

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Balkizov** Jméno: **Aslanbek** Osobní číslo: **453598**  
Fakulta/ústav: **Fakulta elektrotechnická**  
Zadávací 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 srovnání vybraných společností z energetického sektoru**

Název bakalářské práce anglicky:

**Financial comparison analysis of companies from power industry**

Pokyny pro vypracování:

1. Popište teorii finanční analýzy včetně metod a zdrojů informací
2. Charakterizujte vybrané společnosti z energetického sektoru.
3. Vypracujte finanční analýzu vybraných firem
4. Porovnejte výsledky a proveďte vyhodnocení

Seznam doporučené literatury:

1. Synek a kol.: Manažerská ekonomika, Grada, 2007
2. Kislingerová a kol.: Manažerské finance, Beck

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

**Ing. Josef Černo hous, K13116 308b**

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

Datum zadání bakalářské práce: **07.03.2018**

Termín odevzdání bakalářské práce: **25.05.2018**

Platnost zadání bakalářské práce: **30.09.2019**

Ing. Josef Černo hous  
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





ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

---

Fakulta elektrotechnická

Katedra ekonomiky, manažerství a humanitních věd

**Finanční srovnání vybraných společností z energetického sektoru**

**Financial comparison analysis of companies from power industry**

bakalářská práce

Studijní program: Elektrotechnika, energetika a management

Studijní obor: Elektrotechnika a management

Vedoucí práce: Ing. Josef Černohous

**Aslanbek Balkizov**

---

**Praha 2018**



## **Poděkování**

Na tomto místě bych chtěl poděkovat vedoucímu své bakalářské práce panu Ing. Josefu Černohousovi za cenné připomínky a odbornou pomoc.

### **Prohlášení**

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

V Praze dne .....

.....

Aslanbek Balkizov

## **Abstrakt**

Tématem bakalářské práce je finanční srovnání vybraných společností z energetického sektoru. Hlavním cílem této práce je provést finanční srovnání vybraných společností z energetického sektoru: E.ON Energie, a.s., Plzeňská energetika a.s., Sev.en EC, a.s., ENERGO – PRO, a.s. a RusHydro, a.s. Finanční srovnání je provedeno za použití metod horizontální a vertikální analýzy. Práce se skládá se dvou teoretických kapitol a ze dvou kapitol s praktickým zaměřením. Součástí práce jsou také úvod, závěr a přílohy. Obsah teoretických kapitol je zaměřen na teorii finanční analýzy (základní pojmy a informace) a na popis metod a ukazatelů finanční analýzy (absolutní, poměrové ukazatele, ukazatele likvidity, ukazatele cash flow atd.). Poznatky z teoretické části práce jsou následně použity ke zpracování praktické části. Na začátku praktické části práce jsou představeny vybrané firmy. Následně je provedena finanční analýza těchto firem za použití vybraných finančních ukazatelů. Na konci práce je uděláno shrnutí, provedeno porovnání a vyhodnocení dosažených výsledků. Zdroje informace, které byly použité ke zpracování práce, jsou především odborné knižní publikace, internetové zdroje a účetní výkazy vybraných společností. Hlavní metodou práce je analýza. Jsou použity metody deskripce, literární rešerše, syntézy a komparace.

**Klíčová slova:** energetický sektor, energetika, finanční analýza, finanční ukazatele, finanční zdraví, horizontální analýza, účetní výkazy, vertikální analýza.

## **Abstract**

The topic of the bachelor thesis is the financial comparison of selected companies from the energy sector. The main objective of this work is to make financial comparisons of selected companies from the energy sector: E.ON Energie, a.s., Plzenska energetika a.s., Sev.en EC, a.s., ENERGO-PRO, a.s. and RusHydro, a.s. The financial comparison is done using horizontal and vertical analysis methods. The thesis consists of two theoretical chapters and two chapters with a practical focus. Part of the thesis is also an introduction, a conclusion and an annex. The content of the theoretical chapters is focused on the theory of financial analysis (basic terms and information) and description of methods and indicators of financial analysis (absolute ratios, liquidity indicators, cash flow indicators, etc.). The findings from the theoretical part of the thesis are then used to process the practical part. At the beginning of the practical part of the work are presented selected companies. Subsequently, financial analysis of these companies is carried out using selected financial indicators. At the end of the work, a summary, a comparison and an evaluation of the achieved results are made. The sources of information used to process the work are primarily professional book publications, internet resources and financial statements of selected companies. The main method of work is analysis. Methods of description, literary research, synthesis and comparison are used.

**Key words:** energy sector, energy, financial analysis, financial indicators, financial health, financial statements, horizontal analysis, vertical analysis.



## Obsah

Seznam zkratk	10
1. Úvod	11
2. Teorie finanční analýzy	12
2.1 Pojem finanční analýzy	12
2.2 Cíle finanční analýzy	12
2.3 Zdroje	13
2.3.1 Rozvaha	14
2.3.2 Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)	15
2.3.3 Cash Flow – Výkaz o peněžních tocích	15
2.3.4 Příloha účetní závěrky	16
2.4 Uživatelé finanční analýzy	16
2.4.1 Interní uživatelé	16
2.4.2 Externí uživatelé	16
3. Metody a ukazatele finanční analýzy	17
3.1 Absolutní ukazatele	17
3.2 Poměrové ukazatele	18
3.2.1 Ukazatele rentability	19
3.2.2 Ukazatele likvidity	20
3.2.3 Ukazatele aktivity	21
3.2.4 Ukazatele zadluženosti	22
3.2.5 Ukazatele tržní hodnoty	23
3.3 Ukazatele cash flow	25
4. Představení vybraných firem	27
5. Finanční analýza vybraných subjektů a porovnání výsledků	32
5.1 Poměrové ukazatele	32
5.2 Rozdílové ukazatele	44
6. Závěr	45
Seznam tabulek	46
Seznam grafů	46
Seznam obrázků	46
Seznam literatury	47
Přílohy	48

## Seznam zkratek

a.s. – akciová společnost

BV – účetní hodnota akcie (*Book Value*)

C – velikost investovaného kapitálu (*Capital Employed*)

CF – cash flow

EAT – zisk po zdanění

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní

EBT – zisk před zdaněním

EVA – *Economic Value Added*

NOPAT – provozní hospodářský výsledek

ROA – rentabilita aktiv (*Return on Assets*)

ROCE – rentabilita investovaného kapitálu (*Return on Capital Employed*)

ROE – rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity*)

ROS – rentabilita tržeb (*Return on Sales*)

WACC – náklady na kapitál (*Cost of Capital – CoC*)

ČPK – čistý pracovní kapitál

MOP – Ministerstvo průmyslu a obchodu

ČR – Česká republika

RF – Ruská federace

ČSÚ – Český statistický úřad

# 1. Úvod

Tématem bakalářské práce je finanční srovnání vybraných společností z energetického sektoru.

Tržní hospodářství získává stále větší sílu. Současně s tím narůstá konkurence jako hlavní mechanismus pro regulaci ekonomických procesů. V moderních ekonomických podmínkách je činnost každé podnikové jednotky předmětem pozornosti velkého počtu účastníků trhu, kteří se zajímají o výsledky jejího fungování. K zajištění přežití podniku v moderních podmínkách musí organizace v první řadě posoudit finanční situaci svého podniku a potenciálních konkurentů.

Finanční situace je nejdůležitější vlastností hospodářské činnosti podniku. Určuje konkurenceschopnost podniku, jeho potenciál v obchodní spolupráci, posuzuje, do jaké míry jsou hospodářské zájmy podniku a jeho partnerů zaručeny ve finančním a výrobním smyslu.

Hlavním cílem této práce je provést finanční srovnání vybraných společností. Vzhledem k zaměření studia byly vybrány společnosti z energetického sektoru: E.ON Energie, a.s., Plzeňská energetika a.s., Sev.en EC, a.s., ENERGO – PRO, a.s. a RusHydro, a.s. Finanční srovnání je provedeno za použití metod horizontální a vertikální analýzy.

Energetické odvětví je velmi důležitou složkou ekonomiky, které se významně podílí na tvorbě HDP, pracovních míst, na zajištění ztrojí podniků a domácností. Odvětví má významný dopad na tvorbu rozpočtu země a její exportní potenciál. Impulsem pro zvýšení energetické účinnosti v Evropě byla světová palivová a energetická krize sedmdesátých let, spolu s výrazným nárůstem cen ropy. Aby se snížila závislost ekonomik na ropě, proběhl přechod na jiné druhy paliva a zvýšila se energetická účinnost. S těmito trendy souvisí rozsáhlý vývoj energetických společností po celém světě.

Práce se skládá se dvou teoretických kapitol a ze dvou kapitol s praktickým zaměřením. Součástí práce jsou také úvod, závěr a přílohy. Obsah teoretických kapitol je zaměřen na teorii finanční analýzy (základní pojmy a informace) a na popis metod a ukazatelů finanční analýzy (absolutní, poměrové ukazatele, ukazatele likvidity, ukazatele cash flow atd.). Poznatky z teoretické části práce jsou následně použity ke zpracování praktické části.

Na začátku praktické části práce jsou představeny vybrané firmy. Následně je provedena finanční analýza těchto firem za použití vybraných finančních ukazatelů. Na konci práce je uděláno shrnutí, provedeno porovnání a vyhodnocení dosažených výsledků.

Zdroje informace, které byly použity ke zpracování práce, jsou především odborné knižní publikace, internetové zdroje a účetní výkazy vybraných společností. Hlavní metodou práce je analýza. Jsou použity metody deskripce, literární rešerše, syntézy a komparace.

## 2. Teorie finanční analýzy

V následující kapitole nahlédneme do pojmů finanční analýzy. K čemu slouží, jaký cíle stanoví v návaznosti na toho, kdo to dělá. Rozebereme základní postupy a ukazatele finanční analýzy.

### 2.1 Pojem finanční analýzy

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. [3]

V oblasti teorie praxe se vyskytuje velké množství definic finanční analýzy. Lze ji chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situace podniku. [4]

Finanční analýza je jedním z důležitých nástrojů řízení firmy.

### 2.2 Cíle finanční analýzy

K základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál toto kritérium je obecně považováno za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. Každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocování peněz, respektive rozšíření vlastního bohatství.
- Zajištění platební schopnosti podniku – je to sice na první pohled cíl druhotný, nicméně je potřeba si uvědomit, že bez platební schopnosti (a mnoho firem si to vyzkoušelo a vyzkouší) většinou neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy. [3]

Objektivně se při zpracovávání finanční analýzy jedná o identifikaci slabin ve firemním finančním zdraví, které by mohly v budoucnu vést k problémům, a silných stránek souvisejících s možným budoucím zhodnocením majetku firmy. [3]

Finanční zdraví podniku je termín v anglosaské literatuře (financial health).

Za finančně zdravý je možné obecně považovat takový podnik, který je vdanou chvílí i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. Prakticky to znamená, že trvale dosahuje té míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), jež je požadována investory (vlastníky) s ohledem na výši podstupovaného rizika, s nímž je příslušný druh podnikání spojen. [6]

## 2.3 Zdroje

Aby závěry finanční analýzy byly korektními, musíme zajistit kvalitní materiály pro zpracovávání z důvěryhodných zdrojů. Při použití nepřesných údajů, dostaneme výsledky, které nebudou odpovídat realitě. Tím pádem máme zkreslené představení o současném stavu finančního zdraví podniku a zvolíme špatnou cestu pro rozvoj. V budoucnosti to nám bude způsobit velké problémy, některé z nich mohou být nenapravitelné. Podstatné zdroje informace, ze kterých vychází finanční analýza jsou:

**A. Externí účetní výkazy**, jež jsou součástí účetní závěrky podniku a za kterých čerpají údaje i vnější uživatelé (zpracovaná data jsou zveřejňována). Skládají se z těchto částí:

- rozvaha výkaz zisků a ztrát (tzv. výsledovka)
- výkaz o peněžních tocích (cash flow)
- výkaz změn ve vlastním jmění (kromě tvorby hospodářského výsledku)
- příloha k výkazům, zahrnující obecné údaje o účetní jednotce, účetních metodách a principech, doplňující údaje k rozvaze, výkazu zisků a ztrát a výkazu o peněžních tocích (tato příloha má zásadní význam pro pochopení dat z rozvahy a výsledovky). [6]

**B. Interní (vnitropodnikové) účetní výkazy** sestavované především pro potřeby podniku. Mezi tyto nejzávažnější výkazy patří:

- výkazy o nákladech v členění podle podnikových útvarů nebo výkonů
- výkazy o rozdílech mezi rozpočtovanými a skutečnými náklady a výnosy diferencované na základě příslušných středisek, odpovědnosti a příčin odchylek
- výkazy o variabilních a fixních nákladech rozdělených v závislosti na jednotlivých výrobcích
- výkazy o výnosnosti vložených prostředků rozlišené dle patřičných útvarů podniku,
- výkazy pro provádění plánování a kontroly pohybu peněžních prostředků. [6]

Uvedené výkazy jsou součástí zdrojů finanční informace, existuje další zdroje, které můžeme rozdělit následujícím způsobem:

- **Finanční informace**, zahrnující zejména:
  - účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy,
  - vnitropodnikové účetní výkazy,
  - predikace finančních analytiků a vrcholového vedení podniku,
  - burzovní zpravodajství zprávy o vývoji úrokových měr a měnových relací,
  - hospodářská sdělení informačních médií,
  - Kvantifikovatelné nefinanční informace, do nichž patří:
    - podniková statistika produkce poptávky, prodeje, zaměstnanosti aj.,

- prospekty, interní směrnice atd.,
- oficiální ekonomická statistika.
- **Nekvantifikovatelné informace**, obsahující:
  - hlášení vedoucích pracovníků jednotlivých podnikových útvarů, ředitelů a auditorů,
  - komentáře manažerů,
  - výklady odborného zisku,
  - nezávislá hodnocení a prognózy apod., osobní kontakty.
- **Kvalifikované expertní odhady**, tvořící:
  - taxace a předpovědi analytiků různých finančních institucí. [6]

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Rozvaha – bilance- ukazuje podnikovou finanční situaci, stav jejího majetku a závazků k danému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku podniká:

- levá strana udává aktiva podniku, uvádí přehled o tom, co vlastní (hotové peněžní prostředky, různé druhy zásob) a co mu dluží jiné ekonomické subjekty (pohledávky),
- pravá strana označuje jakým způsobem jsou podniková aktiva financována, jedná se o pasiva podniku, tj. vlastní jmění a dále o dluhy tohoto podniku vůči jiným ekonomickým subjektům (závazky vůči dodavatelům, bankovní úvěry, obligace). [6]

<b>Rozvaha</b>	
<b>Aktiva</b>	<b>Pasiva</b>
1. Dlouhodobý majetek Dlouhodobý nehmotný majetek Dlouhodobý hmotný majetek Dlouhodobý finanční majetek 2. Oběžný majetek Peněžní prostředky Pohledávky Bankovní úvěry 3. Přejídná aktiva Náklady příštích období Příjmy příštích období Kurzové rozdíly aktivní Kurzové rozdíly pasivní	1. Vlastní zdroje (vlastní kapitál) Základní kapitál Fondy Hospodářský výsledek 2. Cizí zdroje Rezervy Závazky Bankovní úvěry 3. Přejídná pasiva Výdaje příštích období Výnosy příštích období Kurzové rozdíly aktivní Kurzové rozdíly pasivní

**Tabulka 2.1** Rozvaha. Zdroj: [4]

Pro rozvahu platí rovnice:

$$\sum Aktiv = \sum Pasiv$$

To znamená, že se strana aktiv vždy rovná straně pasiv a naopak.

