

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza podniku

Financial Analysis of the Enterprise

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUcí PRÁCE

prof. Ing. Jiří Strouhal, PhD.

DIROVÁ

HELENA

2019

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Dírová Jméno: Helena Osobní číslo: 469372
Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Zadávací katedra/ústav: oddělení ekonomických studií
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:
Finanční analýza podniku

Název bakalářské práce anglicky:
Financial Analysis of the Enterprise

Pokyny pro vypracování:

CÍL: Cílem bakalářské práce je provést finanční analýzu. Jednotlivé nástroje budou aplikovány na konkrétní podnik. Předmětem zkoumání byla zvolena firma Alpiq Generation (CZ) s. r. o.

PŘÍNOS: Přínosem práce je aplikování teoretických poznatků na konkrétním případě, jejich zhodnocení a následný návrh řešení.

OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část - účetní výkazy, finanční analýza (tzn. absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely); 3. Praktická část - představení společnosti, analýza současného stavu, doporučení; 4. Závěr

Seznam doporučené literatury:


Knápková, A., Pavelková, D. Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing a.s., 2010.
Marinič, P. Plánování a tvorba hodnoty firmy. Praha: Grada Publishing a.s., 2008.
Šteker, K., Otrusínová, M. Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví. Praha: Grada Publishing a.s., 2016.
Kislingerová, E. Finanční analýza krok za krokem, 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008.

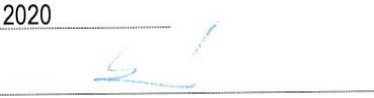
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:
prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií


Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 5. 12. 2018 Termín odevzdání bakalářské práce: 5. 5. 2019

Platnost zadání bakalářské práce: 30. 9. 2020


Podpis vedoucí(ho) práce


Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry


Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

19-03-2019

Datum převzetí zadání


Podpis studenta(ky)

DIROVÁ, Helena. Finanční analýza podniku. Praha: ČVUT 2019. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 16. 05. 2019

Podpis:

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucímu této bakalářské práce, panu prof. Ing. Jiřímu Strouhalovi, Ph.D. za vedení, odborné rady a konstruktivní připomínky při vypracování mé bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat vedení společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o., že mi umožnilo společnost jmenovat a poskytlo mi potřebné informace pro vypracování této práce. Poděkování patří také mé rodině, která mne plně podporovala v průběhu psaní závěrečné práce.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o., která je nezávislým výrobcem elektrické a tepelné energie sídlícím v Kladně. Tato práce je rozdělena do dvou částí. První, teoretická část, popisuje nástroje finanční analýzy, díky kterým můžeme zjistit finanční zdraví firmy a její stabilitu. Druhá, praktická část, je věnována představení společnosti a následné aplikaci finančních metod na vybrané účetní výkazy za roky 2013 až 2017. Závěr této bakalářské práce je věnován shrnutí výsledků z provedené finanční analýzy a doporučením, která by mohla zlepšit finanční situaci firmy.

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, bankrotní a bonitní modely.

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to elaborate a financial analysis of an enterprise Alpiq Generation (CZ) s. r. o. which specializes in producing electrical and thermal energy with a base in Kladno. This thesis is divided in two parts, theoretical and practical.

The theoretical part, describes tools of financial analysis which help us to evaluate financial health and stability of an enterprise. While the practical part, is dedicated to a brief introduction of the enterprise and the financial methods on several statements from 2013 to 2017. The conclusion summarizes the results of the financial analysis and recommends solutions which could improve its financial situation.

Key words

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, profitability ratios, liquidity ratios, activity ratios, indebtedness ratios, bankruptcy and credibility models.

Obsah

Úvod	5
1 Finanční analýza	7
1.1 Účel finanční analýzy	7
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	7
1.3 Uživatelé finanční analýzy	8
1.3.1 Externí uživatelé	8
1.3.2 Interní uživatelé.....	8
2 Účetní výkazy	8
2.1 Rozvaha.....	9
2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	9
2.3 Výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích).....	10
3 Metody a ukazatele finanční analýzy	10
3.1 Analýza absolutních ukazatelů	11
3.1.1 Vertikální analýza	11
3.1.2 Horizontální analýza	11
3.2 Bilanční pravidla.....	12
3.3 Analýza cash flow.....	13
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů.....	15
3.4.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	15
3.4.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)	16
3.5 Analýza poměrových ukazatelů	16
3.5.1 Ukazatele rentability	16
3.5.2 Ukazatele likvidity	17
3.5.3 Ukazatele zadluženosti.....	18
3.5.4 Ukazatele aktivity	19
3.6 Souhrnné ukazatele	20
3.6.1 Bankrotní modely	20
3.6.2 Bonitní modely	22
3.6.3 Ekonomická přidaná hodnota	23
4 O společnosti	27

4.1	Charakteristika podniku.....	27
4.2	Historie podniku	29
5	Finanční analýza podniku	29
5.1	Analýza rozvahy	29
5.1.1	Vertikální analýza aktiv.....	29
5.1.2	Horizontální analýza aktiv	32
5.1.3	Vertikální analýza pasiv	33
5.1.4	Horizontální analýza pasiv.....	36
5.2	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	36
5.2.1	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	36
5.2.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	37
5.3	Bilanční pravidla.....	38
5.4	Analýza rozdílových ukazatelů.....	43
5.4.1	Čistý pracovní kapitál	43
5.5	Analýza poměrových ukazatelů	43
5.5.1	Ukazatele rentability	43
5.5.2	Ukazatele likvidity	45
5.5.3	Ukazatele zadluženosti.....	47
5.5.4	Ukazatele aktivity	48
5.6	Souhrnné ukazatele	50
5.6.1	Bankrotní modely	50
5.6.2	Bonitní modely	52
5.6.3	Ekonomická přidaná hodnota	54
	Závěr	55
	Seznam použité literatury	58
	Seznam tabulek	59
	Seznam grafů.....	60
	Seznam použitých zkratk	61
	Seznam příloh.....	62

Úvod

V této bakalářské práci bude provedena finanční analýza podniku Alpiq Generation (CZ) s. r. o. Finanční analýza je prostředek, který dokáže vypovědět o finančním zdraví podniku a následně prostřednictvím jednotlivých finančních ukazatelů, modelů a indexů navrhnout případná opatření ke zlepšení či udržení zjištěného stavu. Dokáže totiž odhalit nejen situace odehrávající se v současnosti, ale spolu se získanými daty z minulosti dokáže predikovat potencionální finanční situace, které mohou nastat v budoucnosti.

Hlavním cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu výše zmíněného podniku a použít jednotlivé nástroje finanční analýzy ke zhodnocení jeho finanční situace. Tato práce klade důraz na aplikování teoretických poznatků na konkrétní případ, jejich zhodnocení a následnému návrhu řešení.

Bakalářská práce je rozdělena do dvou částí, a to na část teoretickou a praktickou. V teoretické části se věnuje představení finanční analýzy, jaký je její účel, odkud se dají jednotlivá data získávat a kdo jsou uživatelé finanční analýzy. Podrobně rozebírá účetní výkazy a jednotlivé metody a ukazatele finanční analýzy, aby tyto poznatky mohla aplikovat v části praktické. Mezi metody a ukazatele zařazuje analýzu absolutních ukazatelů, která čerpá z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále se věnuje bilančním pravidlům, zda je podnik splňuje či nikoli. Jako další uvádí analýzu rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a souhrnných ukazatelů. Mezi souhrnné ukazatele byly zařazeny bankrotní a bonitní modely, včetně ekonomické přidané hodnoty. Praktická část je věnována představení společnosti a její historii a v neposlední řadě především samotné finanční analýze společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. za roky 2013 až 2017 na základě poznatků získaných z teoretické části. Data jsou získána z účetních závěrek podniku, popřípadě z webových stránek organizací jako je Česká národní banka nebo Ministerstvo průmyslu a obchodu.

V závěru bakalářské práce jsou shrnuty výsledky finanční analýzy společnosti, jednotlivé návrhy a doporučení, jak zlepšit finanční zdraví podniku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

V dnešní době, kdy se neustále mění ekonomické prostředí, dochází zároveň ke změnám ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšné firmy se již při svém hospodaření neobejdou bez rozboru finanční situace firmy. Nejčastěji využívaná rozborová metoda finančních ukazatelů se využívá v rámci finanční analýzy při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí, a to především v reakci na změny tržní struktury, konkurenční pozice, respektive v návaznosti na celkovou ekonomickou situaci ve firmě. (Růčková, 2019 str. 7)

1.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Díky provedení finanční analýzy dokážeme zjistit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy nám umožňuje se správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisků apod. Znalost finančního zdraví a jak si na tom firma stojí je nezbytná nejen z hlediska let minulých, ale také především pro budoucí řízení a vývoj firmy. (Knápková, 2017 str. 17)

Podstatou finanční analýzy je tedy prověřit finanční zdraví firmy a vytvořit základ pro finanční plán.

