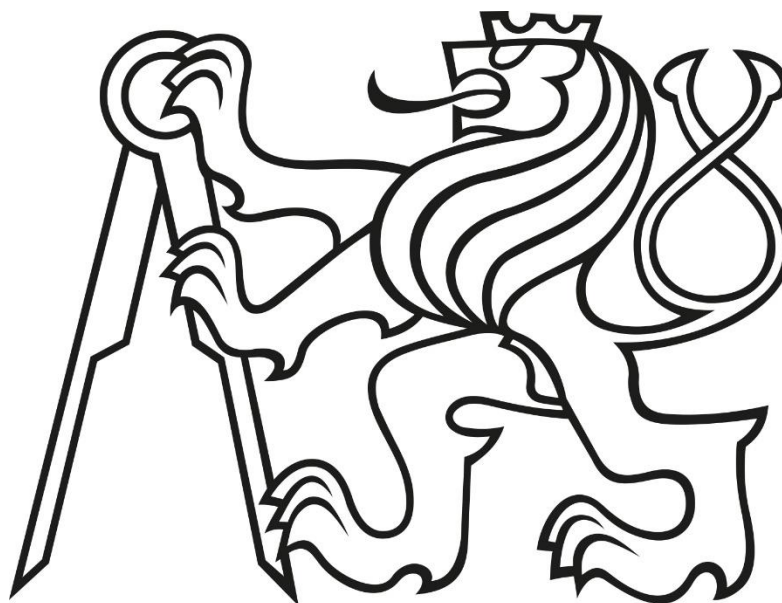


ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA ELEKTROTECHNICKÁ

KATEDRA EKONOMIKY, MANAŽERSTVÍ A HUMANITNÍCH VĚD



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

SROVNÁVACÍ ANALÝZA FINANČNÍCH UKAZATELŮ ALTERNATIVNÍCH
DODAVATELŮ ELEKTŘINY

COMPARATIVE FINANCIAL ANALYSIS OF ALTERNATIVE ELECTRICITY
SUPPLIERS

VYPRACOVAL: PANTELEEV MAKSIM

VEDOUCÍ PRÁCE: ING. ROSTISLAV KREJCAR, PH.D.

PRAHA 2017

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Pantelev** Jméno: **Maksim** Osobní číslo: **425071**
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:

Srovnávací analýza finančních ukazatelů alternativních dodavatelů elektřiny

Název bakalářské práce anglicky:

Comparative Financial Analysis of Alternative Electricity Suppliers

Pokyny pro vypracování:

1. Popište energetickou legislativu, zejména ve vztahu požadavků na licencovanou činnost v energetice
2. Definujte postavení obchodníků na trhu s elektřinou, analyzujte jejich práva a povinnosti v ČR
3. Analyzujte základní finanční ukazatele vybraných alternativních dodavatelů elektřiny (ROA, ROE, EBITDA)

Seznam doporučené literatury:

1. Trh s elektřinou, úvod do liberalizované energetiky, AEM 2011
2. Kislíngerová a kol: Manažerské finance, Beck 2007, 2. vydání, ISBN/978-80-7179-903-0
3. Obchod s elektřinou, CONTE spol. s r.o., 2010, ISBN 978-80-254-6695-7

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Rostislav Krejcar Ph.D., katedra ekonomiky, manažerství a humanitních věd FEL

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

Datum zadání bakalářské práce: **07.02.2017**

Termín odevzdání bakalářské práce: _____

Platnost zadání bakalářské práce: **27.05.2018**

Podpis vedoucí(ho) práce

Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

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

Anotace:

Tato bakalářská práce se zabývá porovnáním ekonomických ukazatelů několika dodavatelů elektřiny. V teoretické části této práce jsou popsány práva a povinnosti jednotlivých účastníků trhu s elektřinou. Analytická část je věnována představení vybraných společností a mezipodnikovému srovnání. V závěru jsou shrnuty zjištěné výsledky.

Annotation:

This bachelor thesis deals with the comparison of economic indicators of several electricity suppliers. The theoretical part of this thesis describes the rights and obligations of individual participants in the electricity market. The analytical part is devoted to introducing selected companies and intercompany comparison. In conclusion, the results are summarized.

Klíčová slova:

Trh s elektřinou, energetická legislativa, dodavatel elektřiny, finanční ukazatele.

Key words:

Electricity market, energy legislation, electricity supplier, financial indicators.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně a v souladu s Metodickým pokynem o dodržování etických principů pro vypracování závěrečných prací, a že jsem uvedl všechny použité informační zdroje

V Praze dne 26.05.2017

Podpis

Poděkování

Rád bych především poděkoval vedoucímu této práce Ing. Rostislavu Krejcarovi, Ph.D. za cenné rady, veškerou pomoc a všechny čas, který mi věnoval při tvorbě této práce. Také bych chtěl poděkovat doc. Ing. Jiřímu Vašíčkovi, CSc. za poskytnuté konzultace.

Obsah

1.	Úvod	1
2.	Liberalizace trhu s elektřinou	2
2.1.	Cíle a průběh liberalizace	2
2.2.	Průběh liberalizace v ČR	3
3.	Subjekty trhu s elektřinou	3
3.1.	Orgány státní správy	4
3.1.1.	Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO)	4
3.1.2.	Energetický regulační úřad (ERÚ)	4
3.1.3.	Státní energetická inspekce (SEI)	5
3.2.	Účastníky trhu s elektřinou	5
3.2.1.	Výrobci	5
3.2.2.	Provozovatel přenosové soustavy (PPS)	6
3.2.3.	Provozovatel distribuční soustavy (PDS)	7
3.2.4.	Operátor trhu	7
3.2.5.	Zákazníci	8
3.2.6.	Obchodník s elektřinou	8
4.	Postavení obchodníků na trhu s elektřinou	9
4.1.	Práva a povinnosti vyplývající ze zákona	9
4.2.	Práva a povinnosti nad rámec zákona dle kodexu ERÚ	9
4.3.	Nekalé obchodní praktiky obchodníků s elektřinou	10
4.4.	Smlouvy na dobu určitou a neurčitou	11
5.	Ekonomické ukazatele	12
5.1.	Ukazatele rentability	12
5.1.1.	Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)	12
5.1.2.	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity, ROE)	13
5.1.3.	Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)	13
5.2.	Celková a dlouhodobá zadluženost	13
5.3.	Absolutní ukazatele	14
5.3.1.	EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)	14
6.	Analytická část	15
6.1.	Metodika výpočtů	16
6.2.	Profily společností	16
6.2.1.	Amper market, a.s.	17

6.2.2.	ARMEX ENERGY a.s.	21
6.2.3.	BOHEMIA ENERGY entity s.r.o.	25
6.2.4.	CENTROPOL ENERGY a.s.....	29
6.2.5.	EP ENERGY TRADING a.s.	33
6.2.6.	ČEZ prodej, s.r.o.	36
6.2.7.	E.ON Energie, a.s.	40
6.2.8.	Pražská energetika a.s.....	44
6.3.	Srovnání společností	48
7.	Závěr.....	55
8.	Bibliografie	56
9.	Seznam příloh.....	57

1. Úvod

V dnešní době je elektrická energie nedílnou součástí života. V roce 2015 bylo podle statistik Energetického regulačního úřadu v České republice spotřebováno zhruba 60GWh elektrické energie. Největším spotřebitelem je průmyslové odvětví, druhým největším spotřebitelem jsou domácnosti. (1)

V současnosti licenci na obchod s elektřinou v ČR má dnes 379 obchodníků (2) a každý zákazník si může zvolit svého dodavatele elektřiny. Své služby obchodníci nabízejí všem kategoriím zákazníků. Nabídky jednotlivých obchodníků se od sebe liší, a proto každý z nich má jiný počet zákazníků, zisk atd.

Hlavním úkolem této práce je porovnání několika vybraných obchodníků s elektřinou z ekonomického hlediska.

Práce bude rozdělena na několik částí. Nejdříve stručně popíši pojem liberalizace trhu, cíle liberalizace a její průběh.

V další kapitole se budu zabývat účastníky trhu s elektřinou. V této části budou popsány jednotlivé subjekty trhu, jejich práva a povinnosti vyplývající ze zákona a povinnosti vůči ostatním subjektům.

V následující části se budu podrobněji zabývat postavením obchodníků na trhu s elektřinou. Podrobněji popíšu jejich práva a povinnosti, které vyplývají nejen ze zákona, rozeberu pojem nekalé praktiky a druhy smluv, které jsou obvykle uzavírány mezi zákazníkem a obchodníkem.

V další části budou popsány vybrané ekonomické ukazatele a způsob jejich výpočtu.

Nakonec se budu zabývat samotným porovnáním vybraných obchodníků s elektřinou. V této části stručně popíši vybraného obchodníka, provedu stručnou analýzu daného obchodníka za období pěti let, na závěr budou porovnány jednotlivé ukazatele všech podniků.

2. Liberalizace trhu s elektřinou

2.1. Cíle a průběh liberalizace

Základním cílem liberalizace je vytvoření jednotného, dobře fungujícího vnitřního trhu s elektřinou. Takový trh by zajistil přístup novým výrobcům a pobízel by stálé výrobce k investování. Tím by se dosáhlo vyšší efektivity a bezpečnosti dodávek, vyšších standardů služeb. Dalším neméně důležitým výsledkem vytvoření jednotného trhu by bylo zajištění možnosti výběru dodavatele pro zákazníky. (3)

Hlavní překážkou pro dosažení tohoto cíle byla uzavřenost národních energetik, proto v roce 1996 Evropská komise vydala Směrnici 1996/92/EC, která stanovila minimální požadavky pro otevření trhu, jako například zavedení nezávislého na energetickém průmyslu regulačního orgánu a nezávislých provozovatelů sítí atd.

První fáze otevření byla provedena v roce 1999 a po třech letech, v rámci tzv. druhého liberalizačního balíčku, byla vydána Evropskou komisí Směrnice č. 54/2003/EC, která prohloubila a doplnila požadavky, stanovené předchozí směrnici. Tato směrnice předpokládala existenci nezávislého regulátoru, právně oddělené systémové operátory od výroby a obchodu, oddělené provozovatele distribuční soustavy od dodavatelů a jednotné tarify pro všechny uživatele soustavy. Tato směrnice významně přispěla k otevření velkoobchodního trhu a k zajištění nediskriminačního přístupu k přenosovým kapacitám.

Součástí druhého liberalizačního balíčku, který vstoupil v účinnost v roce 2004, byly také Nařízení o přeshraničních přenosech a rozhodnutí o Transevropských energetických sítích.

Stále nebyl vytvořen jednotný trh a jednalo se spíše o propojení trhů. Členské státy se nechtěly vzdát suverenity v oblasti energetiky, a proto trh byl stále pod jakýmsi politickým vlivem, provozovatelé soustav byli také pod vlivem, buď vlády anebo jednotlivých koncernů, jako součásti vertikálně integrovaných podniků. Proto v roce 2009 jako posílení harmonizace a liberalizace trhu byl navržen tzv. třetí liberalizační balíček, obsahující celkem pět norem. Nejdůležitějším přínosem tohoto balíčku je vlastnické oddělení přenosu a distribuce neboli vlastnický *unbundling*, který je považován Evropskou komisí za hlavní nástroj pro dosažení liberalizovaného trhu.

Legislativa třetího balíčku dosud nebyla úplně implementována ve všech členských státech. (4)

2.2. Průběh liberalizace v ČR

V České Republice otevření trhu probíhalo od roku 2002 postupně v závislosti na spotřebě, a to následujícím způsobem:

Od 1.ledna 2002	zákazníci s roční spotřebou nad 40 GWh
Od 1. ledna 2003	zákazníci s roční spotřebou nad 9 GWh
Od 1. ledna 2004	všichni zákazníci s průběhovým měřením spotřeby mimo domácností
Od 1. ledna 2005	všichni koneční zákazníci mimo domácností
Od 1. ledna 2006	všichni koneční zákazníci včetně domácností

Tabulka 1 Průběh liberalizace v České republice (Zdroj: §21 zákona č.458/2000 Sb., v znění zákona č. 262/2002 Sb.)

3. Subjekty trhu s elektřinou

Dle §22 zákona č. 458/2000 Sb., o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů neboli energetického zákona jsou účastníci trhu s elektřinou definováni následujícím způsobem:

- a) *Výrobci elektřiny,*
- b) *Provozovatel přenosové soustavy,*
- c) *Provozovatele distribučních soustav,*
- d) *Operátor trhu,*
- e) *Obchodníci s elektřinou,*
- f) *Zákazníci.*

Zákon se také zmiňuje o orgánech státní správy v energetických odvětvích, zajišťujících vůli státu. Jedná se o:

- Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO)
- Energetický regulační úřad (ERÚ)
- Statní energetická inspekce (SEI)

(5)

3.1. Orgány státní správy

3.1.1. Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO)

Obecně funkce daného ministerstva jsou definovány v §13 zákona č2/1969 Sb. o zřízení ministerstev a jiných ústředních orgánů státní správy České socialistické republiky. Jeho působnost, jako orgánu státní správy v energetickém odvětví, podrobně definuje §16 energetického zákona. Zodpovídá za plnění mezinárodních smluv a závazků, spolupracuje s příslušnými orgány členských států a ostatními orgány státní správy ČR. Je také zodpovědné za správné fungování energetického sektoru jako celku, a proto implementuje legislativu EU do zákonů ČR a navrhuje vyhlášky a zákony. Dalšími činnostmi ministerstva jsou:

- Zpracování státní energetické koncepce,
- Vydání autorizací na výstavbu elektrických výroben a plynových zařízení,
- Informování evropské komise o např.
 - Ochráně zákazníků, životního prostředí a o jejích vlivu na hospodářskou soutěž,
 - Dovozech energie ze třetích zemí,
 - Schopnosti elektrizační soustavy pokrývat poptávku (současnou a předpokládanou) elektřiny,
 - Provozním zabezpečení PPS a PDS.

(5) (4)

3.1.2. Energetický regulační úřad (ERÚ)

Subjekt, který reguluje energetické odvětví v ČR. Tento úřad byl založen v roce 2001 na základě energetického zákona. Hlavní sídlo je v Jihlavě. Úřad je řízen předsedou, který je volen na dobu 6 let na návrh vlády ČR, ale od 1. srpna 2017 dle novely energetického zákona bude úřad veden kolektivním orgánem (pětičlennou Radou ERÚ) (6). Je nezávislou strukturou a řídí se zákony a ostatními právními předpisy, nikoliv pokyny prezidenta, vlády nebo Parlamentu ČR.

Hlavními úkoly ERÚ jsou:

- Regulace cen za:
 - přenos a distribuci elektrické energie,
 - činnosti operátoru trhu,
 - elektřinu u dodavatelů poslední instance,
- Podpora:
 - hospodářské soutěže v energetickém odvětví,
 - využívání obnovitelných a druhotných zdrojů energie,
 - kombinované výroby elektřiny,
- Ochrana:
 - zájmů zákazníků a spotřebitelů v energetických odvětvích,
 - zájmů držitelů licencí,
- Vydávání, změna nebo rušení licencí dodavatelů,
- Rozhodování sporů:
 - mezi jednotlivými držiteli licencí,
 - iniciované zákazníky,
- Kontrola dodržování zákona.

Jednou za rok vydává roční zprávu o své činnosti a hospodaření. (5) (4) (7) (8)

3.1.3. Statní energetická inspekce (SEI)

Správní úřad podřízený ministerstvu odpovídající za kontrolu v energetickém odvětví. Kontroluje dodržování energetického zákona, zákona č. 406/2000 Sb. o hospodaření energie a cenových předpisů v energetice. Na návrh MPO, ERÚ nebo na základě vlastního zjištění může pokutovat za nesplnění nebo porušení těchto zákonů. (5) (4)

3.2. Účastníky trhu s elektřinou

3.2.1. Výrobci

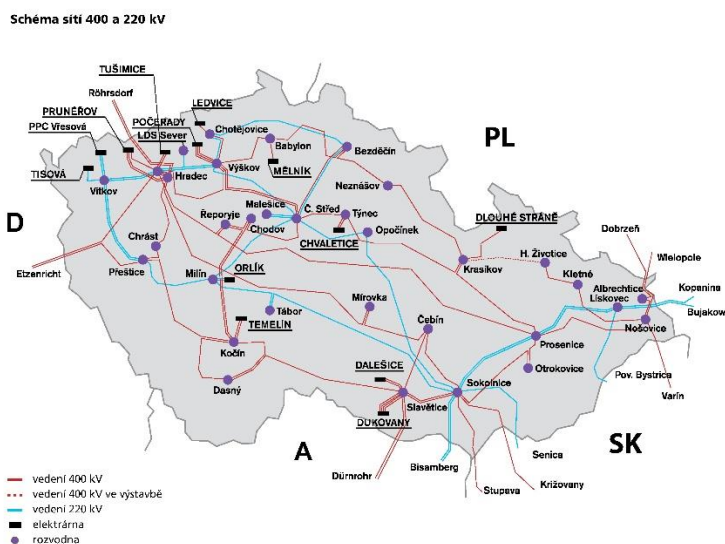
Výrobce je držitelem licence na výrobu. Licenci vydává ERÚ na konkrétní výrobní zařízení po jeho připojení k síti na dobu nejvýše 25 let. Výrobce má právo připojit se k síti,

dodávat elektřinu ostatním účastníkům trhu (v případě neoprávněného odběru může dodávku ukončit) nebo pro vlastní potřeby, v případě splnění technických podmínek dodávat podpůrné služby provozovateli přenosové soustavy. Má také řadu povinností vůči provozovateli přenosové soustavy, do které je připojen, vůči operátoru trhu a také vůči svým zákazníkům. Kompletní výčet práv a povinností lze najít v §23 energetického zákona.

3.2.2. Provozovatel přenosové soustavy (PPS)

Je jediný držitel licenci na přenos. V České republice je to společnost ČEPS a.s., která je vlastněna státem, vlastnická práva vykonává MPO. Je zodpovědný za:

- spolehlivý provoz a rozvoj přenosové soustavy (400 kV, 220 kV, vybraná vedení 110 kV)
- zajišťování systémových služeb (neboli rovnováhy vyrobené a spotřebované energie v reálném čase) a přenosových přeshraničních služeb pro export, import a tranzit elektrické energie
- koordinaci spolupráci se zahraničními přenosovými soustavami
- řízení toku v přenosové soustavě (je provozovatelem centrálního energetického dispečinku)
- obchodní měření a předání naměřených dat operátoru trhu
- organizaci trhu s podpůrnými službami a vyrovnávání odchylek
- zajištění nediskriminačního přístupu k přenosové soustavě.