### 2.3.2 Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)

Smyslem výkazu zisků a ztrát je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Podle principu aktuálního účetnictví se za výnosy považují peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosu, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Z výše uvedených definic vyplývá důležitý závěr, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky - příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. Výkaz zisků a ztrát má v České republice stupňovité uspořádání; je rozlišována část provozní, finanční a mimořádná. [4]

### 2.3.3 Cash Flow – Výkaz o peněžních tocích

Praxe ukazuje, že podnik může být ziskový, ale může být současně i platebně neschopný. Výkaz cash flow (CF) informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetní období realizoval. Platí tzv. metoda dvou hřebíků (příjmy a výdaje), přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Výkaz cash flow zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků, je tak doplňkem dvou výše uvedených výkazů.

Koncepce výkazu cash flow je založena na příjmech a výdajích, resp. na skutečný hotovostních tocích. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé.

Rozlišujeme peněžní toky ze tří základních činností, a to:

- peněžní toky z provozní činnosti,
- peněžní toky z investiční činnosti,
- peněžní toky vztahující se k financování podniku. [4]

### **2.3.4 Příloha účetní závěrky**

Účelem přílohy je doplnit a vysvětlit informace uvedené ve finančních (účetních) výkazech.

Obsahem přílohy bývá:

- obecné údaje,
- doplňující informace k rozvaze,
- přehled o Cash Flow,
- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování,
- výkaz změn ve vlastním kapitálu.

## **2.4 Uživatelé finanční analýzy**

Zjistit informace o finančním zdraví a současnem stavu podniku mají zájem jak manažeři, tak i další subjekty, který jsou ve styku s ním. Uživatelé finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou základních skupin:

### **2.4.1 Interní uživatelé**

- Zaměstnanci – Pro zaměstnanci důležité zachovat svoje pracovní místo. Analýza může poskytnout informaci pro předpověď bude-li v budoucnu propouštět, tj. jistota zaměstnaní a taky mzdové možnosti.
- Manažeři – Díky finanční analýze mohou sledovat finanční situaci podniku. S ohledem na minulé výsledky a odhady rozhodovat o rozvíjení firmy a plánovat další cíle.

### **2.4.2 Externí uživatelé**

- Věřitele a banky – Díky finanční analýze může určit schopnost podniku splácet úvěr. A z toho plyne, za jakých podmínek a v jaké vyšší poskytne úvěr neboli zamítne žádost o vypůjčení peněz.
- Stát a jeho orgány – Stát kontroluje výše zaplacení daně (daň z přidané hodnoty, daň z příjmů). Sleduje informace a může na její základě vytvářet statistiku.
- Konkurence – Monitorují investiční aktivitu a cenovou politiku podniku. Porovnávají vlastní a cizí ukazateli velikosti tržeb, zisku, rentability atd.
- Obchodníci s cennými papíry – Na základě informace z finanční analýzy posuzují efektivnost a potenciál růstu podniku. Zkoumají účetní výkazy s ohledem na bezpečnost investic.



### 3. Metody a ukazatele finanční analýzy

Obvykle začíná rozbohem absolutních ukazatelů (tržeb, nákladů, zisku, aktiv atd.) a jejich změn (meziročních, časových řad atd.). Následuje rozbor struktury (procentní rozbor), resp. mezipodnikové srovnávání. Základem finanční analýzy je rozbor poměrových ukazatelů.

Finanční analýza pomocí poměrových ukazatelů obvykle probíhá v těchto krocích:

- výpočet poměrových ukazatelů (ratios = koeficientů) za sledovaný podnik,
- srovnávání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry (komparativní, sektorová, odvětvová analýza),
- hodnocení poměrových ukazatelů v čase (trendová analýza),
- hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (v USA obvykle systémem Du Pont, u nás pyramidovou soustavou ukazatelů),
- návrh na opatření (analýza odhaluje slabá a silná místa ekonomiky podniku SWOT analýza a slouží tak jako podklad pro finanční řízení a plánování a pro prognózování). [4]

#### 3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Je to velmi důležitá součást práce, kde jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů.

**Rozbor horizontální struktury** účetních výkazů znamená, že hledáme odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik % se změnila příslušná jednotka v čase?

Rozbor může být zpracováván buď meziročně, kdy porovnááme dvě po sobě jdoucí období, nebo za několik účetních období. Pak pro druhý krok lze počítat buď indexy řetězové, nebo indexy bazické. Indexy řetězové znamenají, že porovnááme hodnoty období běžného k období základnímu. Index bazický vznikne porovnáním běžného období s výchozí bází. Horizontální analýza si klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně a změřit jejich intenzitu. [4]

**Analýza vertikální struktury** účetních výkazů si klade za cíl zjistit, jak se např. jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě: máme-li k dispozici minimálně dvě nebo více časových období, lze identifikovat pohyby v nastavení například majetkového portfolia nebo portfolia kapitálu. Nelze samozřejmě zanedbat ani porovnání se srovnatelnými firmami, konkurencí nebo odvětvové porovnání. [4]

Kromě výše uvedených rozborů finančních výkazů je potřeba dopočítat tzv. rozdílové ukazatele. Jedním důležitých je výpočet pracovního kapitálu (Working Capital). Základem pro

propočet je rozvaha. Existuje dva pojmy, pracovní kapitál brutto (je roven oběžným aktivům celkem) a pracovní kapitál netto, který vypočteme následujícím způsobem:

$$\text{Pracovní kapitál netto} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Kratkodobé závazky}$$

(Vlastní zpracování dle literatury [4])

EVA (*Economic Value Added*), tj. ekonomická přidaná hodnota:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C,$$

kde NOPAT je provozní hospodářský výsledek,

WACC – náklady na kapitál (*Cost of Capital* – CoC),

C – velikost investovaného kapitálu (*Capital Employed*).

Pro vypočet velikosti investovaného kapitálu lze použít dva postupy, a to buď přes složky pasiv, pak:

$$\begin{aligned} \text{Capital Employe} = & \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál} + \\ & + \text{Kratkodobý cizí kapital}, \end{aligned}$$

nebo přes složky aktiv (výsledek musí být shodný, viz princip bilanční rovnosti):

$$\begin{aligned} \text{Capital Employed} = & \text{Dlouhodobý majetek} + \text{Oběžná aktiva} - \\ & - \text{Krátkodobé závazky}. \end{aligned}$$

Tento pojem je velmi důležitý pro finanční analýzu, neboť reprezentuje dlouhodobě investovaný kapitál. Je proto využíván jako jedna z důležitých srovnávacích základů, které používají investoři při pohledu na výkonnost podniku. Klíčovým hlediskem je schopnost podniku zhodnotit investovaný kapitál s ohledem na riziko spojené s podnikatelskou činností. K tomuto účelu využíváme poměrové ukazatele v bloku ukazatelů zadluženosti, resp. kapitálové struktury. [4]

### 3.2 Poměrové ukazatele

Po analýze absolutních dat přejdeme k dalšímu kroku, což je vypočet poměrových ukazatelů. Obvykle se setkáváme s následujícími skupinami ukazatelů:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,

- zadluženosti.

Ukazatele mohou být zařazeny do dvou soustav buď pyramidová nebo paralelní. Pyramidové soustavy se používají pro rozklad jednoho vrcholného ukazatele, který zvolíme podle účelu analýzy. Cílem je vysvětlit změny chování vybraného ukazatele a změřit i sílu působení dílčích činitelů ovlivňujících vrchol. V paralelní soustavě ukazatele rozdělený do bloků měřících vybranou stránku finanční situace (aktivita, rentabilita atd.). V této soustavě charakteristiky stejně důležité pro finanční zdraví podniku.

### 3.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost kapitálu. Tento ukazatel je jedním z klíčových v hodnocení firmy. Ukazuje nám, kolik Kč výstupu (zisku) připadá na 1 Kč vstupu (kapitálu) do podniku. Je to poměrové ukazatelé proto v čitateli bude určitá veličina výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu. Do čitatele zahrnujeme jeden ze třech druhů zisku:

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní
- EBT – zisk před zdaněním
- EAT – zisk po zdanění.

Ukazatelů rentability existuje velké množství, ale nejčastěji používané jsou:

- ROE (*Return on Equity*) – rentabilita vlastního kapitálu
- ROA (*Return on Assets*) – rentabilita aktiv
- ROCE (*Return on Capital Employed*) – rentabilita investovaného kapitálu
- ROS (*Return on Sales*) – rentabilita tržeb.

#### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustředí pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem.

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vlastní kapitál v sobě zahrnuje jak základní kapitál, tak i složky další, např. zákonné a další fondy vytvářené ze zisku, jakož i zisk běžného období. Jedná se o kapitál akcionářů, který byl zapojen do podnikatelské činnosti, proto musí vstupovat i do položky vlastní kapitál. [4]

#### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Rentabilita aktiv (někdy nazývaná též produkční síla) poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo

kapitálu věřitelů. Klíčovým je zde tedy pohled přes majetkovou bázi a schopnost podniku ji efektivně využít. [4]

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

#### **Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE).**

Na tento ukazatel potřeba nahlížet z pohledu strany pasiv v rozvaze a do ukazatele nám budou vstupovat dlouhodobé dluhy, ke kterým patří emitované obligace dlouhodobé bankovní úvěry, a také vlastní kapitál. Jde tedy o fakt, že kategorie investovaného kapitálu představuje součet prostředků dlouhodobě vložených věřiteli a prostředků od akcionářů. Lze říci, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. [8]

$$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodobé\ cizí\ zdroje + Vlastní\ kapitál}$$

#### **Rentabilita tržeb (ROS).**

Rentabilita tržeb a zisková marže tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že analytik zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech. Existuje dvě základní varianty konstrukce lišícími se v čitateli, lze počítat buď s čistým ziskem, nebo s hodnotou EBITu. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonu firmy za určité časové období. Někdy se lze setkat s přístupem, kdy ve jmenovateli jsou používány výnosy. Varianta ukazatele s EBIT v čitateli je vhodná pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami. Pokud použijeme v čitateli zisk po zdanění, jedná se o vyjádření tzv., ziskové marže (*Profit Margin*).

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$$

nebo

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

### **3.2.2 Ukazatele likvidity**

Ukazatele zobrazují schopnost podniku kryt své platební závazky. Likvidita důležitá pro dlouhodobou existenci firmy, ale její řízení vždycky otázkou pro vedení podniku. Potřeba hledat vyváženou likviditu z hlediska pozice podniku na trhu. Obvyklé rozlišujeme tři základní ukazateli, to jsou:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

**Běžná likvidita** (*Current Ratio*) měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Jedná se pro to o ukazatel, který je v centru pozornosti věřitelů. Hlavní smysl ukazatele spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z odpovídajících položek aktiv. Běžná likvidita je citlivá na strukturu a oceňování zásob a pohledávek. [4]

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

**Pohotová likvidita** (*Acid Test*) je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv zásoby (suroviny, materiál, nedokončenou výrobu a hotové výrobky) z ukazatele běžné likvidity. Čítec ukazatele je vhodné upravit o pohledávky, jejichž dobytost je pochybná, smyslem konstrukce tohoto ukazatele je odstranit z oběžných aktiv nejméně likvidní aktiva. [4]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

**Okamžitá likvidita** (*Cash Ratio*) představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. [8]

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

Pod pojmem peněžní prostředky se rozumí suma peněz na běžném nebo jiném účtu, v pokladně také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky.

U ukazatelů likvidity lepší sledovat jejich vývoj v čase než porovnávat s hodnotami jiných podniku. Jedním z nedostatků využití ukazatelů likvidity je snadnost ovlivnění ze strany managementu podniku (třeba oddálení plateb).

### 3.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele z bloku informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou příliš firmou využívány, nebo naopak příliš vysoká rychlost obrátu může být signálem, že firma nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitosti nebude mít šanci pro jejich realizaci. [4]

**Obrat celkových aktiv** (*Total Assets Turnover Ratio*) zohlední počet obrátek celkových aktiv za účetní období neboli rychlost obrátu majetku ve společnosti.

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

**Obrat stálých aktiv** (*Fixed Assets Turnover*) udává míru efektivnosti využití stálých aktiv (strojů, budov, zařízení atd.) Slouží k rozhodování ohledně dalších investic. Míra odepsaností aktiv a metody odepisování mají značný vliv na ukazatel.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

**Obrat zásob** (*Inventory Turnover Ratio*) udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Pokud je hodnota ukazatele v porovnání s průměry lepší, pak to znamená, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Přebytkové zásoby jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny prostředky, které musí být profinancovány; dochází k růstu vázanosti kapitálu, který nenesé žádný výnos. [4]

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

Někdy tržby nahrazovány denními náklady, popř. denní spotřebou, která obvykle přesněji vyjadřuje obrat zásob. [4]

**Doba obratu zásob** (*Inventory Turnover*) vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). U zásob hotových výrobků a zboží je rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávky. [4]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{Denní spotřeba}}$$

Nejlepší stav zásob v podniku je ten, při kterém zvyšuje se obratovost zásob a současně snižuje se doba obratu zásob.

