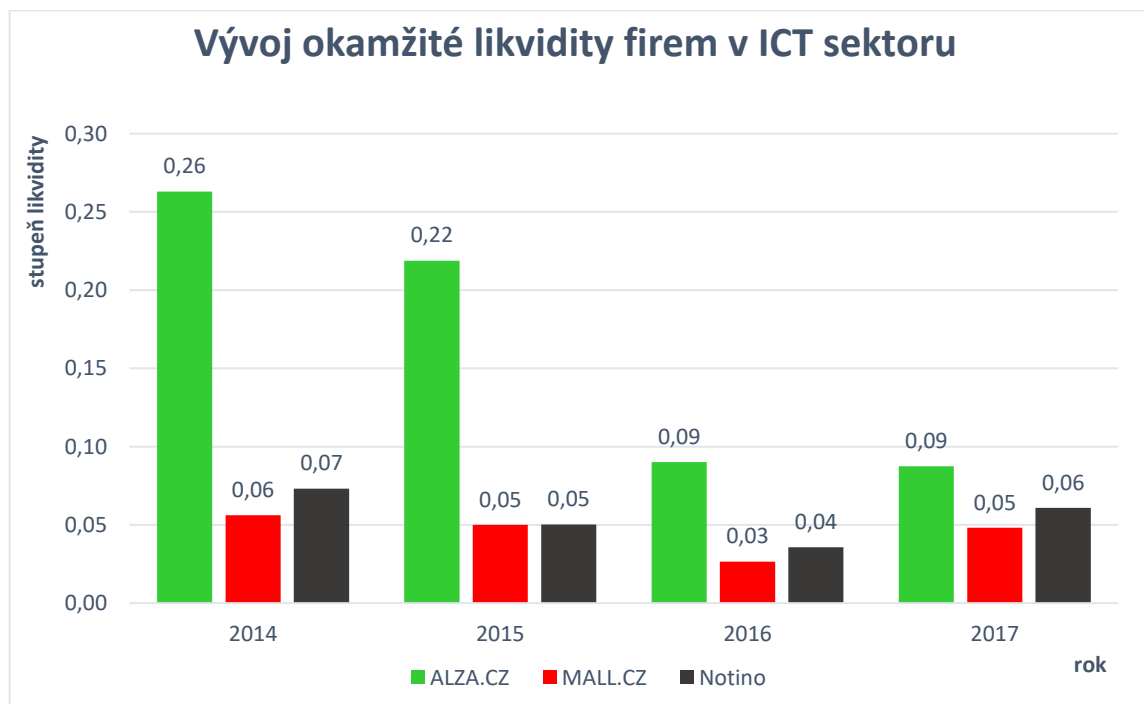


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Okamžitá likvidita

Stav okamžité likvidity Graf 17 společností je na velmi nízké úrovni. Běžnou hodnotu považujeme v rozmezí 0,2-0,6. V tomto intervalu se nachází pouze společnost Alza.cz v letech 2014 a 2015. Faktem je, že všechny společnosti využívají velmi málo krátkodobého finančního majetku.

Graf 17 - Okamžitá likvidita v ICT



Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

5. Energetický sektor

Přesto, že se bavíme především o obchodování s elektrickou energií, energetický sektor zahrnuje všechny druhy energie a jejich zdrojů. Skládá se z uhelného sektoru, ropného sektoru, jaderného sektoru, sektoru zemního plynu, obnovitelných zdrojů elektrické energie, teplárenství a elektroenergetiky jako takové.

Objem energetického trhu je několika násobně vyšší než objem e-komerčního prostředí. Zatím co u e-komerce se věnují největším společnostem, v energetickém sektoru se zabývám společnostmi s podobně velkým obratem, ovšem nejedná se o největší společnosti v odvětví.

Obchodování s elektřinou

Obchodování s elektřinou je specifické, oproti jiným komoditám, především faktem, že elektřinu nelze skladovat. S ohledem na fyzikální zákony musí být v elektrizační soustavě stále vyrovnaná technologická i obchodní bilance.

Elektrická energie se zákazníkům často prodává prostřednictvím fixované smlouvy, kde je určena cena energie a délka trvání. Dodavatel garantuje odběrateli smlouvenou cenu po určitou dobu. Pokud v takovémto případě dojde k neočekávané změně ceny energie na trhu může snadno jeden ze subjektů být značně znevýhodněn.

Účastníci trhu s elektřinou

Výrobce – na základě oprávnění provozuje zařízení na výrobu elektřiny.

Obchodník s elektřinou – může se jednat o právnickou nebo fyzickou osobu, která má umožněno na základě licence obchodovat s elektřinou (tj. nákup elektřiny za účelem jejího prodeje). Obchodník s elektřinou může být také výrobcem či koncovým spotřebitelem.

Spotřebitel – fyzická nebo právnická osoba, která odebranou energii koncově spotřebovává.



Obrázek 12 - blokové schéma obchodování s elektřinou

Zdroj: vlastní zpracování

V analýze se zabývám primárně obchodníky s elektřinou.

5.1. CENTROPOL ENERGY a.s.

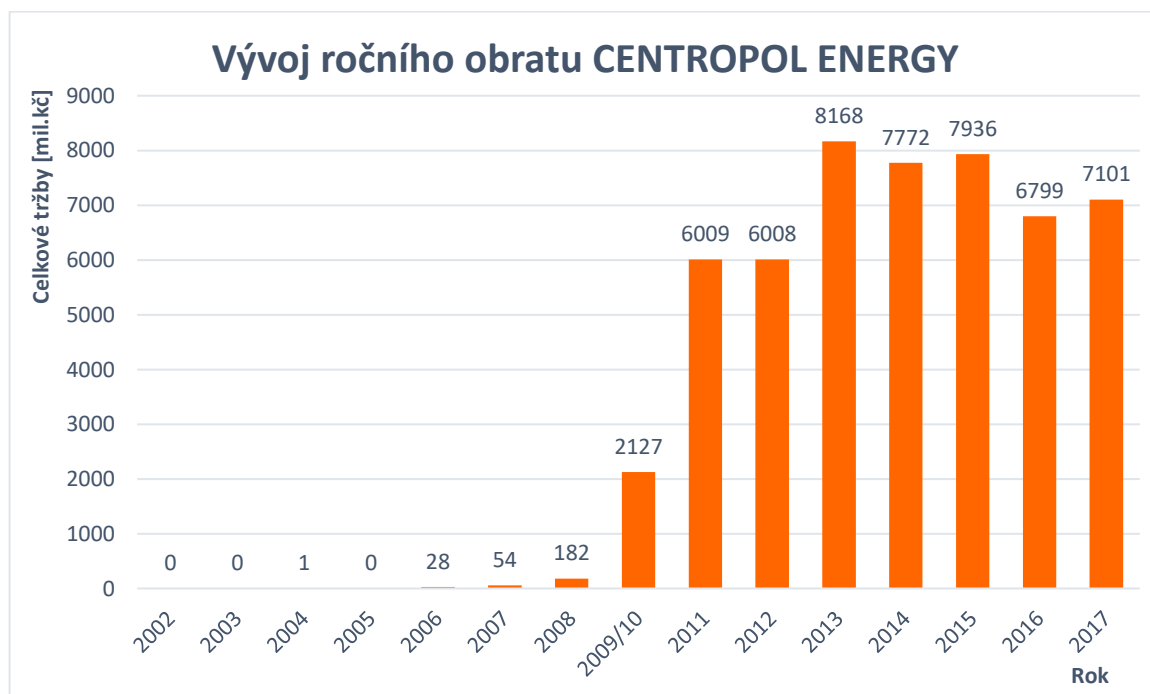
Název společnosti:	CENTROPOL ENERGY
Právní forma:	a.s.
Identifikační číslo:	25458302
Zakladatel:	Aleš Graf
Základní kapitál:	3 miliony Kč
Datum založení:	2002
Sídlo:	Ústí nad Labem, Česká republika
Počet zaměstnanců:	250 – 499 [11]



Obrázek 10 – CENTROPOL ENERGY logo společnosti
Zdroj: www.centropol.cz

CENTROPOL ENERGY je dceřinou společností holdingu CENTROPOL HOLDING a.s. Podnik se zaměřuje především na dodávání plynu a elektrické energie v České republice. CENTROPOL ENERGY dodává plyn na 55 000 odběrných míst a elektrickou energii dodává více než 22 900 odběratelům. [12] [13]

Graf 18 - Vývoj ročního obrátu Centropol Energy



Zdroj: Výroční zprávy CENTROPOL ENERGY, vlastní zpracování

5.1.1. Finanční ukazatele společnosti CENTROPOL ENERGY

CENTROPOL ENERGY				
Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017
<i>ROA - rentabilita celkových aktiv</i>	2,68%	6,89%	5,92%	0,52%
<i>ROE - rentabilita vlastního kapitálu</i>	33,29%	84,65%	25,97%	2,49%
<i>ROCE - rentabilita kapitálu</i>	44,58%	92,51%	24,73%	3,60%
Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017
<i>Obrat aktiv</i>	1,89	1,99	1,41	1,30
<i>Obrat zásob</i>	94074,12	21,79	69,25	50,86
<i>Doba obratu pohledávek [dny]</i>	176,27	137,59	170,19	169,39
<i>Doba obratu závazků [dny]</i>	177,27	164,52	193,95	192,77
Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017
<i>Celková zadluženost - věřitelské riziko (debet ratio I.)</i>	91,73%	90,23%	78,27%	69,16%
<i>Míra zadluženosti</i>	1526,5%	1301,8%	390,32%	509,91%
<i>Samofinancování (equity ratio)</i>	0,060	0,069	0,201	0,136
<i>Úrokové krytí</i>	3532,0	2327,4		
Ukazatel likvidity	2014	2015	2016	2017
<i>Běžná likvidita</i>	1,03	1,07	1,24	1,11
<i>Pohotová likvidita</i>	1,03	0,97	1,21	1,07
<i>Okamžitá likvidita</i>	0,04	0,13	0,33	0,19

Tabulka 9 - Centropol Energy: Finanční ukazatele

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

5.2. Europe Easy Energy a.s.

Název společnosti: Europe Easy Energy

Právní forma: a.s.

Identifikační číslo: 28603001

Základní kapitál: 12 milionů Kč

Datum založení: 2009

Sídlo: Praha, Česká republika

Počet zaměstnanců: 50 – 99

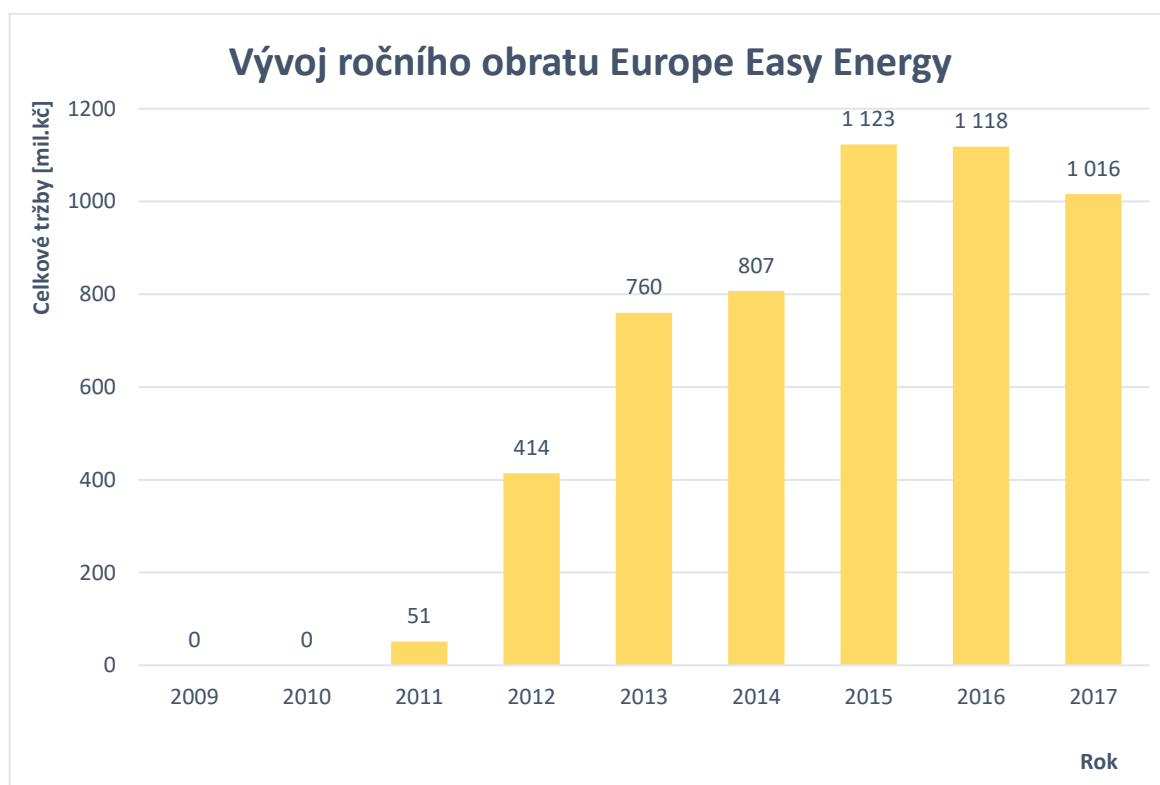


Obrázek 11 – Europe Easy Energy logo společnosti

Zdroj: www.3-e.cz (2019)

Společnosti spadá do skupiny Bohemia Energy, kterou tvoří společnosti: ČR Bohemia Energy, Comfort Energy, Europe Easy Energy, X Energie, Slovakia energy. [14] Hlavním zaměřením je prodej elektrické energie a plynu. V únoru roku 2019 společnost dodávala elektrickou energii přibližně 40 000 odběratelů a plyn na 25 000 odběrných míst. [12] [13]

Graf 19 - Vývoj ročního obrátu Europe Easy Energy



Zdroj: Výroční zprávy Europe Easy Energy, vlastní zpracování

5.2.1. Finanční ukazatele společnosti Europe Easy Energy

Europe Easy Energy				
Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017
<i>ROA - rentabilita celkových aktiv</i>	-16,79%	-8,59%	7,70%	5,39%
<i>ROE - rentabilita vlastního kapitálu</i>	53,84%	24,94%	-23,13%	148,42%
<i>ROCE - rentabilita kapitálu</i>	91,99%	82,78%	-32,36%	120,70%
Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017
<i>Obrat aktiv</i>	1,48	1,71	1,43	0,99
<i>Obrat zásob</i>		2425,26		
<i>Doba obratu pohledávek [dny]</i>	228,49	207,52	236,99	333,75
<i>Doba obratu závazků [dny]</i>	290,55	232,45	316,82	353,84
Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017
<i>Celková zadluženost - věřitelské riziko (debet ratio I.)</i>	132,42%	134,64%	124,42%	94,60%
<i>Míra zadluženosti</i>	-405,4%	-372,9%	-507,5%	2121,29%
<i>Samofinancování (equity ratio)</i>	-0,327	-0,361	-0,245	0,045
<i>Úrokové krytí</i>	-84,6	-20,2	6,1	16,5
Ukazatel likvidity	2014	2015	2016	2017
<i>Běžná likvidita</i>	0,80	0,91	0,81	1,05
<i>Pohotová likvidita</i>	0,80	0,90	0,81	1,05
<i>Okamžitá likvidita</i>	0,01	0,01	0,06	0,10