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Jedním z klíčových bodů pro vytvoření kvalitní finanční analýzy je získání dat. Pokud ovšem výběr těchto podkladů není správný nebo jsou získaná data neúplná či mylná, potom zpracovaná analýza nemusí odpovídat realitě a ztrácí tím tak na své kvalitě. Je tedy třeba dbát na to, aby získané informace byly pravdivé a úplné, pokud chceme, aby finanční analýza byla provedena precizně.

Pro vytvoření finanční analýzy jsou klíčové účetní výkazy podniku, a to především rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. Tyto účetní výkazy jsou jedním ze základních zdrojů pro výběr dat.

„V případě, že společnost nevydá výroční zprávu, je možné získat účetní závěrku např. ve veřejném rejstříku na oficiálním serveru českého soudnictví Justice.cz, který spravuje Ministerstvo spravedlnosti České republiky, nebo využití databáze firem, které tyto informace za úplatu nabízejí (např. firma Bisnode databázi Albertina).“ (Knápková, 2017 str. 18)

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace získané finanční analýzou jsou předmětem zájmu pro nemalou skupinu uživatelů. Firma jako taková přijde do styku s celou řadou subjektů, které mají zájem o znalost jejího finančního zdraví. Tyto subjekty můžeme rozdělit do dvou skupin, a to do interních a externích uživatelů. Skutečně záleží na tom, kdo finanční analýzu provádí a jaké jsou jeho možnosti k přístupu k informacím. Dalším z faktorů pro vypracování finanční analýzy těmito subjekty jsou jejich úmysly a cíle, pro které chtějí získané informace použít, ať už jsou to ekonomické či rozhodovací typy úloh.

1.3.1 Externí uživatelé

Tito uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost firmy na základě veřejně dostupných finančních a účetních výkazů. Dostupnost dalších poskytnutých informací firmou se také odvíjí od toho, jestli je analytik provádějící finanční analýzu najatý firmou nebo ve vypracování finanční analýzy figuruje jako třetí nezainteresovaná osoba. Tato skutečnost odráží fakt, že pro externího analytika najatého firmou je získání informací snazší než pro analytika, který není ve spojení s podnikem. Výhoda této externí finanční analýzy je nezávislý úhel pohledu na věc. Omezujícím faktorem by naopak mohlo být chybějící firemní podvědomí. Mezi externí uživatele patří např. investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány nebo konkurenti.

1.3.2 Interní uživatelé

Interními uživateli jsou především podnikové útvary nebo další přizvané osoby jako jsou např. auditoři, oceňovatelé či ratingové agentury, kteří mají volný přístup ke všem potřebným účetním a finančním údajům. Pro tyto uživatele je provedení finanční analýzy podniku nejsnazší, co se týče dostupnosti informací. Podnikové útvary mají znalost firemního prostředí a mají k dispozici podrobná data o podniku spolu s případnými komentáři managementu, které si mohou snadno zjistit. Tyto útvary jsou tvořeny např. vlastníky podniku, manažery nebo dalšími zaměstnanci. (Holečková, 2008 str. 13)

2 Účetní výkazy

Zdroje a podklady pro vypracování kvalitní finanční analýzy by měly být hodnotné a komplexní. Je tedy klíčové, abychom si dali pozor na data, která by mohla výsledky finančního zdraví firmy jakýmkoliv způsobem zkreslit. Základní data jsou čerpána z účetních výkazů, které lze rozdělit do dvou základních částí, a to na účetní výkazy finanční a vnitropodnikové. Ve finančním účetnictví jsou hlavními zdroji pro vytvoření finanční analýzy rozvaha, výkaz zisku a ztráty. Forma těchto účetních výkazů je bezprostředně stanovena Ministerstvem financí v Zákonu č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Jako další účetní výkaz můžeme uvést např. přehled o peněžních tocích (výkaz cash

flow). Tento výkaz ovšem není podnik ze zákona povinen sestavovat, pouze pro střední a velké účetní jednotky je jeho sestavení povinné.

2.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz, nezbytný pro finanční řízení podniku, který nám ukazuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich krytí (pasiva). Zde platí bilanční pravidlo, které nám říká, že aktiva se rovnají pasivům. Tento účetní výkaz znázorňuje výši vlastních a cizích zdrojů, které se podílejí na financování aktiv. Rozvaha se zpravidla sestavuje vždy k určitému datu.

Při sledování rozvahy se především zaměřujeme na stav a vývoj bilanční sumy, strukturu aktiv a pasiv a jejich vývoj a v neposlední řadě na relace mezi jednotlivými složkami aktiv a pasiv. (Růžková, 2019 str. 24)

Tabulka 1: Rozvaha

Aktiva	Pasiva
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
<ul style="list-style-type: none"> • Dlouhodobý hmotný majetek • Dlouhodobý nehmotný majetek • Dlouhodobý finanční majetek 	<ul style="list-style-type: none"> • Základní kapitál • Kapitálové fondy • Fondy ze zisku • Výsledek hospodaření minulých let
Oběžný majetek	Cizí zdroje
<ul style="list-style-type: none"> • Zásoby • Pohledávky • Krátkodobý finanční majetek • Peněžní prostředky • Časové rozlišení 	<ul style="list-style-type: none"> • Rezervy • Závazky • Časové rozlišení
AKTIVA = PASIVA	
V jaké podobě je majetek	Z čeho je financován

Pramen: Vlastní konstrukce

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Obsah výkazu zisku a ztráty je tvořen výnosy, náklady a výsledkem hospodaření. Tento výkaz je sestaven za určité časové období a je peněžním promítnutím nákladů a výnosů do výsledku hospodaření a spotřeby výrobních faktorů. Ačkoli tyto výnosy a náklady sledujeme v peněžním vyjádření, nejde vždy o tok skutečných peněz. Výkaz zisku a ztráty je tvořen třemi základními částmi, a to výsledkem hospodaření z provozní a finanční. (Scholleová, 2012 str. 27)

Opět se u tohoto výkazu budeme zaměřovat na jeho strukturu a sledovat, jak se jednotlivé položky vyvíjejí. Díky tomuto rozboru dokážeme odpovědět na otázku, jak jednotlivé položky ovlivňují výsledek hospodaření a jaká je podniková ziskovost.

2.3 Výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích)

Tento výkaz nám poskytuje informace o firemních příjmech a výdajích. Díky němu můžeme sledovat změnu stavu peněžních prostředků firmy.

V rámci vymezení cash flow je potřeba si definovat dva základní pojmy, a to peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty. Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžních prostředků na účtu, případný pasivní zůstatek na běžném účtu a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za předem známou částku. Tyto ekvivalentní peněžní prostředky si každá účetní jednotka definuje dle svého rozhodnutí. (Knápková, 2017 str. 52)

Proč vůbec formovat cash flow? Hlavní myšlenkou je sledování přeměny nákladových a výnosových položek do podoby peněžních toků za uplynulé účetní období. Tento výkaz prokazuje vztah mezi ziskem a čistým peněžním přírůstkem. Je to důležitý doplňkový údaj, protože vykazovaný zisk nemusí znamenat dostatek peněžních prostředků, a naopak vykazovaná ztráta nemusí znamenat nouzi o peníze.

Výkaz cash flow se člení na tři základní části:

- **CF z provozní činnosti** – je to nejdůležitější část výkazu, umožňuje nám zjistit, jestli výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce ovlivněna změnami pracovního kapitálu
- **CF z investiční činnosti** – představuje výdaje na pořízení investičního majetku a příjmy z prodeje tohoto majetku
- **CF z finanční činnosti** – hodnotí pohyb dlouhodobého kapitálu, tedy vnější financování

Výkaz o peněžních tocích může být sestaven dvěma metodami. Metodou přímou, která je pracnější pro zpracování a sleduje příjmy a výdaje firmy za dané účetní období, nebo metodou nepřímou, kde se vychází z výsledku hospodaření, který se transformuje na tok peněz. Tato poslední metoda je častěji používaná a pro finanční analýzu má větší vypovídající schopnost.