**Doba obratu pohledávek** (*Average Collection Period*) ukazatel vyjadřuje počet dnů za kolik pohledávky promění se v peníze.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby na faktury}/360}$$

**Doba obratu závazků** (*Creditors Payment Period*) tento ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik využívá bezplatný úvěr. [4]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům}}{\text{Tržby na faktury}/360}$$

### 3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Používáním cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko podnikání. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně financování všech podnikových aktiv jen cizím kapitálem je vyloučeno již proto,

že v právních předpisech je zakotvena určitá povinná výše vlastního kapitálu při zahájení podnikání. Na financování podnikových aktiv se proto podílí, jak vlastní, tak cizí kapitál. [4]

**Ukazatel věřitelského rizika** (*Total Debt to Total Assets*), označovaný také jako Míra celkové zadluženosti. Ukazatel poměřuje, jestli je výše vlastního kapitálu přiměřená k závazkům podniku. [3]

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv** (*Equity Ratio*), vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem akcionářů. [4]

$$\text{Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Tento ukazatel je jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti pro hodnocení finanční situace podniku, důležitý je především pro věřitele. [3]

**Koeficient zadluženosti** (*Debt to Equity Ratio*).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Kapitál věřitelů } D}{\text{Kapitál akcionářů } E} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel je jeden z klíčových ukazatelů pro investory k poměrování podniků mezi sebou, protože právě poměr kapitálu věřitelů a akcionářů určuje míru finančního rizika, které je s danou podnikatelskou činností spojené. Ukazatel bývá doplněn ukazatelem úrokového krytí. [3]

**Ukazatel úrokového krytí** (*Times Interest Earned Ratio*) udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. [8]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}}$$

### 3.2.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty (popř. ukazatele kapitálového trhu) vyjadřují, jak trh (burza, investoři) hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou výsledkem úrovně všech výše uvedených oblastí likvidity, aktivity, stability, zadluženosti a rentability. Jsou důležité především pro investory a potenciální investory, kteří se chtějí dozvědět, zda jejich investice zajistí přiměřenou návratnost. [4]

**Účetní hodnota akcie** (*Book Value – BV*) jde o vyjádření zisku dosahovaného v minulém a aktuálním období, který je následně rozdělován mezi stát (daně), vlastníky (dividendy) a podnik (reinvestice). Zisk, který je reinvestován, představuje přírůstek ve vlastním kapitálu a je odrazem pro využití růstových příležitosti. Pro zdravé podniky platí, že hodnota BV v čase roste. [4]

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

**Čistý zisk na akcii** (*Earnings Per Share – EPS*) informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii, který by případně mohl být vyplacen ve formě dividendy. Pokud podnik nemá žádné investiční příležitosti. Čistým ziskem se zde rozumí celkový zisk po zdanění a po případné výplatě prioritních dividend. Tento ukazatel, který bychom mohli označit jako rentabilita na 1 akcii, se používá zejména při porovnávání akcií různých společností. [4]

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

**Dividendový výnos** (*Dividend Yield*) je pojem, který označuje v % zhodnocení investice akcionáře. Při zvýšení tržní ceny a nezvýšení dividendy, stává se akcie pro investora méně atraktivní a hůře prodejná. [3]

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} \times 100$$

**Výplatní poměr** (*Payout Ratio*) vyjadřuje jaká část čistého zisku po zdanění vyplacená akcionářům v podobě dividend.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Čistý zisk na akcii}}$$

**Dividendové krytí** (*Dividend Cover*) je pojem, který označuje, kolikrát je dividenda pokryta na ní připadajícím ziskem a zároveň tak vypovídá o použití zisku na jiné účely. [3]

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{Čistý zisk na akcii}}{\text{Dividenda na akcii}}$$

**Aktivační poměr** (*Plowback Ratio*) ukazuje velikost zisku, který není vyplacen akcionářům, ale je reinvestován zpět do podniku.

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{Výplatní poměr}$$

**Trvale udržitelné tempo růstu** (*Sustainable Growth Rate, g*) je pojem, který označuje tempo růstu podniku, při kterém není nutné zajišťovat dodatečné vnější zdroje pro financování, protože je plně financován z vlastních zdrojů a reinvestovaného zisku. [3]

$$g = ROE \times \text{Aktivační poměr}$$

**Poměr tržní ceny akcie – P k zisku na akcii – E** (*Price Earnings Ratio – P/E*) je indikátorem celkového tržního ocenění firmy a očekávané ceny akcie. Relativně vysoká hodnota může znamenat, že investoři očekávají velký růst dividend v budoucnu nebo že akcie obsahuje malé riziko (male riziko vychází z dlouhé doby návratnosti), a proto se investoři spokojí s menším výnosem, případně podnik vyplácí vysoký podíl dividend z vytvořeného zisku. Je naopak hodnota v rámci oboru příliš nízká, může to signalizovat vyšší rizikovitost akcie nebo nízký růstový potenciál firmy.



Nízká hodnota ukazatele P/E při relativně vysokém zisku může znamenat, že investoři odhadují trend snižování zisků firmy, a tedy i očekávaných příjmu v budoucnu. [3]

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

**Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty** (*Price Book Value, Market to Book Ratio*), je ukazatel poměru tržní ceny akcie k její účetní hodnotě.

$$\text{Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty} = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota akcie}}$$

Je-li hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, znamená to, že tržní hodnota firmy je vyšší, než je ocenění vlastního kapitálu v rozvaze. Problém nastává, je-li hodnota výrazně než jedna, neboť v takovém případě není potenciální reprodukční schopnost firemních aktiv hodnocena jako dostatečná vzhledem k objemu akciového kapitálu a výši rizika s ním spojeného. [8]

### 3.3 Ukazatele cash flow

Ukazatele peněžních toků se používají při hlubší analýze finanční situace podniku. Záměrem výpočtu těchto ukazatelů je vyjádřit vnitřní finanční sílu (potenciál) firmy. Analýza reálných peněžních toků udává míru schopnosti podniku tvořit z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky použitelné k financování existenčně významných potřeb (např. investic, dividend, závazků). Ukazatele na bázi cash flow se snaží zachytit varovné signály možných platebních potíží a posoudit vnitřní finanční potenciál firmy. [8,3]

**Rentabilita tržeb**, je pojem, který označuje finanční efektivitu firmy. Ukazatel je odvozen od ukazatele rentability tržeb (ROS), místo zisku se však do čitatele dosazuje cash flow. Touto úpravou je ukazatel méně ovlivněn investičními cykly a stupněm odepsanosti stálých aktiv. Jeho hodnota může signalizovat např. růst výnosů nebo snížení vnitřních finančních možností firmy. [3]

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Roční tržby}}$$

**Rentabilita obratu**, udává finanční efektivitu firemního hospodaření. Výše a vývoj tohoto ukazatele představuje schopnost podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky nutné pro další posilování finanční pozice podniku. Obrat v tomto případě představuje příjmy z běžné činnosti. [8]

$$\text{Rentabilita obratu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Obrat}}$$

**Rentabilita celkového kapitálu**, je pojem, který označuje schopnost přijímat úvěry. Výslednou hodnotu porovnáváme s úrokovou mírou, kterou platí podnik bankám. Pokud je výsledná hodnota nižší, pak aktiva nevyprodukují tolik, kolik je na splácení úroků potřeba, a stávají

se tím rizikovými. Naopak pokud je výsledná hodnota větší než úroková míra, vyplatí se podniku přijímat nové úvěry. [3]

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Kapitál}}$$

**Stupeň oddlužení**, je pojem, který označuje schopnost podniku dostát svým závazkům z vlastních finančních možností. Je indikátorem racionality finanční politiky podniku. Jde o poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku hradit vzniklé závazky z vlastní finanční síly. [3]

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Cizí kapitál}}$$

**Likvidita z cash flow**, je pojem, který označuje schopnost podniku splácet své splatné závazky z vytvořených peněžních prostředků. [3]

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

**Cash flow na akcii**, je pojem, který označuje schopnost podniku vyplácet dividendy. Ukazatel slouží také ke krátkodobému rozhodování o použití kapitálu. Metody odpisování díky použití CF neovlivňují ukazatel, a tak může být použit ke srovnání firem na mezinárodní úrovni. [3]

$$\text{Cash flow na akcii} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

## 4. Představení vybraných firem

### E.ON Energie, a.s.



**Obrázek 4.1** Logo E.ON Energie, a.s. Zdroj: [2].

Akciová společnost E.ON Energie je součástí holdingu E.ON, který je jedním z progresivních energetických společností v Evropě. E.ON Energie, a.s. byla zapsána do obchodního rejstříku 27. července 2004.

V rámci energetické skupiny má na starosti obchodování s elektrickou energií a plynem na českém trhu. Mezi další činnosti rovněž patří výroba elektrické a tepelné energie v České republice. [2]

#### **Údaje z obchodního rejstříku:**

Název společnosti: E.ON Energie, a.s.

Spisová značka: B 1390, Krajský soud v Českých Budějovicích

Sídlo: F.A. Gerstnera 2151/6, České Budějovice 7, 370 01 České Budějovice

IČ: 26078201

Základní kapitál: 1 676 381 000 Kč

Některé předměty podnikání:

- obchod s elektřinou
- obchod s plynem
- montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektrických a telekomunikačních zařízení
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- výroba elektřiny
- výroba tepelné energie
- rozvod tepelné energie

## Plzeňská energetika, a.s.



Obrázek 4.2 Logo Plzeňská energetika, a.s. Zdroj: [5].

Tato společnost je součástí EP Energy, a.s. Plzeňská energetika a.s. byla zapsána do obchodního rejstříku dne 2. ledna 2006 a je předním výrobcem tepla a elektřiny v západočeském regionu. Hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba elektřiny, výroba a rozvod tepelné energie. Zásobuje tepelnou energii 30 % všech odběratelů v Plzni. V roce 2010 proběhla úspěšně účast na výběrovém řízení na prodej volného elektrického výkonu ve formě výkonové rezervy pro poskytování podpůrných služeb v období let 2011 až 2014, přičemž se podařilo prodat tyto služby v objemu větším než 400 mil. Kč. [5]

### Údaje z obchodního rejstříku:

Název společnosti: Plzeňská energetika a.s.

Spisová značka: B 1525, Krajský soud v Plzni

Sídlo: Plzeň, Tylova 1/57, PSČ 31600

IČ: 27411991

Základní kapitál: 100 000 000 Kč

Některé předměty podnikání:

- výroba elektřiny
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- výroba tepelné energie
- montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- vodoinstalatérství, topenářství
- rozvod tepelné energie

## Sev.en EC, a.s.



**Obrázek 4.3** Logo Sev.en EC, a.s. Zdroj: [10].

Akciová společnost Elektrárna Chvaletice a.s., vznikla v roce 2010 vyčleněním ze společnosti ČEZ, a.s. a stala se součástí konsolidačního celku Skupiny ČEZ. Dne 2. září 2013 převzala společnost Severní energetická a.s. od společnosti ČEZ, a.s. akcie společnosti Elektrárna Chvaletice a.s. a stala se jejím 100% vlastníkem. K 1. srpnu 2015 se změnil obchodní název společnosti Elektrárna Chvaletice a.s. na Sev.en EC, a.s.

Hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba elektřiny a tepelné energie, obchod s elektřinou a rozvod tepelné energie. Společnost produkuje a nabízí k prodeji plně certifikované vedlejší energetické produkty po spalování, jimiž jsou struska, popílek, energosádrovec a stabilizát. [10]

### **Údaje z obchodního rejstříku:**

Název společnosti: Sev.en EC, a.s.

Spisová značka: B 2905, Krajský soud v Hradci Králové

Sídlo: K Elektrárně 227, 533 12 Chvaletice

IČ: 28786009

Základní kapitál: 2 026 760 000 Kč

Některé předměty podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- obchod s elektřinou
- výroba elektřiny
- rozvod tepelné energie
- výroba tepelné energie
- vodoinstalatérství, topenářství
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení

## ENERGO – PRO, a.s.



Obrázek 4.4 Logo ENERGY-PRO, a.s. Zdroj: [1].

ENERGO – PRO je energetická skupina zaměřená na vodní elektrárny. Akciová společnost vzniklá 23. března 1995. Má aktivity v České Republice a v zahraničí – v Bulharsku, Gruzii a Turecku. Zabývá se také distribucí a prodejem elektřiny, provozuje velké distribuční sítě v Bulharsku a Gruzii s více než dvěma miliony zákazníků. Účastní se mezinárodního obchodu s elektřinou. Celková instalovaná kapacita elektráren činí 862 MW, roční výroba elektřiny přesahuje tři terawatthodiny. Součástí nadnárodní skupiny ENERGO-PRO se sídlem v Praze je slovinský výrobce vodních turbín Litostroj Power s významnými aktivitami v Kanadě, Egyptě a na Islandu. Jeho součástí je i česká společnost ČKD Blansko Engineering, která se zabývá výzkumem, konstrukční a projekční činností. V tomto ohledu navazují na průmyslovou tradici střední Evropy.

[1]

### Údaje z obchodního rejstříku:

Název společnosti: ENERGO – PRO, a.s.

Spisová značka: B 20745, Městský soud v Praze

Sídlo: Na poříčí 1079/3a, Nové Město, 110 00 Praha 1

IČ: 63217783

Základní kapitál: 95 000 000 Kč

Některé předměty podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

**RusHydro, a.s.**



# RusHydro

**Obrázek 4.5** Logo RusHydro, a.s. Zdroj: [9].

RusHydro a.s. je ruská akciová společnost, byla založena v roce 2004 se sídlem Rusko, město Krasnojarsk, ústřední sídlo v Moskvě. Hlavním předmětem podnikání je výroba elektřiny z obnovitelných zdrojů energie. Akciová společnost je jedním z největších ruských energetických holdingů, částečně ve vlastnictví vlády (60,56 %). Celkový instalovaný výkon činí 39 GWt. Elektrárny RusHydro svoji činnosti každoročně zabraňuje vyhazování do ovzduší 40,4 milionu tun oxidů uhličitých. [9]

#### **Údaje o společnosti:**

Název společnosti: “Федеральная гидрогенерирующая компания – Русгидро”,  
RusHydro, a.s.

Sídlo: Malaya Dmitrovka 7, 127006 Moskva, Rusko

Datům založení: 26.12.2004

INN: 2460066195

OGRN: 1042401810494

Základní kapitál: 386 255 000 000 ruských rublů

## 5. Finanční analýza vybraných subjektů a porovnání výsledků

V této kapitole jsou představeny a okomentovány výsledky finanční analýzy vybraných společností.

### 5.1 Poměrové ukazatele

#### Rentabilita.

Rentabilita je jedním z nejdůležitějších ukazatelů, na základě, kterého můžeme hodnotit celkovou efektivnost činnosti podniku. Při výpočtu ukazatelů jsem používal EBIT (zisk před zdaněním a odečtením úroků). Důvodem využití EBIT bylo, že vybrané firmy jsou z různých daňových prostředí a mají rozdílné úrokové zatížení. Obvykle čím vyšší je rentabilita tím lépe pro podnik.

#### Rentabilita celkových aktiv

Tuto rentabilitu vypočítáme jako poměr zisku k celkovým aktivům. Použil jsem zisk před zdaněním a odečtením úroku. Díky tomuto kritérium nemůžu jednoznačně určit, který z podniků je na tom lépe.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	6,52 %	5,42 %	5,37 %	6,86 %
Sev.en EC, a.s.	4,65 %	5,89 %	4,62 %	-13,66 %
Plzeňská energetika, a.s.	6,47 %	5,92 %	5,27 %	5,09 %
Energo-PRO, a.s.	7,04 %	2,13 %	-0,18 %	27,24 %
E.ON Energie, a.s.	4,90 %	3,75 %	3,75 %	5,95 %

**Tabulka 5.1** Rentabilita aktiv.

Největší rentabilitu aktiv má v roce 2016 Energo-PRO, a.s. a to 27,24 %. Na druhou stranu vidíme velké propady nejdříve v roce 2014 a následně v roce 2015 a to do záporné hodnoty -0,18 %. První pokles byl způsoben snížením výnosu z dlouhodobého finančního majetku o 70 % (v porovnání s rokem 2013). Z toho vyplynula poloviční hodnota EBITu a navíc k tomuto poklesu posloužil růst celkových aktiv podniku. Záporná hodnota v roce 2015 byla vyvolána záporným ziskem. Největší hodnotu prokázala v roce 2016 díky prodejem dlouhodobého majetků, materiálu a zvýšení výnosu z dlouhodobého majetku.

U podniku Sev.en EC, a.s. můžeme pozorovat značný pokles a nejnižší hodnoty rentability v roce 2016 a to -13,66 procent. Znamínko minus tam díky zápornému zisku. V roce 2016 proběhla oprava dvou ze čtyřech bloků v elektrárně Chvaletice. Jeden blok byl odstaven v březnu, další v květnu. Po zbytek roku byli k dispozici jenom dva bloky. Tato skutečnost měla za následek snížení meziroční výroby elektrické energie o 1 134 397 MWh.