Tabulka 10 - Europe Easy Energy: Finanční ukazatele

Zdroj: Výroční zpráva společnosti, vlastní výpočty

5.3. ENERGO-PRO a.s.

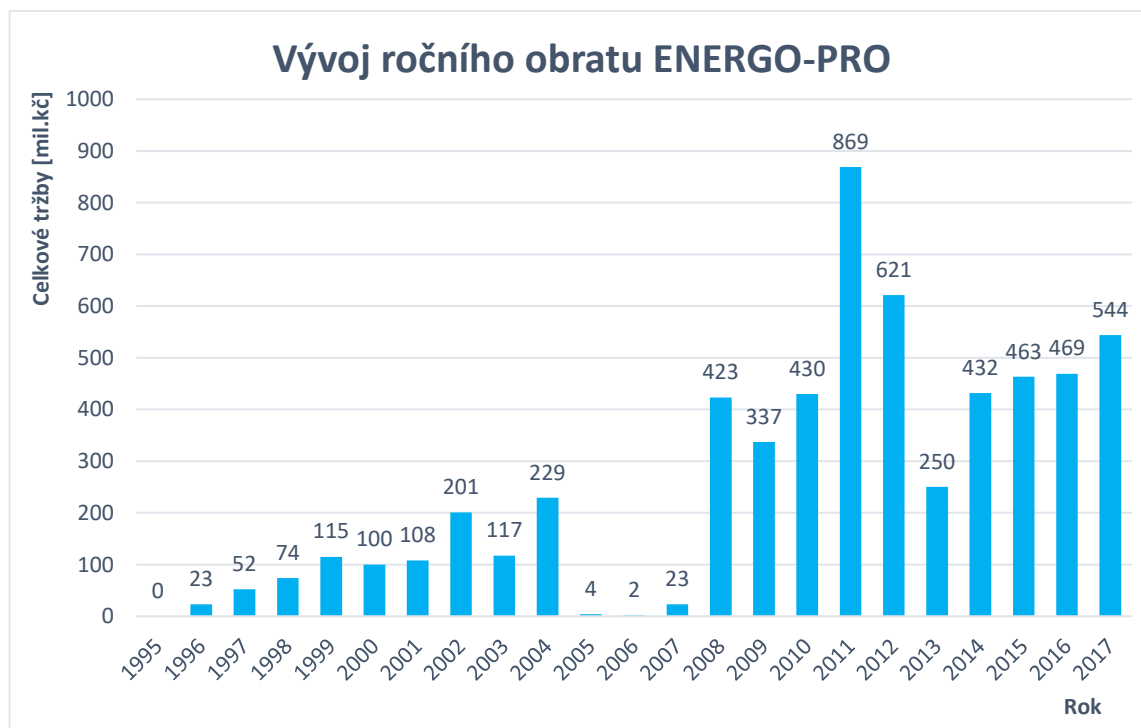
Název společnosti:	ENERGO-PRO
Právní forma:	a.s.
Identifikační číslo:	63217783
Základní kapitál:	95 milionů Kč
Datum založení:	1995
Sídlo:	Praha, Česká republika
Počet zaměstnanců:	25 - 50



Obrázek 12 – ENERGO-PRO logo společnosti
Zdroj: www.energo-pro.com (2019)

Energo-Pro se nevěnuje pouze obchodování s elektřinou, ale také její výrobě. Společnost provozuje vodní elektrárny, kterých aktuálně obsluhuje 37 s instalovaným výkonem 862MW. Aktiva společnosti se nachází v České republice, Bulharsku, Gruzii a Turecku. [15] Dále se společnost zabývá distribucí a prodejem elektřiny. V Gruzii a Bulharsku provozuje distribuční sítě s více než dvěma miliony zákazníků. Spadá pod skupinu ENERGO-PRO Industry. [16]

Graf 20 – Vývoj ročního obrátu Energo-Pro



Zdroj: Výroční zprávy ENERGO-PRO, vlastní zpracování

5.3.1. Finanční ukazatele společnosti ENERGO – PRO

ENERGO-PRO

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017
<i>ROA - rentabilita celkových aktiv</i>	-1,15%	3,24%	27,24%	8,62%
<i>ROE - rentabilita vlastního kapitálu</i>	52,55%	58,47%	153,64%	47,41%
<i>ROCE - rentabilita kapitálu</i>	-1,44%	5,60%	48,10%	8,91%
Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017
<i>Obrat aktiv</i>	0,08	0,09	0,07	0,04
<i>Obrat zásob</i>	20,09	80,57	16,92	38,44
<i>Doba obratu pohledávek [dny]</i>	810,59	600,54	1391,71	5528,55
<i>Doba obratu závazků [dny]</i>	3230,77	3961,92	4401,97	7387,71
Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017
<i>Celková zadluženost - věřitelské riziko (debet ratio I.)</i>	103,66%	109,37%	85,32%	86,51%
<i>Míra zadluženosti</i>	-2781%	-1164%	581,8%	668,4%
<i>Samofinancování (equity ratio)</i>	-0,037	-0,094	0,147	0,129
<i>Úrokové krytí</i>	-0,3	0,6	5,8	4,0
Ukazatel likvidity	2014	2015	2016	2017
<i>Běžná likvidita</i>	0,99	0,40	0,62	22,10
<i>Pohotová likvidita</i>	0,97	0,40	0,61	22,06
<i>Okamžitá likvidita</i>	0,06	0,03	0,06	0,39

Tabulka 11 - Energo-Pro: Finanční ukazatele

Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

Porovnání firem v energetickém sektoru

Kapitola se věnuje grafickému porovnání finančních ukazatelů Europe Easy Energy a.s., CENTROPOL ENERGY a.s. a ENERGO-PRO a.s. ve sledovaném období 2014 až 2017. Zhodnocují zde, proč došlo k takovému vývoji, hledám jeho příčiny a následky.

5.4. Rentabilita v energetice

Rentabilita vlastního kapitálu

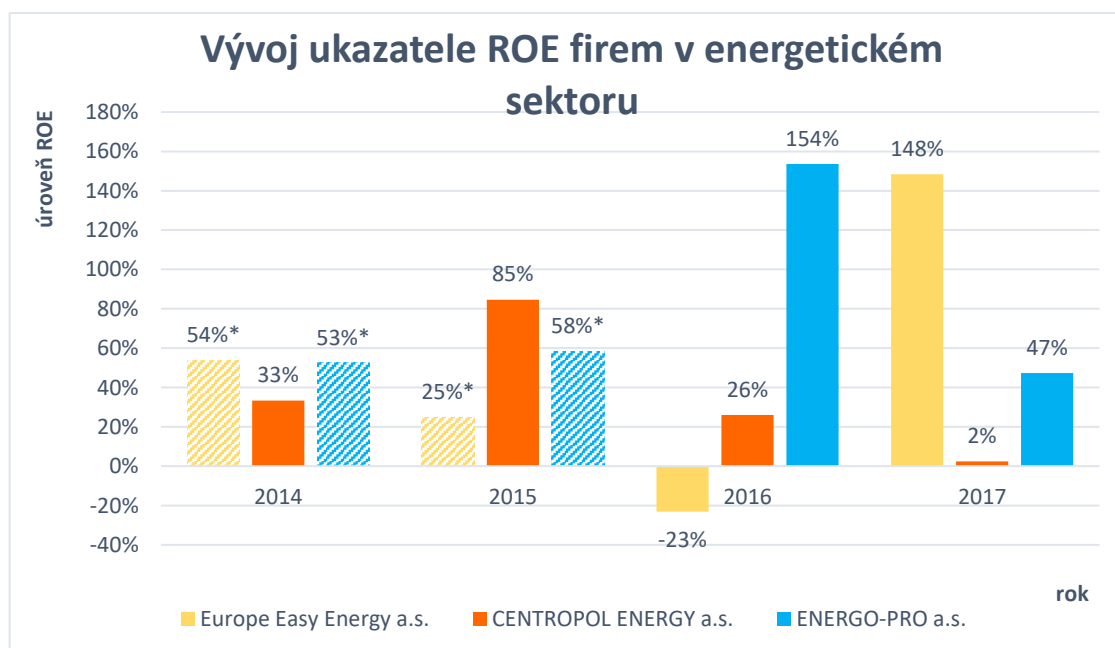
Ukazatel ROE u společností Europe Easy Energy a Energo-Pro je na vysoké úrovni, nicméně ve skutečnosti mají podniky v letech 2014 a 2015 záporný vlastní kapitál a záporný čistý zisk. S tímto faktem musíme také k výsledku přistupovat a nelze jej porovnat s výsledkem ROE vzniklým kladných hodnot.

V roce 2016 mělo Energo-Pro výnosy z dlouhodobého finančního majetku a podílů 1,6mld. Kč, díky tomu se zisk dostal opět do kladných čísel a ukazatel můžeme již brát za vypovídající. Čistý zisk u Energo-Pro byl po zdanění 1,3mld. Kč, o stejnou sumu společnost navýšila vlastní kapitál. Tyto operace způsobily nárůst ukazatele ROE na úroveň 154 % (vlastní kapitál i EAT jsou kladné). V roce 2017 měla společnost výnosy z dlouhodobého finančního majetku a podílů 965mil. Kč, to udrželo ukazatel ROE na úrovni 47%.

Velmi podobný je vývoj ukazatele ROE u společnosti Europe Easy Energy, kde má společnost v letech 2014 a 2015 záporný čistý zisk a záporný vlastní kapitál. V roce 2017 společnost dosáhla vysokého ROE vlivem velmi nízkého podílu vlastního kapitálu (viditelné na ukazateli samofinancování).

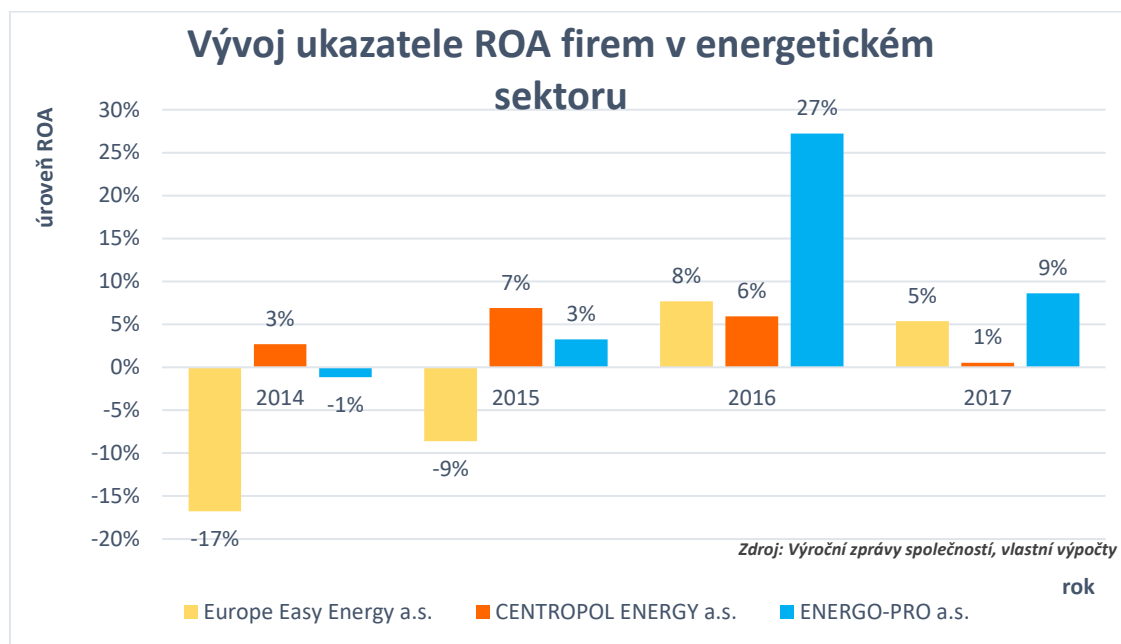
Nejvyšší hodnotu ROE vykazuje společnost Centropol Energy, kde se úroveň pohybuje v běžných hodnotách.

Graf 21 - Ukazatele ROE v energetice

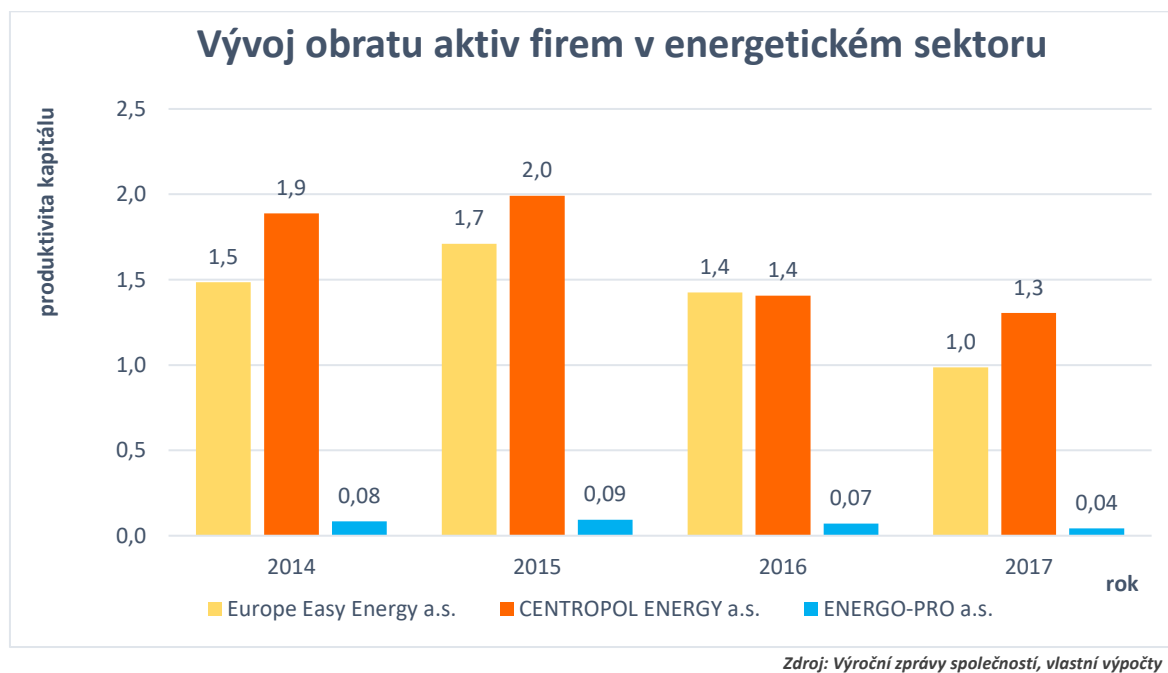


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

* hodnoty vzniklé záporným čistým ziskem a záporným vlastním kapitálem

Rentabilita aktiv**Graf 22 - Rentabilita aktiv v energetice****5.5. Aktivita v energetice**

Společnosti vykazují klesající tendenci obrátu aktiv. Důvodem je rychleji rostoucí hodnota celkových aktiv společností, než je růst celkových tržeb. Velmi zajímavou hodnotu vykazuje společnost Energo-pro. Společnost má například v roce 2017 hodnotu celkových aktiv 12mld. Kč ale celkové tržby společnosti jsou pouze 500mil. Kč. Důvod, proč má Energo-Pro takto nízký obrát aktiv, bude lépe patrný z dalších ukazatelů.

Graf 23 - Obrát aktiv v energetice

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek představuje, jak dlouho podniky průměrně získávají všechny své pohledávky. Ukazatel srovnáváme s dobou obratu závazků Graf 25. Společnosti inkasují své pohledávky dříve, než uhradí všechny své závazky. Vysoký nárůst doby obratu pohledávek u Energo-Pro je způsoben zvýšením dlouhodobých pohledávek v roce 2017 na 6,3mld. Kč.