3 Metody a ukazatele finanční analýzy

Metody a postupy při provádění finanční analýzy se v průběhu historického vývoje standardizovaly. Vzhledem k jejich povaze je můžeme rozdělit do dvou skupin, a to na finanční analýzu fundamentální a technickou. Fundamentální analýza je založena na analýze kvalitativních dat podniku. Tato forma zpracování dat využívá širokých znalostí vzájemných souvislostí mezi procesy a pracuje s velkým obsahem dat. Využívá také kvantitativních dat, ovšem ne za pomoci matematického aparátu. Naopak technická analýza zpracovává data za pomoci matematicko-statistických metod a

zpracovává kvantitativní informace, které následně vyhodnocuje z ekonomického úhlu pohledu. V této práci se budeme věnovat technické analýze, která se dále dělí na dvě části. První část využívá pro své účely metod elementárních, kterým se budeme věnovat dále v textu. Druhá část užívá metod vyšších, které nebudou předmětem zkoumání této práce; tyto metody se uplatňují především na specializovaných pracovištích univerzit či ve výzkumných institucích.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů spočívá v analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru komponent. (Knápková, 2017 str. 71)

Jako zdroj pro vypracování analýzy absolutních ukazatelů slouží účetní výkazy. Analyzovaná data se zkoumají v určitých předem stanovených souvislostech, nejčastěji se porovnávají data daného účetního roku s rokem předchozím. Existují dvě možnosti, jak analýzu absolutních ukazatelů provádět, a to za pomoci vertikální a horizontální analýzy.

3.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá v procentním rozboru vnitřní struktury absolutních ukazatelů. Aplikuje se jak na rozvahu, tak na výkaz zisku a ztráty. Každou položku vyjadřuje procentním podílem ve vztahu k základu, kterým je u rozvahy položka celkových aktiv (pasiv) a u výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů, v našem případě tento poměr budeme vyjadřovat v poměru ku celkovým tržbám. Postupuje se odshora dolů, tedy vertikálně, proto vertikální analýza. Z dosažených výsledků můžeme vyčíst, do čeho podnik investoval a z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Výsledky vertikální analýzy úzce souvisí s bilančními pravidly. Po jejich porovnání můžeme určit rozhodnutí, která ovlivní dlouhodobou finanční stabilitu.

3.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza se provádí v účetních výkazech rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jinak se jí také říká analýza trendů, kdy se porovnávají jednotlivé položky v horizontu určitého časového období. Změny položek se sledují po řádcích, a to jak změny jejich absolutní hodnoty, tak změny procentuální. Cílem horizontální analýzy je sledování vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku.

Výpočet je následující:

$$\begin{aligned} \text{absolutní změna} &= \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \\ \% \text{ změna} &= (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1} \end{aligned}$$

3.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla nejsou klasickými ukazateli. Jednotlivá pravidla nám pouze doporučují a ukazují, jak bychom měli držet náš majetek a investice v normách.

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z vlastních nebo cizích dlouhodobých zdrojů

$$\text{Dlouhodobý majetek} \leq \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}$$

- Pokud je kapitálu více než dlouhodobého majetku, potom firma uplatňuje konzervativní způsob financování. Pro společnost je to dražší volba, ale méně riziková.
- Pokud je dlouhodobého majetku více, potom firma uplatňuje agresivní způsob financování. Pro společnost je to levnější volba, ale ovšem více riziková.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní kapitál by měl být vyšší než cizí kapitál, v krajním případě se mohou rovnat

$$\text{Vlastní kapitál} \geq \text{Cizí zdroje}$$

- Pokud je vlastní kapitál více, potom je firma atraktivnější pro banky v případě, kdy by byla nucena zažádat o úvěr. Ovšem vlastní kapitál je ve většině případů dražší než kapitál cizí.

Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být větší než vlastní kapitál, tyto položky se rovnají jen v krajním případě

$$\text{Dlouhodobý majetek} > \text{Vlastní kapitál}$$

- Pokud je dlouhodobý majetek větší než vlastní kapitál, tak nemůže dojít k situaci, kdy by byla krátkodobá aktiva financována dlouhodobým majetkem. Vlastní kapitál je drahý a ve chvíli, kdy je více vlastního kapitálu, pak firma a především vlastník, nesou největší riziko.

Zlaté růstové pravidlo

Zlaté růstové pravidlo říká, že růst tržeb by měl být vyšší než růst investic v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy

- Pro vyhodnocení růstového pravidla musíme nejprve zjistit růst investic a růst tržeb.

$$\text{růst tržeb} = \frac{(\text{tržby z prodeje zboží a služeb}_2 + \text{tržby za prodej zboží}_2)}{(\text{tržby z prodeje zboží a služeb}_1 + \text{tržby za prodej zboží}_1)}$$
$$\text{růst investic} = \frac{\text{dlouhodobý majetek}_2}{\text{dlouhodobý majetek}_1}$$

- Toto bilanční pravidlo je lepší sledovat z hlediska delšího časového horizontu.

3.3 Analýza cash flow

Na konci účetního období se mimo jiné kromě rozvahy a výkazu zisku a ztráty sestavuje také přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow). Tento výkaz vypovídá o tom, zda podnik dokáže vyprodukovat dostatečné množství financí pro své současné i budoucí fungování. Ukazuje skutečný pohyb peněžních prostředků podniku, tedy jeho příjmů a výdajů. Slouží jako výchozí bod pro řízení likvidity podniku, protože:

- existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením,
- vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením,
- vzniká rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi příjmy a výnosy. (Sedláček, 2007 str. 43)

Mnoho ukazatelů využívá cash flow pro určení finančního zdraví firmy. Jako příklad uvedeme některé z nich:

Tabulka 2: Ukazatele na bázi CF

Ukazatele na bázi cash flow	Vzorce
Krátkodobá likvidita z CF	$\frac{CF}{\text{Krátkodobé dluhy}}$
Rentabilita obratu z CF	$\frac{CF}{\text{Obrat}}$
Stupeň oddlužení	$\frac{CF}{\text{Cizí zdroje}}$
Úrokové krytí	$\frac{CF}{\text{Placené úroky}}$

Pramen: Vlastní konstrukce

Přehled o peněžních tocích lze sestavit za pomoci dvou metod. Je na podniku, kterou z níže uvedených, si vybere:

- a) přímá metoda
- b) nepřímá metoda

Ukázka postupu pro výpočet cash flow nepřímou metodou je uvedena níže v tabulce č. 3.

Tabulka 3: Výpočet CF nepřímou metodou

Položka CF
+/- EBT
+ odpisy stálých aktiv
+/- umořování opravné položky k nabytému majetku
+ náklady, které nevyvolaly pohyb peněžních prostředků (např. tvorba rezerv)
- výnosy, které nevyvolaly pohyb peněžních prostředků (např. čerpání rezerv)
+/- zisk nebo ztráta z prodeje stálých aktiv
= CF ze samofinancování
+/- úbytek/přírůstek pohledávek z provozní činnosti
+/- úbytek/přírůstek nakoupených krátkodobých cenných papírů
+/- úbytek/přírůstek zásob
+/- přírůstek/úbytek krátkodobých závazků z provozní činnosti
+ přijaté úroky
+ přijaté dividendy a podíly na zisku
= CF z provozní činnosti
+/- úbytek/přírůstek stálých aktiv
= CF z investiční činnosti
+/- přírůstek/úbytek dlouhodobých závazků
+ přírůstek vlastního kapitálu z titulu emise akcií, emisního ážia apod.
+ peněžní dary společníků a akcionářů, dotace a další vklady do vlastního kapitálu
+ úhrada ztráty společníky
- výnosové úroky
= CF z finanční činnosti
Celkové CF = (+/-) CF ze samofinancování + (+/-) CF z provozní činnosti + (+/-) CF z investiční činnosti + (+/-) CF z finanční činnosti

Pramen: Vlastní konstrukce

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů vyplývá z analýzy základních účetních výkazů, které v sobě nesou tokové položky. Těmito výkazy jsou především výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, ale také rozvaha. Rozdílové ukazatele jsou také označovány jako fondy finančních prostředků, které jsou vypočítány jako rozdíly mezi jednotlivými položkami aktiv a pasiv.

3.4.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál (*Net Working Capital*), jinak také provozní nebo provozovací kapitál, je definován rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými cizími zdroji.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Nebo ho lze také vypočítat za pomoci obdobného výpočtu:

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{stálá aktiva}$$

„Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku.“ (Mrkvička, 2006 str. 60) Čistý pracovní kapitál je tedy ukazatelem platební schopnosti podniku. Aby byl podnik likvidní, tak musí existovat relativní přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. Čistý pracovní kapitál je ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (Knápková, 2017 str. 85)

Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší by měla být schopnost podniku hradit své závazky. Mohou nastat tři typy situací kdy:

- a) ČPK > 0 – Krátkodobý majetek je financován zdroji dlouhodobými. Tento stav je pro firmu bezpečný, avšak poměrně drahý. Jedná se o „konzervativní“ typ financování.
- b) ČPK < 0 – Poměrný nedostatek dlouhodobých aktiv, podnik využívá především krátkodobé zdroje. Tato situace je pro podnik riskantní. Jedná se o „agresivní“ typ financování.
- c) ČPK = 0 – Zlaté bilanční pravidlo financování je splněno, jde tedy o „neutrální“ typ finanční strategie.