Koeficient ROA v Rusku podle Statistického úřadu RF v období 2013-2016 byl průměrně v rozmezí 3-6 %. Tedy můžeme říct že rentabilita aktiv, kterou vykazuje RusHydro, a.s. je nadprůměrná. Z analyzovaných podniků je stabilnější.

Plzeňská energetika, a.s. a E.ON Energie, a.s. jsou dvě firmy, jejichž hodnoty ukazatele rentability aktiv se nachází vedle průměrných hodnot v ČR. Podle Ministerstva průmyslu a obchodu v letech 2013-2015 byli průměrné hodnoty ROA 3,75-6,88 %. Mezi těmito firmami můžeme pozorovat i malé rozdíly. U firmy Plzeňská energetika, a.s. můžeme sledovat klesající trend, na druhou stranu u E.ON Energie, a.s. je ukazatel v roce 2016 viditelně se rostoucí.

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

RusHydro, a.s. vykazuje nízkou rentabilitu vlastního kapitálu za celé analyzované období. Velké propady vidíme v letech 2014, 2015. K poklesům došlo v důsledku zvýšení mezd zaměstnanců a zaplacení sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Následně sledují snížený čistý zisk. V roce 2016 došlo k nárůstu ROE díky zvýšení výnosu z dlouhodobého finančního majetku téměř o dvanáctkrát.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	5,66 %	4,28 %	4,04 %	5,44 %
Sev.en EC, a.s.	4,44 %	6,99 %	6,90 %	-16,93 %
Plzeňská energetika, a.s.	7,75 %	6,33 %	5,70 %	5,24 %
Energopro, a.s.	-88,33 %	52,55 %	58,47 %	153,64 %
E.ON Energie, a.s.	30,95 %	21,93 %	19,23 %	25,36 %

**Tabulka 5.2** Rentabilita vlastního kapitálu.

Plzeňská energetika, a.s. zase vykazuje klesající trend. Vlastní jmění roste a v roce 2016 dosahuje maxima. Čistý zisk nabyl minima za též období, díky významnému nárůstu rezerv v provozní oblasti. Důvodem nárůstu rezerv byl spor s podnikem Škoda Investment, a.s. Na základě, kterého vedení firmy odhadlo riziko budoucích výdajů a udělalo rezervu ve výši 18 mil. Kč.

Sev.en EC, a.s. demonstruje velmi nízkou hodnotu ROE v prvním roce, pak v následujících letech se situace vylepšovala. V roce 2016 byla rentabilita záporná, kvůli opravě dvou bloků v elektrárně Chvaletice.

E.ON Energie, a.s. nejlépe generuje zisk z vlastního kapitálu ze všech představených společností. I přestože nastaly viditelné poklesy v letech 2014, 2015. V následujícím roce ukázala nárůst hodnoty rentability vlastního kapitálu. Můžeme ji tedy doporučit pro investice.

Velmi nestabilní výsledky vidíme u společnosti Energopro, a.s. V období od roku 2013 do roku 2016 podnik vykazuje záporné hodnoty vlastního kapitálu. Důvody, které tento propad způsobily mohou být různé, například pokud se firma nachází dlouhodobě ve ztrátě nebo je předlužena. Informace o hospodaření firmy nalezneme ve výročních zprávách. Z kterých zjistíme,

že k zajištění úvěrů poskytnutých Českou exportní bankou a.s. a PPF Bankou a.s. dceřiným společnostem jejich akcie zastaveny ve prospěch vyš jmenovaným bankám.

### Rentabilita tržeb

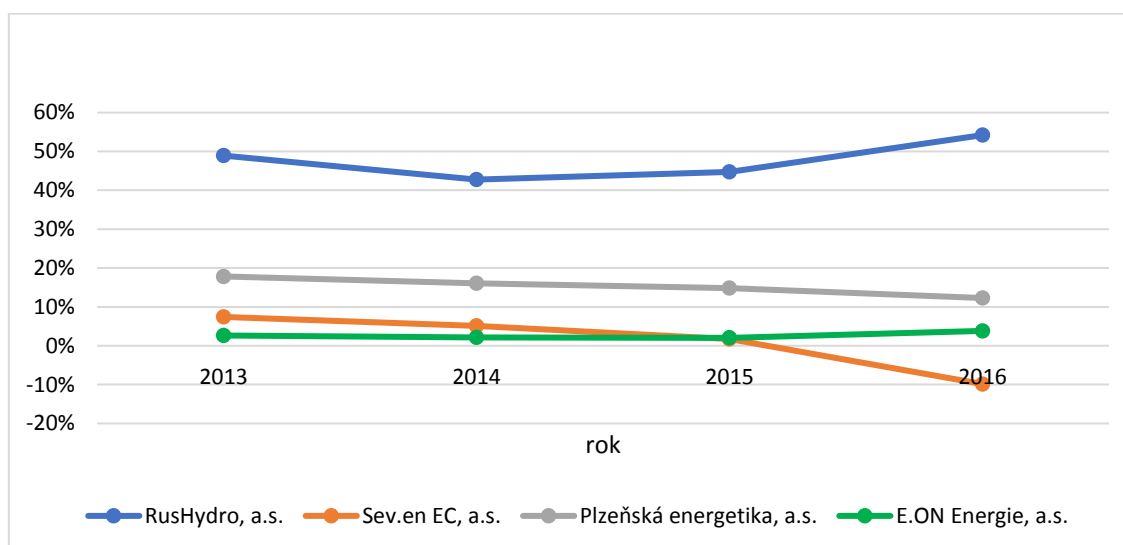
Z odborné literatury známe, že ukazatel ROS by se měl pohybovat nad 10 %. Tato hodnota se velmi liší podle odvětví. Nad touto hladinou máme v průběhu čtyř let dvě společnosti. Jmenovitě RusHydro, a.s. a Plzeňská energetika, a.s.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	48,89 %	42,76 %	44,73 %	54,20 %
Sev.en EC, a.s.	7,41 %	5,07 %	1,71 %	-9,86 %
Plzeňská energetika, a.s.	17,83 %	16,10 %	14,84 %	12,28 %
Energo-PRO, a.s.	108,76 %	25,39 %	-1,95 %	385,17 %
E.ON Energie, a.s.	2,61 %	2,10 %	2,02 %	3,82 %

**Tabulka 5.3** Rentabilita tržeb.

RusHydro, a.s. vykazuje vysoké hodnoty rentability tržeb s malými poklesy za období 2014-2015. Díky snížení zisku z důvodu zvýšení mezd, více informací uvedeno u ukazatele ROE.

Plzeňská energetika, a.s. demonstruje, že schopna generovat z jedné koruny tržeb 12-18 haléřů zisk. Což přesahuje střední hodnotu ukazatele rentability tržeb v energetickém odvětví ČR, podle analýzy MOP. Analýza probíhala v letech 2013-2015, hodnoty ukazatele rentability byly v rozmezí 7 až 9 haléřů. I u tohoto ukazatele má podnik klesající trend.



**Graf 5.4** Porovnání ROS.

V grafu 5.4 pozorujeme porovnání podniků z hlediska kritéria ROS. V průběhu let vidíme jak společnost Sev.en EC, a.s. se dostává do nepříznivé situace. Při zkoumání vykázu zisku a ztrát za roky 2014, 2015 zjistil jsem, že zisk mírně se zmenšil, ale tržby značně vzrostli tomu posloužili několik příčin. Za prvé, skoro dvakrát se zvýšil prodej vedlejších produktů. Za druhé, díky nové

obchodní strategii firma zaznamenala prudký růst obchodních partnerů. Za třetí, zvýšení prodeje nakoupené energie z 5 273 tis. Kč do 17 660 tis. Kč.

E.ON Energie, a.s. se potýká s nízkou hodnotou rentability tržeb. Víme, že tato společnost nejen výrobce, ale i distributor elektrické energie a plynů. Má vysoký objem tržeb a současně rychlý obrat zásob. Tím může být způsobena nízká hodnota tohoto kritéria. Tato situace je typická pro firmy zabývající se obchodem.

U podniku Energo-PRO, a.s. pozorují velice kolísající a zároveň vysoké hodnoty výsledků ukazatele ROS, tyto hodnoty výsledků jsou způsobeny nízkým objemem tržeb. Důvody velkých propadů v letech 2014, 2015 a následného nárůstu v roce 2016 jsou popsány u ukazatele ROA. Jeden z nich je prodej značné části dlouhodobého majetku v roce 2016.

#### **Ukazatele aktivity**

Při počítání ukazatelů aktivity používáme informace z rozvahy, například zásoby, společně s informacemi z výsledovky, například EBIT. Často tuto skupinu ukazatelů využíváme k určení toho, zda v podniku probíhá řízení aktiv nebo pasiv.

#### **Doba obratu zásob**

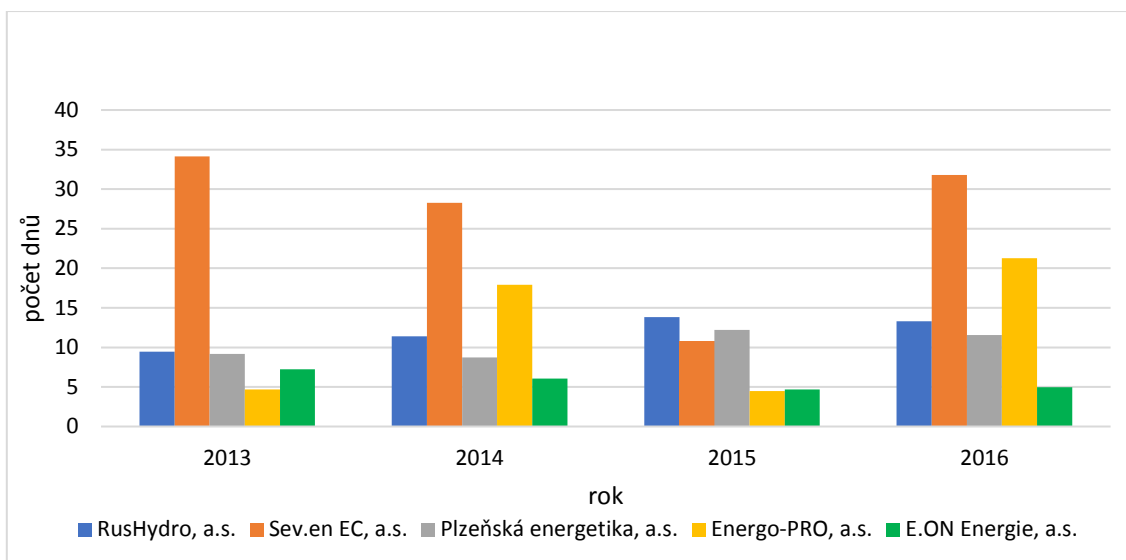
Nejlepší výsledky má E.ON Energie, a.s., která je schopna provést jeden obrat zásob za 7 dní. V posledních dvou letech zlepšila se, dokáže provést obrat zásob do 5 dnů. Podle statistiky za období 2013-2015 ČSÚ zjistila dobu obratu zásob v energetickém odvětví v rozmezí 11-12 dní.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	9,47	11,41	13,83	13,31
Sev.en EC, a.s.	34,13	28,26	10,76	31,79
Plzeňská energetika, a.s.	9,16	8,74	12,21	11,55
Energo-PRO, a.s.	4,66	17,90	4,47	21,29
E.ON Energie, a.s.	7,24	6,05	4,70	4,97

**Tabulka 5.5** Doba obratu zásob.

RusHydro, a.s. a Plzeňská energetika, a.s. v průměru za čtyři roky ukazuje dobu obratu od 10 do 12 dní a tyto hodnoty spadají do hranic ČSÚ.

Tento ukazatel společnosti Energo-PRO, a.s. se pohybuje v rozmezí hodnot od 4,47 do 21,29 dní. Což bylo způsobeno velkým nárůstem zásob. Jedním z důvodů je vzrůst zásob zboží určených k exportu o 1 014 tis. Kč. Dále nárůst nedokončené výroby na zakázky na opravy vodních elektráren z hodnoty 65 tis. Kč (2013) na 449 tis. Kč (2014).



**Graf 5.6** Doba obratu zásob.

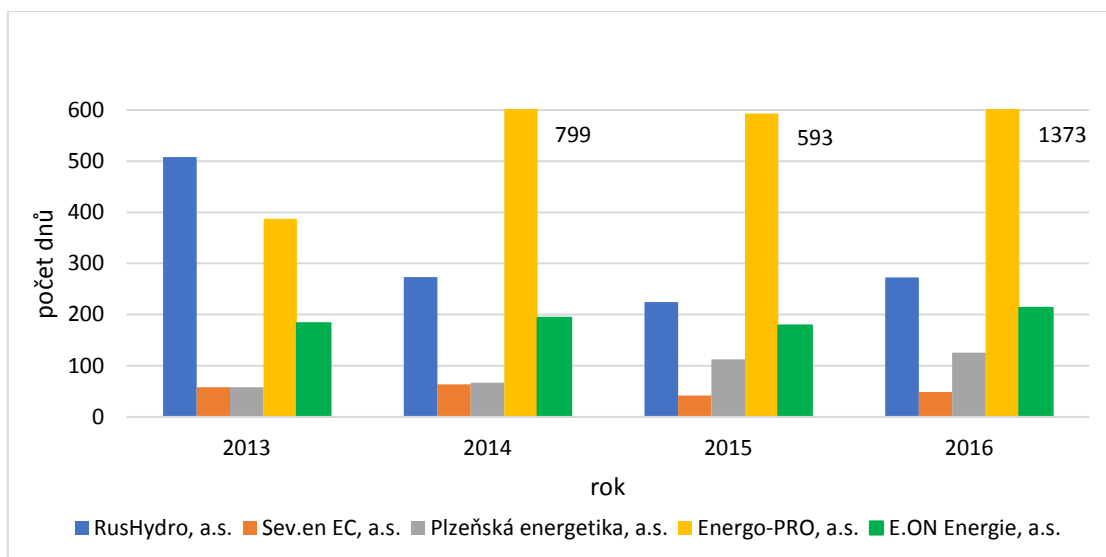
U společnosti Sev.en EC, a.s., z grafu 5.6, můžeme pozorovat delší dobu obratu zásob, která trvá kolem 30 dní. Kromě roku 2015, kdy jeden oběh zásob trval 11 dní, díky značnému růstu tržeb společnosti. Sev.en EC, a.s. má vyšší hodnotu ukazatele než ostatní firmy. Díky uhelné elektrárně, kterou podnik vlastní. Hlavní složkou zásob jsou zásoby uhlí.