Obrázek 1 Schéma rozvodné sítě v České republice (Zdroj: ČEPS¹)

3.2.3. Provozovatel distribuční soustavy (PDS)

Je držitelem licence na distribuci, jeho činnost se navazuje na činnost PPS. Největšími a nejnámějšími PDS v ČR jsou *ČEZ distribuce a.s.*, *E.ON distribuce a.s.*, *PRE distribuce a.s.* Hlavní funkcí distribuční soustavy je rozvod elektřiny z přenosové soustavy nebo ze zapojených do ní zdrojů spotřebitelům. Provozovatel se také stará o kvalitu dodané energie tak, aby odpovídala zákonu. (9) (10) (4)

3.2.4. Operátor trhu

Operátor trhu s elektřinou (OTE) – klíčový subjekt (podobně jako provozovatel přenosové soustavy), jenž má na starost záležitosti související se zajištěním správného fungování trhu s elektřinou. V některých státech funkci operátoru trhu plní přímo provozovatel soustavy. V České republice činnost operátoru trhu vykonává společnost OTE a.s. na základě licence vydané ERÚ podle § 4 odst. 3 písm. c) energetického zákona. Tato společnost byla založena státem v roce 2001. Stejně jako v případě PPS, vlastnická práva vykonává MPO.

Hlavními úkoly operátoru trhu jsou:

- Zajištění registrace účastníků trhu,

¹ https://www.ceps.cz/CZE/Media/Tiskove-zpravy/Documents/Schema_siti_2015.jpg

- Zpracování bilancí nabídek a poptávek na dodávku a odběr elektřiny na základě sjednaných smluv mezi účastníky trhu,
- Zajištění finančního systémového rizika,
- Organizování krátkodobého trhu s elektřinou a vyrovnávacího trhu s regulační energií,
- Vyhodnocování a zúčtování odchylek mezi plánovanými a skutečnými dodávkami elektřiny,
- Zpracování bilance dlouhodobé spotřeby v ČR,
- Zpracování měsíčních a ročních zpráv.

Náklady související se zajištěním těchto činností hradí koncoví zákazníci ve formě příspěvku, který je započítán v ceně odebrané elektřiny. (4) (11) (12)

3.2.5. Zákazníci

Zákazníky lze rozdělit do několika skupin dle velikosti odběru:

- **Kategorie A: velkoodběratel (VO)** - odběratel připojený na hladině VVN,
- **Kategorie B: velkoodběratel (VO)** odběratel připojený na hladině VN,
- **Kategorie C: maloodběratel podnikatel (MOP)** - odběratel připojený na hladině NN,
- **Kategorie D: maloodběratel domácnost (MOO)** - odběratel připojený na hladině NN. (13)

Obvykle mezi zákazníkem a dodavatelem se uzavírají smlouvy dvou typů:

- Se vlastní odpovědností za odchylku,
 - S přenesenou odpovědností za odchylku (v případě maloodběratelů).
- (4)

Na trhu s elektřinou všichni zákazníci mají stejná práva a povinnosti, které jsou definovány v §28 energetického zákona. (10)

3.2.6. Obchodník s elektřinou

Je to fyzická nebo právnická osoba, která má licenci na obchod s elektřinou a nakupuje ji za účelem jejího dalšího prodeje. (14) Licence na obchod s elektřinou se vydává

Energetickým úřadem na dobu nejvýše 5 let. Pro získání licence je nutné splnit podmínky, které jsou uvedené v §5 energetického zákona. Podrobněji se budu obchodníky zabývat v kapitole 4.

4. Postavení obchodníků na trhu s elektřinou

4.1. Práva a povinnosti vyplývající ze zákona

Obchodník má právo na přístup k síti, na poskytnutí provozu nebo distribuce, prodej a nákup elektřiny. Při neoprávněných odběrech může dodávky energie zákazníkům přerušit nebo ukončit. Také má právo získávat informace od operátoru trhu. Má určité povinnosti vůči všem ostatním účastníkům trhu:

- vůči operátoru trhu (předávání dat, zúčtování, registrace u operátora),
- vůči ERÚ (výkaz kvality dodávek a služeb)
- vůči PPS a PDS (poskytování dat pro zajištění bezpečného a spolehlivého provozu),
- vůči zákazníkům (v případě obchodníků typu “dodavatel”).

(5) (4)

4.2. Práva a povinnosti nad rámec zákona dle kodexu ERÚ

Protože obchodníci mají silnější postavení na trhu než zákazníci, vydal ERÚ tzv. Kodex obchodníka s elektřinou nebo plynem. Je to soubor pravidel, povinností a postupů při jednání, kterými se obchodníci řídí zejména ve vztahu ke konečným zákazníkům při nabízení a poskytování služeb dodávek elektřiny a k ostatním obchodníkům. Kodex není nijak právně závazný, a proto ho obchodníci přijímají dobrovolně. Seznam obchodníků, kteří přijali tento Kodex, stejně jako samotný Kodex, je vždycky zveřejněn na stránkách ERÚ. Momentálně největší obchodníci jako *ČEZ Prodej, s.r.o.*, *E.ON Energie, a.s.* a *Pražská energetika, a.s.* v tomto seznamu nejsou (15).

Přihlášením k dodržování pravidel Etického kodexu se obchodník zavazuje:

- Poskytovat včasné a pravdivé informace o smluvních vztazích, dodávkách elektřiny a souvisejících službách, nezamlčovat informace, které by mohly mít pro zákazníka jakýkoli význam,

- Nenabízet nezaručené výhody,
- Jednat se zákazníky eticky, s úctou, čestně a profesionálně.

Dohlížením na splnění všech pravidel se zabývá ERÚ. V případě prokázání porušení pravidel stanovených Kodexem, ERÚ může na to obchodníka upozornit anebo vyřadit ze seznamu přihlášených. Také tato skutečnost podle zákona na ochranu spotřebitele může být vyhodnocena jako porušení zákazu uplatňování nekalých obchodních praktik. (16)

4.3. Nekalé obchodní praktiky obchodníků s elektřinou

Podle §4 zákona 634/1992 Sb. o ochraně spotřebitele za nekalou obchodní praktiku se považuje jednání podnikatele, kvůli kterému může zákazník učinit obchodní rozhodnutí, které by neučinil za normálních podmínek. Všechny praktiky, které jsou považovány za nekalé ze všech okolností uvedeny v příloze č. 1. a 2. a lze je rozdělit na:

- Klamavé obchodní praktiky
- Agresivní obchodní praktiky (17)

V segmentu prodeje elektřiny se s těmito praktikami lze setkat zejména při podomním prodeji. Nejvíce se jeho vlivu vystavují senioři, jelikož prodejci využívají různých triků, aby přesvědčili spotřebitele uzavřít smlouvu o změně dodavatele energie. Nejpoužívanějšími způsoby zmanipulování zákazníka jsou:

- Informování o ukončení činnosti stálého dodavatele,
- Dožadování o odečtení měřičů a následné nabízení levnějších tarifů,
- Nabídky časově omezených slev a naléhání na okamžité podepsání smlouvy,
- Falšování podpisů na smlouvách.

V důsledku podepsání smlouvy o změně dodavatele při podomním prodeji může dojít k naúčtování smluvních pokut, jak ze strany stávajícího dodavatele za nesplnění smluvních podmínek, tak ze strany nového dodavatele za jednání spotřebitele, kvůli kterému nemůže zahájit dodávku elektřiny. V takovém případě lze do 14 dnů od nové smlouvy odstoupit. (18) (19)

4.4. Smlouvy na dobu určitou a neurčitou

Od 1. ledna 2006 každý odběratel má právo změnit svého dodavatele elektřiny. V případě přechodu k jinému dodavateli je nutné změnu promyslet až několik měsíců dopředu. Samotný průběh změny může vypadat následujícím způsobem:



Obrázek 2 Postup při změně dodavatele elektřiny (Zdroj: Bohemia Energy²)

Výše uvedený postup, který je zveřejněn na stránkách společnosti BOHEMIA ENERGY entity s.r.o. platí pro zákazníka se sjednanou smlouvou na dobu neurčitou. V případě smluv na dobu určitou je nutné počítat s druhem sjednaného produktu a podmínkami výpovědi jednotlivých dodavatelů. Celý proces pak může trvat 1 až 6 měsíců v závislosti na délce výpovědní lhůty, které se liší dodavatel od dodavatele a můžou trvat 20 dní až 3 měsíce. Pokud podepíše zákazník plnou moc pro zastupování v procesu změny dodavatele, všechny technické činnosti vyřídí dotčené subjekty, jinak musí to vyřídít sám zákazník. Předčasné odstoupení od smlouvy znamená porušení obchodních podmínek, a proto si stálý dodavatel může naúčtovat pokutu. Výše pokut jsou také různé a jsou znázorněny v následující tabulce:

² <https://www.bohemiaenergy.cz/co-delat-kdyz/smlouva/start-noveho-zakaznika/#proces-zmeny-dodavatele>

Společnost	Cena bez DPH
<i>Amper Market, a.s.</i>	žádné (nenabízí smlouvy na dobu určitou)
<i>ARMEX ENERGY, a.s.</i>	1.000,- Kč (a 5.000,- Kč není-li v postavení spotřebitele)
<i>BOHEMIA ENERGY entity s.r.o.</i>	5000,- Kč
<i>CENTROPOL ENERGY, a.s.</i>	6000,- Kč
<i>ČEZ Prodej, s.r.o.</i>	až 10000,- Kč
<i>E.ON Energie, a.s.</i>	3000,- Kč
<i>EP ENERGY TRADING, a.s.</i>	5000,- Kč
<i>Pražská energetika, a.s.</i>	4500 + 200,- Kč za každý měsíc

Tabulka 2 Smluvní pokuty jednotlivých společností při předčasném odstoupení od smlouvy (Zdroj: vlastní zpracování)

Však je možné podle §11a odst. 3 energetického zákona od smlouvy odstoupit bez jakýchkoli poplatků a to do 15 dní od zahájení dodávky. (20) (21)

5. Ekonomické ukazatele

5.1. Ukazatele rentability

5.1.1. Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)

Finanční ukazatel výkonnosti podniku. Je to poměr zisku s celkovými aktivy bez ohledu na způsob jejich financování (vlastní nebo cizí kapitál). Z pohledu aktiv vyjadřuje míru schopnosti společnosti generovat z aktiv zisk, z pohledu pasiv – výsledek hospodaření z peněz majitelů a věřitelů.

Vzorec pro výpočet:

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

Kde

EBIT (Earnings before interests and taxes) - Zisk před odečtením úroků a daní.

5.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity, ROE)

Poměrový ukazatel vyjadřující výnosnost kapitálu vloženého do podniku akcionáři nebo vlastníky. Pomocí tohoto ukazatele lze zjistit efektivnost reprodukce vlastního kapitálu. Je důležitým ukazatelem zejména pro majitele a konkurenci. Hodnota tohoto ukazatele musí být větší než výnosnost státních dluhopisů.

Vzorec pro výpočet:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Kde

EAT (Earnings after taxes) – Zisk po zdanění.

5.1.3. Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)

Ekonomický ukazatel, jehož hodnota ukazuje kolik korun zisku je schopen podnik vyprodukovat z jedné koruny tržeb. Podle vývoje tohoto ukazatele lze usoudit, jaká je situace v ostatních ukazatelích. V praxi se vypočítává s EBIT nebo EAT.

Vzorec pro výpočet:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb + tržby\ z\ prodeje\ zboží}$$

5.2. Celková a dlouhodobá zadluženost

Je to poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům, vyjadřuje míru financování podniku z cizího kapitálu

Vzorec pro výpočet:

$$celková\ zaduženost = \frac{celkové\ dluhy}{celková\ aktiva}$$

Někdy je vhodnější vyjádřit jenom dlouhodobou zadluženost:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

5.3. Absolutní ukazatele

5.3.1. EBITDA

(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

Ukazatel provozní výkonnosti společnosti. Je vhodný pro srovnání rentability firem na mezinárodní úrovni. Je jedním z nejpopulárnějších ukazatelů při finanční analýze firem, i přesto má určité nedostatky, např. tento ukazatel nebere v úvahu platby úroků a daní, nezahrnuje všechny nepeněžní operace a je třeba tento ukazatel upravovat o mimořádný zisk (např. zisk z prodeje nepotřebných strojů nebo budov). Je přesným ukazatelem a jeho hodnota je podstatně větší než hodnota výsledku hospodaření, díky čemu se lépe prezentuje vedení firem.

Podle českých účetních standardů

$$EBITDA = \text{výsledek hospodaření před zdaněním} + \text{odpisy} + \text{nákladové úroky}$$

V praxi tento ukazatel se často upravuje firmami dle vlastních potřeb, např.:

$$EBITDA = \text{provozní výsledek hospodaření} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv a opravných položek}$$

(22)

6. Analytická část.

V předchozí části své bakalářské práce jsem zmínil základní informace týkající se trhu s elektřinou, subjektů trhu a samotného prodeje elektřiny. Nyní se budu věnovat samotné analýze vybraných podniků. Na základě návrhu vedoucího práce jsem vybral několik alternativních dodavatelů elektřiny v České republice. Hlavním kritériem pro výběr je počet zákazníků neboli počet odběrných a předávacích míst jednotlivých společností:

Dodavatel	Leden	Únor	Březen	Duben
Amper Market, a.s.	30 216	30 430	32 342	32 548
ARMEX ENERGY, a.s.	19 228	19 457	19 714	19 975
BOHEMIA ENERGY entity s.r.o.	378 493	378 544	379 149	380 267
CENTROPOL ENERGY, a.s.	251 164	249 659	247 957	246 485
ČEZ Prodej, s.r.o.	103 943	106 691	109 124	110 987
E.ON Energie, a.s.	78 310	79 337	80 678	82 004
EP ENERGY TRADING, a.s.	32 370	32 537	32 633	32 722
Pražská energetika, a.s.	24 690	25 112	25 333	25 514

Tabulka 3 Počty OPM dodavatelů elektřiny v roce 2017 (Zdroj: OTE³)⁴

Zjistil jsem, že OPM regionálních dodavatelů v příslušných sítích nejsou zahrnuty, tudíž hodnoty uvedené v tabulce neodpovídají realitě v plné míře. Například, společnost *ČEZ Prodej, s.r.o.* je největším dodavatelem elektřiny a ve skutečnosti má téměř 3.5 milionů OPM. Druhým největším dodavatelem je společnost *E.ON Energie, a.s.*, s počtem OPM po celé republice 1.2 milionů zákazníků. Na třetím místě se umístila *Pražská energetika, a.s.* s počtem OPM cca 680 000.

Počet OPM se rovná počtu sjednaných smluv se zákazníky, nikoliv počtu zákazníků, jelikož jeden zákazník může mít více OPM. Za OPM můžeme považovat jakékoliv místo, které osazeno elektroměrem a hlavním jističem.

³ <http://www.ote-cr.cz/statistika/mesicni-zprava-elektrina/pocty-opm-dodavatelu>

⁴ Tabulka udává celkový počet odběrných a předávacích míst (OPM) jednotlivých dodavatelů k poslednímu kalendářnímu dni měsíce. V tabulce jsou uvedeni pouze ti dodavatelé elektřiny, kteří mají k uvedenému datu více než 100 OPM. Tabulka neobsahuje OPM všech zákazníků místně příslušných (regionálních) dodavatelů v odpovídajících sítích.

Vybrané alternativní dodavatele porovnám mezi sebou a s největšími hráči v odvětví prodeje elektřiny jako *ČEZ Prodej, s.r.o.*, *E.ON Energie, a.s.* a *Pražská energetika, a.s.* Porovnávat budu zejména ukazatele popsané v kapitole 5 mé práce.

6.1. Metodika výpočtů

Jako zdroj dat pro potřebné výpočty jsem používal výroční zprávy jednotlivých firem, které jsou veřejně dostupné a lze je dohledat buď přímo na oficiálních stránkách společnosti nebo na stránkách Veřejného rejstříku Ministerstva spravedlnosti. Pro výpočet ekonomických ukazatelů společností jsem používal vzorce uvedené v kapitole 5 této práce.

6.2. Profily společností

V této části se budu věnovat jednotlivým společnostem. Každou společnost stručně charakterizuji, dále pro každou společnost uvedu tabulky, které bude ukazovat vývoj vybraných ukazatelů v období od roku 2011 do roku 2015. Tabulky budou obsahovat:

- Velikost dlouhodobého majetku – lze najít ve řádku č.3 rozvahy,
- Velikost oběžných aktiv – součet krátkodobých pohledávek (řádek č.48) a krátkodobého finančního majetku (řádek č.58). Správně by tato položka měla obsahovat i zásoby, ale vzhledem ke specifiku odvětví tuto položku neuvádím,
- Celkovou velikost aktiv společnosti – je potřebná pro výpočet ukazatele ROA – lze najít v řádku č.01 rozvahy,
- Velikost vlastního kapitálu – je potřebná pro výpočet ukazatele ROE – lze najít v řádku č.68 rozvahy,
- Velikost celkových dluhů – je potřebná pro výpočet celkové zadluženosti – lze najít v řádku č.89 rozvahy. Je to součet dlouhodobých závazků (řádek č.95), krátkodobých závazků (řádek č.106) a bankovních úvěrů a výpomocí (řádek č.118),
- EBITDA,
- ROA, ROE, ROS,
- Celkovou a dlouhodobou zadluženost.

Data zpracuju do grafů a zhodnotím je.

6.2.1. Amper market, a.s.



Společnost Amper Market, a.s. byla založena v roce 2011, její předmětem podnikání je obchod s elektřinou a plynem. Elektřinu, vyrobenou decentralizovanými a nezávislými výrobci, dodává do více než 30 tis. odběrných míst, především podnikům, městům a obcím (2/3 všech dodávek). Domácnosti nejsou strategickým zaměřením společnosti. Od roku 2013 je Amper market, a.s. členem holdingu Amper Holding, a.s., který poskytuje zákazníkům komplexní služby v oblasti energetiky. V rámci holdingu pracuje na výzkumných projektech v oblasti akumulace elektřiny a virtuálních elektráren.