3.4.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky (ČPP) jsou stejně jako čistý pracovní kapitál ukazatelem likvidity podniku, avšak na rozdíl od ČPK jsou ČPP přísnějším ukazatelem, který pro svůj výpočet využívá nejlikvidnějších aktiv. „Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity.“ (Knápková, 2017 str. 86)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Tento ukazatel je obtížné vypočítat, pokud u nás neexistuje možnost přístupu k vnitropodnikovým datům, neboť v účetních závěrkách mnohdy nebývají uvedené vstupní údaje pro výpočet tohoto rozdílového ukazatele.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jedním ze základních nástrojů finanční analýzy. Je oblíbeným nástrojem, protože si díky ní dokážeme rychle vytvořit obrázek ohledně finanční situace v podniku. Vychází z údajů účetních výkazů, kdy se jednotlivé položky dávají do poměru. Existuje velké množství ukazatelů, ale v praxi se osvědčilo využívání pouze několika z nich, které se dále člení podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Pro účely této práce se budeme zabývat ukazateli rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

3.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je ukazatel, který nám říká, jaká je schopnost podniku dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu a tržeb, tedy vytvářet si nové zdroje. Pro vyjádření jednotlivých ukazatelů je třeba si definovat jednotlivé kategorie zisku, které budeme pro výpočty využívat:

EAT = čistý zisk po zdanění, odpovídá VH za účetní období ve VZZ

EBT = EAT + daň z příjmu, odpovídá VH před zdaněním ve VZZ

EBIT = EBT + nákladové úroky

EBDIT = EBIT + odpisy

Ukazatele rentability vyjadřují míru zisku z podnikání. Nejčastěji používané ukazatele jsou uvedeny níže.

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) poměřuje zisk ve vztahu k tržbám. V čitateli zlomku může být zisk uveden v podobě zisku po zdanění (*EAT*), zisku před zdaněním (*EBT*) nebo *EBIT*. Pro naše účely využijeme vzorce:

$$ROS = EAT/tržby$$

Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets – ROA) poměřuje, jakého zisku bylo dosaženo z celkových aktiv. Měří produkční sílu podniku, tedy jeho výkonnost.

$$ROA = EBIT/aktiva$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) udává, zdali je vložený kapitál vlastníky dostatečně výnosný vzhledem k velikosti jejich investičního rizika. Tento ukazatel by měl být vyšší, než činí úroky z dlouhodobých vkladů.

$$ROE = EAT/vlastní kapitál$$

Rentabilita úplatného kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE) vyjadřuje výnosnost úplatného kapitálu, za který je považován veškerý kapitál v podniku, který nese náklad. Mezi příklady úplatného kapitálu můžeme zařadit vlastní kapitál (*E*), dlouhodobé zdroje (*D*) bez krátkodobých cizích závazků.

$$ROCE = EBIT/(E + D)$$

3.5.2 Ukazatele likvidity

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity poměřují prostředky, kterými je možné platit, ve vztahu k položkám, které je nutné zaplatit. Máme celkem tři stupně likvidity, které jsou uvedeny níže:

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně):

$$\text{běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Tento ukazatel říká, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Pokud jsou hodnoty vyšší než horní hranice rozmezí, pak podnik má konzervativní způsob financování, kdy využívá ve větším rozsahu čistý pracovní kapitál. Pokud se naopak dostaneme pod spodní hranici rozmezí, potom podnik podstupuje vyšší riziko a říkáme, že má agresivní způsob financování.

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně):

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = (\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} pohled\acute{a}vky} + \text{KFM} + \text{pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prostředky}) / \text{KZ}$$

Ukazatel pohotové likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5, aby si podnik dokázal udržet likviditu. Pokud nám vyjdou hodnoty nižší než 1, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)

$$\text{okamžitá likvidita} = (\text{KFM} + \text{pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prostředky}) / \text{KZ}$$

Ukazatel okamžité nebo také hotovostní likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2 – 0,5. Pokud jsou hodnoty vyšší než doporučené rozmezí, pak to svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. Tento ukazatel tedy měří, jak je podnik schopný hradit své splatné dluhy.

3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční stabilitu podniku. Především ukazují, jaká je míra financování aktiv, a to jak z vlastních, tak cizích zdrojů. Sledují tedy vztah mezi nimi. Pro podnik platí, že by jeho finanční a majetková struktura měla být vyvážená, tzn. že aktiva by se měla rovnat pasívům. Zadlužeností se obecně rozumí, že zdroje, které se využívají pro financování vlastního majetku, jsou cizí. Vysoká zadluženost firmy ještě nemusí být známkou negativní. Pokud se podnik rozhodne pro využití cizího kapitálu, znamená to, že je tato varianta pro podnik výnosnější, než jsou náklady spojené s tímto kapitálem. Vybrané ukazatele zadluženosti jsou uvedeny níže:

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika):

$$\text{celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva}$$

Celková zadluženost udává, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizími zdroji. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 – 60 %. Samozřejmě je důležité zohlednit, v jakém odvětví podnik působí a jeho schopnost splácení úroků, které z dluhu plynou.

Míra zadluženosti:

$$\text{míra zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál}$$

Ukazatel míry zadluženosti udává, jaký je poměr mezi cizím a vlastním kapitálem.

kde:

hodnoty < 1 = nízká zadluženost, protože je cizí kapitál nižší než vlastní kapitál

hodnoty > 1 = vyšší zadluženost, protože je cizí kapitál vyšší než vlastní kapitál

hodnoty > 1,5 = vysoká zadluženost

Doporučená hodnota se pohybuje někde těsně pod 1 (100 %).

Úrokového krytí:

$$\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

Ukazatel úrokového krytí nám ukazuje, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. Optimální hodnota tohoto ukazatele je 5. Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím vyšší je jeho schopnost platit náklady spojené s využíváním cizího kapitálu. Pokud je hodnota tohoto ukazatele 1, společnost vytvořila sice dostatečný zisk pro splacení úroků věřitelům, ale už ne pro splacení daní státu, a především ne pro vlastníka v podobě čistého zisku.

3.5.4 Ukazatele aktivity

Z ukazatelů aktivity můžeme zjistit, zdali podnik umí efektivně hospodařit se svými aktivy. „Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv.“ (Knápková, 2017 str. 107)

Obrat aktiv:

$$\text{obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva}$$

Obrat aktiv měří celkové využití majetku. Čím vyšší je tento ukazatel, tím je to pro podnik lepší. Minimální doporučená hodnota je 1, ale samozřejmě závisí na tom, v jakém typu odvětví podnik působí. Pokud tedy dojde k tomu, že hodnota tohoto ukazatele je nižší než 1, potom můžeme říci, že podnik má neúměrné majetkové vybavení a neefektivně jej využívá.

Doba obratu zásob:

$$\begin{aligned} \text{doba obratu zásob} &= \text{průměrný stav zásob} / \text{denní tržby} \\ \text{obrat zásob} &= \text{tržby} / \text{zásoby} \end{aligned}$$

Ukazatel doby obratu zásob udává počet dnů, po které jsou zásoby v podniku až do doby jejich přeměny do peněžní formy.

Doba obratu pohledávek (doba inkasa):

$$\begin{aligned} \text{doba obratu pohledávek} &= \text{průměrný stav pohledávek} / \text{denní tržby} \\ \text{obrat pohledávek} &= \text{tržby} / \text{pohledávky} \end{aligned}$$

Doba obratu pohledávek udává dobu, která uplyne mezi vystavení faktury a příjmu peněz za fakturované zboží či služby.

Doba obratu závazků (doba odkladu plateb):

$$\begin{aligned} \text{doba obratu závazků} &= \text{závazky} / \text{denní tržby} \\ \text{obrat závazků} &= \text{tržby} / \text{závazky} \end{aligned}$$

Doba obratu závazků představuje časový úsek mezi nákupem zásob a platbou za tyto zásoby. Tento časový úsek by však neměl být delší než doba obratu pohledávek, jinak by mohlo dojít k narušení rovnováhy podniku.

3.6 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele nesou tento název v návaznosti na jejich schopnost posoudit finanční zdraví společnosti na základě jednoho číselného údaje. Mezi ně patří bankrotní a bonitní modely, které se ovšem navzájem mohou prolínat, proto je rozdělení do těchto skupin provedeno na základě účelu, za kterým byly vytvořeny.

3.6.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají predikční schopnost. Mohou informovat podnik o případném ohrožení jeho finančního zdraví. Dojít k takovému závěru je možné díky tomu, že podnik, kterému hrozí bankrot, již před samotnou událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické.