#### **Doba obratu pohledávek a závazků**

Velice důležitý ukazatel pro obchodní partnery. Z výsledků se můžeme dozvědět o platební morálce podniku, zda využívá bezplatný obchodní úvěr atd. Z výpočtu vyplývá, že extrémně velké doby obratu jak pohledávek, tak i závazků má společnost Energo-PRO, a.s. Za čtyři roky minimální rozdíl dob obratu (závazky-pohledávky) byl 77 dní a maximální 1 122 dní. To jsou doby, po které podnik využíval bezplatný obchodní úvěr. Vzhledem k dlouhým dobám splatnosti závazků můžeme předpokládat, že společnost nemá dostatečné rezervy na zaplacení svých závazků.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	507,98	273,22	224,48	272,43
Sev.en EC, a.s.	57,76	63,94	41,81	48,70
Plzeňská energetika, a.s.	58,16	66,70	112,23	125,75
Energo-PRO, a.s.	386,98	798,78	592,89	1373,11
E.ON Energie, a.s.	182,99	194,11	178,99	213,34

**Tabulka 5.7** Doba obratu pohledávek.



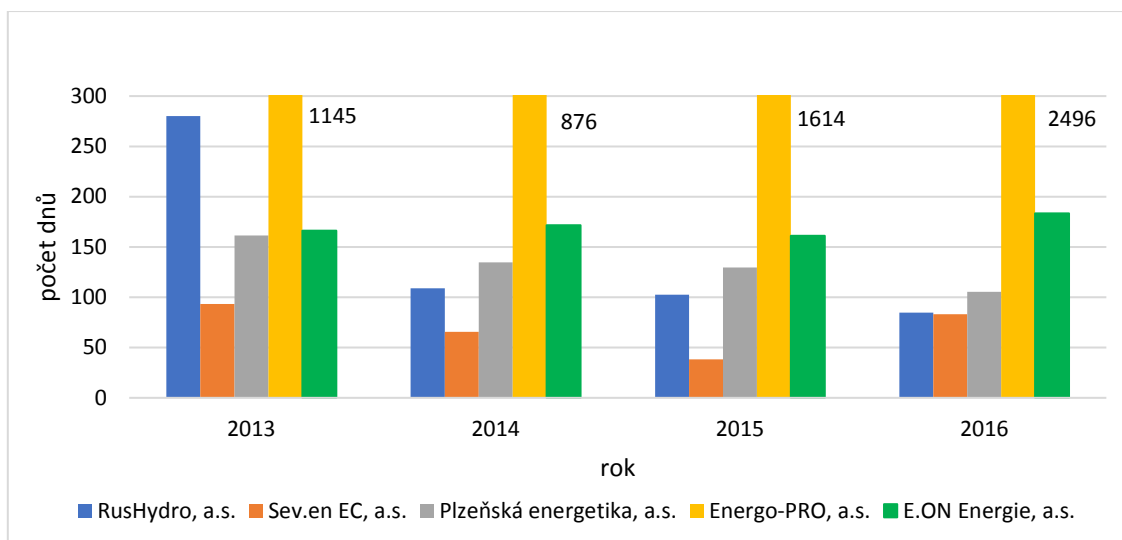
**Graf 5.8** Doba obratu pohledávek.

Druhou firmou, která se potýká s dlouhými dobami splatnosti pohledávek je RusHydro, a.s. Na rozdíl od předchozí firmy je schopna uspokojit své věřitele dříve než inkasuje platby od odběratelů. Upřednostňuje hledisko věřitelů. Dokonce tak, že má dobu obratu závazků dva až třikrát kratší než dobu obratu pohledávek.

Plzeňská energetika, a.s. v průběhu čtyřech let vykazuje klesající trend doby splatnosti závazků, což je dobrým znamením pro partnery firmy. Současně s tím sestupuje i rozdíl dob (závazky-pohledávky). V letech 2013 až 2015 zužitkovala krátký obchodní úvěr, v roce 2016 k tomu již nedošlo. Při pokračování ve stejném trendu dále se může Plzeňská energetika, a.s. dostat do potíží, pokud nastane situace, kde společnost nebude mít dostatečné rezervy na úhradu svých závazků.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	280,23	109,02	102,51	84,71
Sev.en EC, a.s.	93,25	65,72	38,20	83,10
Plzeňská energetika, a.s.	161,29	134,57	129,54	105,43
Energo-PRO, a.s.	1144,85	875,97	1614,40	2495,59
E.ON Energie, a.s.	166,34	171,65	161,24	183,29

**Tabulka 5.9** Doba obratu závazků.



**Graf 5.10** Doba obratu závazků.

E.ON Energie, a.s. vykazuje průměrnou dobu splatnosti pohledávek 192 dní a závazků 170 dní. Můžeme říct, že podnik také preferuje pohled věřitele. Vidíme růst obou dob obratu v roce 2016, což s ohledem na ostatní společnosti, toto zvýšení můžeme připustit jako všeobecnou situaci na trhu.

Z hlediska věřitele, čím kratší doba splacení závazků, tím lepe, nejlepší výsledky má společnost Sev.en EC, a.s. Ukázané nízké hodnoty doby obratu pohledávek mohou znamenat vysoký podíl prodejů v hotovosti.

### **Likvidita**

Likvidita je schopnost společnosti transformovat svá oběžná aktiva v hotovost a pokrývat splatné závazky. Kvůli tomu, že kapitál v aktivách je vázán a negeneruje zisk, výběr likvidity pro firmu vždy kompromisem mezi vyšší výnosů a rizikovostí.

### **Běžná likvidita**

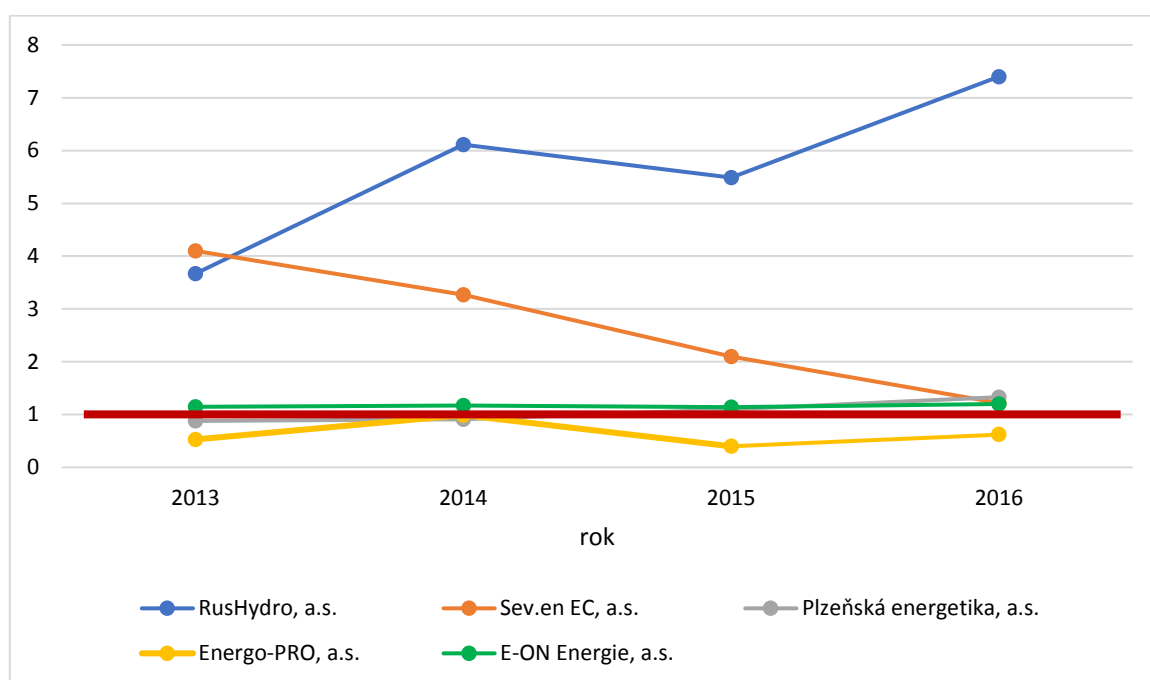
Jsem vypočítal pomocí vzorce, kde je v čitateli hodnota oběžných aktiv a ve jmenovateli krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty likvidity se pohybují v rozmezí 1,6-2,5. Podle různých strategií řízení pracovního kapitálu může být větší nebo menší než uvedený poměr, ale neměla by se jít pod 1.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	3,67	6,11	5,49	7,40
Sev.en EC, a.s.	4,10	3,27	2,10	1,22
Plzeňská energetika, a.s.	0,88	0,91	1,10	1,33
Energo-PRO, a.s.	0,53	0,99	0,40	0,62
E.ON Energie, a.s.	1,15	1,17	1,14	1,20

**Tabulka 5.11** Běžná likvidita.

Ze všech srovnávaných podniků má vyšší ukazatele likvidity společnost RusHydro, a.s., její hodnoty se v průběhu analyzovaného úseku pohybovali od 3,67 až 7,4. Můžeme pozorovat značný propad v roce 2014, který nastal díky více než 60% poklesu krátkodobých závazků. V tomto roce se snížili i oběžná aktiva o 35 %. V následujících letech RusHydro, a.s. udržuje vysokou hodnotu běžné likvidity.

Sev.en EC, a.s. vykazovala v prvních letech velice dobré výsledky, ale s klesajícím trendem. V roce 2016 šla pod optimální interval a přiblížila se kritické hodnotě. To dáno růstem krátkodobých závazků v průběhu let a současně zmenšováním oběžných aktiv. Nejcitlivějším bylo snížení dlouhodobých pohledávek téměř osmnáctkrát.



**Graf 5.12** Ukazatele běžné likvidity.

U společnosti Plzeňská energetika, a.s. vidíme rostoucí tendenci, díky které v posledních dvou letech běžná likvidita vyskočila nad kritickou mez a přibližuje se optimálním hodnotám. Dosáhla toho trvalým snižováním krátkodobých závazků.

Nejhůře si v ukazatelích likvidity vede společnost Energo-PRO, a.s. Za čtyři roky vykazovala běžnou likviditu pod kritickou hodnotou, což je pro firmu nepříznivý stav. Podle odborné literatury je jedním ze symptomů blížící se finanční krize vyčerpání všech likvidních zdrojů, a to vede k dalším dluhům. [8]

Další společnost s nízkými ukazateli likvidity je E.ON Energie, a.s. Tato společnost má pozitivní trend, hodnoty nikdy nebyli pod 1. Vzhledem k její rozměrům a silnému postavení na trhu můžeme předpokládat, že vedení podniku preferuje agresivní strategii, tím je dána nízká likvidita.

### Pohotová likvidita

Vyloučením nejméně likvidní části oběžných aktiv z běžné likvidity dostaneme pohotovou likviditu. Po odečtení zásob se hranice doporučených hodnot sníží na 1-1,5. U všech analyzovaných podniků je podíl zásob na oběžných aktivech menší než 10 %, kromě společnosti Sev.en EC, a.s. Je to dáno tím, že podnik vlastní uhelnou elektrárnu a potřebuje mít dostatečné množství zásob uhlí. K žádným velkým změnám v porovnání s předchozím ukazatelem nedošlo. Díky snížení doporučených hodnot vešli společnosti E.ON Energie, a.s. a Plzeňská energetika, a.s. do ideálního intervalu hodnot.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	3,64	6,00	5,36	7,24
Sev.en EC, a.s.	3,74	2,84	1,82	0,84
Plzeňská energetika, a.s.	0,82	0,85	1,00	1,22
Energopro, a.s.	0,53	0,97	0,40	0,61
E.ON Energie, a.s.	1,10	1,13	1,11	1,17

**Tabulka 5.13** Ukazatele pohotové likvidity.

### Okamžitá likvidita

Tento ukazatel je doplňující k předchozím dvou. Pro výpočet jsem použil vzorec, kde se v čitateli nachází hodnota krátkodobého finančního majetku a ve jmenovateli zůstali krátkodobé závazky. Doporučena hodnota ukazatele je 0,2.

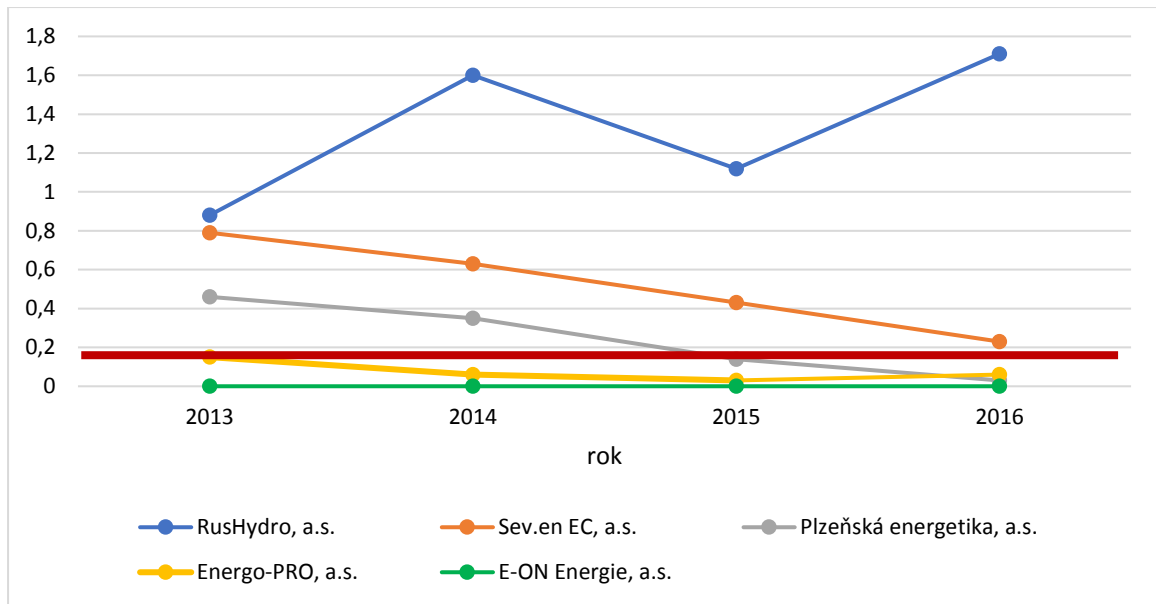
Nejlepší hodnoty okamžité likvidity vykazuje RusHydro, a.s. Od roku 2014 je schopna zaplatit své krátkodobé závazky pouze s použitím krátkodobého finančního majetku. Jediným podnikem, jehož hodnoty se nachází na úrovni doporučený je Sev.en EC, a.s.