Vývoj aktiv a pasiv ve sledovaném období je v následující tabulce:

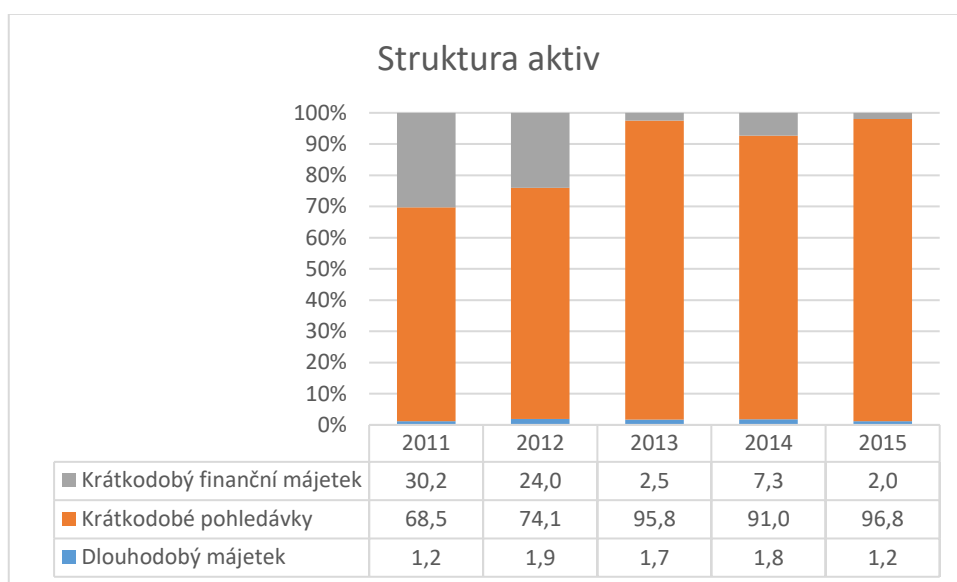
Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
Dlouhodobý majetek	176	3 737	8 024	9 435	11 057
Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	13 980	192 744	455 726	524 829	884 779
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	9 700	145 531	444 209	485 886	865 705
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	4 280	47 213	11 463	38 839	17 623
Celkem	22 156	243 723	480 096	567 765	1 005 132
Pasiva					
Vlastní kapitál	5 017	8 420	19 504	23 783	35 603
Cizí zdroje	16 909	173 010	374 695	467 670	803 282
<i>Dlouhodobé závazky</i>	5 000	5 000	509	624	269
<i>Krátkodobé závazky</i>	11 909	135 043	320 012	324 987	610 408
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0	32 967	54 174	142 059	192 605

Tabulka 4 Aktiva a pasiva společnosti Amper Market, a.s. (v tis.kč)

Je patrné, že aktiva společnosti vykazují jasný trend růstu. V období od roku 2013 do roku 2014 je růst minimální. Na konci roku 2015 celková velikost aktiv je

mnohonásobně větší než na začátku sledovaného období. Růst je způsoben především nárůstem oběžných aktiv, nikoliv dlouhodobého majetku.

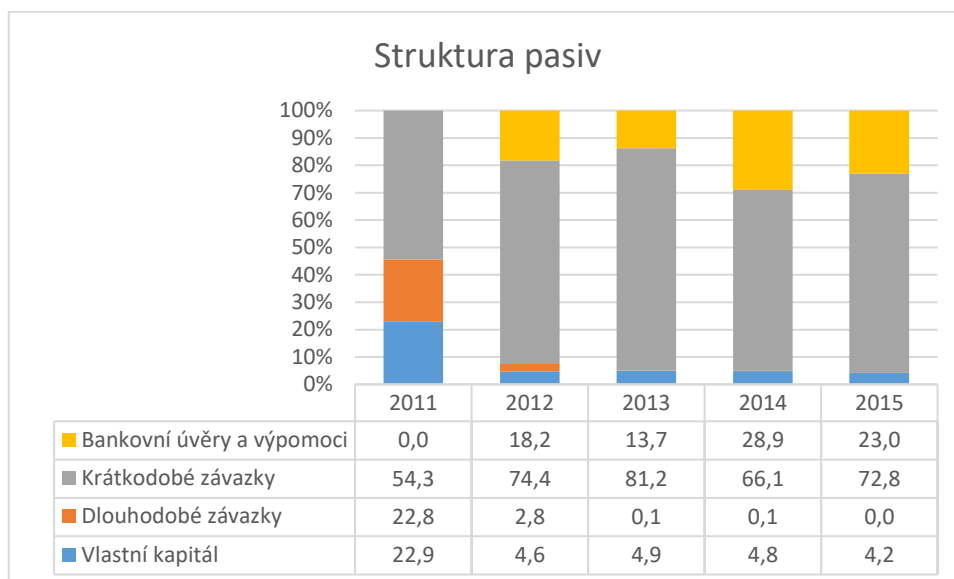
Následující graf ukazuje strukturu aktiv. Pod grafem jsem umístil tabulku, která ukazuje podíl jednotlivých položek v procentech. Stejně tabulky budou použity i v dalších grafech.



Graf 1 Struktura aktiv společnosti Amper Market, a.s.

Z grafu je vidět, že největší podíl na celkové velikosti aktiv během celého období mají oběžná aktiva, zejména krátkodobé pohledávky. Hodnota dlouhodobého majetku v čase sice roste, ale její podíl na celkové velikosti aktiv je menší než 0,02%. Podíl krátkodobého majetku každoročně kolísá.

Následující graf ukazuje strukturu pasiv:



Graf 2 Struktura pasiv společnosti Amper Market, a.s.

Pasiva jsou tvořena zejména vlastním kapitálem, krátkodobými závazky a bankovními úvěry. Všechny tři položky vykazují každoroční růst, největší podíl však mají krátkodobé závazky. Hodnota dlouhodobých závazků skoro žádný podíl na celkové hodnotě pasiv nemá.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je znázorněn v následující tabulce:

Rok	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	3 442	14 753	9 251	16 058
ROA [%]	1,40	3,04	1,54	1,50
ROE [%]	40,42	57,04	18,00	33,20
ROS [%]	0,88	1,29	0,53	0,54
Celkova zadluženost [%]	70,99	78,05	82,37	79,92
Dlouhodobá zadluženost [%]	15,58	11,39	25,13	19,19

Tabulka 5 Finanční ukazatele společnosti Amper Market, a.s.

V případě této společnosti vývoj ukazatelů budu sledovat od roku 2012, jelikož podnik byl založen v roce 2011 a ukazatele pro tento rok nejsou relevantní.

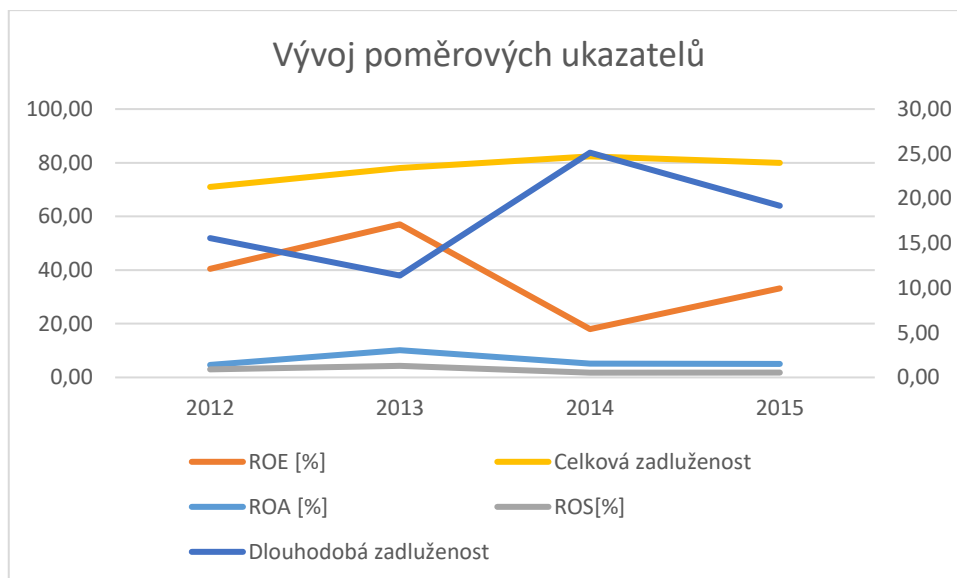
Ukazatel EBITDA celkově vykazuje růst, pouze v období od roku 2013 do roku 2014 došlo k meziročnímu poklesu, což je způsobený tím, že na trh stále vstupují noví dodavatele, ale trend poklesu cen elektřiny pokračuje.

Hodnoty ukazatele ROA nevykazují nějaký určitý trend a jsou většinou v rozmezí 1,4 až 1,55%, opět pouze jednou došlo k nárůstu ukazatele na hodnotu 3,04 v roce 2013. Nejvyšších hodnot v roce 2013 dosahují i ukazatele ROE a ROS, jinak hodnoty ROE v každém roce mírně kolísají, hodnoty ROS jsou stabilní a udržovány na skoro stejné úrovni.

Při výpočtu ukazatelů ROA a ROE jsem se setkal s tím, že hodnoty, které jsem dostal výpočtem podle standardních vzorců, a hodnoty, které uvádí společnost ve svých výročních zprávách jsou odlišné. Taková situace nastala pouze v případě dané společnosti. Přišlo mi to divné a nevěděl jsem čím by to mohlo být. Proto jsem se rozhodl společnost kontaktovat. S dotazem jsem se obrátil přímo na společnost Amper Market, a.s. prostřednictvím kontaktního formuláře na webových stránkách společnosti. Zjistil jsem, že je to způsobené použitím různých zisků v číselných vzorců. Při výpočtu ukazatele ROA jsem v čitateli použil EBIT, společnost ale používá ve svých výpočtech pouze EBT (neboli zisk před zdaněním, řádek č. 61 výkazu zisku a ztráty). Stejně tak používá společnost EBT i při výpočtu ukazatele ROE. Odpověď pracovníka společnosti přikládám v příloze č.1.

Co se týče ukazatelů zadluženosti, tak je vidět, že celková zadluženost převyšuje hodnotu 70% v každém roce a většinou roste, což znamená, že tato společnost je dost riziková pro věřitele, zejména pro banky. Dlouhodobá zadluženost je kolísavá, nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014.

Vývoj ukazatelů ve sledovaném období znázorněn na následujícím grafu. Jelikož hodnoty některých ukazatelů jsou příliš nízké ve srovnání s ostatními, pro názornost zavádím v tomto grafu, stejně jako v dalších, pomocnou osu.



Graf 3 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti Amper Market a.s.

6.2.2. ARMEX ENERGY a.s.



Společnost ARMEX ENERGY, a.s. působí na trhu od roku 2005 a je jedním z předních dodavatelů elektřiny a plynu. Je součástí skupiny ARMEX HOLDING a.s.. Předmětem činnosti společnosti je prodej elektřiny domácnostem a podnikům především v oblasti vysokého a nízkého napětí. Od roku 2010 začala společnost obchodovat se zemním plynem. V současné době má celkem více než 35 tis. zákazníků, z toho velká část se nachází v Ústeckém regionu.

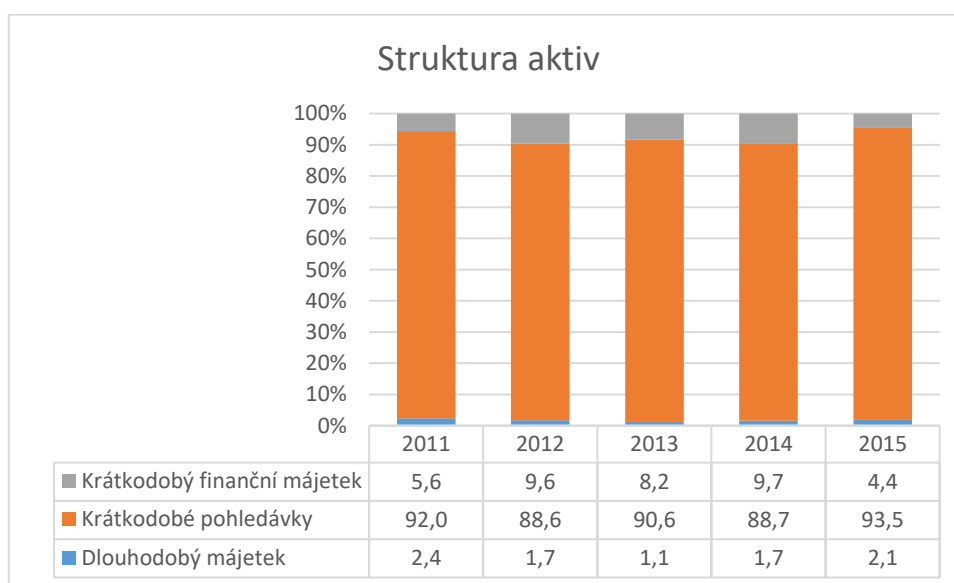
Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
Dlouhodobý majetek	1 592	4 030	5 391	9 663	12 698
Oběžná aktiva	65 013	230 085	468 453	574 004	604 580
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	61 258	207 542	429 389	517 427	576 666
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	3 755	22 543	38 990	56 577	27 114

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Celkem	91 991	365 167	703 154	788 190	779 333
Pasiva					
Vlastní kapitál	10 364	16 704	35 738	35 481	44 459
Cizí zdroje	64 543	206 221	455 002	576 222	512 215
<i>Dlouhodobé závazky</i>	5	23	1 202	570	211
<i>Krátkodobé závazky</i>	49 348	202 387	453 800	575 652	490 114
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	14 255	3 811	0	0	20 390

Tabulka 6 Aktiva a pasiva společnosti Armex Energy, a.s. (v tis.kč)

Všechny položky aktiv společnosti vykazují trend růstu od začátku sledovaného období až do roku 2014. Po roce 2014 k poklesu dochází jenom u krátkodobého majetku, tím je pak způsobený menší pokles celkové velikosti aktiv.

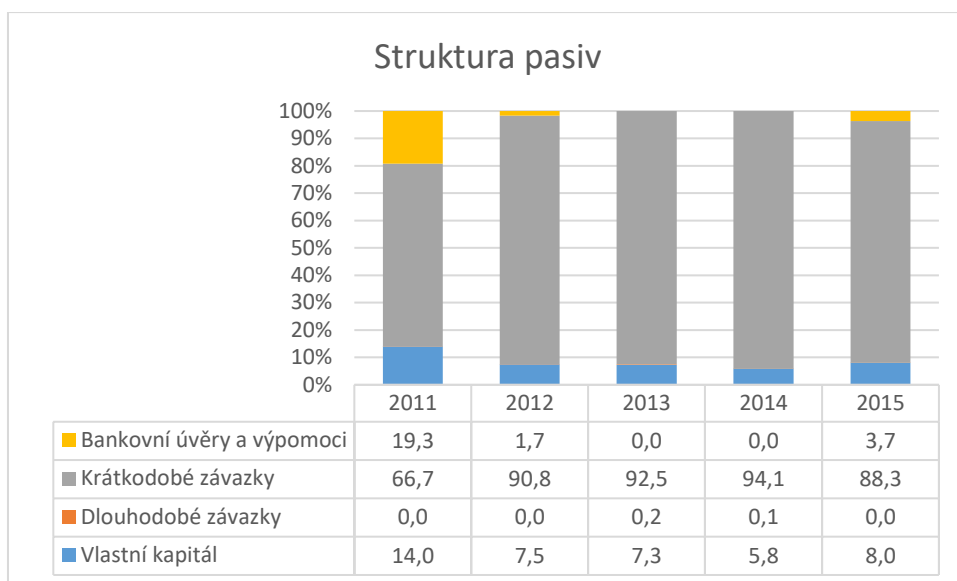
Struktura aktiv je znázorněna v následujícím grafu:



Graf 4 Struktura aktiv společnosti Armex Energy, a.s.

Největší podíl na celkové velikosti aktiv mají krátkodobé pohledávky, které tvoří více než 85% všech aktiv. Krátkodobý finanční majetek ovlivňuje velikost aktiv velmi málo, nevýznamný je také vliv dlouhodobého majetku, i když hodnoty obou položek se v čase zvyšují.

Struktura pasiv je znázorněna v následujícím grafu.



Graf 5 Struktura pasiv společnosti Armex Energy, a.s.

Největší položkou pasiv společnosti jsou krátkodobé závazky, jejichž hodnota se zvyšuje do roku 2014, poté v roce 2015 je vidět pokles. Druhou nejvýznamnější položkou je vlastní kapitál. Jeho hodnota se sice zvyšuje v čase, ale má to minimální vliv na podíl celkových pasiv. Také je vidět vliv na strukturu pasiv bankovních úvěru, obzvláště v roce 2011, kdy tvoří tato položka dost významnou část pasiv.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je znázorněn v následující tabulce:

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	2 173	7 024	28 463	11 991	19 985
ROA [%]	2,12	1,81	3,88	1,28	2,02
ROE [%]	17,83	37,95	57,96	21,82	25,82
ROS [%]	0,46	0,98	2,29	0,79	1,10
Celková zadluženost [%]	70,16	56,47	64,71	73,11	65,72
Dlouhodobá zadluženost [%]	15,50	1,05	0,17	0,07	2,64

Tabulka 7 Finanční ukazatele společnosti Armex Energy, a.s.

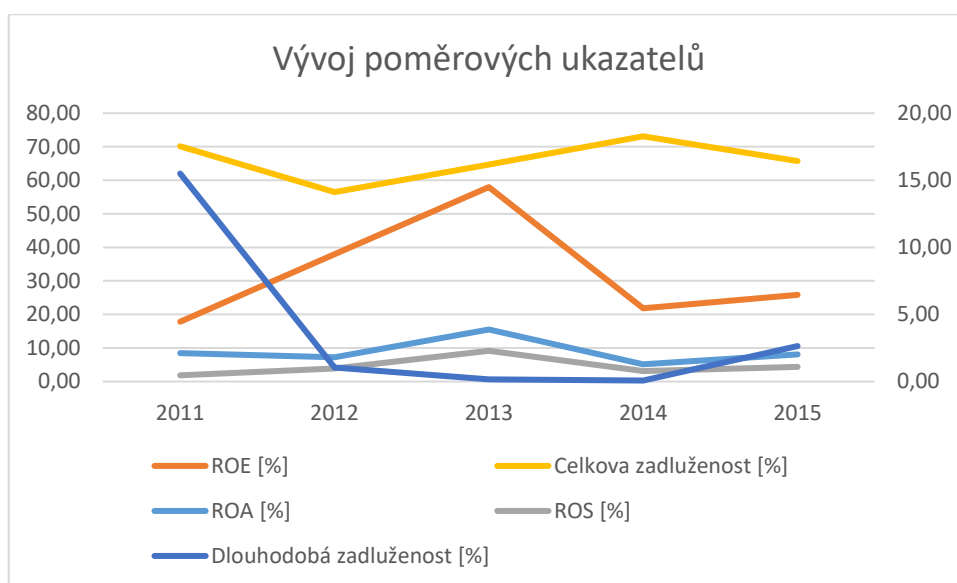
EBITDA společnosti prudce narůstal v období od roku 2011 do roku 2013 kdy dosáhl maximální hodnoty. V roce 2014 došlo k poklesu více než o dvojnásobek. V roce 2015 hodnota EBITDA znova vzrostla.