Altmanův Z-score model

Tento model patří mezi jeden z neznámějších bankrotních modelů. Model byl několikrát upravován a zpřesňován do tvaru uvedeného níže, který se používá i v České republice.

$$Z = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,420 \times x_4 + 0,998 \times x_5$$

x_1 – čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

x_4 – vlastní kapitál / cizí kapitál

x_2 – zadržené zisky / aktiva celkem

x_5 – tržby / aktiva celkem

x_3 – EBIT / aktiva celkem

Interpretace je následující:

Tabulka 4: Interpretace hodnot získaných z Altmanova Z-score

Dosažená hodnota z výpočtu	Závěr
$Z < 1,2$	Pásmo bankrotu – u podniku je velmi pravděpodobný bankrot
$1,18 < Z < 2,9$	„Šedá zóna“ – nevyhraněný výsledek
$Z > 2,9$	Prosperující podnik – podnik se nachází v dobré situaci

Pramen: Vlastní konstrukce

Index IN05

Index IN05 hodnotí nejen, zdali podniku hrozí bankrot, ale zdali také pro své vlastníky vytváří nějakou hodnotu. Pro index IN05 platí vzorec:

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

A = celková aktiva / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky (je-li hodnota tohoto faktoru vyšší než 9, použijeme hodnotu 9)

C = EBIT / celková aktiva

D = výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Interpretace je následující:

Tabulka 5: Interpretace hodnot získaných z indexu IN05

Dosažená hodnota z výpočtu	Závěr
$IN05 < 0,9$	Podnik hodnotu netvoří, bankrot
$0,9 < IN05 < 1,6$	„Šedá zóna“ – nevyhraněný výsledek
$IN05 > 1,6$	Podnik tvoří hodnotu, pásmo prosperity

Pramen: Vlastní konstrukce

3.6.2 Bonitní modely

Bonitní modely vyhodnocují finanční situaci podniku, zdali podnik patří mezi zdravé či špatné firmy. Jsou to diagnostické modely, které hodnotí firmu na základě jednoho syntetického koeficientu a jsou převážně založeny na teoretických poznacích. Tato hodnocení popisují skutečně dosažené výsledky, na kterých se již nedá nic změnit a umožňují tak srovnání firmy s jinými subjekty v daném odvětví.

Index bonity

Index bonity je také nazýván indikátorem bonity. Je založen na multivariální diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Rozděluje firmy na bankrotní a bonitní, dále také umožňuje podrobnější hodnocení ekonomické situace. Vypočítá se podle vzorce:

$$IB = 1,50 \times x_1 + 0,08 \times x_2 + 10 \times x_3 + 5 \times x_4 + 0,3 \times x_5 + 0,1 \times x_6$$

x_1 = cash flow / cizí zdroje

x_4 = zisk před zdaněním / celkové výnosy

x_2 = celková aktiva / cizí zdroje

x_5 = zásoby / celkové výnosy

x_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva

x_6 = celkové výnosy / celková aktiva

V následující tabulce je uvedeno hodnocení podniku a zdali se jedná o podnik bonitní či bankrotní:

Tabulka 6: Hodnocení indexem bonity

Výsledek	Hodnocení	Podnik
$IB \in (-\infty; -2)$	Extrémně špatná ekonomická situace	Bankrotní podnik
$IB \in < -2; -1)$	Velmi špatná ekonomická situace	Bankrotní podnik
$IB \in < -1; 0)$	Špatná ekonomická situace	Bankrotní podnik
$IB \in < 0; 1)$	Problematická ekonomická situace	Bonitní podnik
$IB \in < 1; 2)$	Dobrá ekonomická situace	Bonitní podnik
$IB \in < 2; 3)$	Velmi dobrá ekonomická situace	Bonitní podnik
$IB \in < 3; \infty)$	Extrémně dobrá ekonomická situace	Bonitní podnik

Pramen: (Vochozka, 2011 str. 79)

Quick test „Kislingerová“

Tento bonitní model vychází z Kralickova rychlého testu, který prof. Kislingerová modifikovala na prostředí České republiky. Tato modifikace spočívá především v používaném CF při výpočtech. Prof. Kislingerová počítá CF následovně:

$$CF = \text{výsledek hospodaření za účetní období} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv}$$

Provedení tohoto testu vyžaduje znalost čtyř ukazatelů, které se vypočítají takto:

$$A - \text{kvóta vlastního kapitálu} = (\text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}) \times 100$$

$$B - \text{doba splácení dluhu z CF} = (\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky}) / \text{cash flow}$$

$$C - \text{cash flow v tržbách} = (\text{cash flow} / \text{tržby}) \times 100$$

$$D - \text{ROA} = \text{VH po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{daň}) / \text{celková aktiva}$$

Hodnota každého ukazatele se nejprve vyhodnotí podle tabulky č. 7, která je uvedena níže. Celková známka se vypočítá jako aritmetický průměr z hodnocení jednotlivých ukazatelů.

Tabulka 7: Quick test „Kislingerová“ – hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Průměrný (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
A	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
B	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
C	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
D	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Pramen: (Kislingerová, 2008 str. 75)

Výsledná známka se za celý test vypočítá jako průměr známek za jednotlivé ukazatele. Hodnocení je následující:

Tabulka 8: Quick test „Kislingerová“ – hodnocení výsledné známky

Hodnota výsledné známky (h)	Hodnocení
$h < 2$	Podnik je velmi dobrý
$2 < h < 3$	Šedá zóna
$h > 3$	Špatná finanční situace

Pramen: Vlastní konstrukce

3.6.3 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (*Economic Value Added – EVA*) je poměrně populárním kritériem pro posouzení výkonnosti podniku. Je založena na tzv. ekonomickém zisku, tedy respektuje veškeré náklady na vynaložený kapitál. (Fotr, 2005 str. 127) EVA představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál. Cílem podniku je tvoření ekonomicky přidané hodnoty. Pokud podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, pak za dané období dokázal přispět svým působením ke zvýšení hodnoty pro své vlastníky. EVA by tedy měla být kladná, aby vznikala hodnota zvyšující hodnotu vlastnických vkladů. (Knápková, 2017 str. 153)

Ekonomická přidaná hodnota se vypočítá následujícím způsobem:

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

kde:

NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes* – čistý provozní zisk po zdanění)

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

C (*Capital* – investovaný zpoplatněný kapitál)

$$C = \text{vlastní kapitál } (E) + \text{úročené cizí zdroje } (D)$$

WACC (*Weighted Average Costs of Capital* – průměrné vážené náklady na kapitál)

Pro určení průměrných vážených nákladů na kapitál využijeme ratingového modelu ministerstva průmyslu a obchodu (MPO). WACC jsou kvantifikovány jako:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

kde:

r_f – bezriziková výnosová míra

Za bezrizikovou výnosovou míru běžně bereme průměrnou výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů, kterou můžeme získat z webových stránek české národní banky.

r_{LA} – přírážka za velikost firmy

Přirážka za velikost firmy je závislá na velikosti celkového zpoplatněného kapitálu firmy (C).

- Je-li $C > 3$ mld. Kč, je $r_{LA} = 0$
- Je-li $C < 100$ mil. Kč, je $r_{LA} = 5 \%$
- Je-li $100 \text{ mil.} < C < 3 \text{ mld.}$ Kč, pak pro výpočet r_{LA} použijeme vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$$

r_{PS} – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu

Přirážka za podnikatelskou stabilitu závisí na velikosti ukazatele EBIT / aktiva.

- Je-li EBIT / aktiva < 0, pak je r_{PS} = 10 %.
- Je-li EBIT / aktiva > r_d × C / aktiva, pak je r_{PS} = minimální hodnota v odvětví, kterou nalezneme na webových stránkách ministerstva obchodu a průmyslu. Úrokovou míru (r_d) vypočítáme jako: nákladové úroky / bankovní úvěry.
- Je-li EBIT / aktiva kladný, ale menší než r_d × C / aktiva, pak se r_{PS} vypočítá podle vzorce:

$$r_{PS} = \left(\frac{r_d \times C - EBIT}{10 \times r_d^2 \times C^2} \right)^2$$

r_{FS} – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu

Přirážka za finanční stabilitu závisí na celkové likviditě, tj. schopnosti podniku uhrazovat včas své závazky. Likvidita se určí poměrem L₁ = oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

- Je-li L₁ < XL₁, pak je r_{PS} = 10 % (doporučená hodnota XL₁ = 1)
- Je-li L₁ > XL₂, pak je r_{PS} = 0 % (doporučená hodnota XL₂ = 2,5)
- Je-li XL₁ > L₁ > XL₂, pak r_{PS} vypočítáme podle vzorce:

$$r_{PS} = \left(\frac{XL_1 - \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}}{XL_2 - XL_1} \right)^2 \times \frac{1}{10}$$

PRAKTICKÁ ČÁST

4 O společnosti

Tato kapitola má za úkol seznámit čtenáře se společností Alpiq Generation (CZ) s. r. o., která je předmětem zkoumání této práce. Nejprve se zaměří na charakteristiku podniku a v neposlední řadě nám něco řekne o historii společnosti.