Z výsledků je patrné že firma E.ON Energie, a.s. disponuje tak malým množstvím krátkodobých finančních prostředků, že není schopna pokrýt téměř žádnou část svých krátkodobých závazků.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	0,88	1,60	1,12	1,71
Sev.en EC, a.s.	0,79	0,63	0,43	0,23
Plzeňská energetika, a.s.	0,46	0,35	0,14	0,03
Energopro, a.s.	0,15	0,06	0,03	0,06
E.ON Energie, a.s.	< 0,01	< 0,01	< 0,01	< 0,01

**Tabulka 5.14** Ukazatele okamžité likvidity.





**Graf 5.15** Ukazatele okamžité likvidity.

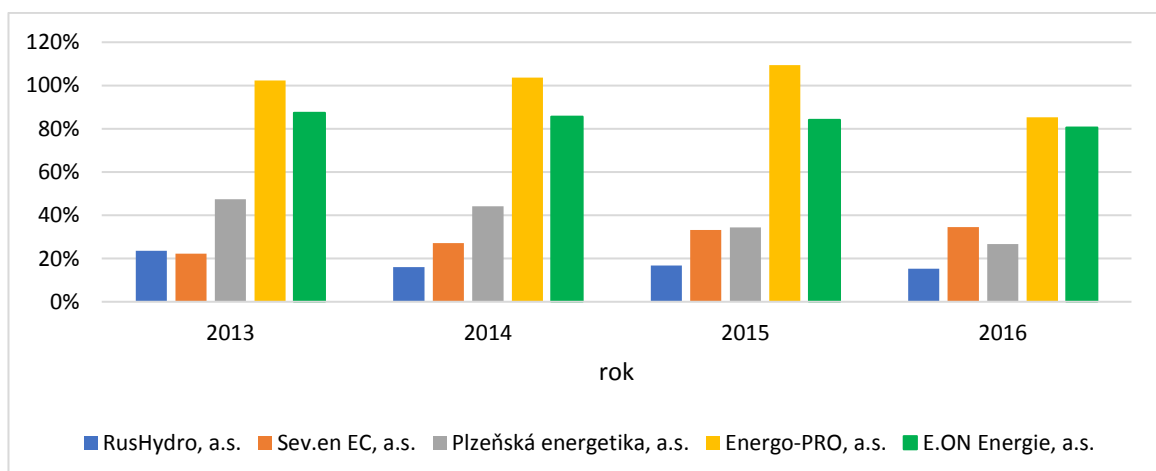
### Ukazatele zadluženosti

Při provedení analýzy zadluženosti jsem vycházel ze třech základních hodnot. Jsou to ukazatel věřitelského rizika, koeficient zadluženosti a ukazatel úrokového krytí. Velká zadluženost obecně nemusí být prediktorem finanční tísně, pokud se nejedná o extrémní hodnoty. V literatuře se neuvádí ideální výše zadluženosti.

### Ukazatel věřitelského rizika

Nejméně je zadlužena společnost RusHydro, a.s. Po vyloučení prvního roka vidíme skoro konstantní ukazatel věřitelského rizika v rozmezí 15-16 %.

Firmy Sev.en EC, a.s. a Plzeňská energetika, a.s. vykazují průměrné hodnoty ukazatele věřitelského rizika, u firmy Sev.en EC, a.s. s každým rokem hodnota roste, naopak u Plzeňské energetiky, a.s. citelně poklesla a to o 20 % za čtyři roky.



**Graf 5.16** Ukazatele věřitelského rizika.

Anomální hodnoty (nad 100 %) vykazuje Energo-PRO, a.s., podnik je jednoznačně předlužen. Tedy můžeme předpokládat, že bude mít velké problémy se splacením úroků.

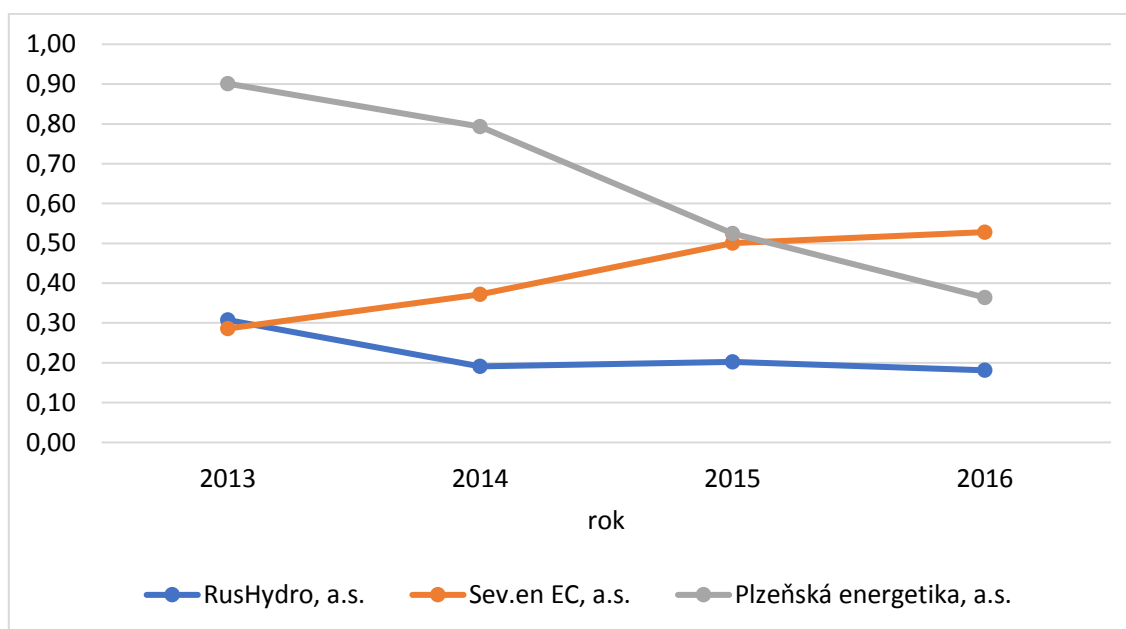
U firmy E.ON Energie, a.s. můžeme pozorovat, že za analyzované období je průměr celkové zadluženosti 84 %. Společnost je velkým distributorem elektrické energii a zemního plynu. Díky tomu činí 99 % cizích zdrojů společnosti krátkodobé závazky, v podobě krátkodobých přijatých záloh, za odebranou zákazníky, ale ještě nevyfakturovanou elektrickou energii a plyn, a také daň z přidané hodnoty z poskytnutých záloh.

### Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti ukazuje poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. V některých zdrojích se uvádí tak zvané „zlaté“ pravidlo o 50% zadluženosti, podle kterého koeficient měl by být roven 1.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	0,31	0,19	0,20	0,18
Sev.en EC, a.s.	0,29	0,37	0,50	0,53
Plzeňská energetika, a.s.	0,90	0,79	0,53	0,36
Energo-PRO, a.s.	-43,38	-27,81	-11,64	5,82
E.ON Energie, a.s.	6,91	5,95	5,31	4,14

**Tabulka 5.17** Koeficient zadluženosti.



**Graf 5.18** Koeficienty zadluženosti.

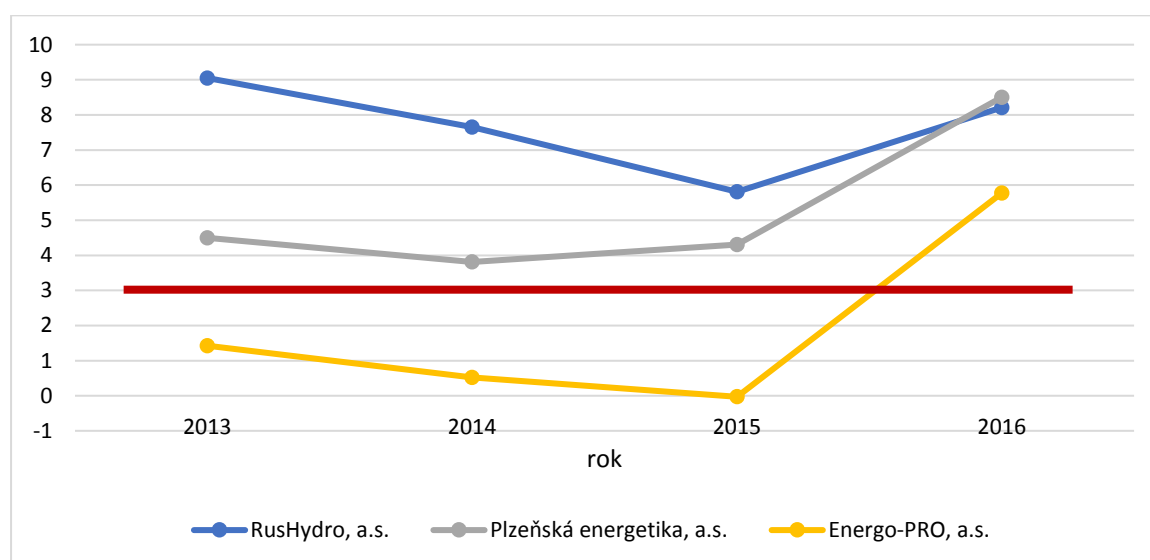
Jak vidíme ani jedna z vybraných společností neřídí se zlatým pravidlem. Výsledky jsou stejné jako u předchozího ukazatele. Máme dvě firmy, u kterých jsou cizí zdroje je větší než vlastní kapitál, to jsou Energo-PRO, a.s. a E.ON Energie, a.s.

### Ukazatel úrokového krytí

Vypočítáme dělením EBITu celkovými nákladovými úroky. V odborné literatuře se vyskytuje hodnota ukazatele rovna 3 jako dolní hranice. Z tabulky vidíme nulové hodnoty u společnosti Sev.en EC, a.s. To je dáno tím, že podnik nemá žádné nákladové úroky.

	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	9,05	7,65	5,81	8,21
Sev.en EC, a.s.	0,00	0,00	0,00	0,00
Plzeňská energetika, a.s.	4,50	3,81	4,31	8,50
Energo-PRO, a.s.	1,42	0,52	-0,03	5,77
E.ON Energie, a.s.	95 650,50	87,77	107 812,20	3 425,67

**Tabulka 5.19** Ukazatele úrokového krytí.



**Graf 5.20** Ukazatele úrokového krytí.

Trvale nad dolní hranice se nachází RusHydro, a.s., E.ON Energie, a.s. a Plzeňská energetika, a.s.. Malý pokles v roce 2015 u RusHydro, a.s. a velký propad u E.ON Energie, a.s. v roce 2014 je dán u oboj nárůstem celkových nákladových úroků v daných rocích.

U společnosti Energo-PRO, a.s. už na začátku analyzovaného období můžeme pozorovat, že hodnota se nachází pod hranicí. V dalších dvou letech se snižuje. V roce 2015 nabude hodnoty nula, což ukazuje na neschopnost firmy vyprodukovat dostatek peněz, ani na úhradu svých úroků. V této souvislosti došlo k prodeji části dlouhodobého majetku v hodnotě 1 624 944 tis. Kč.

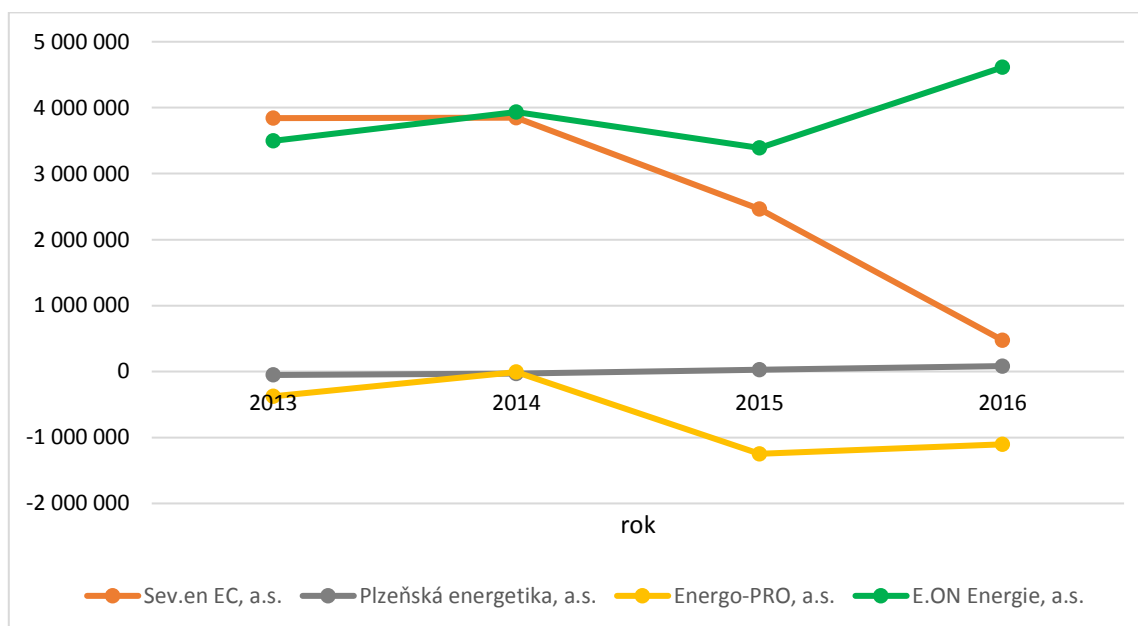
## 5.2 Rozdílové ukazatele

### Čistý pracovní kapitál

Výsledky vypočtu pro společnost RusHydro, a.s. nemůžeme považovat za správné a porovnávat s druhými podniky nebo analyzovat její vývoj v čase. Při přepočtu hodnot v účetních výkazech z ruských rublů na české koruny jsem používal kurzy Ruské Centrální Banky ke dni účetní uzávěrky. Díky faktu, že kurz velice osciloval, například k 31. 12. 2013 10 Kč = 16,38 rublů a k 31. 12. 2015 10 Kč = 29,49 rublů. Předpokládám, že výše uvedená skutečnost skresluje výsledky. Proto jsem tyto hodnoty ani nevynášel do grafu.

tis. Kč	2013	2014	2015	2016
RusHydro, a.s.	138 074 918	67 828 766	46 450 746	73 330 143
Sev.en EC, a.s.	3 844 267	3 848 460	2 463 833	474 310
Plzeňská energetika, a.s.	-52 389	-29 781	28 152	82 670
Energo-PRO, a.s.	-374 479	-8 311	-1 247 289	-1 103 453
E.ON Energie, a.s.	3 495 655	3 933 967	3 390 383	4 611 898

**Tabulka 5.21** Čistý pracovní kapitál.



**Graf 5.22** Čistý pracovní kapitál.

E.ON Energie, a.s. a Plzeňská energetika, a.s. jsou dvě společnosti s rostoucím čistým pracovním kapitálem. Jejich velké rozlišení v hodnotách způsoben velikostí firmy. Pokud vypočítáme pro obě společnosti v roce 2016 kolik činí ČPK v poměru k celkovým aktivům dostaneme pro E.ON Energie, a.s 15,6 % pro Plzeňská energetika, a.s. 4 % rozdíl je patrný, ale v absolutních hodnotách mnohonásobně větší. Čistý pracovní kapitál by měl být nezáporným číslem. Klesající tendenci můžeme pozorovat u Sev.en EC, a.s. ale ČPK zatím zůstává kladný.

## 6. Závěr

V bakalářské práci bylo za použití metod horizontální a vertikální analýzy provedeno finanční srovnání vybraných společností z energetického sektoru. Vybranými společnostmi byly: E.ON Energie, a.s., Plzeňská energetika a.s., Sev.en EC, a.s., ENERGO – PRO, a.s. a RusHydro, a.s. Cílem práce bylo provést finanční srovnání vybraných společností. Cíl práce byl splněn.

Na základě teoretických informací a vzorců pro výpočet základních finančních ukazatelů, vymezených v teoretické části práce, byla zpracována finanční analýza vybraných společností v praktické části práce. Pro výpočty byly použity rozvahy a výkazy zisku a ztráty vybraných společností pro r. 2013, 2014, 2015 a 2016.

Z hlediska ukazatelů rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb je nejvíce stabilnější ruský podnik RusHydro, a.s. Nadprůměrně pozitivní trendy v roce 2016 zaznamenala ENERGO-PRO, a.s., naopak se výrazně snížily ukazatele rentability Sev.en EC, a.s. Lze tvrdit, že Sev.en EC, a.s. nejméně efektivně ze všech firem dokáže využít svůj majetek a kapitál k tvorbě zisku.