Ukazatel ROA společnosti se nevyznačuje významným růstem nebo poklesem během sledovaného období. Největší hodnoty tento ukazatel dosahuje v roce 2013, nejmenší v roce 2014. Všechny hodnoty se pohybují v rozmezí od 1% až do 4%.

Chování ukazatelů ROE a ROS ve sledovaném období je zcela podobné jako chování ukazatele EBITDA.

Společnost má vysoký ukazatel celkové zadluženosti, hodnoty však nepřevyšují 75%. Dlouhodobá zadluženost dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2011, v dalších letech je udržována na nízké úrovni a nepřevyšuje hodnoty 3%.

Vývoj jednotlivých ukazatelů v čase je znázorněn v následujícím grafu:



Graf 6 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti Armex Energy, a.s.

6.2.3. BOHEMIA ENERGY entity s.r.o.



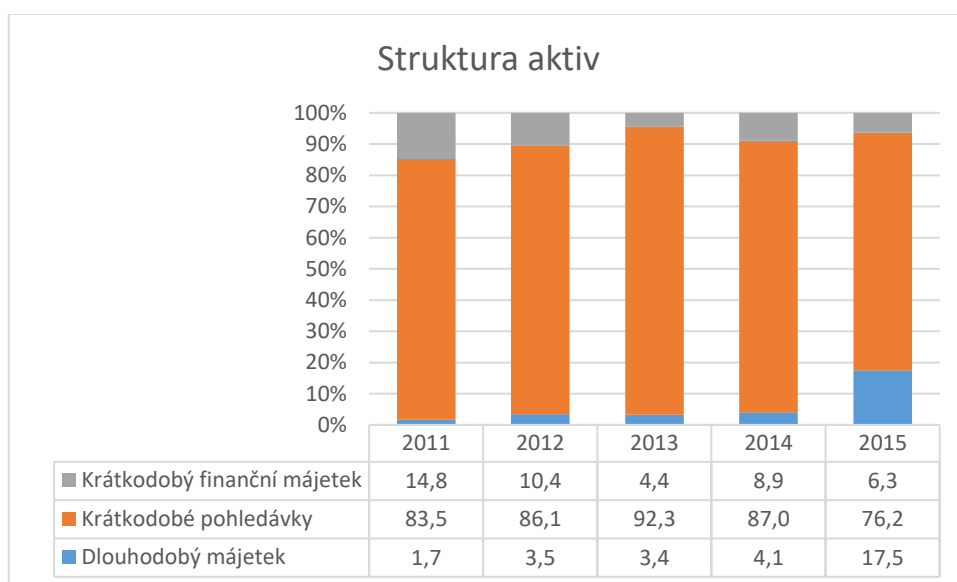
Bohemia Energy entity s.r.o. působí na trhu České republiky od roku 2005. V roce 2006 začala společnost prodávat elektřiny, obchodovat s plynem začala v roce 2008. Společnost je součástí skupiny Bohemia Energy, která má celkem více než 1 milion zákazníků a je největším uskupením alternativních dodavatelů. Samotná společnost je nejvýznamnějším dodavatelem energií v České Republice a dodává elektřinu a plyn více než 300 tis. zákazníků, z nichž 2/3 jsou domácnosti, zbytek menší a střední firmy.

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
Dlouhodobý majetek	91 807	237 002	291 949	291 232	1 437 861
Oběžná aktiva	5 254 709	6 542 424	8 421 866	7 840 276	7 890 491
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	4 465 117	5 824 580	7 982 647	6 155 987	6 255 186
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	789 592	700 878	377 510	630 239	519 827
Celkem	5 322 838	6 861 059	8 742 643	8 157 333	9 361 966
Pasiva					
Vlastní kapitál	372 103	945 066	1 595 703	590 253	1 645 936
Cizí zdroje	4 702 689	5 792 633	6 751 300	7 417 598	7 628 367
<i>Dlouhodobé závazky</i>	4 749	3 521	605	936 107	1 014 107
<i>Krátkodobé závazky</i>	4 696 556	5 787 729	6 587 012	6 479 596	6 612 174
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0	0	100 000	0	0

Tabulka 8 Aktiva a pasiva společnosti Bohemia Energy Entity, s.r.o. (v tis.kč)

Velikost aktiv dané společnosti také vykazuje trend růstu. Velikost aktiv na konci roku 2012 je třikrát větší než na konci roku 2011, dále v období od roku 2012 do roku 2014 velikost aktiv se pohybuje skoro na stejné úrovni, v roce 2015 pak dochází k prudkému nárůstu.

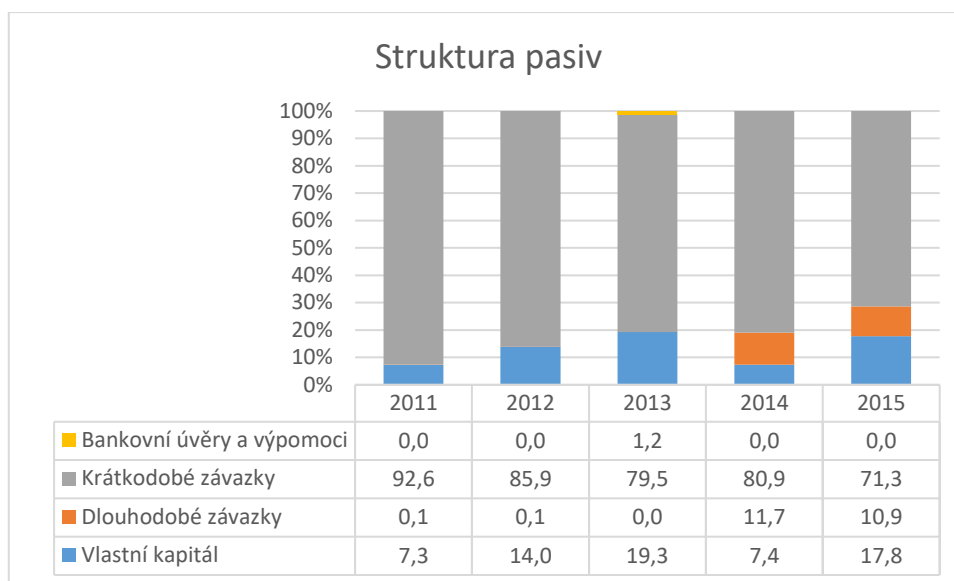
Struktura aktiv je znázorněna v následujícím grafu:



Graf 7 Struktura aktiv společnosti Bohemia Energy entity, s.r.o.

Největší podíl na celkové hodnotě aktiv mají krátkodobé pohledávky. Z grafu je vidět, že v období od roku 2011 do 2013 došlo k dost významnému nárůstu této položky, v roce 2013 má pak velikost krátkodobých pohledávek největší hodnotu. Poté do konce roku 2015 tato položka mírně klesá. Druhý největší podíl má krátkodobý finanční majetek, jehož hodnota nevykazuje žádný jednoznačný trend. V případě dané firmy hodnota dlouhodobého majetku ovlivňuje celková aktiva ve větší míře. V roce 2015 činí tato položka více než 10% celkových aktiv.

Následující graf ukazuje strukturu pasiv:



Graf 8 Struktura pasiv společnosti Bohemia Energy entity, s.r.o.

Největší podíl na celkových pasivech mají krátkodobé závazky, jejichž hodnota rostla až do roku 2013, poté od roku 2013 do roku 2015 se pohybovala na přibližně stejné úrovni. Skoro stejnou situaci můžeme pozorovat i v případě vlastního kapitálu. Jeho hodnota rostla od roku 2011 až do roku 2013, pak ale v roce 2014 prudce klesla a v roce 2015 zase došlo k nárůstu této položky. V roce 2015 vlastní kapitál dosáhl největší hodnoty ve sledovaném období. Další významnou položkou jsou dlouhodobé závazky, které po roce 2013 prudce stouply a rostly až do roku 2015. Závazky v roce 2014 vyplývají z nevyplacených dividend a úroků k těmto dividendám.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je znázorněn v následující tabulce:

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	259 523	768 138	850 176	810 758	820 461
ROA [%]	4,64	10,89	9,33	9,39	8,22
ROE [%]	53,28	64,36	40,89	99,95	35,95
ROS [%]	4,07	8,83	9,00	9,06	9,48
Celková zadluženost [%]	88,35	84,43	77,22	90,93	81,48

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Dlouhodobá zaduženost	0,09	0,05	1,15	11,48	10,83

Tabulka 8 Finanční ukazatele společnosti Bohemia Energy entity, s.r.o.

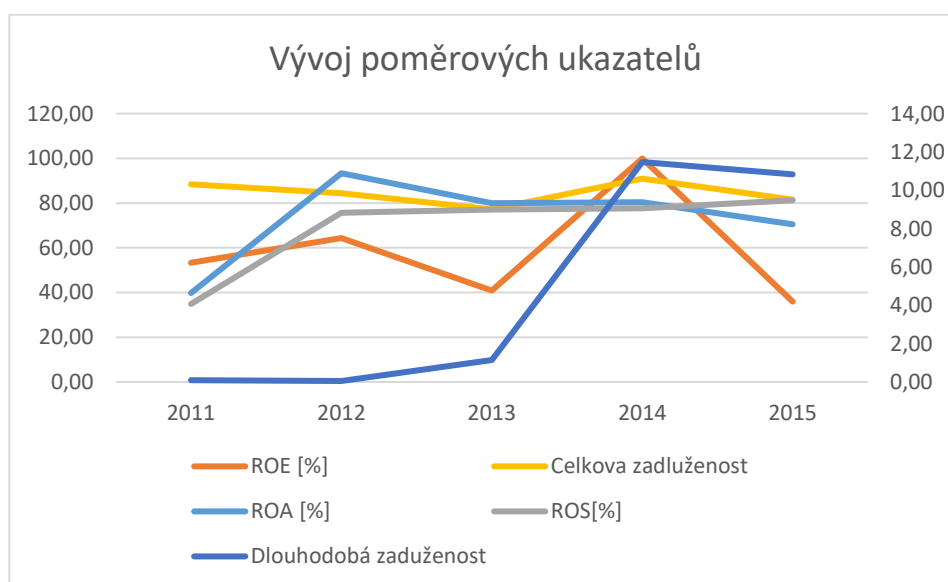
Ukazatel EBITDA stoupal až do roku 2013 a v tomtéž roce dosáhl nejvyšší hodnoty, v dalších letech tento ukazatel mírně kolísal.

Po prudkém poklesu v roce 2011 ukazatel ROA dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2012 a dále se pohyboval kolem hodnoty 9%. Přibližně stejně se choval i ukazatel ROS, své maximální hodnoty ale dosáhl v roce 2015.

Zvláště bych chtěl zdůraznit vývoj ukazatele ROE, jehož hodnoty kolísaly od 40% do 65% v období od roku 2011 do roku 2013, ale v roce 2014 dosáhl tento ukazatel hodnoty téměř 100%, což bych osobně hodnotil jako velmi dobrý výsledek. Znamená to, že společnost může vyprodukovat jednu korunu zisku z každé investované koruny vlastníky.

Z pohledu celkové zadluženosti bych danou společnost jako velmi rizikovou, jelikož hodnoty celkové zadluženosti pohybují v rozmezí 77% až 91%. Z pohledu dlouhodobé zadluženosti je podnik až tak rizikový není, jelikož nejvyšší hodnota tohoto ukazatele je jenom 11,5% v roce 2014.

Vývoj jednotlivých ukazatelů v čase je znázorněn v následujícím grafu:



Graf 9 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti Bohemia Energy entity, s.r.o.

6.2.4. CENTROPOL ENERGY a.s.



Společnost byla založena v roce 2002 jako dceřiná společnost holdingu CENTROPOL HOLDING a.s.. Jako alternativní dodavatel elektřiny jedna z prvních získala licenci na nově vzniklém liberalizovaném trhu. Obchodovat s plynem začala o 8 let později. Je jedním z největších dodavatelů energií na českém trhu, pravidelně se objevuje v žebříčku CZECH TOP 100 nejvýznamnějších českých firmách. Zajišťuje dodávky elektřiny zákazníkům různých kategorií, konkrétně domácnostem a podnikům na hladině nízkého napětí, také dodává elektřinu i na hladině vysokého napětí.

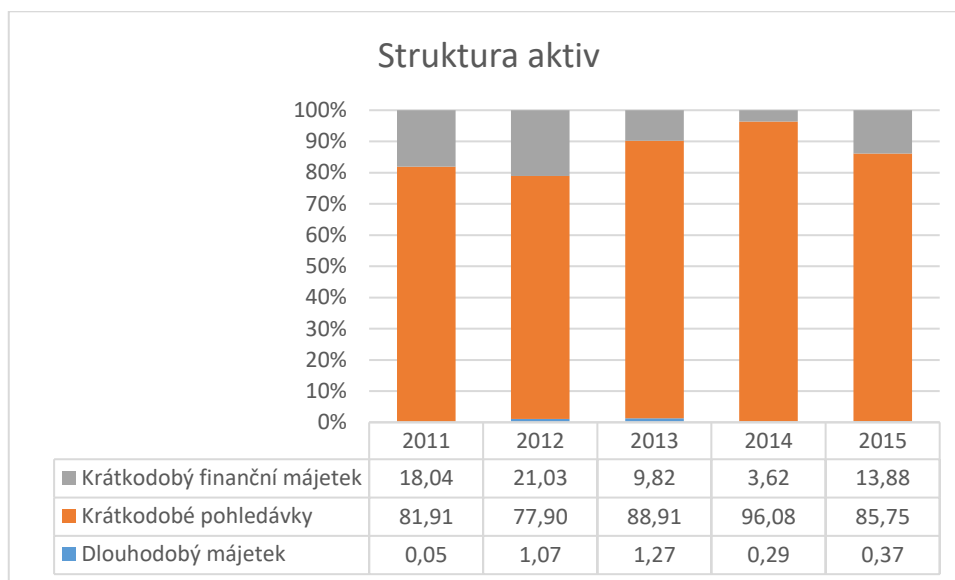
Je jedním ze spoluzakladatelů Asociace nezávislých dodavatelů energií (ANDE), která je určena pro obchodníky za účelem zkvalitnění služeb ve vztahu ke koncovým zákazníkům.

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
Dlouhodobý majetek	1 785	41 091	52 747	11 366	12 780
Oběžná aktiva	3 563 776	3 862 902	4 431 617	3 865 645	3 837 355
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	2 887 818	2 998 107	3 693 777	3 714 409	2 979 956
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	636 017	809 310	407 915	140 090	482 465
Celkem	3 729 738	4 077 415	4 801 783	4 084 409	3 983 902
Pasiva					
Vlastní kapitál	-236 362	220 260	361 571	245 439	276 118
Cizí zdroje	3 961 407	3 845 779	4 426 531	3 746 559	3 594 619
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0	59	0	0	2 339
<i>Krátkodobé závazky</i>	3 960 868	3 755 344	4 426 246	3 746 417	3 573 859
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	539	417	285	142	0

Tabulka 9 Aktiva a pasiva společnosti Centropol Energy, a.s. (v tis. Kč)

Aktiva dané společnosti vykazují trend růstu v období od roku 2011 do roku 2013, kdy velikost aktiv dosáhla nejvyšší hodnoty ve sledovaném období, v následujících letech se hodnoty pohybují na skoro stejné úrovni.

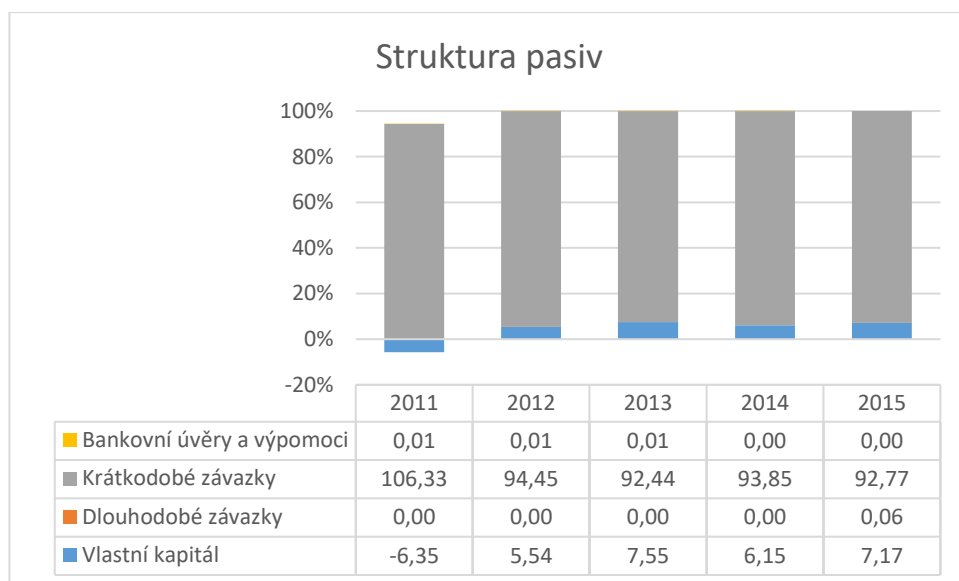
Struktura aktiv je v následujícím grafu:



Graf 10 Struktura aktiv společnosti Centropol Energy, a.s.

Aktiva společnosti jsou opět tvořena zejména krátkodobými pohledávkami, které v roce 2014 mají podíl na celkových aktivech více než 90%. Tato položka aktiv nevykazuje jednoznačný trend, jelikož k nárůstu dochází v období od roku 2012 do roku 2014, ale v období 2011-2012 a 2014-2015 je vidět pokles. Další významnou položkou je krátkodobý finanční majetek, jehož hodnoty se také liší rok od roku.

Struktura pasiv je znázorněna v následujícím grafu:



Graf 11 Struktura pasiv společnosti Centropol Energy, a.s.

Významnou část pasiv společnosti tvoří krátkodobé závazky. Tato položka většinou vykazuje trend ke snížení, jelikož k nárůstu došlo pouze jednou a to v roce 2013, kdy dosahuje tato položka nejvyšší hodnoty. Vlastní kapitál je druhou významnou položkou tvořící pasiva společnosti. V roce 2011 dosáhla tato položka záporné hodnoty, což znamená, že společnost v tomto roce byla ve ztrátě, a proto byl vlastní kapitál snížen o hodnotu této ztráty. Maximální hodnoty vlastní kapitál dosahuje v roce 2013, v ostatních obdobích (s výjimkou roku 2011) se hodnoty pohybují na stejné úrovni.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je znázorněn v následující tabulce:

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	-252 747	547 888	312 336	112 255	283 030
ROA [%]	-6,81	13,41	6,46	2,68	6,89
ROE [%]	107,51	207,31	67,34	33,29	84,65
ROS[%]	-4,23	9,10	3,80	1,42	3,47
Celková zadluženost	106,21	94,32	92,19	91,73	90,23
Dlouhodobá zadluženost	0,01	0,01	0,01	0,00	0,06

Tabulka 10 Finanční ukazatele společnosti Centropol Energy, a.s.