4.1 Charakteristika podniku

Obchodní firma:	Alpiq Generation (CZ) s. r. o
Datum vzniku a zápisu:	11. listopadu 2002
Sídlo:	Kladno – Dubí, Dubská 257, PSČ 27203
Identifikační číslo:	26735865
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	Výroba elektřiny a tepelné energie Distribuce elektřiny a plynu Obchod s elektřinou a plynem Rozvod tepelné energie Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Činnost účetních poradců; vedení účetnictví; vedení daňové evidence Podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady Vodoinstalatérství, topenářství Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny Montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny Zámečnictví, nástrojářství

Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení

Provozování drah s výjimkou celostátních

Silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny

Základní kapitál: 2 975 000 000,- Kč

Statutární orgán: Jednatel, předseda jednatele: Ing. Milan Prajzler,
bytem Úzká 196, 273 51 Horní Bezděkov

Jednatel Ing. Jan Pulz, bytem Letní 1541, Hostivice, PSČ 253 01

Jednatel Ing. Stanislav Klanduch, MBA, bytem Sluneční 529, Velká Dobrá, PSČ 27361

Jednatel Libor Drybčák, bytem Stráně 482, Zlín, PSČ 76001

Jednatel Jaroslav Bobák, bytem Pasecká 5508, Zlín, PSČ 76001

Jednatel Viktor Kalina, bytem Zahradní 599, Libiš, PSČ 277 11

Způsob jednání: Společnost zastupují vždy dva jednatele společně

Dozorčí rada: Předseda dozorčí rady Matthias Zwicky, bytem Rehubelstrasse 5, Feldbrunnen, St. Niklaus, PSČ 4532, Švýcarská konfederace

Člen dozorčí rady Miroslav Vacek, bytem Ostrovecká 2228, Kladno PSČ 272 01

Člen dozorčí rady Ing. František Samek, bytem Vašíčkova 826, Rozdělov, 272 04 Kladno

Člen dozorčí rady Zdeněk Čihák, bytem U michelského mlýna 1535/8a, Praha 4 - Michle, PSČ 140 00

Člen dozorčí rady Petr Špeta, bytem V Edenu 423, Škvorec, PSČ 250 83

Společníci: Společník Alpiq AG, 4600 Olten, Bahnhofquai 12,
Švýcarská konfederace

Podíl: Vklad: 2 975 000 000,- Kč

Splaceno: 100%

Obchodní podíl: 100 %

4.2 Historie podniku

Společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. (dříve Atel Bohemia s. r. o.) vznikla vnitrostátní fúzí schválenou valnou hromadou v roce 2009, kdy se sloučily společnosti ECK Generating s. r. o. a Energetické Centrum Kladno spol. s. r. o. s nástupnickou společností Alpiq Generation (CZ) s. r. o. Dále společnost fúzovala se společností Alpiq Zlín s. r. o. v roce 2011.

Společnost pokračovala v provozu jak kladenské elektrárny se třemi uhelnými bloky a dvěma plynovými turbínami o celkovém elektrickém výkonu 515 MWe, tak v provozu zlínské teplárny se dvěma fluidními bloky a několika plynovými zdroji o celkovém elektrickém výkonu 64 MWe.

Alpiq Generation (CZ) s. r. o. je v současné době významným dodavatelem energetických produktů a služeb ve Středočeském a Zlínské kraji. Podílí se tedy na kvalitě života v těchto regionech. Je jednou z největších zahraničních investic v České republice a je ve vlastnictví švýcarské energetické společnosti Alpiq.

K roku 2017 bylo ve společnosti zaměstnáno celkem 408 zaměstnanců.

5 Finanční analýza podniku

V této části bakalářské práce se budeme zabývat finanční analýzou společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. Podklady pro zpracování finanční analýzy byly získány z webových stránek veřejného rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky – or.justice.cz, ze sbírky listin výše jmenované společnosti. K výpočtům budou použity účetní výkazy za rok 2013 až 2017. Na tyto získaná data budeme aplikovat jednotlivé metody a ukazatele finanční analýzy, které byly popsány v teoretické části.

5.1 Analýza rozvahy

Tato podkapitola finanční analýzy podniku se věnuje analýze rozvahy, která je jedním ze základních účetních výkazů společnosti. Celková výše aktiv a pasiv se v podniku za roky 2013 až 2017 pohybovala v rozmezí 14,2 – 17,4 mld. Kč. Nejprve bude provedena vertikální a horizontální analýza aktiv, poté vertikální a horizontální analýza pasiv. Výpočty jednotlivých analýz jsou spočítané v přílohách této práce.

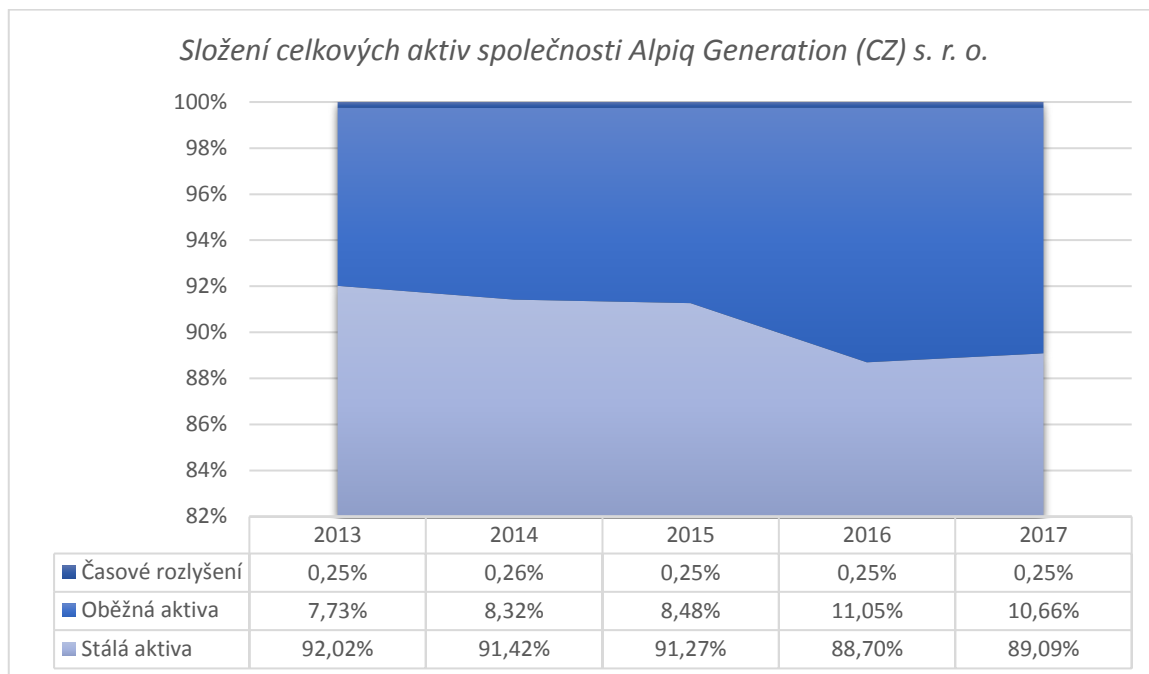
5.1.1 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza se věnuje procentnímu porovnání jednotlivých položek vůči základu. V této kapitole se bude práce věnovat vertikální analýze aktiv, kdy jednotlivé položky bude vyjadřovat procentním podílem ku celkovým aktivům. V následujícím plošném skládaném grafu můžeme vidět

složení celkových aktiv za roky 2013 až 2017. Celková aktiva společnosti tvoří stálá aktiva (SA), oběžná aktiva (OA) a časové rozlišení.

V následujícím grafu je zobrazeno složení celkových aktiv.

Graf 1: Složení celkových aktiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.



Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z grafu č. 1 můžeme vyčíst, že největší část podílející se na tvorbě celkových aktiv společnosti tvořila stálá aktiva, a to ve všech sledovaných obdobích. Bylo to především způsobeno technickou náročností výroby, pro kterou je důležité mít dostatečné množství stálých aktiv. Můžeme vidět, že v roce 2016 došlo k poklesu stálých aktiv oproti celkovým aktivům, neboť se v tomto roce zvýšil podíl oběžných aktiv, především došlo k nárůstu pohledávek vztahujících se k ovládané nebo ovládající osobě. Z menší části se na celkových aktivech společnosti za sledovaná období podílela oběžná aktiva, což je dáno odvětvím, ve kterém společnost podniká. V roce 2013 byl podíl OA na celkových aktivech pouze 7,73 %, což bylo nejnižší procentní zastoupení ve všech sledovaných letech. V roce 2016 došlo k výraznému nárůstu oběžných aktiv, neboť se zvýšila hodnota pohledávek ve společnosti, především pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba a položka stát – daňové pohledávky. Časové rozlišení společnosti nehrálo významnou roli v podílu na celkových aktivech. Jeho hodnota se ve všech sledovaných letech pohybovala kolem 0,25 % a neměnila se.