Nejefektivněji se se svými zásoby hospodaří E.ON Energie, a.s. – dosahuje velmi rychlého obratu zásob. ENERGO-PRO, a.s. a Sev.en EC, a.s. se z hlediska doby obratu zásob začalo méně dařit v posledním sledovaném roce. Ostatní společnosti se podle ukazatele doby obratu zásob nacházejí v průměru sděleném ČSÚ. ENERGO-PRO, a.s. je také nejméně efektivní ze všech firem z hlediska doby obratu pohledávek a závazku. Z hlediska věřitele, čím kratší doba splacení závazků, tím lepe, nejlepší výsledky má společnost Sev.en EC, a.s. Ukázané nízké hodnoty doby obratu pohledávek mohou znamenat vysoký podíl prodejů v hotovosti.

Při provedení analýzy zadluženosti byly použity tři základní ukazatele: ukazatel věřitelského rizika, koeficient zadluženosti a ukazatel úrokového krytí. Z hlediska věřitelského rizika nejméně zadlužena společnost je RusHydro, a.s. Dále firmy Sev.en EC, a.s. a Plzeňská energetika, a.s. jsou s průměrnými ukazateli věřitelského rizika. Energo-PRO, a.s. je jednoznačně předluženým podnikem. Cizí zdroje jsou mnohem větší než vlastní kapitál u společností Energo-PRO, a.s. a E.ON Energie, a.s. Žádné nákladové úroky nemá Sev.en EC, a.s. Trvalé nad dolní hranice se nachází RusHydro, a.s., E.ON Energie, a.s. a Plzeňská energetika, a.s. Nejvíce likvidní ze všech podniků je RusHydro, a.s.

Z výše uvedených výsledků lze tvrdit, že nejlepší finanční zdraví má podnik RusHydro, a.s.: nejlépe využívá svůj majetek a je nejméně zadlužen, dobře hospodaří se zásoby, pohledávky a závazky, je likvidní. Nejhorší finanční situaci má ENERGO-PRO, a.s., zejména v posledním sledovaném roce 2016.

## Seznam tabulek

Tabulka 2.1 Rozvaha .....	14
Tabulka 5.1 Rentabilita aktiv .....	32
Tabulka 5.2 Rentabilita vlastního kapitálu .....	33
Tabulka 5.3 Rentabilita tržeb .....	34
Tabulka 5.5 Doba obratu zásob .....	35
Tabulka 5.7 Doba obratu pohledávek .....	36
Tabulka 5.9 Doba obratu závazků .....	37
Tabulka 5.11 Běžná likvidita .....	38
Tabulka 5.13 Ukazatele pohotové likvidity .....	40
Tabulka 5.14 Ukazatele okamžité likvidity .....	40
Tabulka 5.17 Koeficient zadluženosti.....	42
Tabulka 5.19 Ukazatele úrokového krytí.....	43
Tabulka 5.21 Pracovní kapitál netto .....	44

## Seznam grafů

Graf 5.4 Porovnání ROS. ....	34
Graf 5.6 Doba obratu zásob .....	36
Graf 5.8 Doba obratu pohledávek .....	37
Graf 5.10 Doba obratu závazků .....	38
Graf 5.12 Ukazatele likvidity.....	39
Graf 5.15 Ukazatele okamžité likvidity .....	41
Graf 5.16 Ukazatele věřitelského rizika.....	41
Graf 5.18 Koeficienty zadluženosti .....	42
Graf 5.20 Ukazatele úrokového krytí.....	43
Graf 5.22 Pracovní kapitál netto .....	44

## Seznam obrázků

Obrázek 4.1 Logo E.ON Energie, a.s.....	27
Obrázek 4.2 Logo Plzeňská energetika, a.s. ....	28
Obrázek 4.3 Logo Sev.en EC, a.s. ....	29
Obrázek 4.4 Logo ENERGY-PRO, a.s.....	30
Obrázek 4.5 Logo RusHydro, a.s.....	31

## Seznam literatury

- [1] *Energo-Pro, a.s.* [online]. Energo-Pro, a.s., 2018. [cit. 2018-4-5]. Dostupné z WWW: <<http://www.energo-pro.com>>.
- [2] EON – o nás. *EON Česká republika*. [online]. EON, 2018. [cit. 2018-4-5]. Dostupné z WWW: <<https://www.eon.cz/o-nas/o-skupine-eon/eon-v-ceske-republice/eon-ceska-republika-s-r-o>>.
- [3] Finanční analýza. Management mania. [online]. ManagementMania.com, akt. 17.3.2016. [cit. 2018-4-1]. Dostupné z WWW: <<https://managementmania.com/cs/financni-analyza>. ISSN 2327-3658>.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. Vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. 746 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] O společnosti. *Plzeňská energetika*. [online]. PE, 2018. [cit. 2018-4-5]. Dostupné z WWW: <<http://www.pe.cz/o-spolecnosti/zakladni-udaje.htm>>.
- [6] PATÁK, Milan. *Finanční analýza v podnikovém finančním rozhodování*. 1. vydání. Praha: Vysoká škola chemicko-technologická, 1999. 134 s. ISBN 978-80-7080-369-1.
- [7] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [9] *RusHydro*. [online]. RusHydro, 2018. [cit. 2018-4-5]. Dostupné z WWW: <[http://www.eng.rushydro.ru/company/in\\_brief/](http://www.eng.rushydro.ru/company/in_brief/)>.
- [10] *Sev.en EC*. [online]. 7.cz, 2018. [cit. 2018-4-5]. Dostupné z WWW: <<http://www.7.cz/cz/elektrina/elektrarna-chvaletice.htm>>.
- [11] SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 4 přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. 475 s. ISBN 978-80-7179-892-7.
- [12] SYNEK, Miloslav, KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Podniková ekonomika*. 6 přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.
- [13] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4 přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [14] Výkaz zisku a ztráty. *Otevřená škola*. [online]. 2018. [cit. 2018-4-2]. Dostupné z WWW: <<https://www.oalib.cz/oskola/mod/book/tool/print/index.php?id=2629>>.

# Přílohy

## Seznam příloh

Příloha A Rozvaha E.ON Energie, a.s., v tis. Kč.....	49
Příloha B Výkaz zisku a ztrát E.ON Energie, a.s., v tis. Kč .....	50
Příloha C Rozvaha Plzeňská energetika, a.s., v tis. Kč.....	51
Příloha D Výkaz zisku a ztrát Plzeňská energetika, a.s., v tis. Kč.....	52
Příloha E Rozvaha Sev.en EC, a.s., v tis. Kč.....	53
Příloha F Výkaz zisku a ztrát Sev.en EC, a.s., v tis. Kč .....	54
Příloha G Rozvaha ENERGY-PRO, a.s., v tis. Kč.....	55
Příloha H Výkaz zisku a ztrát ENERGY-PRO, a.s., v tis. Kč .....	56
Příloha I Rozvaha RusHydro, a.s., v tis. Kč .....	57
Příloha J Výkaz zisku a ztrát RusHydro, a.s., v tis. Kč .....	58
Příloha K Rozvaha RusHydro, a.s., v mil. rublů.....	59
Příloha L Výkaz zisku a ztrát RusHydro, a.s., v mil. rublů .....	60



**Příloha A** Rozvaha E.ON Energie, a.s., v tis. Kč

ROZVAHA (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA</b>				
<b>Aktiva celkem</b>	<b>27 355 832</b>	<b>27 318 686</b>	<b>28 720 785</b>	<b>29 587 705</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>110 663</b>	<b>121 981</b>	<b>1 421 521</b>	<b>1 500 352</b>
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	7 835	11 200	15 818	15 818
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	102 828	110 781	1 405 703	1 484 534
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	-	-	-	-
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>27 234 819</b>	<b>27 183 470</b>	<b>27 292 389</b>	<b>28 081 936</b>
C.I. Zásoby	1 033 624	819 371	696 371	636 150
C.II. Dlouhodobé pohledávky	81 116	68 137	60 126	125 483
C.III. Krátkodobé pohledávky	26 116 543	26 292 559	26 533 101	27 318 792
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	3 536	3 403	2 791	1 511
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>10 350</b>	<b>13 235</b>	<b>6 875</b>	<b>5 417</b>
<b>PASIVA</b>				
<b>Pasiva celkem</b>	<b>27 355 832</b>	<b>27 318 686</b>	<b>28 720 785</b>	<b>29 587 705</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>3 456 707</b>	<b>3 929 558</b>	<b>4 546 400</b>	<b>5 746 569</b>
A.I.1. Základní kapitál	1 676 381	1 676 381	1 676 381	1 676 381
A.II. Kapitálové fondy	-	22 000	22 000	22 000
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisků	231 600	1 136	900	1 602
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	478 736	1 368 308	1 972 671	2 589 146
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 069 990	861 733	874 448	1 457 440
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>23 897 980</b>	<b>23 382 003</b>	<b>24 160 013</b>	<b>23 819 225</b>
B.I. Rezervy	152 814	126 533	235 876	330 434
B.II. Dlouhodobé závazky	6 002	5 967	22 131	18 753
B.III. Krátkodobé závazky	23 739 164	23 249 503	23 902 006	23 470 038
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	<b>1 145</b>	<b>7 125</b>	<b>14 372</b>	<b>21 911</b>

**Příloha B** Výkaz zisku a ztrát E.ON Energie, a.s., v tis. Kč

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
II. Výkony	51 378 250	48 761 438	53 365 980	46 098 278
B. Výkonová spotřeba	50 700 307	47 530 460	51 530 382	43 867 140
B.1. Spotřeba materiálu a energie	33 424 513	31 432 120	34 533 440	27 188 366
B.2. Služby	17 275 794	16 098 340	16 996 942	16 678 774
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>677 943</b>	<b>1 230 978</b>	<b>1 835 598</b>	<b>2 231 138</b>
C. Osobní náklady	175 679	195 652	236 861	245 328
D. Daně a poplatky	752	1 059	785	1 422
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 996	9 477	34 680	86 438
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	17 556	21 051	20 257	42 064
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	25 511	20 973	19 784	37 559
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kom	- 413 288	- 54 776	140 586	39 187
IV. Ostatní provozní výnosy	53 817	49 668	67 816	86 930
H. Ostatní provozní náklady	191 896	170 454	200 189	179 801
Provozní výsledek hospodaření	761 770	958 858	1 290 786	1 770 397
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	114 100	-	-	-
J. Prodané cenné papíry a podíly	44 396	-	-	-
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	3 050	-	-	-
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	562 647	389 436	140 670	-
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	43 220	302 151	354 465	-
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	- 16 831	-	-	-
X. Výnosové úroky	2 044	2 073	4 251	1 450
N. Nákladové úroky	14	11 673	10	514
XI. Ostatní finanční výnosy	160 230	59 688	136 439	52 507
O. Ostatní finanční náklady	193 949	83 367	139 559	63 561
* Finanční výsledek hospodaření	577 323	54 006	- 212 674	- 10 118
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	269 103	151 131	203 664	302 839
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>1 069 990</b>	<b>861 733</b>	<b>874 448</b>	<b>1 457 440</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>1 069 990</b>	<b>861 733</b>	<b>874 448</b>	<b>1 457 440</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 339 093</b>	<b>1 012 864</b>	<b>1 078 112</b>	<b>1 760 279</b>
<b>EBIT (****+ nákladové úroky)</b>	<b>1 339 107</b>	<b>1 024 537</b>	<b>1 078 122</b>	<b>1 760 793</b>

**Příloha C** Rozvaha Plzeňská energetika, a.s., v tis. Kč

ROZVAHA (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA</b>				
<b>Aktiva celkem</b>	<b>2 654 107</b>	<b>2 477 044</b>	<b>2 230 044</b>	<b>2 058 441</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>2 273 800</b>	<b>2 164 541</b>	<b>1 916 290</b>	<b>1 725 446</b>
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	266 006	300 543	158 213	124 714
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	2 007 794	1 863 998	1 758 077	1 600 732
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	-	-	-	-
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>378 967</b>	<b>310 926</b>	<b>313 053</b>	<b>332 467</b>
C.I. Zásoby	24 504	22 134	26 846	27 359
C.II. Dlouhodobé pohledávky	1	1	-	-
C.III. Krátkodobé pohledávky	155 558	168 878	246 835	297 938
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	198 904	119 913	39 372	7 170
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>1 340</b>	<b>1 577</b>	<b>701</b>	<b>528</b>
<b>PASIVA</b>				
<b>Pasiva celkem</b>	<b>2 654 107</b>	<b>2 477 044</b>	<b>2 230 044</b>	<b>2 058 441</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>1 394 456</b>	<b>1 379 565</b>	<b>1 460 649</b>	<b>1 507 400</b>
A.I.1. Základní kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000
A.II. Kapitálové fondy	-	-	-	-
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisků	21 032	1 007	882	794
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	1 165 317	1 191 241	1 276 464	1 327 594
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	108 107	87 317	83 303	79 012
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>1 256 580</b>	<b>1 094 232</b>	<b>766 857</b>	<b>548 758</b>
B.I. Rezervy	1 536	4 577	-	30 143
B.II. Dlouhodobé závazky	823 688	748 948	481 956	268 818
B.III. Krátkodobé závazky	431 356	340 707	284 901	249 797
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	<b>3 071</b>	<b>3 247</b>	<b>2 538</b>	<b>2 283</b>

**Příloha D** Výkaz zisku a ztrát Plzeňská energetika, a.s., v tis. Kč

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
II. Výkony	962 801	911 456	791 772	852 953
B. Výkonová spotřeba	446 328	432 980	408 929	413 008
B.1. Spotřeba materiálu a energie	303 813	293 810	287 312	279 468
B.2. Služby	142 515	139 170	121 617	133 540
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>516 473</b>	<b>478 476</b>	<b>382 843</b>	<b>439 945</b>
C. Osobní náklady	148 533	143 694	148 559	148 099
D. Daň a poplatky	3 222	3 478	3 844	2 521
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	192 198	192 459	193 020	194 700
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 563	1 248	117 345	1 237
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	14	73	126 421	2 093
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kom	- 20 024	- 17 346	- 1 861	16 994
IV. Ostatní provozní výnosy	107 194	73 923	141 799	82 189
H. Ostatní provozní náklady	92 508	83 236	66 226	55 688
Provozní výsledek hospodaření	209 779	148 053	105 778	103 276
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	- 1 912	288	132	-
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	1 507	221	107	-
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-	-	-	-
X. Výnosové úroky	2 161	3 158	1 750	35
N. Nákladové úroky	38 164	38 497	27 278	12 324
XI. Ostatní finanční výnosy	14 603	19 859	22 754	4 947
O. Ostatní finanční náklady	51 434	24 395	12 799	3 545
* Finanční výsledek hospodaření	- 76 253	- 39 808	- 15 548	- 10 887
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	25 149	20 928	6 927	13 377
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>108 107</b>	<b>87 317</b>	<b>83 303</b>	<b>79 012</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>108 107</b>	<b>87 317</b>	<b>83 303</b>	<b>79 012</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>133 526</b>	<b>108 245</b>	<b>90 230</b>	<b>92 389</b>
<b>EBIT (****+ nákladové úroky)</b>	<b>171 690</b>	<b>146 742</b>	<b>117 508</b>	<b>104 713</b>