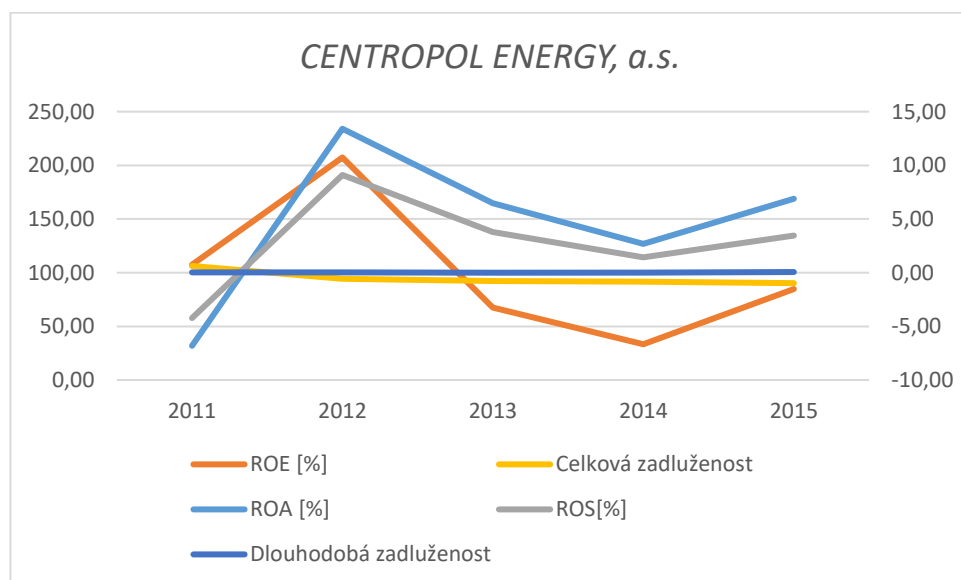
Jak bylo zmíněno výše, v roce 2011 byla ve ztrátě, proto je hodnota EBITDA pro tento rok je záporná. Také s tím souvisejí i záporné hodnoty ukazatelů ROA a ROS. Hodnota ROE je v tomto roce zkreslená a nevyjadřuje skutečnost, jelikož ve vzorci pro výpočet jsem dosazoval dvě záporné hodnoty. Hodnota ROE v roce 2012 je také zkreslená a nevyjadřuje skutečnost.

Co se týče samotného ukazatele EBITDA, můžeme vidět značný nárůst v období od roku 2011 do roku 2012 kdy došlo k přesunu ze záporné do kladné hodnoty. V dalších třech letech hodnota tohoto ukazatele klesla ročně zhruba o dvojnásobek, k opětovnému nárůstu došlo až v roce 2015.

Všechny tři poměrové ukazatele se chovají stejně v období od roku 2012 do roku 2015: maximálních hodnot dosahují v roce 2012, poté klesají do roku 2014 a k opětovnému nárůstu dochází znova v roce 2015.

Co se týče zadluženosti, tak z hlediska zadluženosti celkové je podnik velmi rizikový, jelikož hodnoty v každém roce převyšují 90%. Na druhou stranu ukazatel dlouhodobé zadluženosti nikdy nepřevyšuje hodnoty 1%, což bych hodnotil jako dobré.

Vývoj jednotlivých ukazatelů je znázorněn v následujícím grafu:



Graf 12 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti Centropol Energy, a.s.

6.2.5. EP ENERGY TRADING a.s.



Společnost byla založena v roce 2005. Je součástí skupiny EP ENERGY a.s., která je významným dodavatelem tepla, také je druhým největším výrobcem elektřiny. Skupina EP ENERGY je dceřinou společností ENERGETICKÉHO A PRŮMYSLVÉHO HOLDINGU. EP ENERGY TRADING a.s. dodává elektřinu a plyn domácnostem, podnikům a velkoobdoběratelům v České republice a na Slovensku.

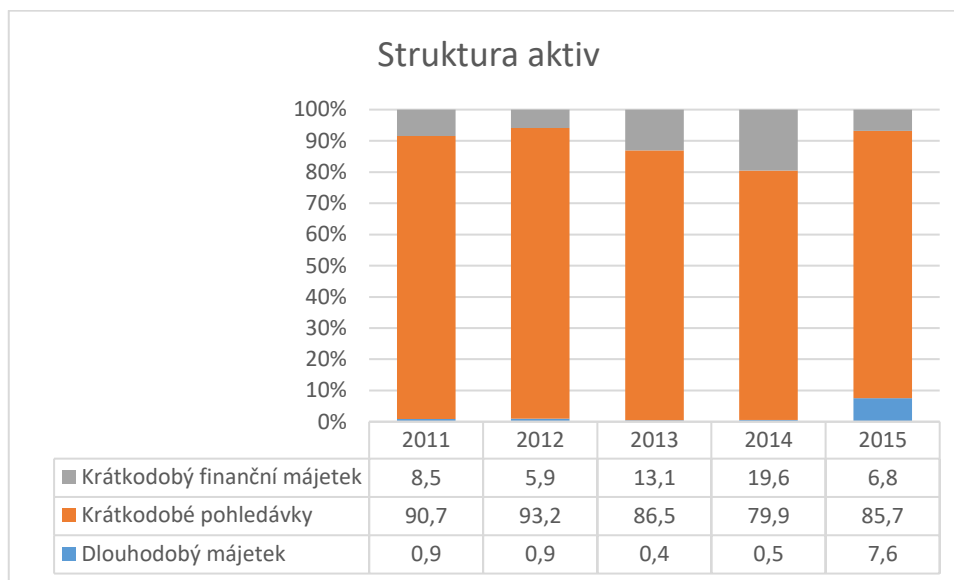
Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
Dlouhodobý majetek	15 104	22 182	19 221	18 766	230 096
Oběžná aktiva	1 699 874	2 369 416	4 520 699	3 836 892	3 165 258
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	1 549 588	2 217 511	3 700 986	2 907 406	2 604 876
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	144 493	140 179	559 985	712 152	205 661
Celkem	1 719 756	2 399 073	4 549 148	3 870 665	3 435 476
Pasiva					
Vlastní kapitál	562 978	651 826	431 261	385 134	472 272
Cizí zdroje	1 103 852	1 726 785	3 820 833	3 249 388	2 916 354
<i>Dlouhodobé závazky</i>	76	205 861	762 946	641 559	616 453
<i>Krátkodobé závazky</i>	1 038 291	1 520 739	3 057 541	2 607 576	2 298 969
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	31 654	0	0	0	0

Tabulka 11 Aktiva a pasiva společnosti EP Energy Trading, a.s. (v tis.kč.)

Celková aktiva společnosti vykazují trend růstu od začátku sledovaného období do roku 2013. V tomto roce hodnota aktiv společnosti dosahuje nejvyšší hodnoty a je zhruba dvojnásobně větší než v roce 2012. Takový obrovský nárůst je způsoben fúzí sloučením se

společností První energetická a.s. a následným přechodem jejího jmění ke společnosti EP Energy Trading, a.s.. Od roku 2013 celková hodnota aktiv každoročně klesá.

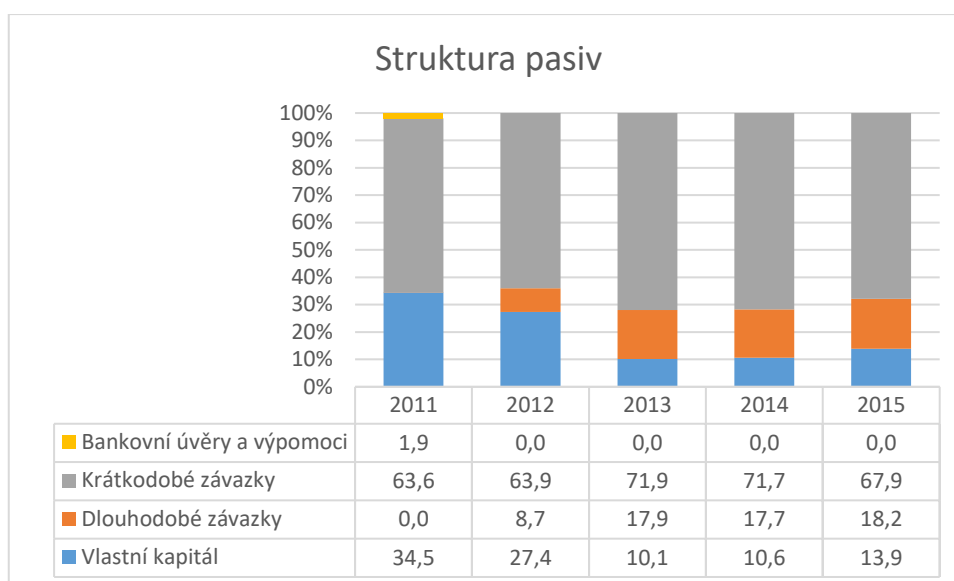
Struktura aktiv je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 13 Struktura aktiv společnosti EP Energy Trading, a.s.

Z grafu je vidět, že největší podíl na celkových aktivech vždycky mají krátkodobé pohledávky. Podíl krátkodobého finančního majetku v každém roce kolísá, nicméně je to druhá položka s nejvyšším podílem na celkových aktivech. Podíl dlouhodobého majetku od roku 2011 do roku 2014 je skoro neviditelný, jenom v roce 2015 došlo k nárůstu hodnoty této položky a její podíl se zvětšil.

Struktura aktiv je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 14 Struktura pasiv společnosti EP Energy Trading, a.s.

Nejvyšší podíl na celkových pasivech v každém roce mají krátkodobé závazky. Podíl vlastního kapitálu má klesající trend v období od roku 2011 do roku 2013, dále je udržován na zhruba stejné úrovni. Podíl dlouhodobých závazků má víceméně rostoucí trend.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je znázorněn v následující tabulce:

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	176 073	121 023	-136 233	-13 916	277 088
ROA [%]	10,21	4,74	-3,30	-0,80	7,95
ROE [%]	24,42	13,63	-48,36	-19,81	43,71
ROS[%]	1,90	1,34	-0,68	-0,18	1,42
Celková zadluženost	64,19	71,98	83,99	83,95	84,89
Dlouhodobá zadluženost	1,85	8,58	16,77	16,57	17,94

Tabulka 12 Finanční ukazatele společnosti EP Energy Trading, a.s.

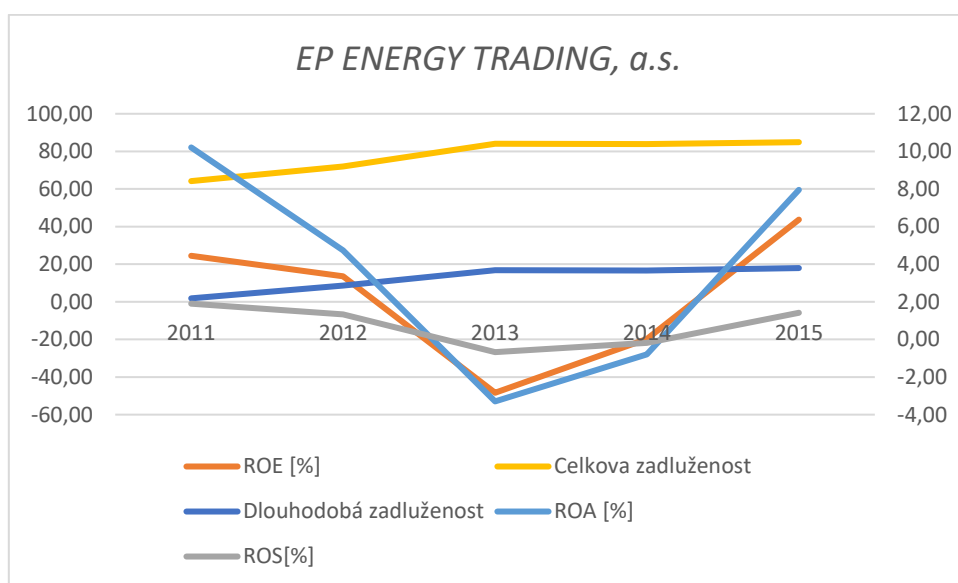
Od roku 2011 do konce roku 2013 má ukazatel EBITDA výrazně klesající trend. V roce 2013 dosahuje tento ukazatel záporné hodnoty. Je to způsobené především vytvářením opravných položek k pohledávkám v tomto roce a přecenění komoditních

derivátů. V dalších letech tento ukazatel vykazuje trend rostoucí, nicméně v roce 2014 hodnota ukazatele je stále záporná, což je způsobené zejména relativně teplou zimou a oslabení kurzu české koruny v roce 2013.

Obdobně se chovají i ukazatele ROA, ROE a ROS.

Jak celková, tak i dlouhodobá zadluženost mají rostoucí trend. V roce 2015 dosahují tyto dva ukazatele svých nejvyšších hodnot.

Vývoj jednotlivých ukazatelů je znázorněn na následujícím grafu:



Graf 15 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti EP Energy Trading, a.s.

6.2.6. ČEZ prodej, s.r.o.



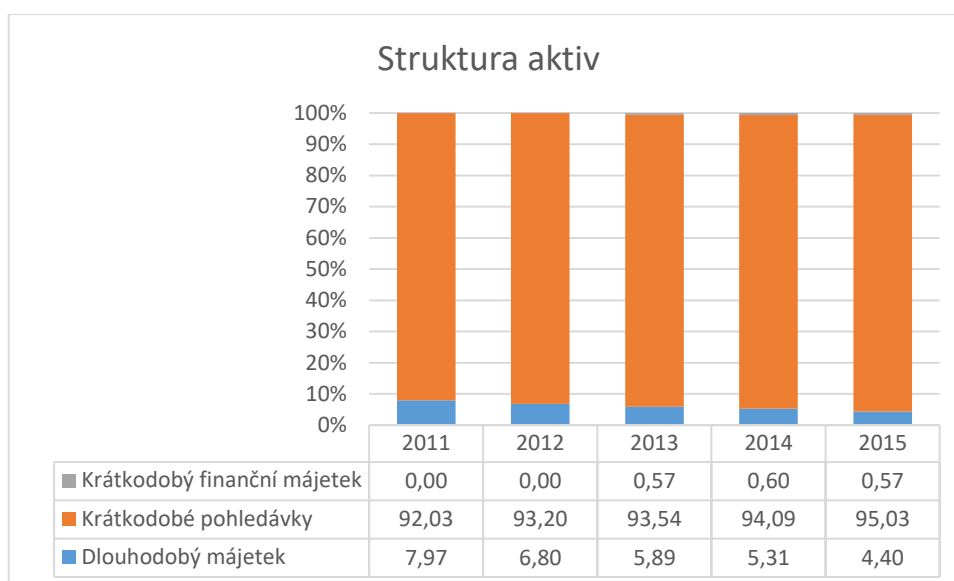
Společnost vznikla v roce 2006 a je součástí Skupiny ČEZ. Je největším dodavatelem elektřiny na území České republiky. Mimo jiné nabízí svým zákazníkům služby v oblasti financí a pojištění.

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
Dlouhodobý majetek	3 353 617	2 974 548	2 595 479	2 216 410	1 846 049
Oběžná aktiva	38 759	40 859	41 746	39 720	40 436
	573	750	370	548	403
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	38 705	40 764	41 201	39 297	39 871
	797	186	712	390	344
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	25	22	250 553	251 780	240 014
Celkem	42 128	43 843	44 343	41 940	42 286
	376	482	815	618	177
Pasiva					
Vlastní kapitál	7 348 013	9 049 813	9 773 969	9 303 137	10 346 097
Cizí zdroje	34 780	34 793	34 569	32 637	31 937
	360	669	846	481	245
<i>Dlouhodobé závazky</i>	618 256	540 949	458 515	388 329	280 048
<i>Krátkodobé závazky</i>	33 641	33 747	33 996	32 144	31 130
	963	677	176	603	100

Tabulka 13 Aktiva a pasiva společnosti ČEZ prodej, s.r.o. (v tis.kč.)

Hodnota dlouhodobého majetku během celého sledovaného období má klesající trend. Hodnota oběžných aktiv roste až do roku 2013, kde dosahuje nejvyšší hodnoty, v dalších letech se pohybuje přibližně na stejné úrovni. Celková hodnota aktiv se chová obdobně jako hodnota oběžných aktiv.

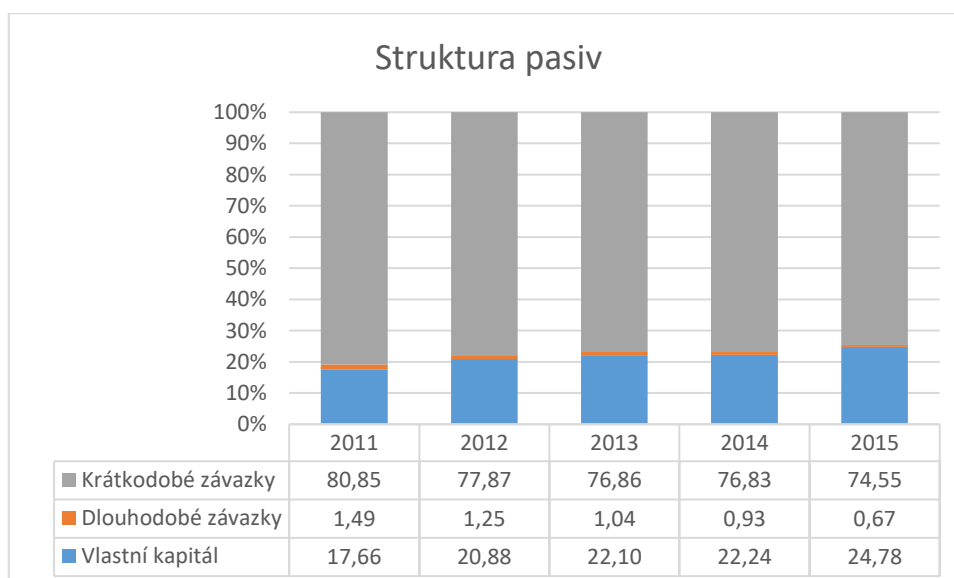
Struktura aktiv je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 16 Struktura aktiv společnosti ČEZ prodej, s.r.o.

Největší podíl na celkové hodnotě aktiv mají krátkodobé pohledávky. Druhou významnou položkou je dlouhodobý majetek, jehož podíl, jak bylo zmíněno výše, každoročně klesá. Krátkodobý finanční majetek má zcela nepatrný vliv na celkovou hodnotu aktiv.

Struktura pasiv je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 17 Struktura pasiv společnosti ČEZ prodej, s.r.o.