V následující tabulce je uvedeno složení stálých aktiv, která se významně podílela na celkových aktivech společnosti v letech 2013 až 2017. Jednotlivé položky jsou vyčísleny jak v peněžním, tak procentním zastoupením vůči celkovým aktivům.

Tabulka 9: Složení stálých aktiv v podílu na celkových aktivech

AG (CZ) s. r. o.	2013		2014		2015		2016		2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Položka SA										
Software	-	0,00	1297	0,01	398	0,00	161	0,00	2 797	0,02
Ostatní DNM	-	0,00	46 531	0,28	9 147	0,06	-	0,00	13 442	0,09
Pozemky	137 104	0,79	124 551	0,76	143 359	0,94	143 359	0,96	143 395	1,01
Stavby	1 883 094	10,85	4 158 044	25,32	4 035 301	26,40	3 881 305	25,89	3 746 306	26,28
HMV a SMV	6 054 158	34,87	10 085 400	61,41	9 690 009	63,39	9 173 349	61,20	8 759 767	61,44
NDHM	753 624	4,34	291 134	1,77	73 820	0,48	97 341	0,65	36 479	0,26

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z tabulky č. 9 můžeme vidět, že největší podíl na celkových aktivech za všechna sledovaná období měly ze stálých aktiv hmotné movité věci a soubory movitých věcí (*HMV a SMV*), které byly tvořeny např. čerpadly, generátory, jeřáby, ale také stroji a zařízeními. Druhý největší podíl na celkových aktivech měla položka staveb. Procentní vyjádření vertikální analýzy bylo zaokrouhлено na dvě desetinná místa, proto zde nejsou zobrazeny ostatní položky stálých aktiv.

Další tabulka zobrazuje složení oběžných aktiv a jejich peněžní a procentní podíl vůči celkovým aktivům.

Tabulka 10: Složení oběžných aktiv v podílu na celkových aktivech

AG (CZ) s. r. o.	2013		2014		2015		2016		2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Položka OA										
Zásoby	479 755	2,76	545 443	3,32	554 723	3,63	541 584	3,61	468 783	3,29
Pohledávky	602 930	3,47	718 725	4,38	518 951	3,39	811 488	5,41	623 230	4,37
Peň. prostřed.	259 381	1,49	102 123	0,62	222 585	1,45	303 292	2,02	427 801	3,00

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Největší podíl oběžných aktiv vůči celkovým aktivům v roce 2013 měly pohledávky, které tvořily celková aktiva ze 3,47 %, což bylo způsobeno výší krátkodobých pohledávek ve společnosti. V roce 2013 byly krátkodobé pohledávky podniku zastoupeny pouze pohledávkami z obchodních vztahů a pohledávkami – ostatní.

V roce 2014 je tomu stejně jako v roce 2013, kdy největší podíl na celkových aktivech měla položka pohledávek, a to krátkodobých. Od roku 2010 je společnost součástí systému zaúčtování a vyrovnání plateb, dále jen „*Cash pooling*“, na základě smlouvy uzavřené se společností Alpiq AG a Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag. „*Cash pooling*“ se týká veškerých transakcí v měně euro, které jsou vykazovány v případě kladného zůstatku v řádku rozvahy pohledávky – ovládaná

nebo ovládající osoba. Krátkodobé pohledávky v roce 2014 byly tedy tvořeny především krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů a právě pohledávkami – ovládaná nebo ovládající osoba.

V roce 2015 měly největší podíl na celkových aktivech zásoby tvořené materiálem, jejich zastoupení na celkových aktivech v tomto roce bylo 3,63 %. Peněžní prostředky byly v tomto roce zastoupeny pouze 1,45 %. Tato položka oběžných aktiv je ve všech sledovaných letech tvořena zejména peněžními prostředky na účtech, jak můžeme vidět v příloze. Od tohoto roku včetně, společnost nedisponuje žádnými dlouhodobými pohledávkami.

V roce 2016 měly největší podíl na celkových aktivech opět pohledávky, jejich hodnota byla 5,41 %, což bylo největší procentní zastoupení pohledávek na celkových aktivech za všechna sledovaná období. Pohledávky byly v tomto roce tvořeny pouze krátkodobými pohledávkami.

Stejně tak v roce 2017 byly pohledávky nejvíce zastoupeny na celkovém podílu vůči celkovým aktivům, a to ze 4,37 %. V posledním roce sledovaných období došlo k poměrnému vyrovnání podílů jednotlivých položek OA na celkových aktivech.

Společnost disponovala dlouhodobými pohledávkami pouze v letech 2013 a 2014 a to dlouhodobě poskytnutými zálohami.

5.1.2 Horizontální analýza aktiv

V této podkapitole se práce věnuje horizontální analýze aktiv, tedy jak se jednotlivé položky aktiv změnilo oproti roku předchozímu a k jaké procentní a peněžní změně došlo. Horizontální analýza aktiv je provedena v příloze této práce.

Celková aktiva v roce 2014 klesla oproti roku 2013 o 935 992 tis. Kč, a to především z důvodu poklesu hodnoty dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2015 došlo k poklesu celkových aktiv o 1 136 412 tis. Kč, kdy došlo ke snížení jak aktiv stálých, tak aktiv oběžných. Hodnota celkových aktiv v roce 2016 klesla oproti roku 2015 o 297 962 tis. Kč, stálá aktiva držela klesající tendenci, oběžná aktiva naopak zaznamenala nárůst, a to především u položky krátkodobých pohledávek. V roce následujícím, tedy roku 2017, celková aktiva klesla o dalších 731 379 tis. Kč, kdy stálá i oběžná aktiva následovala opět klesající tendenci. Celkem tedy od roku 2013 do roku 2017 došlo k poklesu celkových aktiv o 19,14 %. V následujícím textu budou zmíněny položky, které nejvíce ovlivnily tuto změnu a významně ji ovlivnily.

Stálá aktiva měla za všechna sledovaná období klesající tendenci, ale byla stále dominantní položkou podílející se na celkových aktivech společnosti. Firma disponovala obrovským množstvím těchto prostředků. Od roku 2013 do roku 2017 došlo k jejich poklesu o 22,26 %, což bylo způsobeno změnou stavu dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně položkou staveb a hmotných movitých věcí a souborů movitých věcí. V roce 2014 došlo k nárůstu položky staveb z důvodu dokončení projektu výstavby nového fluidního kotle a parní turbíny s elektrickým výkonem 135 MW.

V roce 2016 byl pokles dlouhodobého hmotného majetku zapříčiněn demolicí objektů bývalé kotelný č. 2, která byla odstraněna z provozu v polovině 90. let minulého století. V roce 2017 byl tento pokles podmíněn další demolicí, a to odstavného bloku č. 3, která byla provedena v souladu se všemi požadavky na ochranu životního prostředí včetně nakládání s odpady. Dále k významné změně dlouhodobého hmotného majetku došlo především z důvodu poklesu hodnot hmotných movitých věcí a souborů movitých věcí. V roce 2016 došlo k poklesu této položky o 4,64 %, tj. 647 135 tis. Kč, a v roce 2017 o 4,58 %, tj. 413 582 tis. Kč. Ke snížení stálých aktiv také dochází z důvodu ročního odepisování jak hmotného, tak nehmotného dlouhodobého majetku.

Oběžná aktiva v roce 2014 vzrostla oproti roku 2013 o 1,81 %, tj. 24 225 tis. Kč, především z důvodu nárůstu zásob materiálu a krátkodobých pohledávek. Následující rok zaznamenal naopak pokles oproti roku předchozímu, kdy oběžná aktiva klesla o 5,13 %, tj. 70 032 tis. Kč, což bylo způsobeno především poklesem krátkodobých pohledávek a zánikem pohledávek dlouhodobých. V roce 2016 vzrostla oběžná aktiva oproti roku 2015 o 27,78 % v důsledku nárůstu krátkodobých pohledávek vztahujícím se k ovládané nebo ovládající osobě. Hodnota této položky vzrostla o 269,84 %, tj. 301 785 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben systémem využívání volných peněžních prostředků jednotlivých společností skupiny Alpiq v rámci tzv. „Cash Pooling“. Společnosti mají možnost prostředky do tohoto systému vložit nebo využívat. Velký nárůst se také odehrál u položky krátkodobých pohledávek vztahujícím se ke státu a daňovým pohledávkám, zde se hodnota zvýšila o 317,47 %. V tomto roce také zaznamenala nárůst položka peněžních prostředků, kdy došlo k procentní změně o 36,26 %, tj. 222 585 tis. Kč, a to především díky nárůstu peněžních prostředků na účtech. V roce 2017 se oběžná aktiva snížila oproti roku 2016, a to o 8,24 %, tj. 136 550. Tento stav byl zapříčiněn poklesem krátkodobých pohledávek, které klesly o 23,20 %, tj. 188 258 tis. Kč, a to především díky pohledávkám vztahujícím se k ovládané nebo ovládající osobě, jak již bylo zmíněno výše, v rámci systému „Cash Pooling“. Peněžní prostředky měly nadále rostoucí tendenci. Došlo k jejich navýšení o 41,05 % oproti roku 2016. Za všechna sledovaná období měly zásoby, tedy především položka materiálu, klesající trend.