**Příloha E** Rozvaha Sev.en EC, a.s., v tis. Kč

ROZVAHA (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA</b>				
<b>Aktiva celkem</b>	<b>7 624 272</b>	<b>8 009 570</b>	<b>7 850 493</b>	<b>6 747 107</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>2 539 158</b>	<b>2 396 436</b>	<b>3 126 720</b>	<b>4 091 111</b>
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	4 984	42 505	231 955	809 115
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	2 534 174	2 353 931	2 894 765	3 281 996
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	-	-	-	-
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>5 082 764</b>	<b>5 545 711</b>	<b>4 708 533</b>	<b>2 632 025</b>
C.I. Zásoby	453 250	729 714	632 518	825 416
C.II. Dlouhodobé pohledávky	2 884 863	2 096 303	651 888	36 480
C.III. Krátkodobé pohledávky	767 163	1 651 346	2 456 995	1 264 542
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	977 488	1 068 348	967 132	505 587
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>2 350</b>	<b>67 423</b>	<b>15 240</b>	<b>23 971</b>
<b>PASIVA</b>				
<b>Pasiva celkem</b>	<b>7 624 272</b>	<b>8 009 570</b>	<b>7 850 493</b>	<b>6 747 107</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>5 928 640</b>	<b>5 836 931</b>	<b>5 195 143</b>	<b>4 414 757</b>
A.I.1. Základní kapitál	4 406 000	4 406 000	4 406 000	4 406 000
A.II. Kapitálové fondy	157	157	157	- 32 841
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisků	206 940	-	-	-
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	1 052 164	1 022 483	430 775	788 986
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	263 379	408 291	358 211	- 747 545
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>1 695 632</b>	<b>2 172 194</b>	<b>2 600 713</b>	<b>2 331 889</b>
B.I. Rezervy	103 770	50 074	56 400	73 288
B.II. Dlouhodobé závazky	353 365	424 869	299 613	100 886
B.III. Krátkodobé závazky	1 238 497	1 697 251	2 244 700	2 157 715
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	-	-	-	-
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	<b>-</b>	<b>445</b>	<b>54 637</b>	<b>461</b>

**Příloha F** Výkaz zisku a ztrát Sev.en EC, a.s., v tis. Kč

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
I. Tržby za prodej zboží	308 666	5 272 848	17 660 413	7 187 382
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	217 906	5 008 342	17 344 082	7 054 318
Obchodní marže	90 760	264 508	316 331	133 064
II. Výkony	4 472 777	4 024 486	3 495 621	2 160 234
B. Výkonová spotřeba	3 273 738	3 307 746	2 938 686	2 379 025
B.1. Spotřeba materiálu a energie	2 958 523	2 993 548	2 496 024	1 467 261
B.2. Služby	315 215	314 198	442 662	911 764
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>1 289 799</b>	<b>981 246</b>	<b>873 266</b>	<b>- 85 727</b>
C. Osobní náklady	186 844	204 372	234 084	253 181
D. Daně a poplatky	20 512	24 658	21 166	14 329
E. Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku	503 962	274 032	268 220	266 773
III. Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	62 282	1 258 767	1 823 875	576 978
F. Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	61 630	1 270 248	1 824 513	557 433
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kom	- 131 171	- 17 862	- 8 083	- 47 898
IV. Ostatní provozní výnosy	224	495 780	599 600	308 450
H. Ostatní provozní náklady	368 533	578 102	665 499	483 816
Provozní výsledek hospodaření	341 995	402 243	291 342	- 727 933
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	-	-	-	-
J. Prodané cenné papíry a podíly	-	-	-	-
VII. Výnosy z dlouh. finančního majetku	-	-	-	-
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	-	998	108 035	-
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	-	3 786	177 261	-
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-	-	-	-
X. Výnosové úroky	1 444	54 825	36 742	10 760
N. Nákladové úroky	-	-	-	-
XI. Ostatní finanční výnosy	53 754	46 831	204 861	170 498
O. Ostatní finanční náklady	42 791	29 642	100 912	374 817
* Finanční výsledek hospodaření	12 407	69 226	71 465	- 193 559
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	91 023	63 178	4 596	- 173 947
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>263 379</b>	<b>408 291</b>	<b>358 211</b>	<b>- 747 545</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>263 379</b>	<b>408 291</b>	<b>358 211</b>	<b>- 747 545</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>354 402</b>	<b>471 469</b>	<b>362 807</b>	<b>- 921 492</b>
<b>EBIT (****+ nákladové úroky)</b>	<b>354 402</b>	<b>471 469</b>	<b>362 807</b>	<b>- 921 492</b>

**Příloha G** Rozvaha ENERGY-PRO, a.s., v tis. Kč

ROZVAHA (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA</b>				
<b>Aktiva celkem</b>	<b>3 866 778</b>	<b>5 157 685</b>	<b>4 928 250</b>	<b>5 885 265</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>3 412 507</b>	<b>4 083 419</b>	<b>4 071 646</b>	<b>4 078 203</b>
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	101	102	147	27
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	5 528	3 962	2 491	9 168
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	3 406 878	4 079 355	4 069 008	4 069 008
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>421 358</b>	<b>1 042 886</b>	<b>827 866</b>	<b>1 781 742</b>
C.I. Zásoby	3 242	21 484	5 749	24 609
C.II. Dlouhodobé pohledávky	28 848	-	-	-
C.III. Krátkodobé pohledávky	269 008	958 564	762 098	1 587 480
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	120 260	62 838	60 019	169 653
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>32 913</b>	<b>31 380</b>	<b>28 738</b>	<b>25 320</b>
<b>PASIVA</b>				
<b>Pasiva celkem</b>	<b>3 866 778</b>	<b>5 157 685</b>	<b>4 928 250</b>	<b>5 885 265</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>- 91 217</b>	<b>- 192 244</b>	<b>- 462 921</b>	<b>862 993</b>
A.I.1. Základní kapitál	95 000	95 000	95 000	95 000
A.II. Kapitálové fondy	-	-	-	-
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisků	7 738	-	-	-
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	- 274 523	- 186 217	- 287 244	- 557 921
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	80 568	- 101 027	- 270 677	1 325 914
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>3 957 012</b>	<b>5 346 630</b>	<b>5 390 195</b>	<b>5 021 172</b>
B.I. Rezervy	-	-	-	-
B.II. Dlouhodobé závazky	2 636 685	2 769 333	2 952 614	2 135 977
B.III. Krátkodobé závazky	795 837	1 051 197	2 075 155	2 885 195
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	524 490	1 526 100	362 426	-
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	<b>983</b>	<b>3 299</b>	<b>976</b>	<b>1 100</b>

**Příloha H Výkaz zisku a ztrát ENERGY-PRO, a.s., v tis. Kč**

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
I. Tržby za prodej zboží	217 525	317 008	366 763	319 623
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	157 487	251 541	309 845	262 336
Obchodní marže	60 038	65 467	56 918	57 287
II. Výkony	32 728	115 006	95 982	96 579
B. Výkonová spotřeba	109 786	142 880	160 575	180 946
B.1. Spotřeba materiálu a energie	2 724	3 095	5 687	3 374
B.2. Služby	107 062	139 785	154 888	177 572
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>- 17 020</b>	<b>37 593</b>	<b>- 7 675</b>	<b>- 27 080</b>
C. Osobní náklady	34 168	29 670	35 810	41 496
D. Daně a poplatky	88	4 962	2 338	8 823
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 745	2 598	1 904	2 290
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	87	179	206	52 628
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	755	31	21	1 807
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kom	-	-	-	-
IV. Ostatní provozní výnosy	48	88	3 945	1 942 513
H. Ostatní provozní náklady	13 297	883	1 436	1 927 726
Provozní výsledek hospodaření	- 67 938	- 284	- 45 033	- 13 799
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	5	-	-	-
J. Prodané cenné papíry a podíly	1 233	-	-	-
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	542 134	165 720	-	1 624 944
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	7 052	19 267	26 005	51 536
N. Nákladové úroky	191 710	210 883	261 055	277 979
XI. Ostatní finanční výnosy	34 750	32 316	91 413	17 971
O. Ostatní finanční náklady	242 599	107 337	81 410	77 402
* Finanční výsledek hospodaření	148 399	- 100 917	- 225 047	1 338 890
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	- 107	- 174	597	- 823
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>80 568</b>	<b>- 101 027</b>	<b>- 270 677</b>	<b>1 325 914</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>80 568</b>	<b>- 101 027</b>	<b>- 270 677</b>	<b>1 325 914</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>80 461</b>	<b>- 101 201</b>	<b>- 270 080</b>	<b>1 325 091</b>
<b>EBIT (****+ nákladové úroky)</b>	<b>272 171</b>	<b>109 682</b>	<b>- 9 025</b>	<b>1 603 070</b>



**Příloha I** Rozvaha RusHydro, a.s., v tis. Kč

ROZVAHA (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA</b>				
<b>Aktiva celkem</b>	<b>498 276 009</b>	<b>345 953 071</b>	<b>302 696 570</b>	<b>384 895 566</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>308 502 130</b>	<b>264 841 030</b>	<b>245 904 785</b>	<b>300 100 388</b>
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	1 182 496	758 155	672 786	1 017 015
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	218 161 728	155 761 774	135 570 529	173 290 326
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	89 157 906	108 321 101	109 661 470	125 793 047
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>189 773 879</b>	<b>81 112 041</b>	<b>56 791 785</b>	<b>84 795 178</b>
C.I. Zásoby	1 746 578	1 389 748	1 395 421	1 801 061
C.II. Dlouhodobé pohledávky	49 035 444	25 207 532	21 210 744	26 522 452
C.III. Krátkodobé pohledávky	93 716 348	33 289 664	22 646 180	36 872 626
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	45 275 509	21 225 097	11 539 440	19 599 039
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PASIVA</b>				
<b>Pasiva celkem</b>	<b>498 276 009</b>	<b>345 953 071</b>	<b>302 696 570</b>	<b>384 895 566</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>381 147 821</b>	<b>290 508 711</b>	<b>251 775 728</b>	<b>325 875 222</b>
A.I.1. Základní kapitál	193 911 090	156 181 892	130 981 407	163 609 832
A.II. Kapitálové fondy	68 220 334	45 099 086	37 760 137	47 072 004
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisků	3 952 236	3 331 837	3 315 100	4 777 133
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	93 501 459	73 470 650	69 538 442	92 678 000
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	21 562 702	12 425 246	10 180 642	17 738 253
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>117 128 188</b>	<b>55 444 360</b>	<b>50 920 842</b>	<b>59 020 344</b>
B.I. Rezervy	-	-	-	-
B.II. Dlouhodobé závazky	5 623 726	4 855 021	4 949 931	7 379 608
B.III. Krátkodobé závazky	51 698 961	13 283 275	10 341 039	11 465 035
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	59 805 501	37 306 064	35 629 872	40 175 701
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**Příloha J** Výkaz zisku a ztrát RusHydro, a.s., v tis. Kč

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v tisících Kč)	2013	2014	2015	2016
II. Výkony	66 416 371	43 862 990	36 317 919	48 725 660
B. Výkonová spotřeba	35 940 686	26 470 315	21 692 275	23 871 266
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>30 475 685</b>	<b>17 392 675</b>	<b>14 625 644</b>	<b>24 854 394</b>
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	249 075	154 461	274 337	4 015 960
X. Výnosové úroky	5 866 085	3 739 017	3 174 711	3 717 760
N. Nákladové úroky	3 587 170	2 452 378	2 797 964	3 215 818
XI. Ostatní finanční a provozní výnosy	42 619 318	7 084 602	5 088 286	10 061 716
O. Ostatní finanční a provozní náklady	46 738 215	9 614 210	6 916 407	16 238 357
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	7 322 076	3 878 922	3 267 965	5 457 403
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>21 562 702</b>	<b>12 425 245</b>	<b>10 180 642</b>	<b>17 738 252</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>21 562 702</b>	<b>12 425 245</b>	<b>10 180 642</b>	<b>17 738 252</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>28 884 778</b>	<b>16 304 167</b>	<b>13 448 607</b>	<b>23 195 655</b>
<b>EBIT (****+ nákladové úroky)</b>	<b>32 471 948</b>	<b>18 756 545</b>	<b>16 246 571</b>	<b>26 411 473</b>

**Příloha K** Rozvaha RusHydro, a.s., v mil. rublů

ROZVAHA (million rub)	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA</b>				
<b>Aktiva celkem</b>	<b>816 206</b>	<b>855 580</b>	<b>892 631</b>	<b>908 673</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>505 345</b>	<b>654 981</b>	<b>725 156</b>	<b>708 486</b>
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	1 937	1 875	1 984	2 401
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	357 362	385 216	399 788	409 109
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	146 046	267 890	323 384	296 976
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>310 861</b>	<b>200 599</b>	<b>167 475</b>	<b>200 187</b>
C.I. Zásoby	2 861	3 437	4 115	4 252
C.II. Dlouhodobé pohledávky	80 323	62 341	62 549	62 615
C.III. Krátkodobé pohledávky	153 513	82 329	66 782	87 050
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	74 164	52 492	34 029	46 270
<b>D.I. Časové rozlišení</b>	-	-	-	-
<b>PASIVA</b>				
<b>Pasiva celkem</b>	<b>816 206</b>	<b>855 580</b>	<b>892 631</b>	<b>908 673</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>624 343</b>	<b>718 460</b>	<b>742 469</b>	<b>769 336</b>
A.I.1. Základní kapitál	317 638	386 255	386 255	386 255
A.II. Kapitálové fondy	111 749	111 535	111 352	111 129
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	6 474	8 240	9 776	11 278
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	153 161	181 701	205 064	218 797
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	35 321	30 729	30 022	41 877
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>191 863</b>	<b>137 120</b>	<b>150 162</b>	<b>139 337</b>
B.I. Rezervy	-	-	-	-
B.II. Dlouhodobé závazky	9 212	12 007	14 597	17 422
B.III. Krátkodobé závazky	84 686	32 851	30 495	27 067
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	97 965	92 262	105 070	94 848
<b>C.I. Časové rozlišení</b>	-	-	-	-

**Příloha L** Výkaz zisku a ztrát RusHydro, a.s., v mil. rublů

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT (v million rub)	2013	2014	2015	2016
II. Výkony	108 794	108 478	107 099	115 033
B. Výkonová spotřeba	58 873	65 464	63 969	56 356
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>49 921</b>	<b>43 014</b>	<b>43 130</b>	<b>58 677</b>
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	408	382	809	9 481
X. Výnosové úroky	9 609	9 247	9 362	8 777
N. Nákladové úroky	5 876	6 065	8 251	7 592
XI. Ostatní finanční a provozní výnosy	69 813	17 521	15 005	23 754
O. Ostatní finanční a provozní náklady	76 560	23 777	20 396	38 336
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	11 994	9 593	9 637	12 884
<b>** Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>35 321</b>	<b>30 729</b>	<b>30 022</b>	<b>41 877</b>
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>35 321</b>	<b>30 729</b>	<b>30 022</b>	<b>41 877</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>47 315</b>	<b>40 322</b>	<b>39 659</b>	<b>54 761</b>
<b>EBIT (****+ nákladové úroky )</b>	<b>53 191</b>	<b>46 387</b>	<b>47 910</b>	<b>62 353</b>