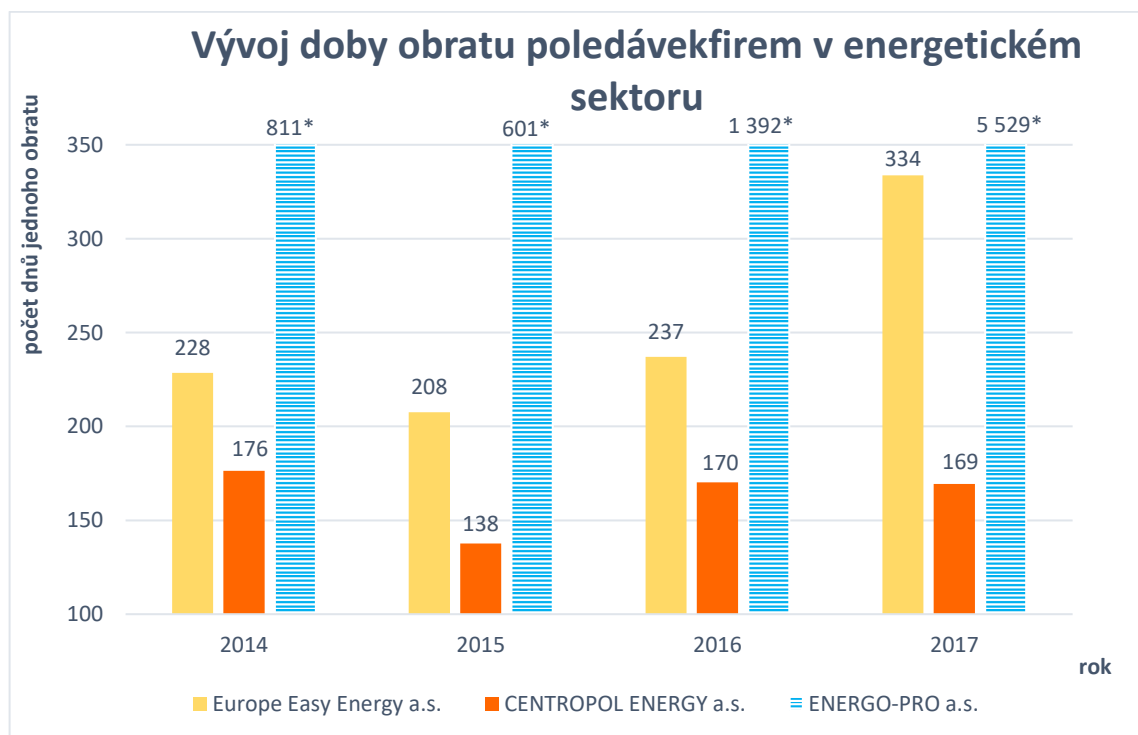
Tabulka 12 - Vývoj pohledávek Energo-Pro

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	6 373 641
C.III. Krátkodobé pohledávky	958 564	762 098	1 587 480	1 834 759

Zdroj: Rozvaha Energo-Pro

Ke dni 30.11.2017 umístila společnost Energo-Pro emisi dluhopisů v hodnotě 370mil. EUR na burzu v Irsku. Emisí dluhopisů vznikly společnosti pohledávky z emitovaných dluhopisů a zároveň závazky vůči držitelům.

Graf 24 - Doba obratu pohledávek v energetice



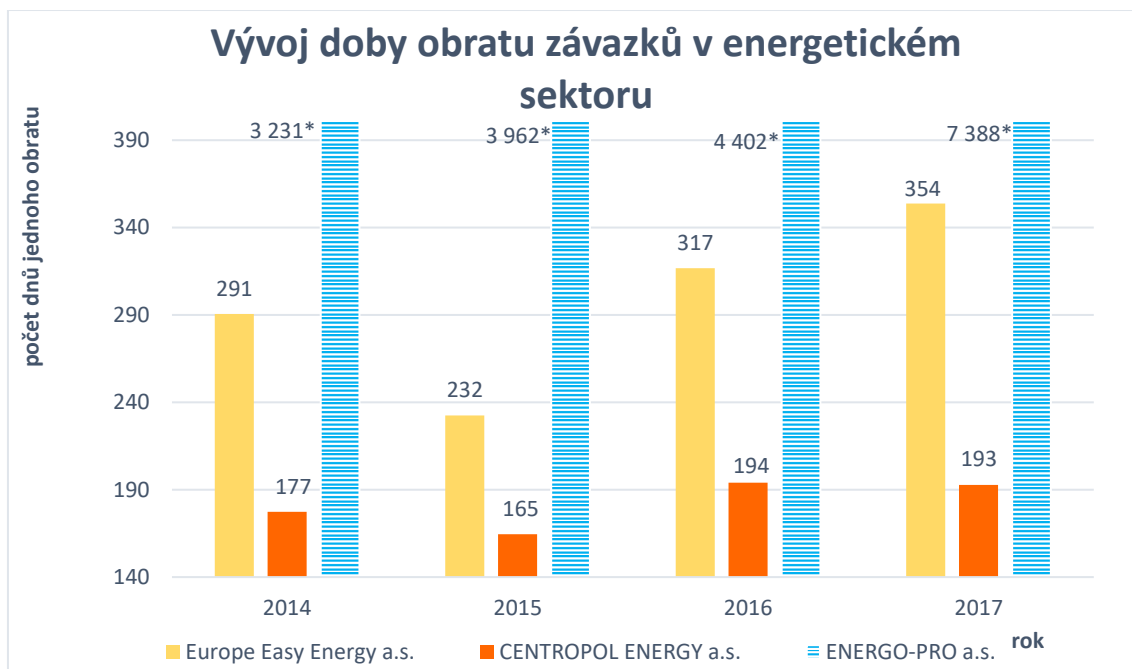
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

*hodnoty Energo-Pro jsou neúměrné, výška sloupce je zkrácena

Doba obratu závazků

Ukazatel měří, jak dlouho společnost hradí své závazky. Europe Easy Energy uhradí své závazky přibližně za jeden rok. Nejrychleji hradí závazky společnost Centropol Energy. Věřitelé budou považovat tuto společnost za bezpečnější z hlediska spolehlivosti splácení. Společnost Energo-Pro se jeví být téměř neschopná úhrady svých závazků. Podíváme-li se na údaje z roku 2017: krátkodobé a dlouhodobé závazky činí 11mld.Kč, zatím co tržby pouze 540mil.Kč. Nárůst dlouhodobých závazků o 8,5mld. Kč vznikl vydáním dluhopisů (viz. doba obratu pohledávek).

Graf 25 - Doba obratu závazků v energetice



*hodnoty Energo-Pro jsou neúměrné, výška sloupce je zkrácena

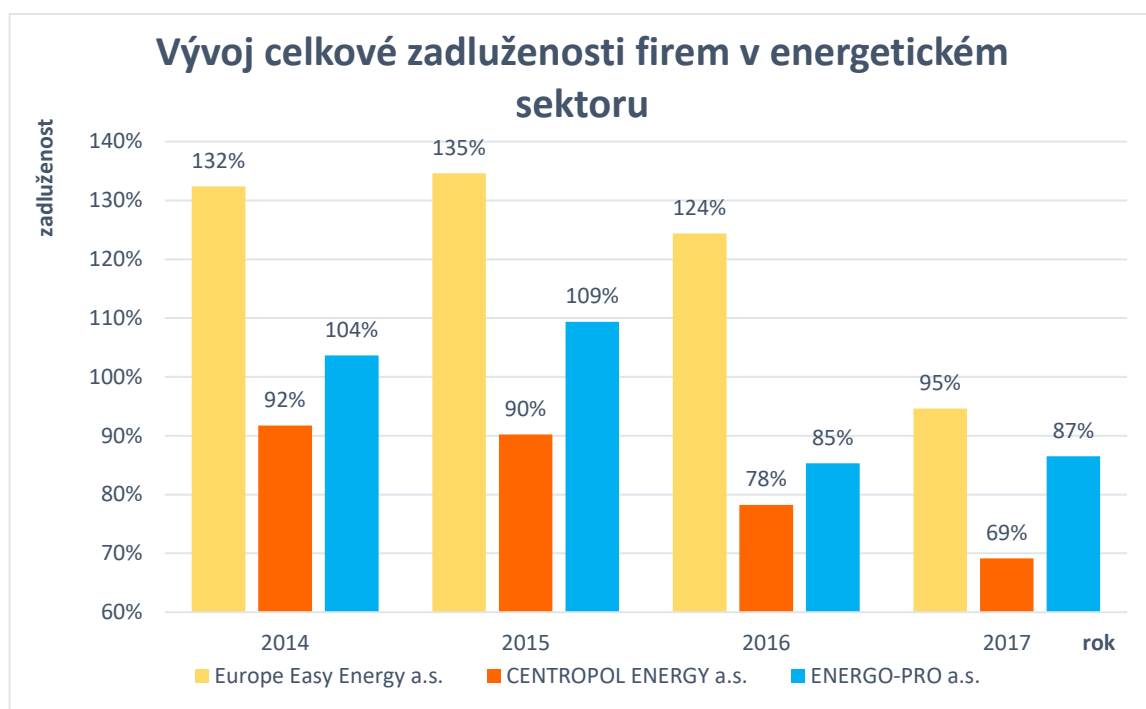
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

5.6. Zadluženost v energetice

Celková zadluženost

Nejvíce zadluženou společností je dlouhodobě Europe Easy Energy. Zadluženost vyšší než 100% byla způsobena záporným vlastním kapitálem, který byl kompenzován cizími zdroji. Podobně stoprocentní zadlužení přesáhla společnost Energo-Pro. Celkově vidíme, že zadlužení firem má klesající trend.

Graf 26 - Celková zadluženost v energetice

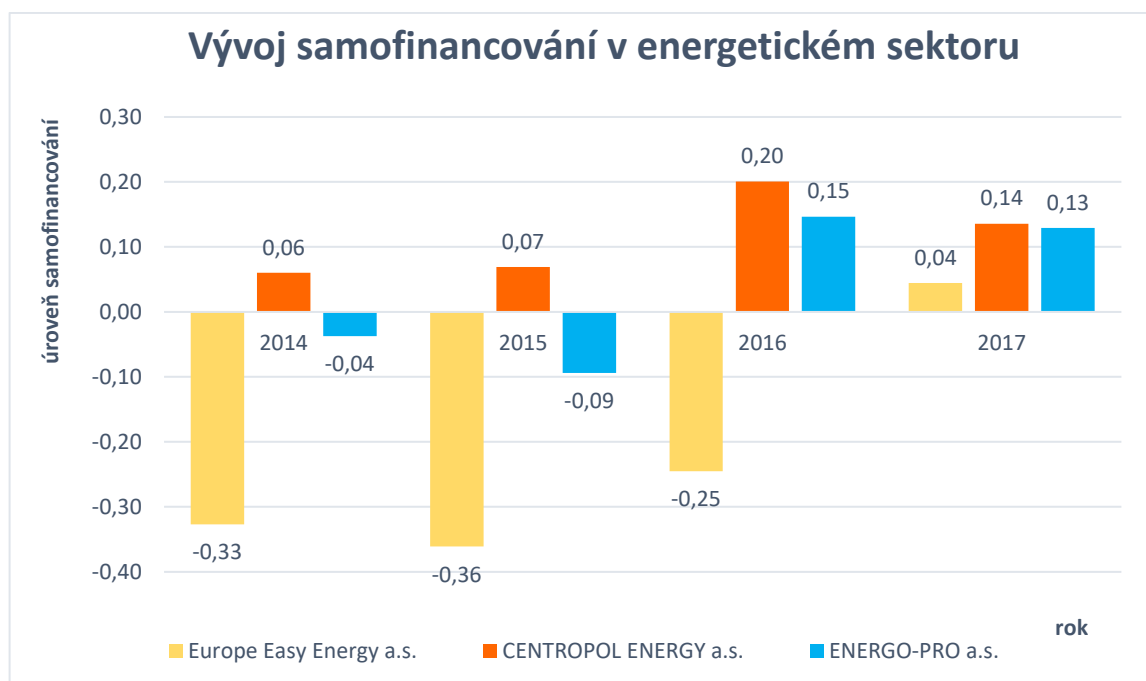


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Samofinancování

Europe Easy Energy měla v letech 2014 až 2016 záporný vlastní kapitál, tím měla zápornou hodnotu samofinancování. V roce 2017 se firmě podařilo navýšit vlastní kapitál z -192mil. Kč na 46mil. Kč, a tím se dostal podíl vlastníků do kladných čísel. Podobný problém se záporným vlastním kapitálem měla společnost Energo-Pro. Zde se díky výnosům 1,6mld. Kč z dlouhodobého finančního majetku v roce 2016 společnost dostala do kladného čistého zisku. Následná investice zisku zvedla podíl vlastního kapitálu na 20%.

Graf 27 - Samofinancování v energetice

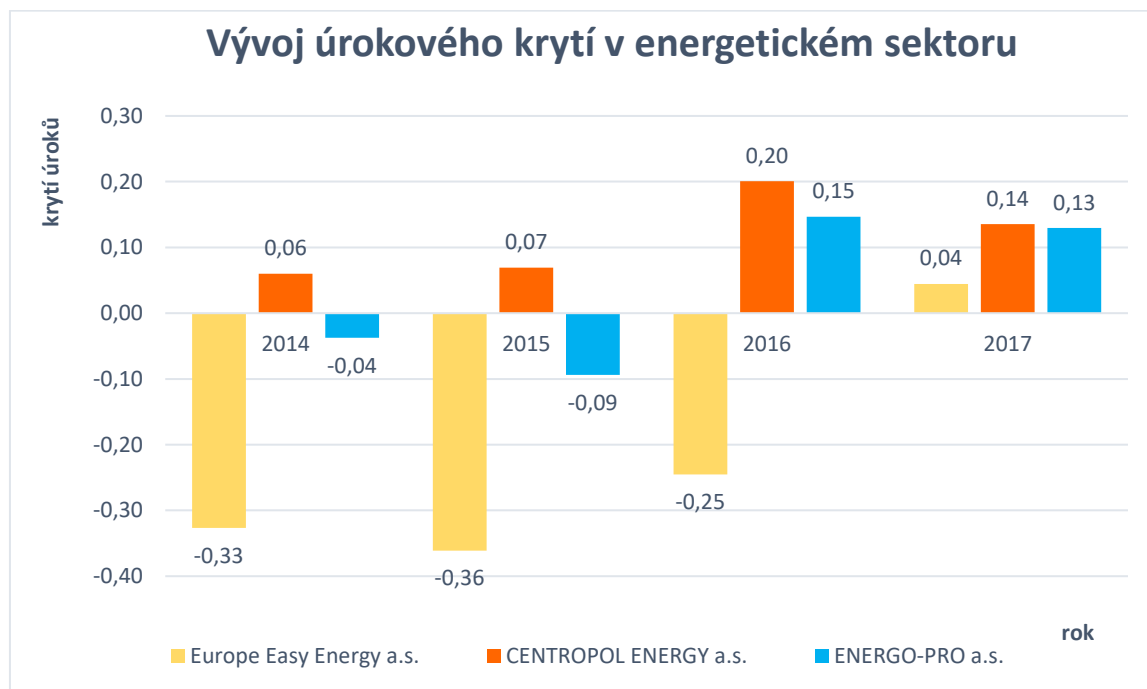


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Úrokové krytí

U všech sledovaných společností je úrokové krytí kriticky nízké. V odborné literatuře se považuje za běžnou hodnotu úroveň 2,5. Velmi nízkou pod touto úrovní se pohybují všechny sledované podniky. U Europe Easy Energy se opět negativně projevuje záporný zisk, stejně jako u Energo-Pro. Jedinou stabilně schopnou firmou hradit své závazky je společnost Centropol Energy.