Největší podíl na celkové hodnotě pasiv mají krátkodobé závazky. Nicméně, tento podíl, stejně jako podíl dlouhodobých závazků, každoročně klesá. Naopak podíl vlastního kapitálu má trend k mírnému růstu.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je v následující tabulce:

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	2 518 302	4 559 992	3 928 174	3 348 272	6 367 088
ROA [%]	5,08	9,54	8,00	7,08	14,16
ROE [%]	24,19	37,38	29,35	25,78	46,82
ROS [%]	2,77	5,47	4,24	4,12	8,29
Celková zadluženost	82,56	79,36	77,96	77,82	75,53
Dlouhodobá zadluženost	1,47	1,23	1,03	0,93	0,66

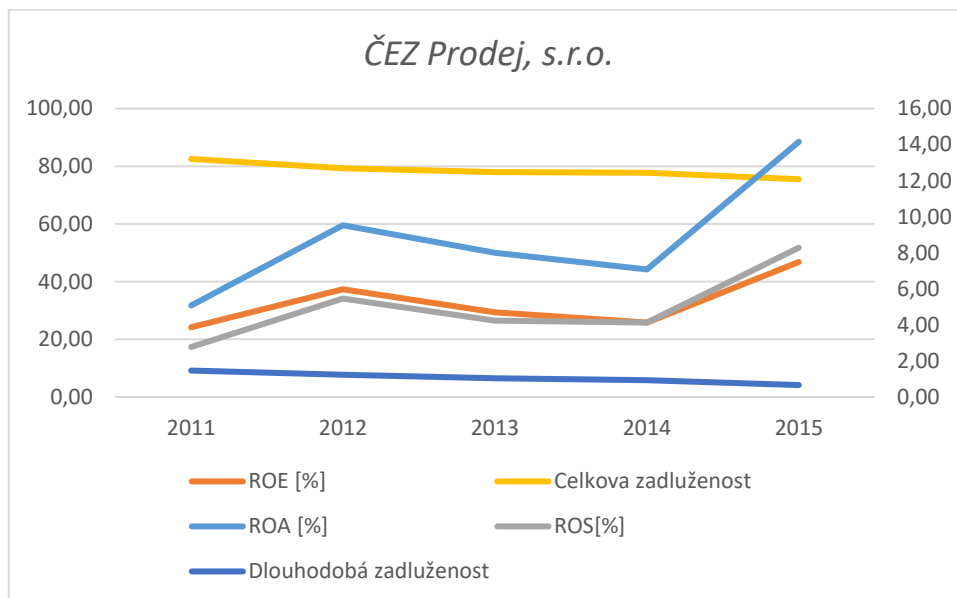
Tabulka 14 Finanční ukazatele společnosti ČEZ prodej, s.r.o.

Hodnoty provozního zisku před odpisy nevykazují jednoznačný trend. Například, v roce 2012 a v roce 2015 došlo k strmému nárůstu tohoto ukazatele zhruba o 50%. V roce 2012 byl nárůst způsoben zejména prodejem komodit. V roce 2015 růst je následkem plnění náhrady škody od státní společnosti Správa železniční dopravní cesty na základě soudního rozhodnutí, vliv také měly nízké náklady na odchylky a nízké ztráty z pohledávek v tomto roce. Jinak od roku 2012 do roku 2014 lze zaznamenat meziroční pokles tohoto ukazatele.

Poměrové ukazatele ROA, ROE a ROS se chovají zcela podobně jako ukazatel EBITDA.

Co se týče ukazatelů zadlužeností, je patrné, že rok od roku zadluženost společnosti klesá, což je dobrou známkou pro věřitele a vlastníky společnosti.

Vývoj jednotlivých ukazatelů během sledovaného období je znázorněn na následujícím grafu.



Graf 18 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti ČEZ prodej, s.r.o.

6.2.7. E.ON Energie, a.s.



Společnost E.ON Energie, a.s. je součástí energetické skupiny E.ON na území České republiky. Společnost je držitelem licence na obchod s elektřinou a plynem a je druhým největším dodavatelem. Také vlastní licenci na výrobu elektřiny a tepla a rozvod tepla. Svou činnost zahájila v roce 2005. Podle informací, poskytnutých mi pracovníkem společnosti (viz Příloha 2), nejvíce zákazníků má v kategorii domácností, a to zhruba 1 milion, zhruba 150 tisíc zákazníků v kategorii maloobděratelů a zhruba 7,5 tisíc v kategorii

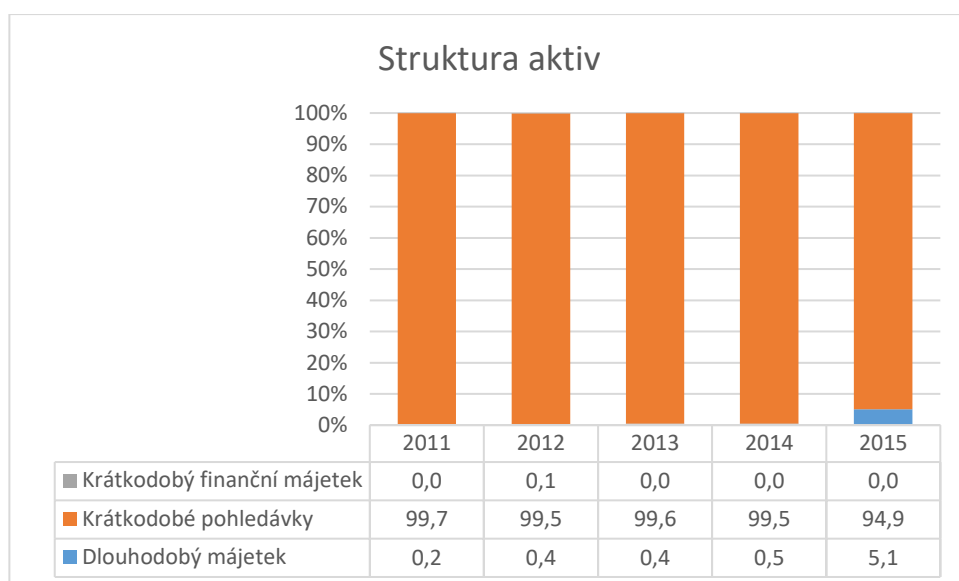
velkoodběratelů . Nicméně, na domácnosti připadá jenom 30% celkové energie, dodané koncovým zákazníkům.

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
Dlouhodobý majetek	65 053	99 178	110 663	121 981	1 421 521
	27 378	27 148	27 234	27 183	27 292
Oběžná aktiva	763	043	819	470	389
	26 557	23 530	26 116	26 292	26 533
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	026	523	543	559	101
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	4 227	25 096	3 536	3 403	2 791
	27 450	24 253	27 355	27 318	28 720
Celkem	811	385	832	686	785
Pasiva					
		2 389			
Vlastní kapitál	3 386 461	311	3 456 707	3 929 558	4 546 400
	24 064	21 864	23 897	23 382	24 160
Cizí zdroje	350	074	980	003	013
	8 769	8 254	6 002	5 967	22 131
<i>Dlouhodobé závazky</i>					
	23 498	21 228	23 739	23 249	23 902
<i>Krátkodobé závazky</i>	669	203	164	503	006

Tabulka 15 Aktiva a pasiva společnosti E.ON Energie, a.s. (v tis.kč.)

Velikost aktiv dané společnosti od roku 2011 do roku 2014 je přibližně stejná, jenom v roce 2012 došlo k menšímu poklesu kvůli poklesu hodnoty velikosti krátkodobých pohledávek. V roce 2015 došlo ke zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku více než o desetinásobek, čímž je způsobený nárůst celkové hodnoty aktiv.

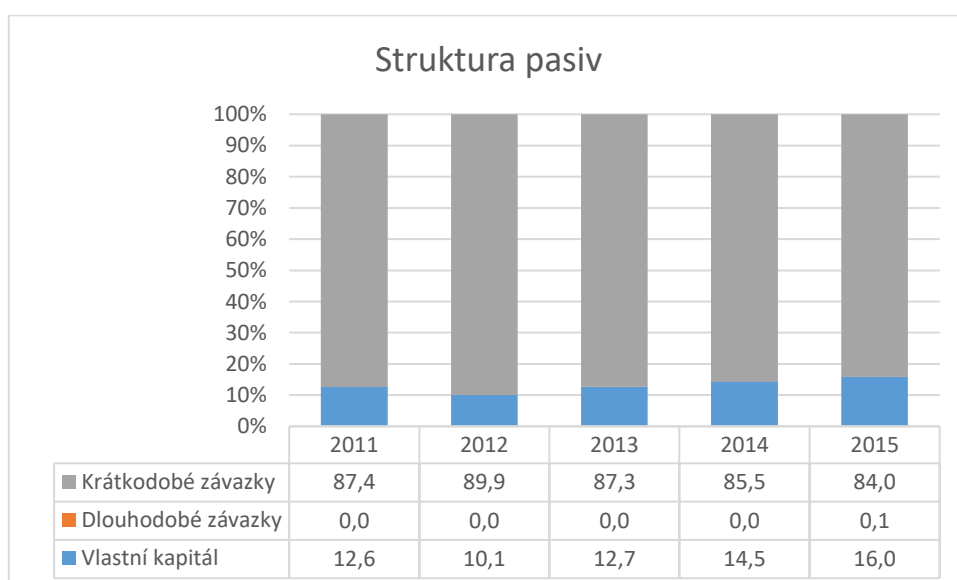
Struktura aktiv je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 19 Struktura aktiv společnosti E.ON Energie, a.s.

Z grafu je vidět, že ve všech obdobích aktiva jsou tvořena zejména krátkodobými pohledávkami, vliv ostatních položek na celkovou velikost aktiv je zcela zanedbatelný. Jenom v roce 2015 podíl dlouhodobého majetku nejvíce ovlivňuje celkovou velikost aktiv.

Struktura pasiv je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 20 Struktura pasiv společnosti E.ON Energie, a.s.

Pasiva jsou tvořena zejména krátkodobými závazky, jejichž hodnota v čase se

skoro nemění. K menšímu poklesu této položky dochází jen v roce 2012. Další významnou položkou, tvořící pasiva je vlastní kapitál, jehož podíl na celkové hodnotě pasiv má trend růstu od roku 2012. Dlouhodobé závazky neovlivňují celkovou velikost pasiv.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je v následující tabulce:

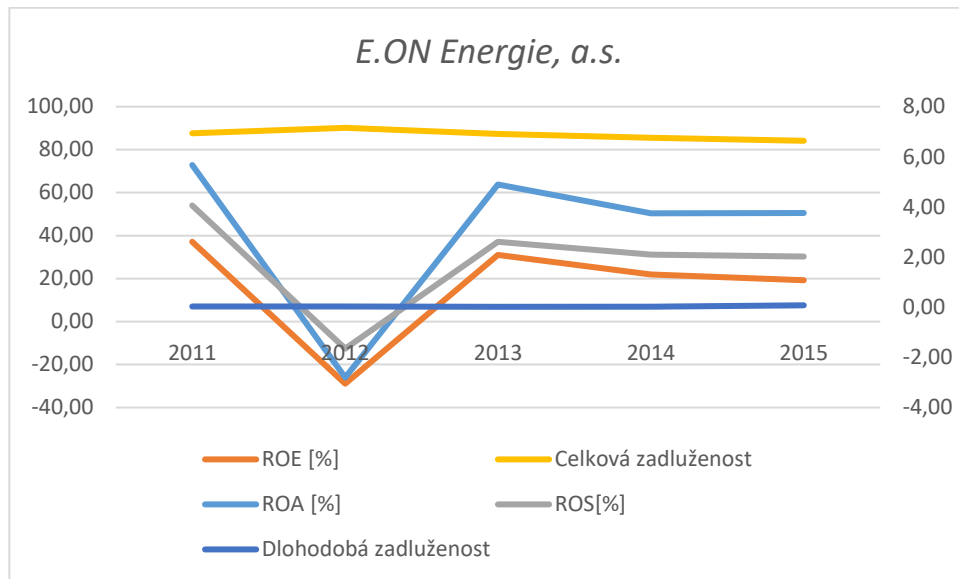
Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	1 560 705	-675 841	1 346 103	1 034 014	1 112 802
ROA [%]	5,67	-2,80	4,90	3,75	3,75
ROE [%]	37,13	-28,90	30,95	21,93	19,23
ROS[%]	4,06	-1,65	2,61	2,10	2,02
Celkova zadluženost	87,66	90,15	87,36	85,59	84,12
Dlouhodobá zadluženost	0,03	0,03	0,02	0,02	0,08

Tabulka 16 Finanční ukazatele společnosti E.ON Energie, a.s.

V roce 2012 došlo ke značnému poklesu hodnoty ukazatele EBITDA, což je způsobený nákladem na dodatečně doměřenou daň z přidané hodnoty z titulu dodavatele emisních povolenek, penále a úroky z prodlení. V této souvislosti byl zahájen soudní spor. Nicméně, hodnoty všech poměrových ukazatelů v tomto roce kvůli výše zmíněné události dosahují záporných hodnot. Bez ohledu na tuto skutečnost poměrové ukazatele každoročně mírně klesají.

Celková zadluženost společnosti je dost vysoká, nejmenší hodnota tohoto ukazatele je 84%, největší 90%. Tento ukazatel od roku 2012 mírně klesá. Dlouhodobá zadluženost je ale velmi nízká, nejvyšší hodnota tohoto ukazatele nepřesahuje hodnoty 0,1%.

Vývoj jednotlivých ukazatelů během sledovaného období je znázorněn na následujícím grafu:



Graf 21 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti E.ON Energie, a.s.

6.2.8. Pražská energetika a.s.



Do obchodního rejstříku byla společnost zapsána v roce 1994, ale její historie začíná v roce 1897. Je mateřskou společností Skupiny PRE a má pět dceřiných společností. V současné době je třetím největším dodavatelem elektřiny a plynu s počtem zákazníků více než 700 tis. Dodává elektřinu koncovým zákazníkům na všech napěťových hladinách, také zajišťuje korporátní služby pro členy Skupiny PRE.

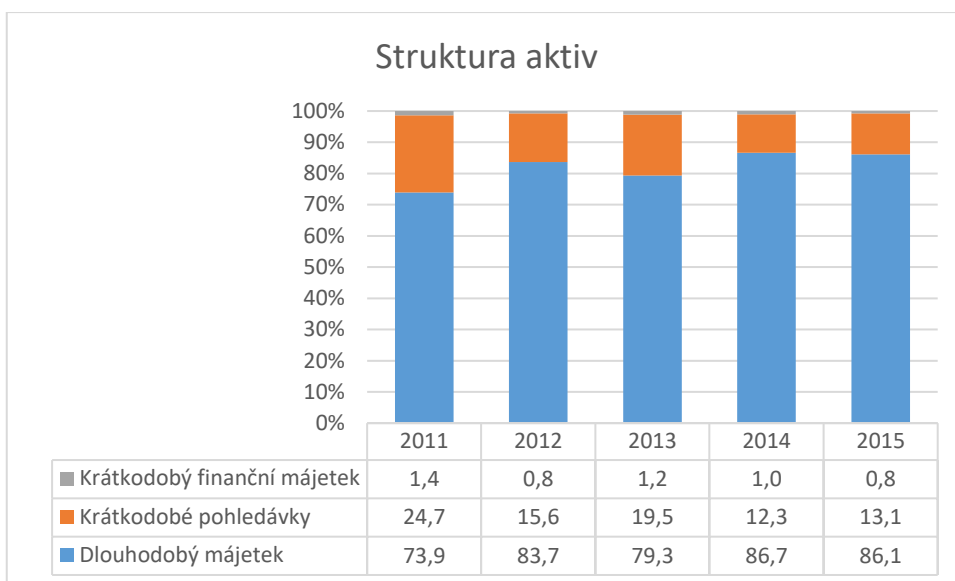
Ve svých výročních zprávách společnost vždy uvádí dvě účetní závěrky, a to konsolidovanou a samostatnou. Tabulka obsahuje data jenom ze samostatné účetní závěrky.

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (netto)					
	12 447	13 914 69	14 225	15 146	15 667
Dlouhodobý majetek	818	5	059	527	621
Oběžná aktiva	4 411 189	2 750 676	3 756 052	2 375 531	2 562 127
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	4 152 931	2 586 887	3 494 312	2 149 887	2 380 379
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	236 007	129 408	216 570	180 149	141 421
Celkem	16 859 007	16 665 371	17 981 111	17 522 058	18 229 748
Pasiva					
					10 026
Vlastní kapitál	9 679 763	9 504 315	9 742 816	9 815 177	472
Cizí zdroje	7 179 244	7 161 056	8 238 295	7 706 881	8 203 276
<i>Dlouhodobé závazky</i>	249 995	2 722 945	2 751 604	2 743 684	3 444 796
<i>Krátkodobé závazky</i>	6 929 249	4 438 111	5 486 691	4 963 197	4 758 480

Tabulka 17 Aktiva a pasiva společnosti Pražská energetika a.s.

Velikost celkových aktiv společnosti kolísá rok od roku. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2015, nejmenší v roce 2013. Nárůst celkové velikosti aktiv je způsoben stálým nárůstem položky dlouhodobého majetku. Pokles v roce 2013 je způsoben zejména poklesem hodnoty krátkodobých pohledávek. Krátkodobý finanční majetek se také nevyznačuje trendem k růstu ani k poklesu.

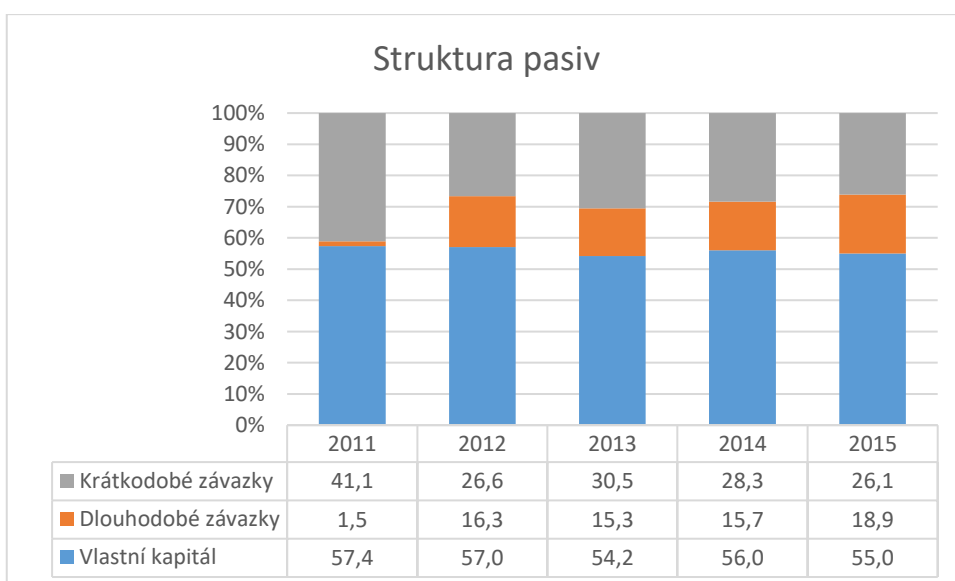
Struktura aktiv společnosti je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 22 Struktura aktiv společnosti Pražská energetika a.s.