Graf 28 - Úrokové krytí v energetice



Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

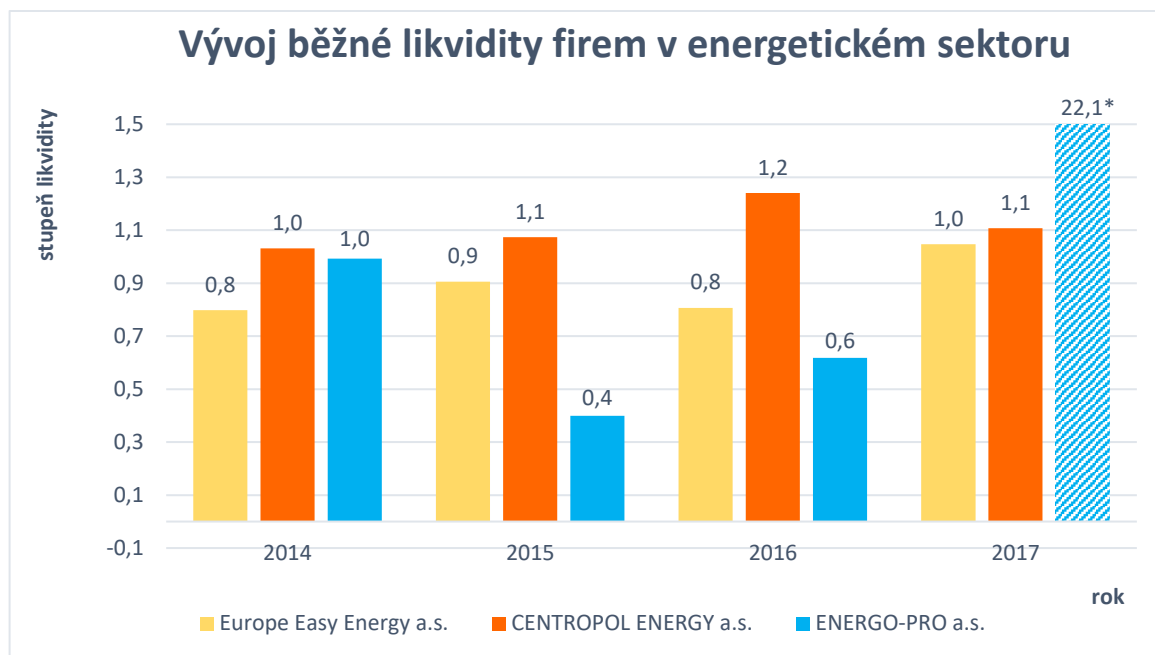
5.7. Likvidita v energetice

Běžná likvidita

Běžná likvidita společnosti Centropol Energy se pohybuje mírně pod doporučeným intervalem 1,5-2,5. Můžeme tedy likviditu označit za nízkou. Europe Easy Energy má likviditu na ještě nižší úrovni, a to mírně pod spodní hranicí 1. Strategii firmy lze tedy označit za ještě agresivnější, než u společnosti Centropol Energy.

Nejnižší úroveň likvidity vykázala Energo-Pro. V roce 2017 došlo k nárůstu na úroveň 22,1. Způsobily to emitované dluhopisy. Z roku 2016 na rok 2017 došlo k převedení závazků z krátkodobých na dlouhodobé. Mezi roky 2016 a 2017 klesly krátkodobé závazky z 2,8mld. Kč na 378mil. Kč. (dlouhodobé závazky vzrostly z 2,1mld. Kč na 10,6mld. Kč) a oběžná aktiva vzrostla z 1,7mld. Kč. na 8,4mld. Kč. Tyto změny zapříčinily nárůst likvidity z úrovně 0,6 na 22,1.

Graf 29 - Běžná likvidita v energetice

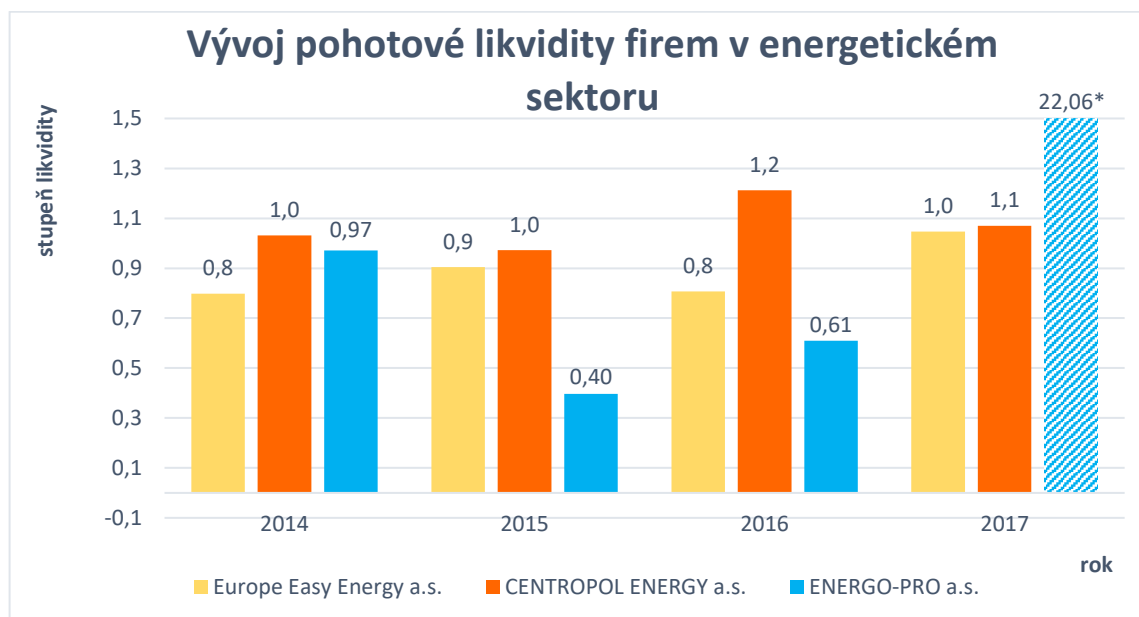


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Pohotová likvidita

V doporučeném intervalu likvidity se nachází společnost Centropol Energy. Mírně nižší úroveň má společnost Europe Easy Energy, která se pohybuje na hranici 1. Srovnáme-li grafy běžné a pohotové likvidity, vidíme, že výsledné hodnoty se příliš neliší. Při výpočtu pohotové likvidity odečítáme od oběžných aktiv zásoby. Obchodníci s elektrickou energií mají ale minimální zásoby, proto je běžná a pohotová likvidita téměř totožná.

Graf 30 - Pohotová likvidita v energetice



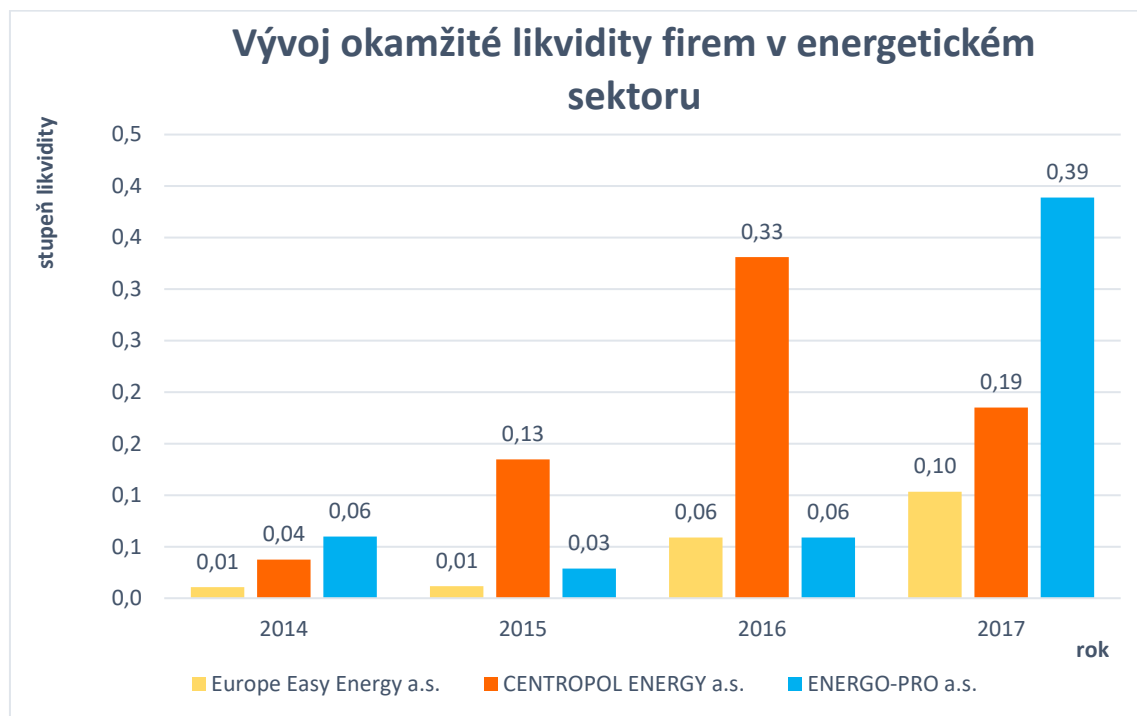
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

*neúměrné, výška sloupce je zkrácena

Okamžitá likvidita

Úroveň okamžité likvidity se pohybuje u všech společností nízko pod doporučovaným intervalem. Nejstabilnější a nejvyšší okamžitou likviditu má společnost Centropol Energy. Naopak nejnižší Energo-Pro, kde došlo v roce 2017 k více než šestinásobnému zvýšení okamžité likvidity oproti roku 2016. Důvodem je značné snížení krátkodobých závazků z 2,8mld. Kč na 378mil. Kč.

Graf 31 - Okamžitá likvidita v energetice



6. Porovnání sektorů

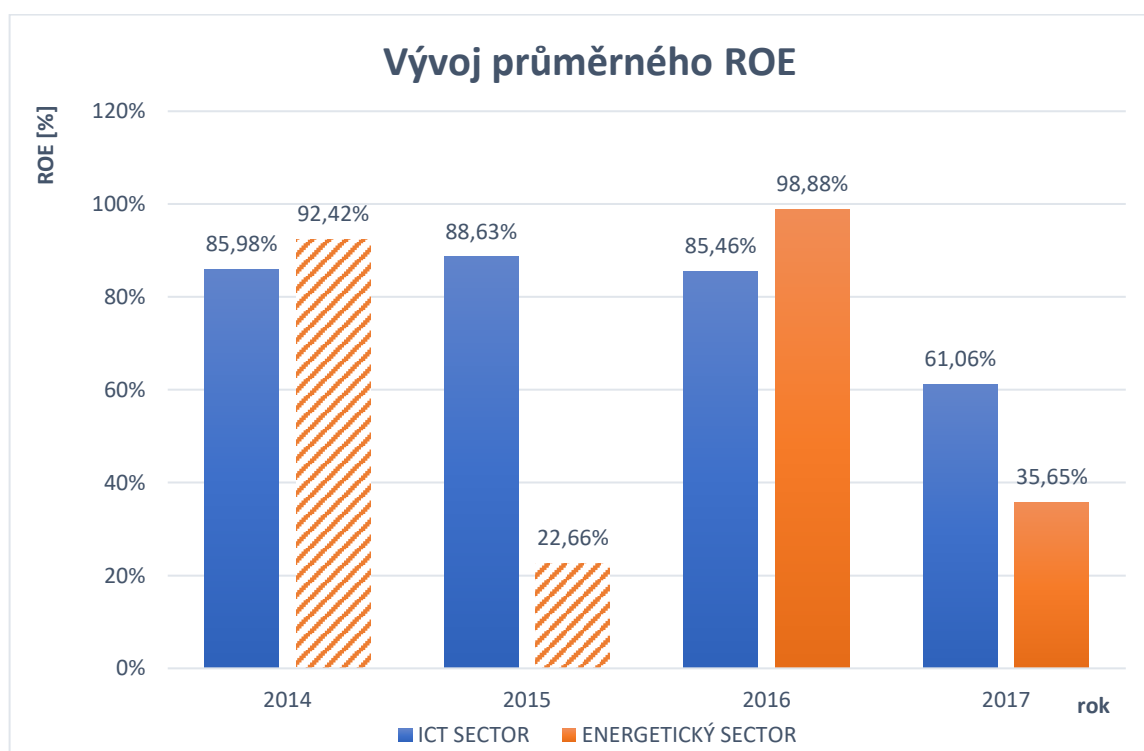
K provedení porovnání sektorů jsem nejprve vypočetl průměrné hodnoty jednotlivých ukazatelů, určených analýzou samostatných podniků. Do průměrných hodnot jsem nezapočítával hodnoty, které se značně lišily od hodnot ostatních firem v odvětví. Protože z každého sektoru analyzuji pouze 3 podniky, nebude možné zobrazit přesný stav celého sektoru, především jde o nalezení nejvýznamnějších rozdílů.

6.1. Porovnání ukazatelů rentability

Rentabilita vlastního kapitálu

V energetickém sektoru v letech 2014 a 2015 vznikl vysoký ukazatel ROE ze záporných hodnot vlastního kapitálu a záporného čistého zisku – z tohoto důvodu pro nás ukazatel v těchto letech není srovnatelný s ostatními hodnotami. Ve skutečnosti představuje problematické období společností v energetickém sektoru. V e-komerčním se ukazatel drží trvale na vysoké úrovni. Nejvíce se na této úrovni podílí společnost Alza.cz.

Graf 32 - Porovnání sektorů: rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

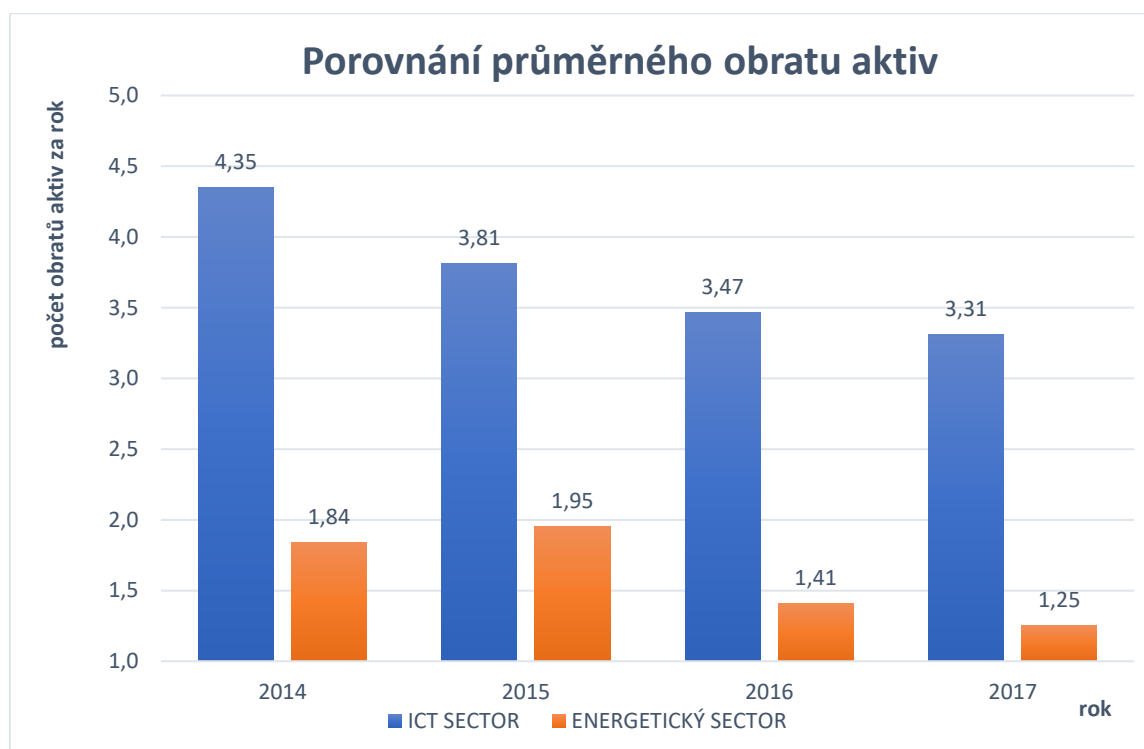
6.2. Porovnání ukazatelů aktivity

Obrat Aktiv

Do průměrné hodnoty obratu aktiv v energetickém sektoru nebyla započtena hodnota společnosti Energo-Pro. Důvodem je vysoká odchylka od zbylých společností v energetickém sektoru, která by mohla skutečnou hodnotu zkreslit. Obrat aktiv Energo-Pro můžeme porovnat v Tabulka 11 - Energo-Pro: Finanční ukazatele.

V ICT sektoru je obrat aktiv víc než dvojnásobný oproti sektoru energetiky. Celková aktiva za rok 2017 jsou 6,4mld. Kč v energetice a 4,4mil. Kč v ICT. Hlavní rozdíl tvoří tržby. Energetický sektor má tržby za rok 2017 8,1mld. Kč, zatímco ICT sektor 33,6mld. Kč. Celkový vývoj ukazatele v obou odvětvích je klesající.

Graf 33 - Porovnání sektorů: obrat aktiv



Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

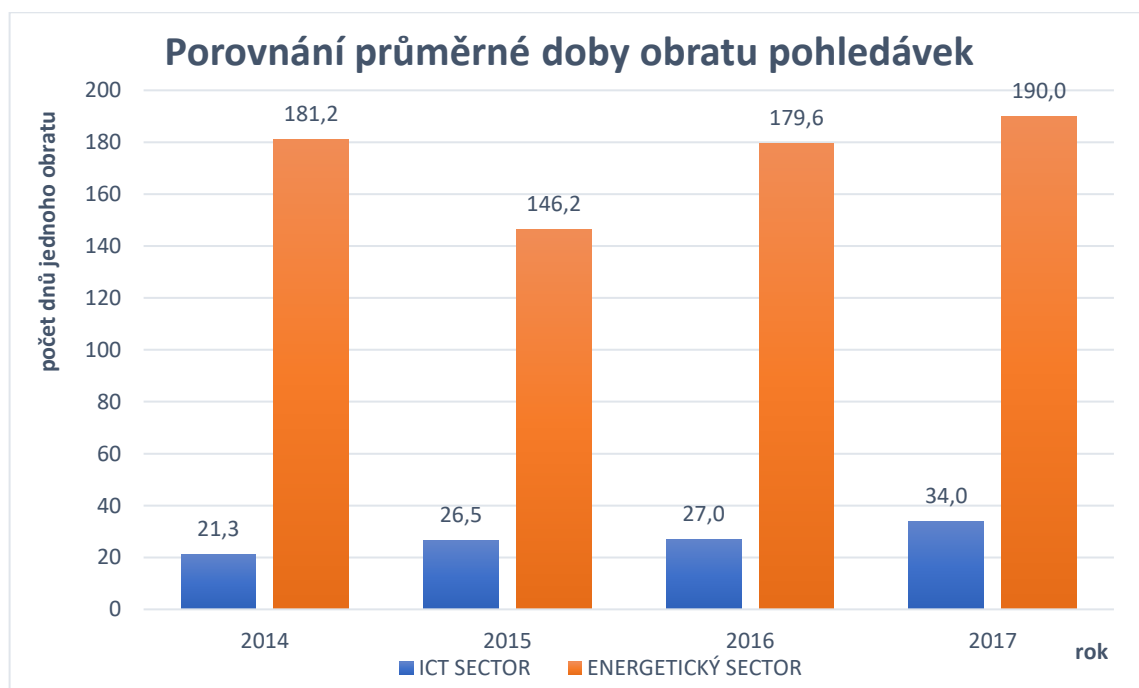
Obrat pohledávek

Obrat pohledávek odpovídá skutečnosti, o jaké odvětví se jedná. Energetický sektor je spíše dlouhodobým. Odběratelé uzavírají smlouvy na odběr elektřiny, ty mohou trvat i několik let. Při uzavření smlouvy vzniká společnosti pohledávka. Do průměrné hodnoty nebyly zahrnuty hodnoty společnosti Energo-Pro, z důvodu přílišného rozdílu, jak je patrné v Graf 24 - Doba obratu pohledávek v energetice.

E-komerční prostředí je oproti tomu velmi krátkodobé. Společnosti se snaží zboží prodávat v nejkratším časovém intervalu, aby uskutečnily co nejvíce obrátek.

Porovnáme-li průměrný rozdíl doby obratu pohledávek za celé sledované období, zjistíme, že energetický sektor dostává své pohledávky 6,4krát déle než podniky v e-komeraci.

Graf 34 - Porovnání sektorů: obrat pohledávek



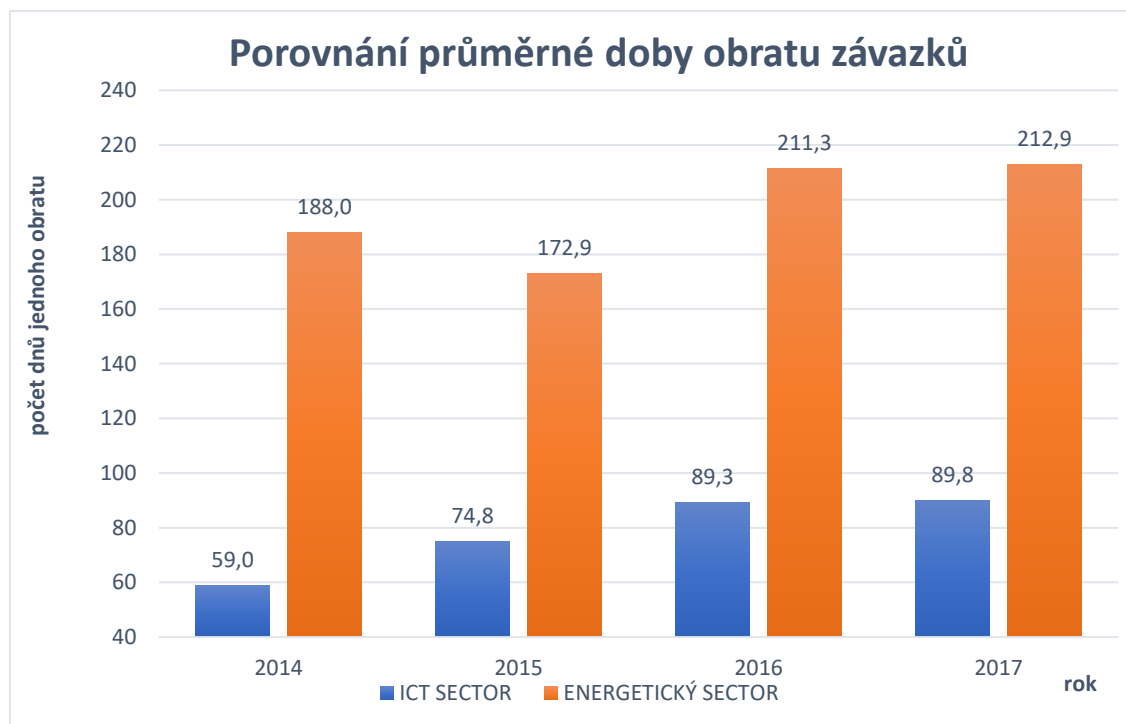
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Obrat závazků

Podobně jako obrat pohledávek i obrat závazků je v obou sektorech zcela odlišný. Doba obratu pohledávek je v energetickém sektoru 2,5krát delší než v sektoru e-komerčním. Hodnoty porovnávané také s Graf 34 - Porovnání sektorů: obrat pohledávek.

Rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků má na značně lepší úrovni sektor e-komerční. Pohledávky za zboží získá 3krát rychleji, než hradí závazky, zatím co energetický sektor průměrně získá pohledávky jen několik málo dnů před úhradou závazků.

Graf 35 - Porovnání sektorů: obrat závazků

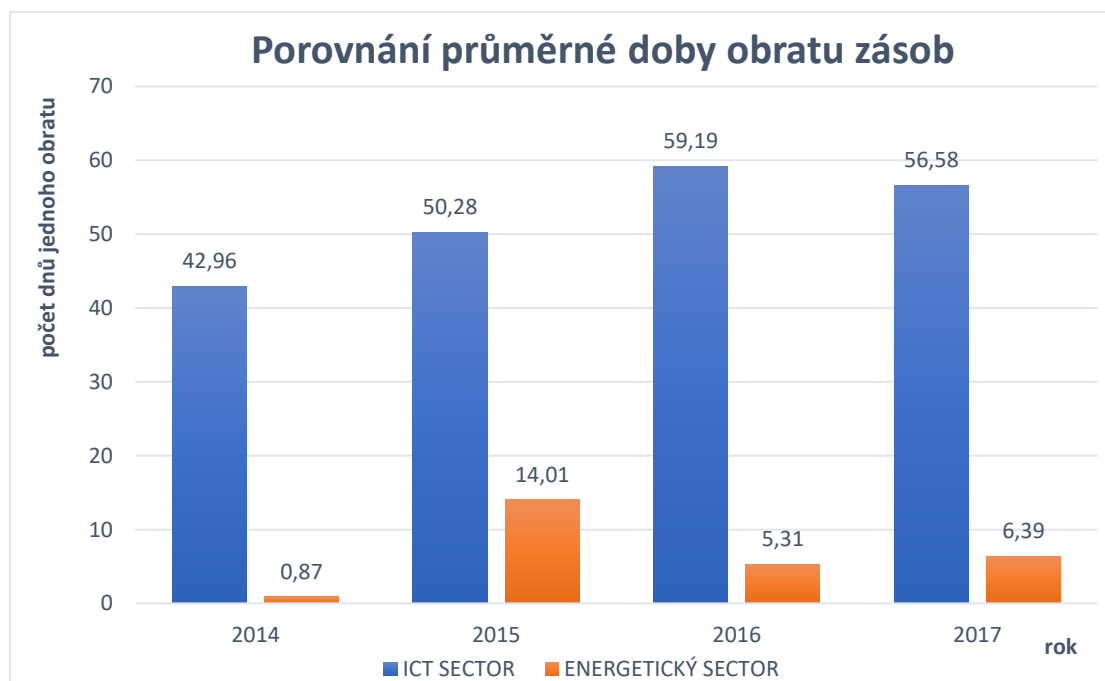


Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

Doba obratu zásob

Energetický sektor, oproti e-komerčnímu sektoru, zásoby téměř nevyužívá. K prodeji elektřiny nejsou zásoby potřeba v takovém rozsahu. Proto společnosti v energetice mají velmi nízkou položku „zásoby“. Důsledkem je nízká doba obratu zásob. Ve skutečnosti nejsou tyto hodnoty tak vypovídající, jako jsou v ICT sektoru. Tam sledujeme od roku 2014 nárůst obratu zásob. V roce 2017 obchodníci prodávali zboží o jednu čtvrtinu delší dobu, než v roce 2014.

Graf 36 - Porovnání sektorů: obrat zásob



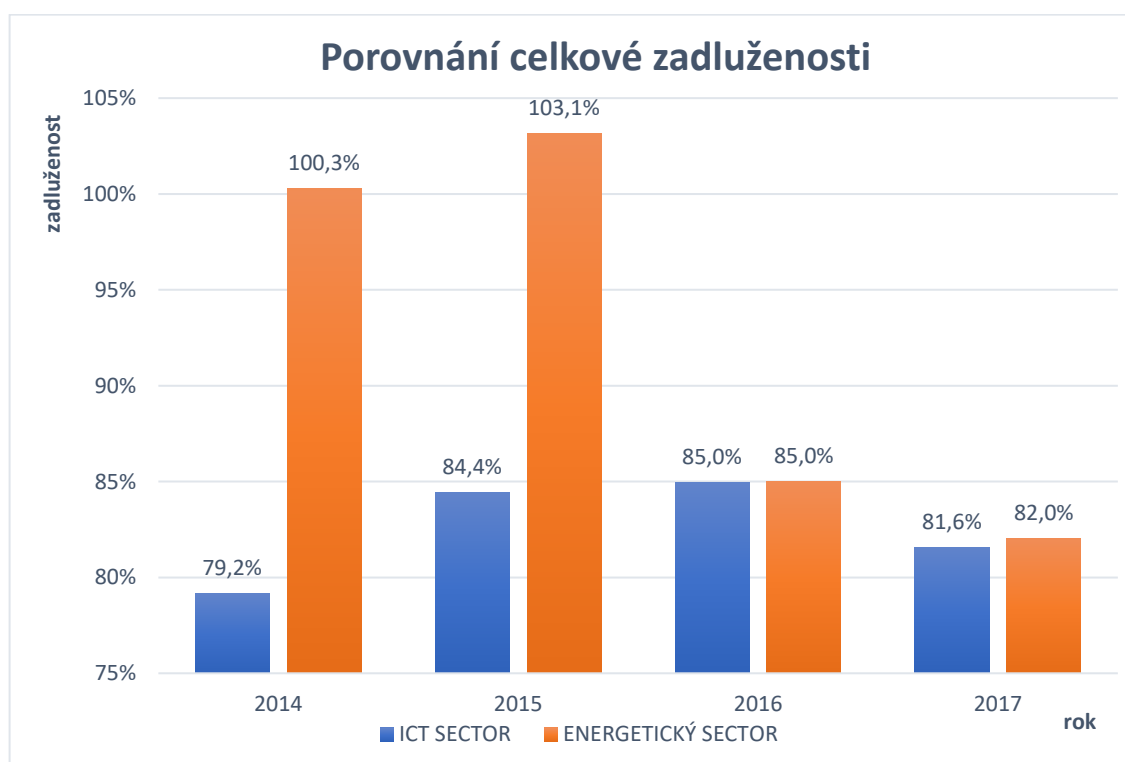
Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

6.3. Porovnání zadluženosti

Celková zadluženost

Vysoká zadluženost v energetickém sektoru v letech 2014 a 2015 je způsobena především vysokou zadlužeností společností Europe Easy Energy a Energo-Pro. Firemní zadluženost zde přesáhla 100 %. Společnosti byly v několika letech ztrátě a vlastní kapitál se dostal do záporných hodnot. V letech 2016 a 2017 se podařilo zadluženost značně snížit a dosáhnout tak stejné úrovně zadluženosti jako v ICT sektoru.