Největší podíl na celkové velikosti aktiv v případě této společnosti má dlouhodobý majetek. Tento podíl každoročně kolísá, ale vždy je v dlouhodobém majetku vázáno více než 70% celkových aktiv. Druhou významnou položkou ovlivňující aktiva jsou krátkodobé pohledávky. Krátkodobý finanční majetek nemá skoro žádný vliv na celkovou velikost aktiv.

Struktura pasiv je znázorněna na následujícím grafu:



Graf 23 Struktura pasiv společnosti Pražská energetika a.s.

Podíl vlastního kapitálu na celkové hodnotě pasiv se během sledovaného období skoro nemění a jeho velikost se nachází v rozmezí 50% až 60%. Co se týče ostatních položek, v roce 2012 došlo k trvalému zvýšení podílu dlouhodobých závazků a ke snížení podílu krátkodobých závazků na celkové velikosti pasiv.

Vývoj finančního ukazatele EBITDA, poměrových ukazatelů a ukazatelů zadluženosti je znázorněn v následující tabulce:

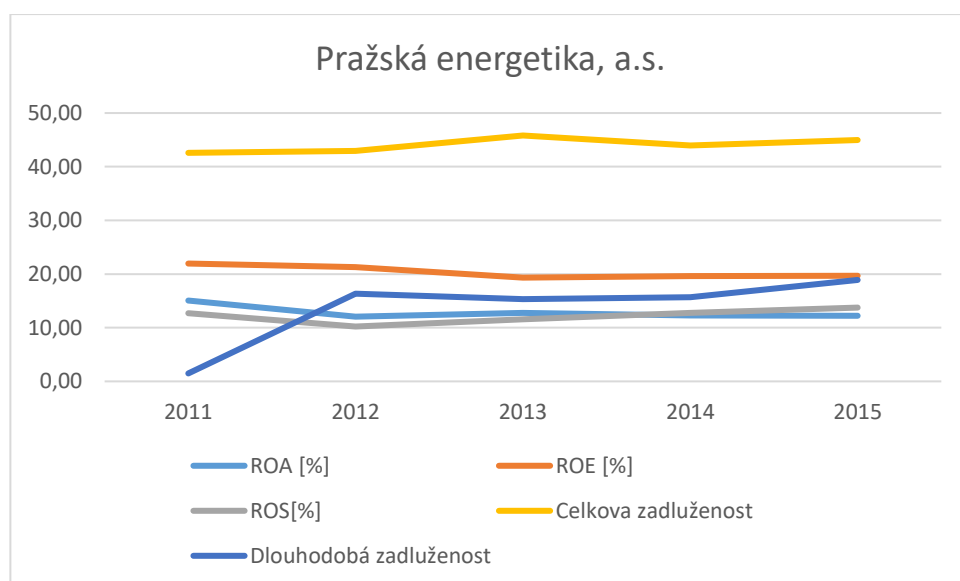
Rok	2011	2012	2013	2014	2015
EBITDA [tis.kč]	2 745 355	2 217 582	2 510 283	2 344 051	2 397 136
ROA [%]	15,06	12,06	12,77	12,31	12,23
ROE [%]	21,96	21,29	19,33	19,61	19,65
ROS[%]	12,73	10,22	11,55	12,78	13,75
Celková zadluženost	42,58	42,97	45,82	43,98	45,00
Dlouhodobá zadluženost	1,48	16,34	15,30	15,66	18,90

Tabulka 18 Finanční ukazatele společnosti Pražská energetika a.s.

Celkově všechny ukazatele se vyvíjí docela podobně během celého sledovaného období. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou udržovány přibližně na stejné úrovni a ani jeden ukazatel nemá žádné významné odchylky.

Daná společnost se vyznačuje celkovou zadlužeností, jejíž hodnota nepřekračuje hodnotu 50%. Na druhou stranu každoročně mírně roste ukazatel dlouhodobé zadluženosti.

Vývoj jednotlivých ukazatelů je znázorněn na grafu:



Graf 24 Vývoj poměrových ukazatelů společnosti Pražská energetika a.s.

6.3. Srovnání společností

Nyní se budu zabývat porovnáním jednotlivých společností mezi sebou. Myslím se, že v této části by také bylo vhodné uvést počty OPM každé společnosti v období od roku 2011 do roku 2015 a podívat se, zda počet OPM má nějaký vliv na ekonomické ukazatele.

Společnost	2011	2012	2013	2014	2015
Amper Market, a.s.		3543	9750	20660	29774
ARMEX ENERGY, a.s.	2024	5421	7968	14210	18090
BOHEMIA ENERGY entity s.r.o.	178157	228485	264621	322563	316521
CENTROPOL ENERGY, a.s.	180848	261815	294132	277860	280881
EP ENERGY TRADING, a.s.	9003	12757	18152	21826	16991

Tabulka 19 Průměrný počet OPM v jednotlivých letech (Zdroj: vlastní zpracování <http://www.ote-cr.cz/statistika/mesicni-zprava-elektrina/pocty-opm-dodavatelu>)

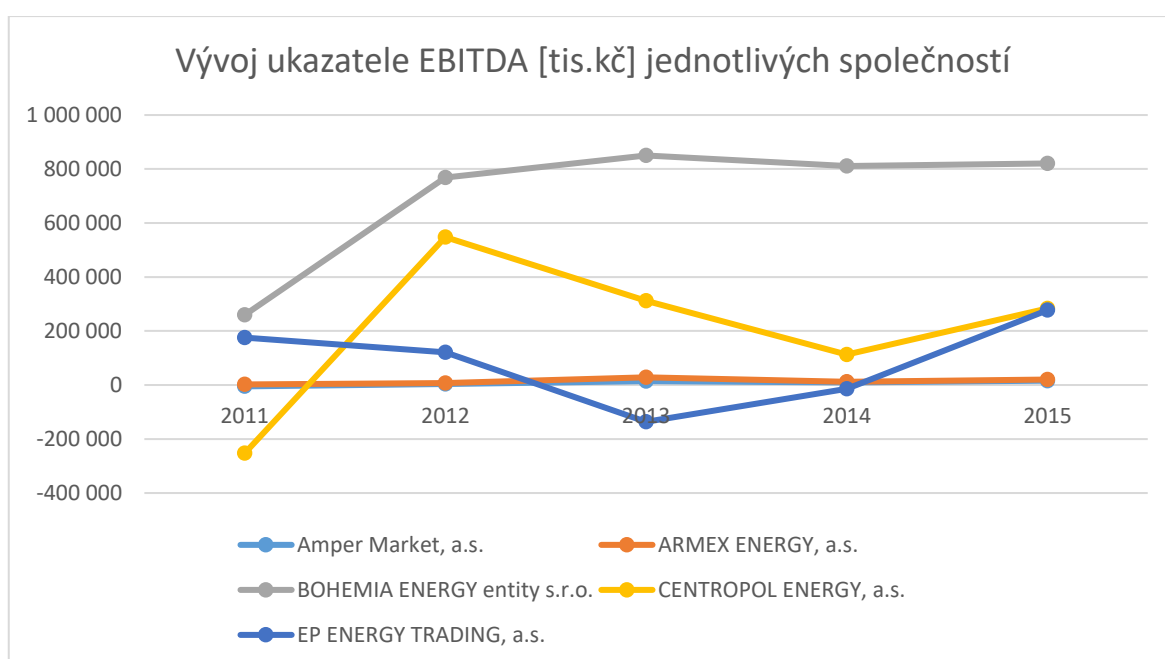
V této tabulce neuvádím počty OPM největších dodavatelů z důvodu, uvedeném na začátku kapitoly 6. Také nejsou data za rok 2011 pro společnost Amper Market, a.s., protože, jak jsem zmiňoval v kapitole 6.2.1 společnost byla v tomto roce právě založena.

Celkově počet OPM každé společnosti každoročně stoupá. K poklesu došlo jenom u společností Bohemia Energy entity s.r.o. a EP Energy Trading, a.s. v roce 2014, dále u

společnosti Centropol Energy, a.s. v roce 2013. Změny počtu OPM jsou způsobeny konkurenčním prostředím na liberalizovaném energetickém trhu, kde každý zákazník si má právo zvolit dodavatele energie.

V dalších grafech při porovnání společností jsem některé hodnoty ukazatelů společnosti Amper Market a.s. v roce 2011 nahradil nulou z důvodu, který jsem zmiňoval v kapitole 6.2.1.

Na následujícím grafu je znázorněn vývoj ukazatele EBITDA jednotlivých společností ve sledovaném období:



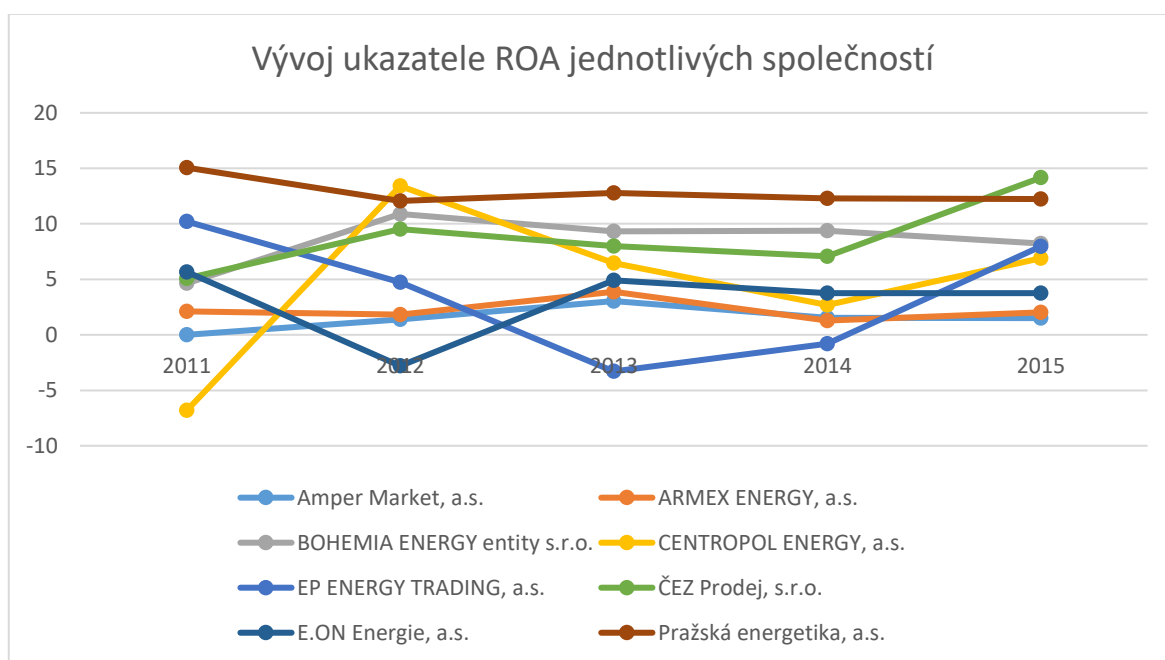
Graf 25 Vývoj ukazatele EBITDA [tis.kč] jednotlivých společností

Z grafu je vidět, že podstatně vyšší hodnotu ukazatele EBITDA má společnost Bohemia Energy entity s.r.o. Zhruba stejné ukazatele firem Amper Market, a.s. a Armex Energy, a.s. Zajímavé jsou hodnoty firem Centropol Energy, a.s. a EP Energy Trading a.s. V roce 2015 EBITDA společností EP Energy Trading a.s. a Centropol Energy, a.s. se nachází na zhruba stejné úrovni.

Na základě tohoto ukazatele bych hodnotil negativně jenom společnost Centropol Energy s.r.o., jelikož její provozní výkonnost se v podstatě rovná výkonnosti menší společnosti EP Energy Trading, a.s.

Pro názornost ve výše uvedeném grafu neporovnávám alternativní dodavatele s největšími, jelikož větší společnosti mají vyšší hodnoty EBITDA a kvůli tomu by se mohly splynout křivky jiných společností.

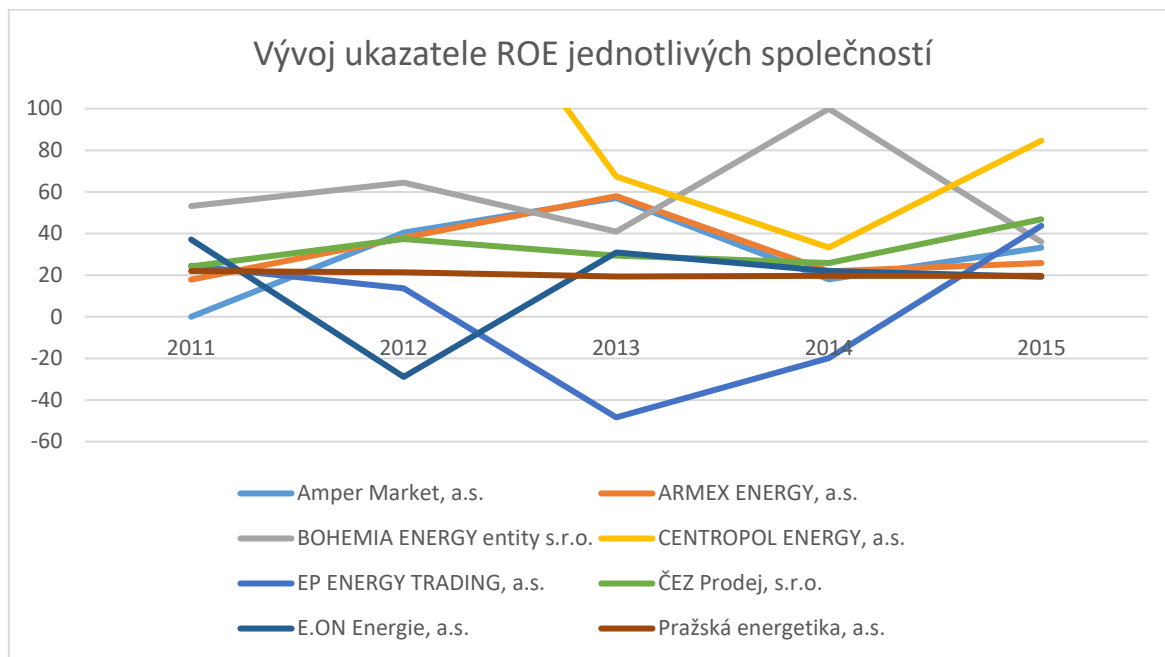
Na následujícím grafu je znázorněn vývoj ukazatele ROA jednotlivých společností ve sledovaném období:



Graf 26 Vývoj ukazatele ROA jednotlivých společností

Rentabilita aktiv má dosahovat nejvyšších hodnot, a proto jako nejlepší bych nazval společnost Pražská energetika, a.s. Hodnoty ROA této společnosti jsou během celého sledovaného období vyšší než 10% a vývoj tohoto ukazatele je stabilní. Dá se říci, že tato společnost je dobrá z hlediska investic, jelikož může stabilně generovat zisk z vložených prostředků. Do nejlepších podniků na základě hodnot daného ukazatele bych také zařadil společnosti Bohemia Energy entity s.r.o. a ČEZ prodej, s.r.o., jelikož mají trvalé vysoké hodnoty a ukazatel společnosti ČEZ prodej, s.r.o. má navíc rostoucí trend. Negativně bych znovu ohodnotil společnost Centropol Energy s.r.o., i když v roce 2012 má poměrně vysokou hodnotu. V ostatních letech jsou hodnoty poměrně nízké a velmi kolísavé, v roce 2011 má dokonce zápornou hodnotu. Negativně bych také ohodnotil i společnost E.ON energie, a.s., která má v roce 2012 zápornou hodnotu, v ostatních letech jsou hodnoty poměrně nízké. Společnost EP Energy Trading, a.s. bych zatím zařadil do nejhorších kvůli tomu, že v roce 2013 a v roce 2014 má záporné hodnoty.

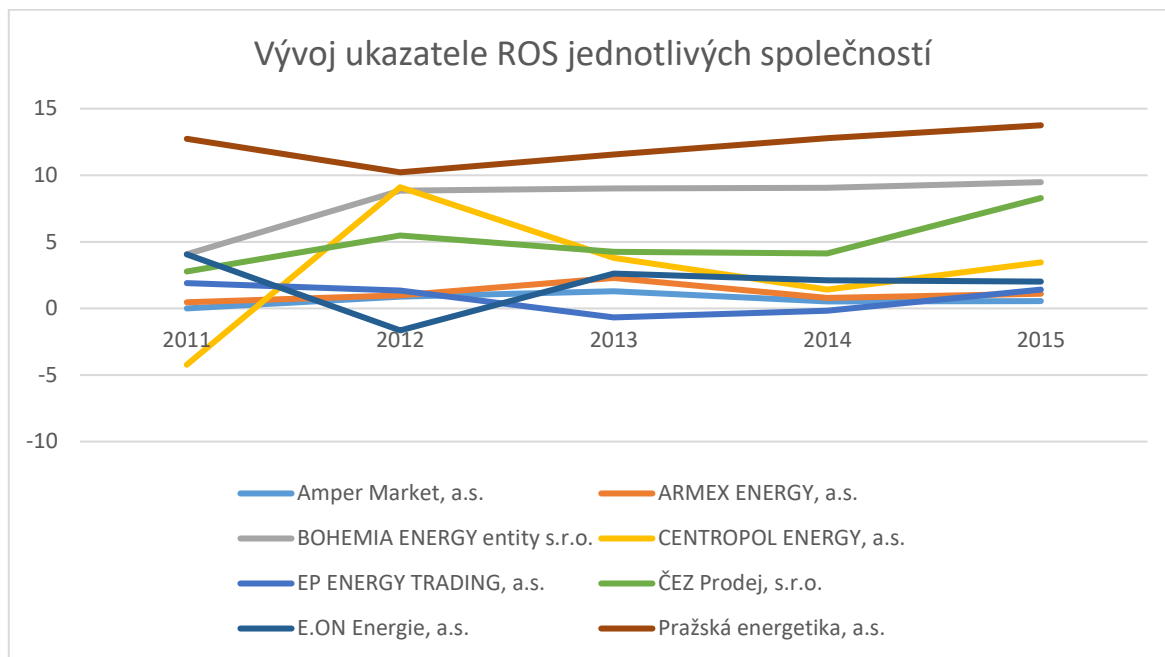
Na následujícím grafu je znázorněn vývoj ukazatele ROE jednotlivých společností ve sledovaném období:



Graf 27 Vývoj ukazatele ROE jednotlivých společností

Rentabilita vlastního kapitálu, stejně jako rentabilita aktiv, má dosahovat nejvyšších hodnot. Zároveň musí být hodnoty vyšší než výnosnost státních dluhopisů. Tento požadavek splňují skoro všechny společnosti, což znamená, že kapitál v těchto firmách je využíván efektivně. Výjimkou jsou společnosti E.ON energie, a.s., která má zápornou hodnotu v roce 2012, a EP Energy Trading, a.s., která má záporné hodnoty v období od roku 2012 do roku 2015. To znamená, že v těchto letech nebyl kapitál výnosný pro investory a vlastníky.