Graf 37 - Porovnání sektorů: celková zadluženost



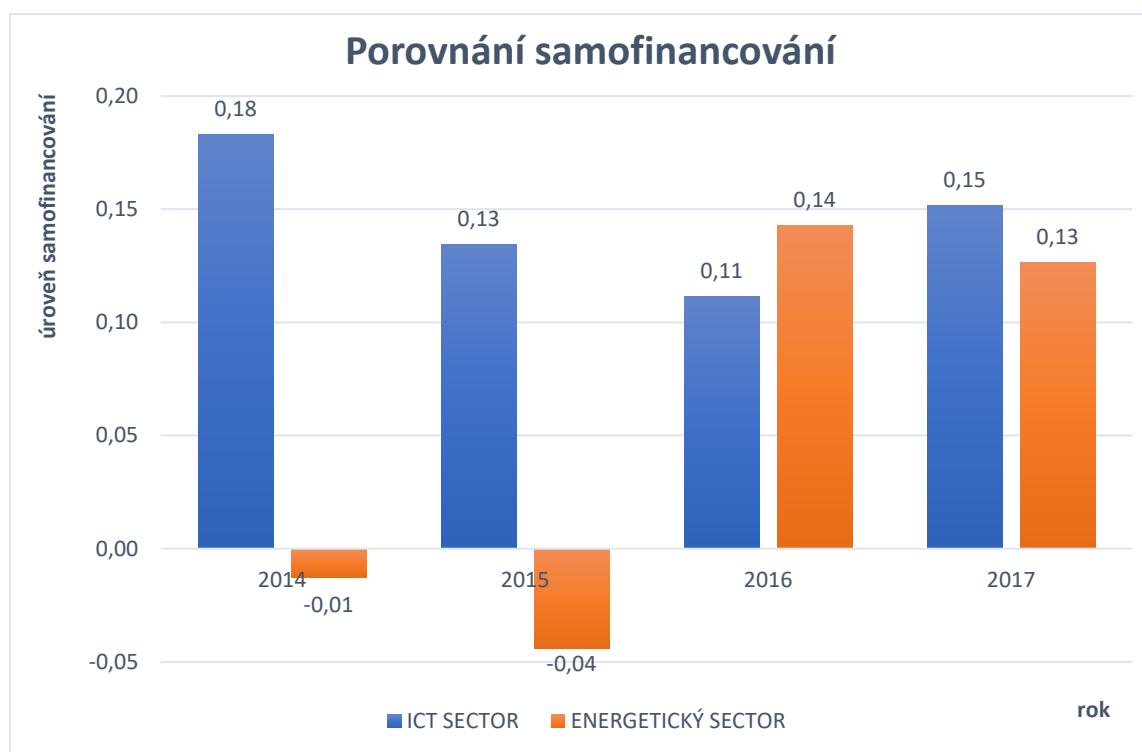
Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Samofinancování

V posledních dvou letech 2016 a 2017 je úroveň ukazatele srovnatelná v obou odvětvích. V letech 2014 a 2015 je samofinancování společností z energetiky záporné. Záporné hodnoty vznikly záporným vlastním kapitálem společností Europe Easy Energy a Energo-Pro, který způsobila několikaletá ztráta.

Mezi roky 2015 a 2016 došlo v energetice k velkému skoku. Meziročně totiž vzrostl celkově vlastní kapitál v sektoru o 2mld. Kč. Nejvíce se na nárůstu podílel Centropol Energy (meziroční změna 251%) a Energo-pro (meziroční změna -286%). Blíže představuje změny v odvětví Graf 27 - Samofinancování v energetice.

Graf 38 - Porovnání sektorů: samofinancování



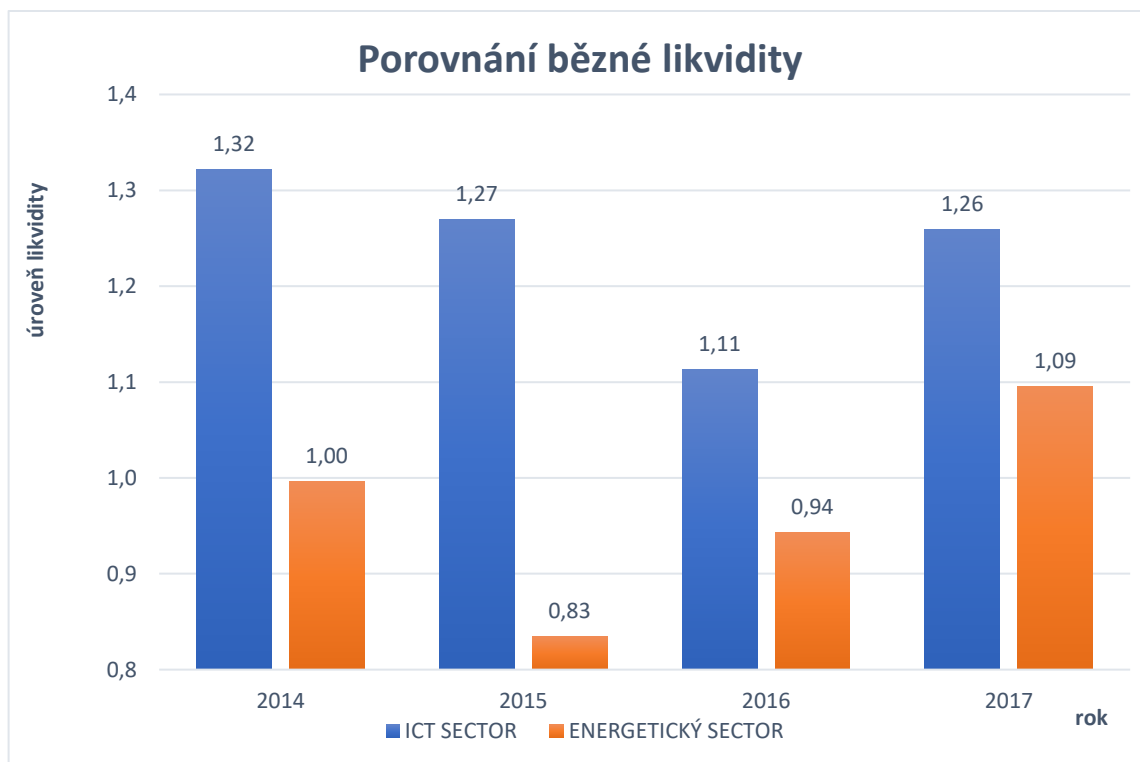
Zdroj: Výroční zprávy společnosti, vlastní výpočty

6.4. Porovnání likvidity

Běžná likvidita a pohotová

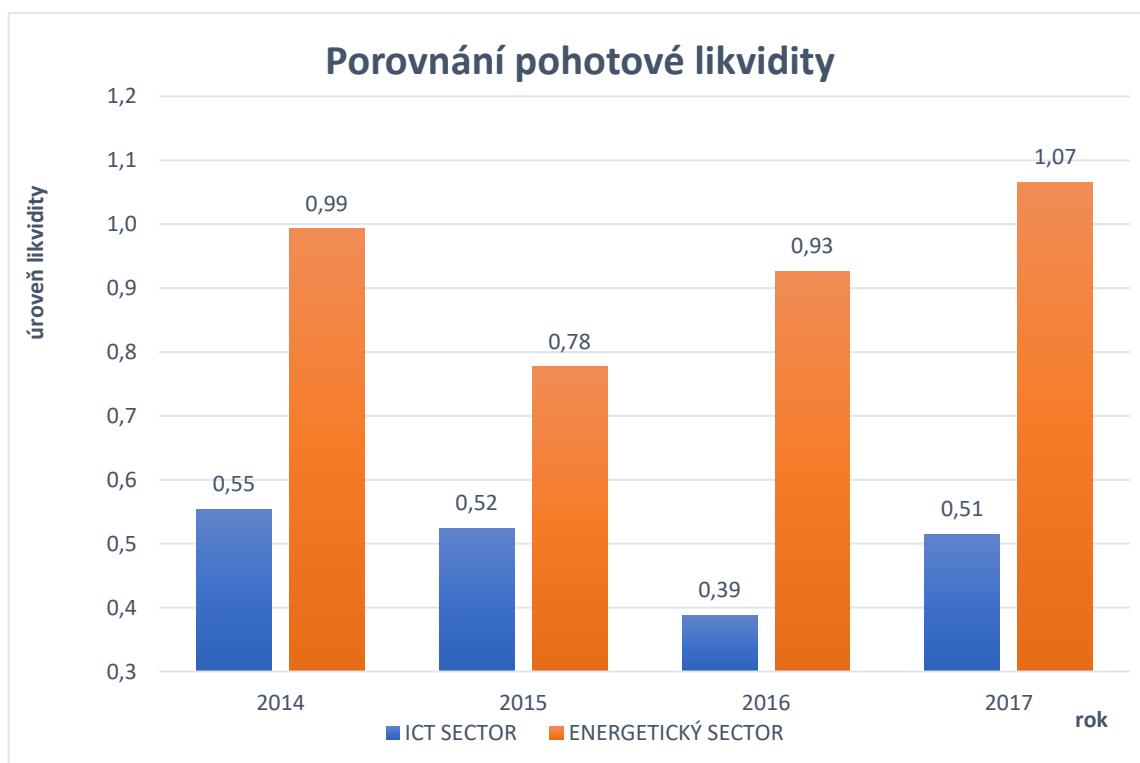
Energetický sektor vykazuje trvale nižší úroveň běžné likvidity (Graf 39), zatímco pohotová likvidita (Graf 40) je trvale nižší u ICT sektoru. Vzniklý rozdíl je způsoben objemem zásob u energetických společností, které mají velmi malé zásoby. Běžná likvidita započítává zásoby do oběžných aktiv. Pohotová likvidita z oběžných aktiv zásoby vyřazuje. ICT sektor tedy ze značné části tvoří likviditu zásobami, které díky rychlým obrátům mění na finanční hotovost. Energetické společnosti mají likviditu tvořenou pouze pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem – z největší části ji tvoří krátkodobé pohledávky.

Graf 39 - Porovnání sektorů: běžná likvidita



Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Graf 40 - Porovnání sektorů: pohotovostní likvidita

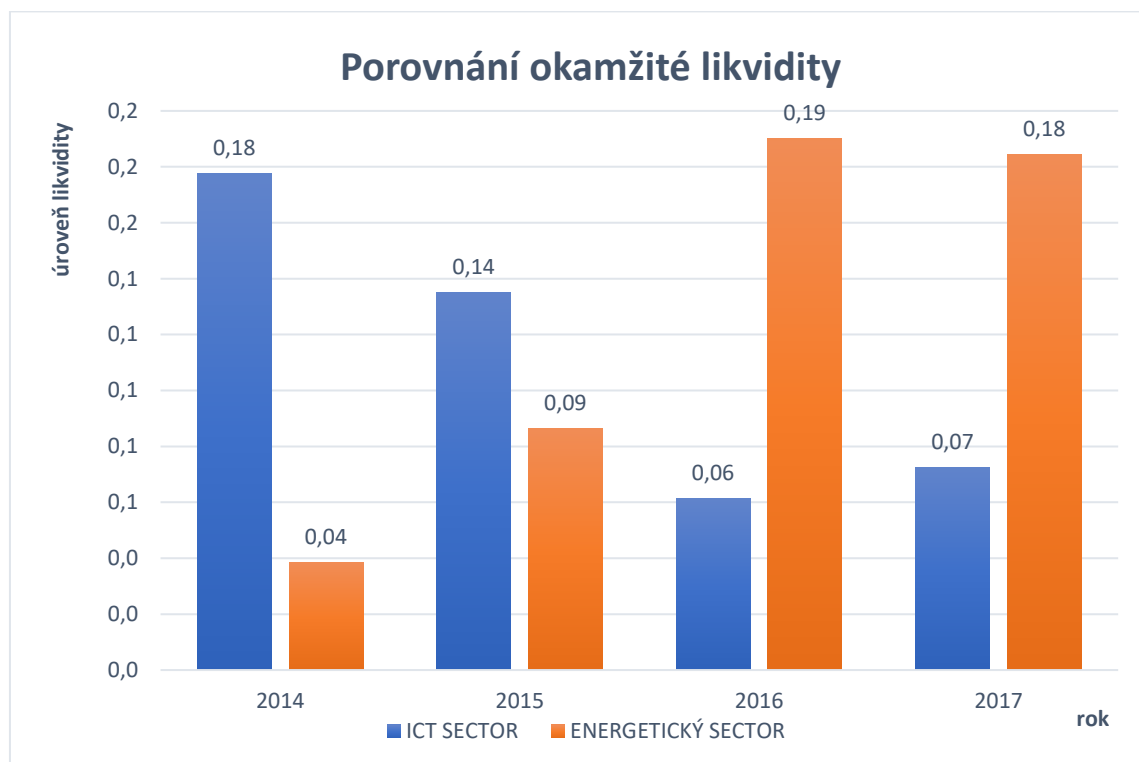


Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Okamžitá likvidita

Ve sledovaném období se situace okamžité likvidity v odvětvích podstatně změnila. V letech 2014 až 2015 se likvidita společností v energetice pohybovala pod doporučenou úrovní 0,2. Způsobenou finančními problémy společností Europe Easy Energy a Energo-Pro. V následujících dvou letech se úroveň likvidity zlepšila. Opačný trend vidíme v ICT sektoru, kde se za sledované čtyři roky dostala úroveň okamžité likvidity na značně nižší úroveň. Celkově společnosti v ICT používají méně krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky v porovnání se společnostmi z energetiky. Jejich likviditu si totiž dovytvářejí pomocí prodeje zásob (zboží), nemusí tedy tolik kryt krátkodobé závazky finančními prostředky.

Graf 41 - Porovnání sektorů: okamžitá likvidita



Zdroj: Výroční zprávy společností, vlastní výpočty

Závěr

Úkolem bakalářské práce byla analýza a porovnání finanční situace podniků z ICT a energetického sektoru. Následné zmapování a hodnocení aktuální situace celého odvětví a porovnání jednotlivých odvětví mezi sebou.

V ICT sektoru (e-komerci) nejvíce vyniká společnost Alza.cz a.s., která vykazuje nejlepší finanční situaci. Rentabilita vlastního kapitálu je dlouhodobě na nejvyšší úrovni, stejně jako rentabilita aktiv. Obrat aktiv společnosti je nejvyšší ze všech sledovaných podniků. Díky velké tržní síle může Alza.cz a.s. nakupovat zboží z cizích zdrojů, které pak prodá značně rychleji, než uhradí závazky. Touto firemní strategií je firma v trvalém růstu, který můžeme sledovat nejen na neustále rostoucím čistém zisku společnosti. Čistý zisk každoročně přesahuje 500mil. Kč. Alza.cz a.s. je jasně dominující v e-komerčním sektoru.

Internet Mall a.s. je v posledních letech ztrátový. I přes tyto ztráty navyšuje celková aktiva a má každoročně rostoucí objem tržeb. Společnost na tom není finančně tak dobře, jako Alza.cz a.s. Z výsledných hodnot je patrný záměr, co nejvíce společnosti Alza.cz a.s. konkurovat a „ukrojit“ si největší část stále rostoucího trhu obchodování na internetu. Přestože některé finanční ukazatele společnosti Internet Mall a.s. nejsou ideální, jedná se jen o přechodné období do doby, než společnost dosáhne dostatečné tržní a konkurenční síly.

Společnost Notino s.r.o. se jeví být finančně zdravou společností. Směrodatným ukazatelem je pro nás vysoká rentabilita vlastního kapitálu, nízká zadluženost v posledních letech, rychlé obrátky zboží a každoroční růst čistého zisku. Notino s.r.o. se liší sortimentem od Alza.cz a.s. a Internet Mall a.s., způsob firemní strategie se může tedy mírně lišit.

V energetickém sektoru vykazuje ve sledovaném období nejlepší finanční situaci z posuzovaných podniků Centropol Energy a.s. Rentabilita vlastního kapitálu je zdaleka na nejlepší úrovni, až na značný propad v roce 2017. Společnost není příliš zadlužená, ve srovnání se svými konkurenty a jeví se nejstabilněji.

Europe Easy Energy a.s. je velmi zadluženou společností, dlouhodobě se podniku daří zadluženost snižovat. I přes tuto skutečnost byla celková zadluženost v roce 2017 95%. U společnosti vidíme v letech 2014-2016 záporný vlastní kapitál, tento fakt signalizuje finanční potíže. V tomto případě způsobené dlouhodobě trvající ztrátou. Situace společnosti se v roce 2017 značně zlepšila.

Nejvýraznější hodnoty ukazatelů má společnost Energo-Pro a.s. Společnost byla do roku 2015 v hluboké ztrátě, vysoké zadluženosti, nebyla schopna pokrýt úroky a vlastní kapitál byl záporný. V roce 2016 a 2017 se situace otočila, díky výnosům z dlouhodobého finančního majetku. Tyto výnosy přinesly společnosti čistý zisk 1,3mld. Kč (rok 2016) a 777mil. Kč (rok 2017). V těchto letech se situace podniku značně zlepšila.

Energetický sektor je velmi dlouhodobým odvětvím. Z toho důvodu by bylo vhodnější provádět finanční analýzu na delším časovém rozsahu než pouze na čtyřech letech. Lépe bychom pochopili firemní strategii, situaci podniků a další události vyskytující se v životním cyklu podniků. Bohužel vzhledem k rozsahu této práce a počtu analyzovaných podniků byla analýza provedena pouze na

čtyřletém období. Z toho důvodu není u energetických společností finanční situace stejně dobře vyhodnotitelná jako v sektoru ICT.

Při porovnávání samotných sektorů energetiky a ICT je důležité si uvědomit podmínky analýzy. Vzorek sledovaných společností byl složen pouze ze tří společností, to tvoří v obou odvětvích velmi malou část. Společnosti v e-komerci byly vybrány z těch největších společností. Naproti tomu v energetickém sektoru nejsou vybrány největší společnosti, ale společnosti se srovnatelnou velikostí a objemem tržeb (srovnatelné s ICT). Dalším faktorem ovlivňující výsledné hodnoty je sledovaný časový úsek, který tvoří pouze čtyři roky.

Sektor e-komerce je v porovnání s energetickým sektorem novým odvětvím, které se stále rozvíjí. Objem tržeb v sektoru každoročně roste a je zde větší prostor. Energetický sektor je trhem fungujícím delší dobu, analyzované společnosti čelí silnější konkurenci a podniky podléhají více omezením a regulacím.

Rentabilita vlastního kapitálu je v obou odvětvích srovnatelná. Srovnatelná je i zadluženost společností. Ukazatele likvidity odrážejí fakt, že energetické společnosti nepoužívají příliš vysoké zásoby. Stejně patrné je to z porovnání obrátu zásob.

Energetický sektor je v porovnání s ICT dlouhodobým. Průměrný obrát pohledávek v roce 2017 je 190 dnů a obrát závazků 213 dnů. V ICT jsou průměrné pohledávky za rok 2017 34dnů a obrát závazků 90dnů.

Celkově hodnotím e-komerční sektor jako momentálně podnikatelsky nejzajímavější prostředí. Pokud bych se měl rozhodnout pro investici do některé ze společností, byla by to Alza.cz. Její finanční situace je na velmi dobré úrovni, především potom rentabilita vlastního kapitálu, která zajímá investory nejvíce.

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vertikální rozbor	11
Tabulka 2: Horizontální rozbor	12
Tabulka 3: Daňový štít	21
Tabulka 4: Grafická analýza	25
Tabulka 5: Vývoj tržeb v ICT do roku 2017	28
Tabulka 6 - Alza.cz: Finanční ukazatele	30
Tabulka 7 - Internet Mall: Finanční ukazatele	32
Tabulka 8 - Notino: Finanční ukazatele	34
Tabulka 9 - Centropol Energy: Finanční ukazatele	45
Tabulka 10 - Europe Easy Energy: Finanční ukazatele.....	47
Tabulka 11 - Energo-Pro: Finanční ukazatele	49
Tabulka 12 - Vývoj pohledávek Energo-Pro.....	52

Seznam grafů

Graf 1: Grafická analýza.....	26
Graf 2: Vývoj tržeb v českém e-komerčním prostředí [mld.]	27
Graf 3: Tržby největších e-shopů za rok 2016	28
Graf 4: vývoj ročního obrátu Alza.cz	29
Graf 5: Vývoj ročního obrátu Mall.cz.....	31
Graf 6: Vývoj ročního obrátu Notino	33
Graf 7- Ukazatele ROE v ICT	35
Graf 8 - Ukazatele ROA v ICT	36
Graf 9 - Obrat aktiv v ICT	36
Graf 10 - Doba obrátu pohledávek v ICT	37
Graf 11 - Doba obrátu závazků v ICT	37
Graf 12 - Obratu zásob v ICT.....	38
Graf 13 - Celková zadluženost v ICT	39
Graf 14 - Samofinancování v ICT	39
Graf 15 - Běžná likvidita v ICT	41
Graf 16 - Pohotová likvidita v ICT	42
Graf 17 - Okamžitá likvidita v ICT	42
Graf 18 - Vývoj ročního obrátu Centropol Energy.....	44
Graf 19 - Vývoj ročního obrátu Europe Easy Energy	46
Graf 20 – Vývoj ročního obrátu Energo-Pro	48
Graf 21 - Ukazatele ROE v energetice	50
Graf 22 - Rentabilita aktiv v energetice.....	51
Graf 23 - Obrat aktiv v energetice	51
Graf 24 - Doba obrátu pohledávek v energetice	52
Graf 25 - Doba obrátu závazků v energetice	53
Graf 26 - Celková zadluženost v energetice	54

Graf 27 - Samofinancování v energetice	54
Graf 28 - Úrokové krytí v energetice	55
Graf 29 - Běžná likvidita v energetice.....	56
Graf 30 - Pohotová likvidita v energetice	56
Graf 31 - Okamžitá likvidita v energetice	57
Graf 32 - Porovnání sektorů: rentabilita vlastního kapitálu	58
Graf 33 - Porovnání sektorů: obrat aktiv.....	59
Graf 34 - Porovnání sektorů: obrat pohledávek.....	60
Graf 35 - Porovnání sektorů: obrat závazků.....	61
Graf 36 - Porovnání sektorů: obrat zásob	61
Graf 37 - Porovnání sektorů: celková zadluženost.....	62
Graf 38 - Porovnání sektorů: samofinancování.....	63
Graf 39 - Porovnání sektorů: běžná likvidita	64
Graf 40 - Porovnání sektorů: pohotová likvidita	64
Graf 41 - Porovnání sektorů: okamžitá likvidita.....	65

Seznam obrázků

Obrázek 1: Rozložení uživatelů finanční analýzy.....	9
Obrázek 2 - zaměření poměrových ukazatelů <i>Cash flow ukazatel</i>	13
Obrázek 3 - zaměření poměrových ukazatelů.....	13
Obrázek 4: Běžná likvidita	14
Obrázek 5: Pohotová likvidita	15
Obrázek 6 - Prémie za riziko	16
Obrázek 7 - Rozklad ROE	17
Obrázek 8 - Alza.cz logo společnosti	29
Obrázek 9 - Mall.cz logo společnosti.....	31
Obrázek 10 - Notino logo společnosti	33
Obrázek 11 - Úrokové krytí v ICT.....	40
Obrázek 12 - blokové schéma obchodování s elektřinou	43

Seznam příloh

Příloha 1 -Alza.cz: ROZVAHA	72
Příloha 2 - Alza.cz: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	73
Příloha 3 - Internet Mall: ROZVAHA	74
Příloha 4 - Internet Mall: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	75
Příloha 5 - Notino: ROZVAHA	76
Příloha 6 - Notino: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	77
Příloha 7 - Europe Easy Energy: ROZVAHA.....	78
Příloha 8 - Europe Easy Energy: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT.....	79
Příloha 9 - Centropol Energy: ROZVAHA	80
Příloha 10 - Centropol Energy: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	81

Příloha 11 - Energo-Pro: ROZVAHA	82
Příloha 12 - Energo-Pro: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	83

Bibliografie

- [1] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- [2] FREIBERG, František. *Finanční management*. 1. vyd. V Praze: České vysoké učení technické, 2009. ISBN 978-80-01-04218-2.
- [3] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [7] Stav e-commerce v ČR v roce 2019. *Ceska-ecommerce.cz* [online]. 2019 [cit. 2019]. Dostupné z: <https://www.ceska-ecommerce.cz/>
- [8] Historie a současnost. *Alza.cz*. 2019. Dostupné také z: <https://www.alza.cz/Publish.asp?idpm=141>
- [9] JEDLIČKA, Matt. Potvrzeno. Rockaway s pomocí Křetínského kupuje Mall a Heureka za 5,4 miliardy. *Tyinternety.cz* [online]. 2015 [cit. 2018]. Dostupné z: <https://tyinternety.cz/novinky/potvrzeno-rockaway-s-pomoci-kretinskeho-kupuje-mall-a-heureka-za-5-miliard/>
- [10] ČTK, . Jeden z největších e-shopů parfums.cz se přejmenuje na notino.cz. *Www.tyden.cz* [online]. 2016 [cit. 2019]. Dostupné z: https://www.tyden.cz/rubriky/byznys/cesko/jeden-z-nejvetsich-e-shopu-parfums-cz-se-prejmenuje-na-notino-cz_402346.html
- [11] CENTROPOL ENERGY a.s. *Rejstrik-firem.kurzy.cz* [online]. 2019 [cit. 2019]. Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/25458302/centropol-energy-as/>

- [12] Počty OPM dodavatelů: elektřina. *OTE, a.s.* [online]. 2019 [cit. 2019]. Dostupné z: <https://www.ote-cr.cz/cs/statistika/mesicni-zprava-elektrina/pocty-opm-dodavatelu-v-cs-ote?date=2019-01-01>
- [13] Počty OPM dodavatelů: zemní plyn. *OTE, a.s.* [online]. 2019 [cit. 2019]. Dostupné z: <https://www.ote-cr.cz/cs/statistika/mesicni-zprava-plyn/pocty-opm-dodavatelu?date=2019-01-01>
- [14] ČTK, . Firma ze skupiny Bohemia Energy kupuje dodavatele Amper Market. *České noviny* [online]. 2018 [cit. 2019]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/firma-ze-skupiny-bohemia-energy-kupuje-dodavatele-amper-market/1645479>
- [15] About EnergoPro. *Energo-pro.com*. 2018.
- [16] ENERGO-PRO. *Energo-pro.cz*. 2019. Dostupné také z: <http://www.energo-pro.com/#kdo-jsme>

Přílohy

Příloha 1 -Alza.cz: ROZVAHA

ROZVAHA (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	2 385 711	3 414 315	4 396 462	5 385 901
B. Dlouhodobý majetek	171 580	173 399	214 146	233 994
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	18 802	29 227	54 488	75 141
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	152 354	143 993	158 541	156 904
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	424	179	1 117	1 949
C. Oběžná aktiva	2 185 456	3 158 115	4 029 998	4 925 644
C.I. Zásoby	1 227 891	2 003 109	2 720 638	3 174 299
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	8 854
C.III. Krátkodobé pohledávky	510 287	651 511	1 006 265	1 395 864
C.IV. Krátkodobý finanční majetek / peněžní prostředky	447 278	503 495	303 085	346 627
D.I. Časové rozlišení aktiv	28 675	82 801	152 318	226 263
PASIVA				
PASIVA CELKEM	2 385 711	3 414 315	4 396 462	5 385 901
A. Vlastní kapitál	521 891	619 562	699 721	864 088
A.I.1. Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000
A.II. Ážio a kapitálové fondy	27	22	21	-93
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisků	400	400	400	400
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	48 880	48 880	53 284	53 283
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	470 584	566 260	644 016	808 498
B. Cizí zdroje	1 809 024	2 691 140	3 434 425	4 283 073
B.I. Rezervy	8 000	8 752	12 465	17 477
B.II. Dlouhodobé závazky	99 847	381 129	65 267	308 370
B.III. Krátkodobé závazky	1 701 177	2 301 259	3 361 681	3 962 238
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
C.I. Časové rozlišení pasiv	54 796	103 613	262 316	238 740

Příloha 2 - Alza.cz: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
I. Tržby za prodej zboží	11 122 226	13 677 282	16 640 473	19 848 199
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	9 736 473	11 981 649	14 556 885	17 217 333
+ Obchodní marže	1 385 753	1 695 633	2 083 588	2 630 866
II. Výkony	411 189	623 400	745 361	1 136 860
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	405872	611470	728334	1105744
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	0	0	0	0
3. Aktivace	5317	11930	17027	31116
B. Výkonová spotřeba	900 285	1 196 380	1 610 687	2 081 130
1. Spotřeba materiálu a energie	62 417	59 057	101 079	149 607
2. Služby	837 868	1 137 323	1 509 608	1 931 523
+ Přidaná hodnota	896 657	1 122 653	1 218 262	1 686 596
C. Osobní náklady	263 904	336 819	417 418	572 526
D. Daně a poplatky	18 688	20 324		
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	34 116	49 955		
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 364	1 806		
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3 252	1 732		
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	22 718	43 524		
IV. Ostatní provozní výnosy	102 698	164 225	185 750	213 494
H. Ostatní provozní náklady	33 149	87 130	93 660	137 022
Provozní výsledek hospodaření	626 892	749 200	852 506	1 058 503
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0		
J. Prodané cenné papíry a podíly	0	0		
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	5 735	11 910	12 959
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0		
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0		
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	300		
X. Výnosové úroky a podobné výnosy	2 245	689	266	140
N. Nákladové úroky a podobné náklady	5 265	7 694	10 142	25 455
XI. Ostatní finanční výnosy	23 916	39 680	20 476	76 082
O. Ostatní finanční náklady	64 996	79 024	84598	132526
* Finanční výsledek hospodaření	-44 100	-40 914	-62 088	-68 800
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	112 208	140 026	146 402	181 205
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	470 584	568 260	644 016	808 498
*** Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	470 584	568 260	644 016	808 498
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	582 792	708 286	790 418	989 703
EBIT (****+ nákladové úroky)	588 057	715 980	800 560	1 015 158

Příloha 3 - Internet Mall: ROZVAHA

ROZVAHA (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	1 336 850	1 846 342	2 216 278	2 829 153
B. Dlouhodobý majetek	208 831	242 283	596 267	632 422
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	82 904	86 675	95 434	98 230
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	125 927	155 608	500 833	534 192
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	1 105 448	1 578 365	1 594 567	2 170 152
C.I. Zásoby	535 284	638 799	644 514	747 756
C.II. Dlouhodobé pohledávky	258 224	60 161	180 354	31 286
C.III. Krátkodobé pohledávky	266 729	812 915	726 267	1 304 216
C.IV. Krátkodobý finanční majetek / peněžní prostředky	45 211	66 490	43 432	86 894
D.I. Časové rozlišení aktiv	22 571	25 694	25 444	26 579
PASIVA				
PASIVA CELKEM	1 336 850	1 846 342	2 216 278	2 829 153
A. Vlastní kapitál	253 952	172 452	87 566	76 755
A.I.1. Základní kapitál	288 975	338 975	338 975	338 975
A.II. Ážio a kapitálové fondy	181 827	181 827	453 212	655 965
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisků	3 786	4 263	4 263	4 263
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	-230 169	-221 113	-352 613	-708 884
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	9 533	-131 500	-365 271	-213 564
B. Cizí zdroje	1 060 180	1 643 918	2 068 672	2 662 582
B.I. Rezervy	3 295	2 552	4 052	9 544
B.II. Dlouhodobé závazky	5 954	22 936	429 454	856 644
B.III. Krátkodobé závazky	803 373	1 330 335	1 635 166	1 805 938
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	247 558	288 095		
C.I. Časové rozlišení pasiv	22 718	29 972	60 040	80 272