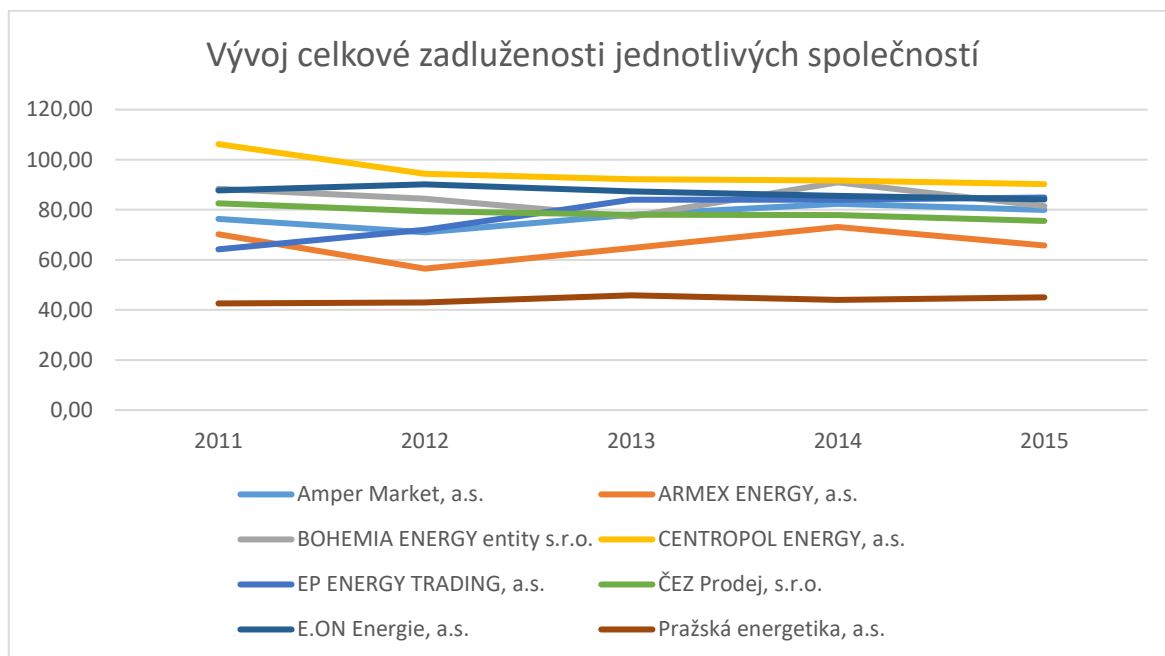
Na následujícím grafu je znázorněn vývoj ukazatele ROS jednotlivých společností ve sledovaném období:



Graf 28 Vývoj ukazatele ROS jednotlivých společností

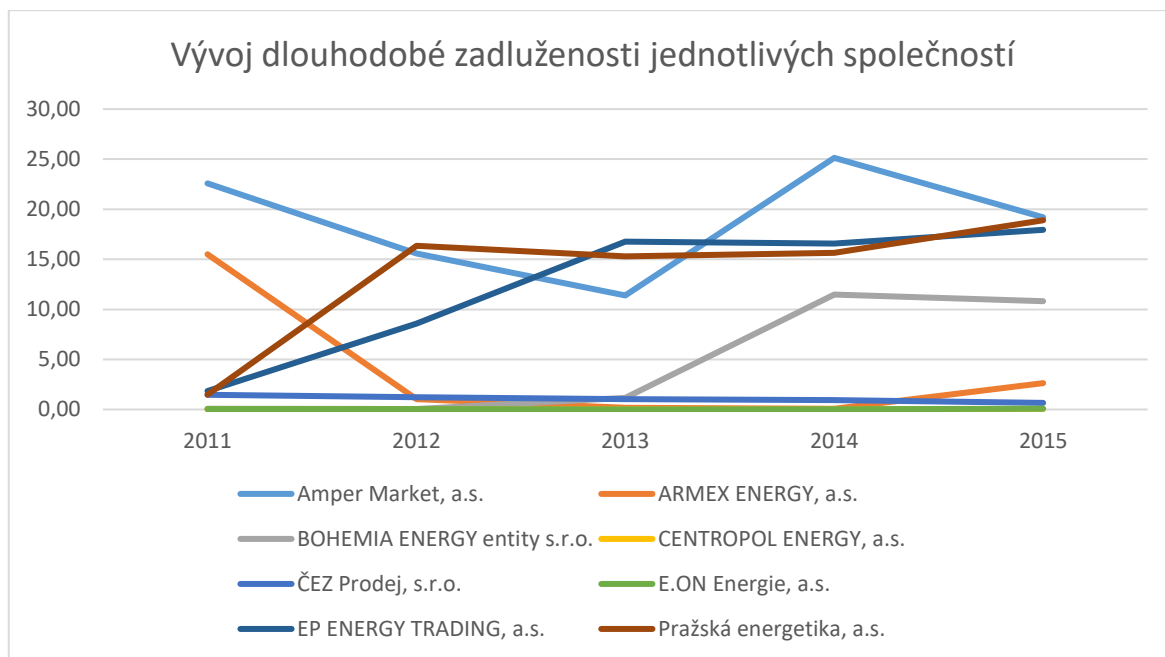
V případě ukazatele rentability tržeb je situace obdobná, jako v případě ukazatele ROA. Nejlépe jsou na tom opět společnosti Pražská energetika a.s., Bohemia Energy entity s.r.o. a ČEZ prodej, s.r.o. Tyto společnosti vykazují nejvyšší hodnoty v celém sledovaném období. Také v roce 2012 dosáhla společnost Centropol Energy, a.s, vysoké hodnoty tohoto ukazatele, v roce 2011 má ale hodnotu zápornou. Negativně bych opět ohodnotil společnosti E.ON energie, a.s. a EP Energy Trading a.s., jelikož jsou jejich hodnoty v některých letech záporné.

Na následujícím grafu je znázorněn vývoj celkové zadluženosti jednotlivých společností ve sledovaném období:



Graf 26 Vývoj celkové zadluženosti jednotlivých společností

Podle odborné literatury se má tento ukazatel pohybovat v rozmezí 30% až 50%. Toto kritérium splňuje jenom společnost Pražská energetika a.s., celková zadluženost ostatních společností je vyšší než 50%, a proto podle teoretických předpokladů jsou považovány za velmi rizikové. Nicméně, jsou to obchodní společnosti, které mají relativně málo dlouhodobého majetku, ale hodně krátkodobých pohledávek, tudíž velká část kapitálu by měla být také krátkodobého původu, což odpovídá skutečnosti, jak je vidět z předchozích kapitol. Proto jsem se rozhodl porovnat dlouhodobou zadluženost jako názornější ukazatel dlouhodobé rizikovosti společností. Vývoj dlouhodobé zadluženosti společností je znázorněn na následujícím grafu:



Graf 27 Vývoj celkové zadluženosti jednotlivých společností

Vysoká hodnota daného ukazatele vypovídá, že v případě platební neschopnosti můžou věřitelé přijít o vložený majetek. Nejvíce rizikovými společnostmi z tohoto pohledu jsou Amper Market, a.s., EP Energy Trading, a.s. a Pražská energetika a.s. Největší vliv na zadluženost mají dlouhodobé úvěry a výpomoci v případě společnosti Amper Market, a.s., v případě společností EP Energy Trading, a.s. a Pražská energetika a.s. je zadluženost způsobena dlouhodobými závazky. Z grafu je patrné, že nejméně rizikovými společnostmi jsou E.ON Energie, a.s. a ČEZ prodej, s.r.o.

7. Závěr

Cílem mé práce bylo porovnání základních ekonomických ukazatelů společností, zabývajících se prodejem elektrické energie.

Vzhledem k specifiku odvětví jsou všechny společnosti charakterizovány vysokou celkovou zadlužeností. Větší část jejich majetku je krátkodobého charakteru, a proto je odpovídající část kapitálu vázaná v krátkodobých závazcích, tj. také krátkodobého původu. Z tohoto důvodu jsem také spočítal i dlouhodobou zadluženost, abych měl přehled o zadluženosti společnosti v čase.

Na základě všech porovnaných ukazatelů ryze negativně bych hodnotil pouze společnost Centropol Energy, a.s., jejíž jednotlivé ukazatele jsou velice nestabilní v čase a kolísají rok od roku. Podle mého názoru, společnost, která je jedním z největších alternativních dodavatelů elektřiny, by měla vykazovat lepší výsledky. Pokud bych bral v úvahu jenom období 2011-2013, tak bych také negativně zhodnotil společnost EP Energy Trading, a.s., jejíž ukazatele se v tomto období jen zhoršovaly. Nicméně, od roku 2013 trendy této společnosti jsou pozitivní, což podle mě znamená, že společnost věděla o svých slabinách a našla cestu k jejich řešení.

Co se týče ostatních společností, řekl bych, že významné poklesy nebo nárůsty jejich ukazatelů, pokud jsou, vyvolávají pouze mimořádné události, jako například soudní spory v případě společností E.ON Energie a ČEZ prodej, s.r.o. Jinak jsou společnosti stabilní a schopné každoročně generovat zisk, což znamená, že vedení těchto společností je velmi profesionální.

Během práce jsem se nesetkal s žádným problémem. Většina dat, které jsem použil ve svých výpočtech jsou veřejně dostupná, a proto celkově zpracování proběhlo bezproblémově. Nejasnosti, které se vyskytly během zpracování, jsem se snažil řešit přímo s příslušnými společnostmi a to tím, že jsem se obracel na společnost prostřednictvím e-mailové komunikace. Odpověď jsem však dostal jenom od společností Amper Market, a.s. a E.ON Energie, a.s.

8. Bibliografie

1. Roční zpráva o provozu ES ČR. ERÚ. [Online] 2015. http://www.eru.cz/documents/10540/462820/Rocni_zprava_provoz_ES_2015.pdf/3769f65b-3789-4e93-be00-f84416e1ca03.
2. Souhrnný přehled vydávání licencí pro podnikání v energetických odvětvích. ERÚ. [Online] 2017. http://www.eru.cz/documents/10540/463106/prehled_licenci_17_03.pdf/ea0c1724-5026-4012-ab26-55ad67264d78.
3. SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY 2009/72/ES. 2009.
4. Asociace energetických manažerů. *Trh s elektřinou, úvod do liberalizované energetiky*. Praha : AEM, 2016. ISBN 978-80-260-9212-4.
5. Zákon č. 458/2000 Sb. *Zákon o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon)*.
6. Hrozek, Dian. Cenová regulace (část 2.) – metody, liberalizace, ERÚ. *OEnergetice.cz*. [Online] 20. Duben 2016. <http://oenergetice.cz/elektrina/cenova-regulace-cast-2-metody-liberalizace-eru/>.
7. Ceny Energie. Energetický regulační úřad (ERÚ). *Srovnání cen elektřiny a plynu 2017 | Ceny Energie*. [Online] 25. březen 2011. <http://www.cenyenergie.cz/energeticky-regulacni-urad-eru/#/promo-ele>.
8. ERÚ - o úřadu. ERÚ. [Online] <https://www.eru.cz/cs/o-uradu>.
9. Elektroenergetika - Legislativa. *mojeEnergie: Váš spolehlivý průvodce energetikou*. [Online] <http://www.mojeenergie.cz>.
10. Hrozek, Dian. Účastníci trhu s elektřinou. *OEnergetice.cz*. [Online] 30. červen 2016. <http://oenergetice.cz/elektrina/trh-s-elektrinou/draft-ucastnici-trhu-s-elektrinou/>.
11. Müller, Ing. Jaroslav. Operátor trhu s elektřinou. *VOŠ a SPŠ elektrotechnická Františka Křižíka*. [Online] <http://www.vosaspsekrizik.cz/cs/download/studium/sps/elektroenergetika/operator-trhu-s-el.pdf>.
12. Základní údaje - OTE, a.s. *OTE, a.s.* [Online] <http://www.ote-cr.cz/>.
13. Klasifikace zákazníků. *Pragoplyn, a.s. | Energie první ligy*. [Online] <http://www.pragoplyn.cz/cs/elektricka-energie/klasifikace-zakazniku>.
14. Slovník pojmů. *OTE, a.s.* [Online] <http://www.ote-cr.cz/dokumentace/uzitecne-informace/slovník-pojmu/slovník-pojmu>.
15. Seznam obchodníků s elektřinou či plynem. ERÚ. [Online] https://www.eru.cz/documents/10540/462722/novy_seznam_obchodniku.pdf/fa94d044-9f73-4081-b8ff-e4ac22c1565b.
16. Etický kodex obchodníka. ERÚ. [Online] <https://www.eru.cz/informacni-centrum/eticky-kodex-obchodnika>.
17. Zákon č. 634/1992 Sb. *Zákon o ochraně spotřebitele*.

18. Rizika podomního prodeje. *ERÚ*. [Online] 26. únor 2013. <https://www.eru.cz/-/rizika-podomniho-prodeje>.
19. Obtěžují vás podomní prodejci? Braňte se! *ERÚ*. [Online] 7. duben 2016. https://www.eru.cz/documents/10540/1856506/20160407_TZ_obtezuji_vas_podomni_prodejci.pdf/b726fc72-5e11-445a-8ba9-152c089422c9.
20. Start nového zákazníka. *Bohemia Energy - dodavatel elektřiny a plynu Bohemia Energy*. [Online] <https://www.bohemiaenergy.cz/>.
21. Změna dodavatele. *ERÚ*. [Online] <https://www.eru.cz/cs/informacni-centrum/zmena-dodavatele>.
22. Scholleová, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha : Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.

9. Seznam příloh

1. E-mailová korespondence se společností Amper market, a.s.
2. E-mailová korespondence se společností E.ON energie, a.s.

Příloha 1: Emailová odpověď od společnosti Amper market, a.s.

Dobrý den, pane Panteleeve,

děkuji za dotaz a Váš zájem.

V případě ROE soudím, že rozdíl mezi Vašimi a našimi výpočty spočívá v použití zisku v čitateli vzorce - my používáme zisk před zdaněním, tj. ř. 61 Výkazu zisku a ztráty, Vy jste patrně použil zisk po zdanění, tj. řádek 60 Výkazu zisku a ztráty.

V případě ROA předpokládám, že jste v čitateli použil EBIT, my jsme však opět použili "pouze" zisk před zdaněním.

Předpokládám, že součástí Vaší práce mohou být Vaše výpočty z důvodu srovnatelnosti a např. v poznámce pod čarou můžete zdůvodnit rozdíl mezi Vašimi a našimi výsledky.

V případě potřeby se na mě obraťte.

Bude-li to možné, uvítali bychom, kdybyste nám zaslal svou bakalářskou práci, až bude obhájená.

S přáním pohodového psaní diplomové práce

Ing. Mgr. Petra Horáková
zástupkyně finanční ředitelky

tel. [+420 234 701 408](tel:+420234701408)
horakova@amperholding.cz

Amper Holding, a.s.
Antala Staška 1076/33a
140 00 Praha 4

Amper Market, a.s.
Antala Staška 1076/33a
140 00 Praha 4

www.amperholding.cz
www.ampermarket.cz

-----Original Message-----

From: Dotaz z www.ampermarket.cz [mailto:info@ampermarket.cz]

Sent: Sunday, April 30, 2017 10:57 PM

To: info@ampermarket.cz

Subject: Dotaz z www.ampermarket.cz

Dotaz z www.ampermarket.cz

Jméno: Maksim Panteleev
Telefon: Telefon
Email: panteleev.maxim@gmail.com

Dotaz: Dobrý den,

Jsem student a momentálně píšu bakalářskou práci na téma „Srovnávací analýza finančních ukazatelů alternativních dodavatelů elektřiny“. Při výpočtu finančních ukazatelů ROA a ROE jsem narazil na problém, že uvedené hodnoty ve výročních zprávách společnosti jsou odlišné od těch, které jsem dostal výpočtem podle standardních vzorců (např. pro rok 2015: ROA podle mých výpočtů je 1,5%, ve výroční zprávě je to 1,04%, ROE podle mých výpočtů je 33,2%, ve výroční zprávě je to 29,42). Proto bych se chtěl zeptat čím je to způsobené a jaké hodnoty bych měl uvést ve své práci jako správné.

Předem děkuji za odpověď.

Příloha 2: E-mailová korespondence se společností E.ON energie, a.s.

Dobrý den,

Níže uvádím zveřejněné údaje o počtu zákazníků společnost E.ON Energie, a.s., platné k 31.1.2015:

	Elektřina	Zemní plyn
Velkoodběratelé	7 339	1 079
Maloodběratelé	143 664	22 150
Domácnosti	997 153	214 378

S pozdravem/with kind regards,
Jiří Vastl

Cenotvorba / Pricing
T +420-387 86-51 10
jiri.vastl@eon.cz

E.ON Energie, a.s.
F. A. Gerstnera 2151/6

České Budějovice 7
CZ-370 01 České Budějovice
www.eon.cz

Společnost je zapsána v Obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem
v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 1390. IČ: 26078201.

Od: panteleev.maxim@gmail.com
Přijato: 01.05.2017 03:48:33
Komu: info@eon.cz
Předmět: Informace k bakalářské práci.

Dobrý den.

Jsem student a momentálně pracuji na bakalářské práci na téma "Srovnávací analýza finančních ukazatelů alternativních dodavatelů elektřiny". Pro svou práci bych potřeboval zjistit celkový počet

OPM firem, které porovnávám, ale nemůžu najít informace o celkovém počtu OPM společnosti E.ON energie, a.s. Touto cestou vás žádám, abyste mi poradili kde tu informaci můžu najít.

Předem děkuji za odpověď.

Panteleev Maksim.

Při odpovědi na tento e-mail, prosím, neodstraňujte tento text.

{SrvReqNo:[9004431997](#)}