Příloha 4 - Internet Mall: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
I. Tržby za prodej zboží	4 454 077	5 704 370	5 778 142	6 587 225
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	3 946 220	5 217 828	5 245 546	6 009 975
+ Obchodní marže	507 857	486 542	532 596	577 250
II. Výkony	268 079	391 862	469 962	569 660
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	258372	378484	479572	581306
2. Změna stavu zásob vlastní výroby				
3. Aktivace	9707	13378	-9610	-11646
B. Výkonová spotřeba	509 850	650 801	793 595	806 596
1. Spotřeba materiálu a energie	22 334	38 984	58 046	62 364
2. Služby	487 516	611 817	735 549	744 232
+ Přidaná hodnota	266 086	227 603	208 963	340 314
C. Osobní náklady	187 518	261 616	317 664	386 941
D. Daně a poplatky	164	148	193	302
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	56798	64 100	182 027	182 027
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	834	474	0	0
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	722	657	5 061	2 353
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-6 581	-3 617		
IV. Ostatní provozní výnosy	7387	77 735	20 910	23 479
H. Ostatní provozní náklady	34 904	85 854	58 851	37 755
Provozní výsledek hospodaření	782	-102 946	-309 449	-159 604
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J. Prodané cenné papíry a podíly				
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X. Výnosové úroky a podobné výnosy	2 097	3 334	3 178	10 762
N. Nákladové úroky a podobné náklady	6 017	9 000	19 048	47 154
XI. Ostatní finanční výnosy	0	0	0	407
O. Ostatní finanční náklady	16 536	22 888	30333	17975
* Finanční výsledek hospodaření	-20 456	-28 554	-46 822	-53 960
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	-29 207	0	0	0
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9 533	-131 500	-356 271	-213 564
*** Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	9 533	-131 500	-356 271	-213 564
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	-19 674	-131 500	-356 271	-213 564
EBIT (****+ nákladové úroky)	-13 657	-122 500	-337 223	-166 410

Příloha 5 - Notino: ROZVAHA

ROZVAHA (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	663 309	1 124 086	1 744 160	1 960 974
B. Dlouhodobý majetek	26 482	51 919	52 760	105 067
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	939	1 844	3 924	6 052
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	25 543	50 075	48 836	99 015
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	624 313	1 056 873	1 680 670	1 845 906
C.I. Zásoby	513 336	758 507	1 397 081	1 369 951
C.II. Dlouhodobé pohledávky	3 791	2 628	3 616	6 955
C.III. Krátkodobé pohledávky	73 697	240 927	223 844	387 944
C.IV. Krátkodobý finanční majetek / peněžní prostředky	33 489	46 757	56 129	81 056
D.I. Časové rozlišení aktiv	12 514	13 294	10 730	10 001
PASIVA				
PASIVA CELKEM	663 309	1 124 086	1 744 160	1 960 974
A. Vlastní kapitál	26 752	66 994	144 356	600 868
A.I.1. Základní kapitál	1 000	1 000	1 000	1 000
A.II. Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	370 464
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisků	100	100	100	100
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	14 027	25 653	65 894	143 256
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	11 625	40 241	77 362	86 048
B. Cizí zdroje	603 258	1 055 271	1 596 185	1 354 353
B.I. Rezervy	4 126	2 167	3 380	3 235
B.II. Dlouhodobé závazky	17 892	23 253	25 357	20 340
B.III. Krátkodobé závazky	457 938	930 631	1 567 448	1 330 778
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	123 302	99 220	205 400	154 451
C.I. Časové rozlišení pasiv	33 299	1 821	3 619	5 753

Příloha 6 - Notino: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
I. Tržby za prodej zboží	2 719 704	3 814 345	5 123 799	5 292 503
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	2 373 536	3 261 781	4 373 204	4 467 208
+ Obchodní marže	346 168	552 564	750 595	825 295
II. Výkony	119 444	160 065	212 502	255 538
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	118 372	158 571	213 932	257 527
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	0	1 494	-1 430	-1 989
3. Aktivace	1 072	0	0	0
B. Výkonová spotřeba	317 145	398 511	537 597	730 354
1. Spotřeba materiálu a energie	33 635	28 631	49 460	56 450
2. Služby	283 510	369 880	488 137	673 904
+ Přidaná hodnota	148 467	314 110	425 500	350 479
C. Osobní náklady	89 227	120 325	175 636	230 430
D. Daně a poplatky	269	109	69	317
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 768	11 697	15 640	13 857
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 139	1 198	5 614	769
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 870	49	3 559	0
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	1 752	-1 341		
IV. Ostatní provozní výnosy	6 938	3 569	39 201	104 422
H. Ostatní provozní náklady	10 860	5 486	39 659	106 231
Provozní výsledek hospodaření	47 798	182 560	227 951	115 244
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J. Prodané cenné papíry a podíly				
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X. Výnosové úroky a podobné výnosy	29	487	776	1 211
N. Nákladové úroky a podobné náklady	2 151	2 520	113 654	60 229
XI. Ostatní finanční výnosy	28 035	54 768	113 654	60 229
O. Ostatní finanční náklady	58 682	185 449	240 121	69 862
* Finanční výsledek hospodaření	-32 769	-132 714	-129 365	-9 970
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	3 404	9 605	21 302	19 226
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 165	40 241	77 362	86 048
*** Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	1 165	40 241	77 362	86 048
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	15 029	49 846	98 586	105 274
EBIT (****+ nákladové úroky)	17 180	52 366	212 240	165 503

Příloha 7 - Europe Easy Energy: ROZVAHA

ROZVAHA (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	543 459	654 897	783 369	1 030 289
B. Dlouhodobý majetek	18 729	5 641	427	119
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	1 022	733	145	95
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	4 762	1 484	282	24
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	12 945	3 424	0	0
C. Oběžná aktiva	511 966	645 860	782 094	1 030 024
C.I. Zásoby	0	462	0	0
C.II. Dlouhodobé pohledávky	815	0	0	179 175
C.III. Krátkodobé pohledávky	504 202	637 044	724 891	749 129
C.IV. Krátkodobý finanční majetek / peněžní prostředky	6 950	8 354	57 203	101 720
D.I. Časové rozlišení aktiv	12 800	3 397	848	146
PASIVA				
PASIVA CELKEM	543 459	654 897	783 369	1 030 289
A. Vlastní kapitál	-177 510	-236 428	-192 016	45 946
A.I.1. Základní kapitál	12 000	12 000	12 000	12 000
A.II. Ážio a kapitálové fondy	34	-16	34	169 802
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisků	0	0	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	-93 916	-189 494	-248 462	-204 050
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	-95 578	-58 968	44 412	68 194
B. Cizí zdroje	719 641	881 761	974 650	974 650
B.I. Rezervy	667	346	5 566	0
B.II. Dlouhodobé závazky	887	264	28	28
B.III. Krátkodobé závazky	641 313	713 316	969 056	984 158
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	76 775	167 835	0	0
C.I. Časové rozlišení pasiv	1 363	9 565	735	185

Příloha 8 - Europe Easy Energy: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
I. Tržby za prodej zboží	805 496	1 120 026	1 115 157	1 014 968
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	789 601	1 010 083	951 128	898 206
+ Obchodní marže	15 895	109 943	164 029	116 762
II. Výkony	1 247	444	1 297	261
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 247	444	1 297	261
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	0	0	0	0
3. Aktivace	0	0	0	0
B. Výkonová spotřeba	62 040	67 735	79 975	54 481
1. Spotřeba materiálu a energie	4 567	4 957	1 157	947
2. Služby	57 473	62 778	78 818	53 534
+ Přidaná hodnota	-44 898	42 652	85 351	62 542
C. Osobní náklady	43 452	51 931	15 693	0
D. Daně a poplatky	145	227	235	38
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 456	3 477	1 520	230
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	30	1 953	1 137	422
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	44	1 090	479	78
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-106	15 081		
IV. Ostatní provozní výnosy	6 067	-37	5 734	3 258
H. Ostatní provozní náklady	5 369	5 265	19 867	4 065
Provozní výsledek hospodaření	-91 162	-32 504	63 444	56 612
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	110	0	0
J. Prodané cenné papíry a podíly	0	110	0	0
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	90	0
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	1 531	6 173		
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	1 601	17 649		
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	169	11 529		
X. Výnosové úroky a podobné výnosy	297	502	370	262
N. Nákladové úroky a podobné náklady	1 079	2 786	9 896	3 372
XI. Ostatní finanční výnosy	2 972	3 635	524	0
O. Ostatní finanční náklady	3 100	4 905	4 007	1 385
* Finanční výsledek hospodaření	-1 149	-26 559	-13 009	-4 495
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	3 267	-95	6 023	-16 077
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-95 578	-58 968	44 412	68 194
*** Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	-95 578	-58 968	44 412	68 194
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	-92 311	-59 063	50 435	52 117
EBIT (****+ nákladové úroky)	-91 232	-56 277	60 331	55 489

Příloha 9 - Centropol Energy: ROZVAHA

ROZVAHA (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	4 084 409	3 983 902	4 835 381	5 441 064
B. Dlouhodobý majetek	11 366	12 780	294 487	279 316
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	78	4 566	33 933	35 174
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	11 288	8 214	260 554	244 142
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	3 865 654	3 837 355	4 458 836	4 124 024
C.I. Zásoby	82	364 174	98 179	139 609
C.II. Dlouhodobé pohledávky	11 064	10 760	0	0
C.III. Krátkodobé pohledávky	3 714 409	2 979 956	3 170 145	3 294 945
C.IV. Krátkodobý finanční majetek / peněžní prostředky	140 090	481 636	1 190 512	689 470
D.I. Časové rozlišení aktiv	207 398	133 767	82 058	147 724
PASIVA				
PASIVA CELKEM	4 084 409	3 983 902	4 835 381	4 551 064
A. Vlastní kapitál	245 439	276 118	969 567	737 956
A.I.1. Základní kapitál	2 000	2 000	3 000	3 000
A.II. Ážio a kapitálové fondy	0	-16	237 712	237 712
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisků	400	0	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	161 326	162 394	477 056	478 855
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	81 713	233 740	251 799	18 389
B. Cizí zdroje	3 746 559	3 594 619	3 784 419	3 762 925
B.I. Rezervy	0	18 421	171 698	13 183
B.II. Dlouhodobé závazky	0	2 339	17 014	26 652
B.III. Krátkodobé závazky	3 746 417	3 573 859	3 595 707	3 723 090
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	142	0	0	0
C.I. Časové rozlišení pasiv	92 411	113 165	81 395	50 183

Příloha 10 - Centropol Energy: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
I. Tržby za prodej zboží	7 702 506	7 908 958	6 777 122	7 080 368
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	7 159 017	7 222 341	5 963 008	6 703 271
+ Obchodní marže	543 489	686 617	814 114	377 097
II. Výkony	11 572	24 867	21 882	19 464
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 572	24 867	21 882	19 464
2. Změna stavu zásob vlastní výroby				
3. Aktivace				
B. Výkonová spotřeba	348 992	342 645	258 716	203 171
1. Spotřeba materiálu a energie	6 038	6 038	6 886	11 992
2. Služby	342 954	336 607	251 830	191 179
+ Přidaná hodnota	206 069	368 839	577 280	193 390
C. Osobní náklady	98 933	96 734	148 634	191 471
D. Daně a poplatky	727	1 312	1 075	1 248
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 763	8 392	22 984	32 233
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	66	1 709	184	1 559
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	66	2 593	316	1 223
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-39 698	-68 673		
IV. Ostatní provozní výnosy	21 825	11 247	22 381	28 244
H. Ostatní provozní náklady	78 303	49 266	142 437	-38 990
Provozní výsledek hospodaření	86 866	292 171	306 336	57 007
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	58 227	0		
J. Prodané cenné papíry a podíly	50 688	0		
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X. Výnosové úroky a podobné výnosy	16 208	9 124	378	179
N. Nákladové úroky a podobné náklady	31	118	0	0
XI. Ostatní finanční výnosy	11 707	10 629	993	12 580
O. Ostatní finanční náklady	15 586	37 290	21 305	41 739
* Finanční výsledek hospodaření	-17 655	19 837	-19 934	-28 980
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	27 748	40 780	34 603	9 638
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	78 955	233 736	251 799	18 389
*** Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	81 713	233 740	251 799	18 389
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	109 461	274 520	286 402	28 027
EBIT (****+ nákladové úroky)	109 492	274 638	286 402	28 027

Příloha 11 - Energo-Pro: ROZVAHA

ROZVAHA (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	5 157 685	4 928 250	5 885 265	12 678 800
B. Dlouhodobý majetek	4 083 419	4 071 646	4 078 203	4 129 458
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	102	147	27	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	3 962	2 491	9 168	7 335
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	4 079 355	4 069 008	4 069 008	4 122 123
C. Oběžná aktiva	1 042 886	827 866	1 781 742	8 369 728
C.I. Zásoby	21 484	5 749	24 609	14 098
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	6 373 641
C.III. Krátkodobé pohledávky	958 564	762 098	1 587 480	1 834 759
C.IV. Krátkodobý finanční majetek / peněžní prostředky	62 838	60 019	169 653	147 230
D.I. Časové rozlišení aktiv	31 380	28 738	25 320	179 614
PASIVA				
PASIVA CELKEM	5 157 685	4 928 250	5 885 265	12 678 800
A. Vlastní kapitál	-192 244	-462 921	862 993	1 640 841
A.I.1. Základní kapitál	95 000	95 000	95 000	95 000
A.II. Ážio a kapitálové fondy				
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisků				
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	-186 217	-287 244	-557 921	767 993
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	-101 027	-270 677	1 325 914	777 848
B. Cizí zdroje	5 346 630	5 390 195	5 021 172	10 968 752
B.I. Rezervy				
B.II. Dlouhodobé závazky	2 769 333	2 952 614	2 135 977	10 590 058
B.III. Krátkodobé závazky	1 051 197	2 075 155	2 885 195	378 694
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	1 526 100	362 426	333 536	40 567
C.I. Časové rozlišení pasiv	3 299	976	1 100	69 207

Příloha 12 - Energo-Pro: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
I. Tržby za prodej zboží	317 008	366 763	319 623	452 083
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	251 541	309 845	262 336	384 514
+ Obchodní marže	65 467	56 918	57 287	67 569
II. Výkony	115 006	95 982	96 579	89 945
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	114 621	96 431	96 720	89 843
2. Změna stavu zásob vlastní výroby	385	-449	-141	102
3. Aktivace				
B. Výkonová spotřeba	142 880	160 575	180 946	263 346
1. Spotřeba materiálu a energie	3 095	5 687	3 374	9 009
2. Služby	139 785	154 888	177 572	254 337
+ Přidaná hodnota	37 593	-7 675	-27 080	-105 832
C. Osobní náklady	29 670	35 810	41 496	60 235
D. Daně a poplatky	4 962	2 338	8 823	36 610
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 598	1 904	2 290	3 262
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	179	206	52 628	1 343
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	31	21	1 807	585
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti				
IV. Ostatní provozní výnosy	88	3 945	1 995 141	15 986
H. Ostatní provozní náklady	883	1 436	1 938 356	43 207
Provozní výsledek hospodaření	-284	-45 033	-13 799	-196 754
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J. Prodané cenné papíry a podíly				
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	165 720		1 624 944	965 871
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů				
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů				
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X. Výnosové úroky a podobné výnosy	19 267	26 005	51 356	80 238
N. Nákladové úroky a podobné náklady	210 883	261 055	277 979	273 884
XI. Ostatní finanční výnosy	32 316	91 413	17 971	398 887
O. Ostatní finanční náklady	107 337	81 410	77 402	155 385
* Finanční výsledek hospodaření	-100 917	-225 047	1 338 890	1 015 727
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	-174	597	-823	41 125
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-101 027	-270 677	1 325 914	777 848
*** Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	-101 027	-270 677	1 325 914	777 848
**** Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	-270 080	-101 201	1 325 091	818 973
EBIT (****+ nákladové úroky)	-59 197	159 854	1 603 070	1 092 857