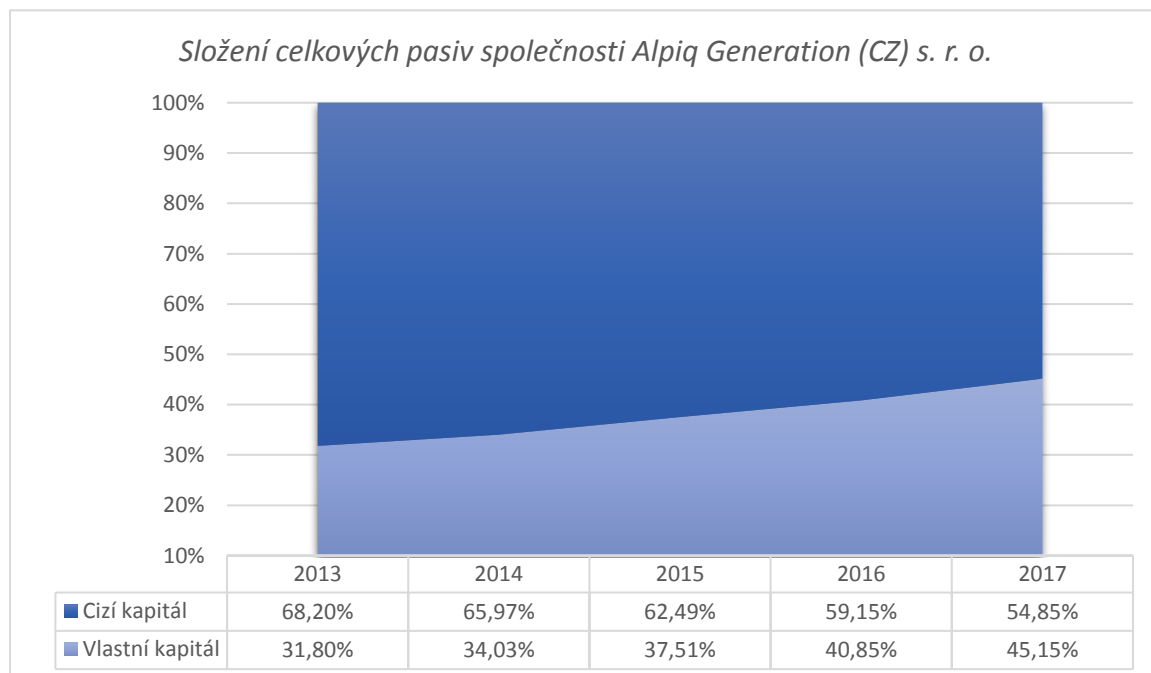
Časové rozlišení zaznamenalo pokles ve všech sledovaných obdobích. Od roku 2013 do roku 2017 se řádek položky nákladů příštích období, který byl jedinou položkou časového rozlišení, snížil o 16,82 %. Tato položka celkových aktiv držela klesající tendenci po dobu všech sledovaných období.

5.1.3 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv porovnává procentní podíl jednotlivých položek pasiv ku celkovým pasivům. V následujícím skládaném grafu můžeme vidět složení celkových pasiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. za roky 2013 až 2017. Celková pasiva byla tvořena vlastním kapitálem, cizím kapitálem a časovým rozlišením. Časové rozlišení pasiv, a tedy i výdaje příštích období, byly pro tuto společnost vykázány v rozvaze jako nulové.

V grafu č. 2 můžeme vidět složení celkových pasiv společnosti.

Graf 2: Složení celkových pasiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.



Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z grafu č. 2 můžeme vidět, že největší část podílející se na celkových pasivech společnosti tvořil cizí kapitál. V roce 2013 jeho výše činila 68,20 %, což bylo největší procentní zastoupení cizího kapitálu na celkových pasivech společnosti za všechna sledovaná období. Cizí kapitál byl v tomto roce převážně tvořen dlouhodobými závazky vztahujícím se k ovládané nebo ovládající osobě. Tato položka pasiv společnosti představuje záporný zůstatek systému „Cash pooling“. V roce 2014 byl podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech 34,03 % a cizího kapitálu 65,97 %. V roce 2015 se cizí kapitál podílel na pasivech ze 62,49 %. Vlastní kapitál se v tomto roce pohyboval na 37,51 %. Cizí kapitál v následujících letech zaznamenal pokles, a naopak se zvýšil vlastní kapitál společnosti. V roce 2017 došlo k nejmenšímu rozdílu mezi vlastním a cizím kapitálem, který činil 9,7 % a poměr mezi těmito dvěma veličinami se blížil k poměru 1:1. V posledním roce sledovaných období však cizí kapitál stále převyšoval kapitál vlastní.

V následující tabulce je uvedeno složení vlastního kapitálu (VK), který se významně podílel na celkových pasivech společnosti v letech 2013 až 2017. Jednotlivé položky jsou vyčísleny jak v peněžním, tak procentním zastoupením vůči celkovým pasivům.

Tabulka 11: Složení vlastního kapitálu v podílu na celkových pasivech

AG (CZ) s. r. o.	2013		2014		2015		2016		2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Položka VK										
Základní kapitál	2 975 000	17,14	2 975 000	18,11	2 975 000	19,46	2 975 000	19,85	2 975 000	20,87
Fondy ze zisku	197 203	1,14	196 180	1,19	200 051	1,31	207 184	1,38	226 889	1,59
VH min. let	2 552 063	14,70	2 344 811	14,28	2 411 738	15,78	2 549 120	17,01	2 917 816	20,46
VHBÚO	-204 452	-1,18	73 607	0,45	147 762	0,97	392 312	2,62	318 228	2,23

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z tabulky č. 11 můžeme vidět, že největší podíl na celkových pasivech společnosti za všechna sledovaná období měla z vlastního kapitálu položka základní kapitál. Základní kapitál byl po dobu všech sledovaných let stejný, jeho výše činila 2 975 000 tis. Kč. Tuto částku společník, Alpiq AG, vložil do společnosti při jejím založení, pouze se měnilo její procentní zastoupení na celkových pasivech. V roce 2017 tvořil základní kapitál 20,87 % celkových pasiv. Další významnou část vlastního kapitálu podílejícího se na celkových pasivech tvořila položka výsledku hospodaření minulých let (VH min. let). V roce 2017 tvořil výsledek hospodaření minulých let celková pasiva z 20,46 % a jeho výše činila 2 917 816 tis. Kč.

Další tabulka zobrazuje složení cizího kapitálu a jeho peněžní a procentní podíl vůči celkovým pasivům.

Tabulka 12: Složení cizího kapitálu v podílu na celkových pasivech

AG (CZ) s. r. o.	2013		2014		2015		2016		2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Položka CK										
Rezervy	188 294	1,08	188 288	1,15	189 417	1,24	184 382	1,23	186 479	1,31
DZ	9 798 859	56,45	9 798 859	59,66	8 790 011	57,50	7 973 082	53,19	6 873 279	48,21
KZ	1 976 782	11,39	847 008	5,16	573 363	3,75	708 300	4,73	760 310	5,33

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Znatelně nejvýraznější podíl na celkových pasivech společnosti, co se týká cizího kapitálu, měly dlouhodobé závazky, kdy firma přijala úvěr v roce 2011 pro financování rozšíření podniku, především tedy jeho staveb a pořízení strojního vybavení. Ostatní položky cizího kapitálu neboli cizích zdrojů se nepodílely významným procentním zastoupením na celkových pasivech společnosti. Časové rozlišení pasiv společnost vykazovala téměř nulové nebo žádné ve všech sledovaných letech.

5.1.4 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv je vypočtena v příloze této práce. Porovnává procentní a peněžní změny položek pasiv, jak se jednotlivé položky změnilo oproti roku předchozímu. Analyzovanými obdobími jsou roky 2013 až 2017.

Celková pasiva klesla od roku 2013 do roku 2017 o 3 101 742 tis. Kč, došlo tedy k jejich poklesu o 19,14 %. Můžeme vidět, že se tato výsledná hodnota meziročních změn celkových pasiv rovnala meziroční změně hodnot celkových aktiv, neboť zde platí bilanční princip, kdy se součet aktiv rovná součtu pasiv. V následujícím textu budou zmíněny položky, které významně ovlivnily změnu celkových pasiv.

Vlastní kapitál společnosti měl od roku 2013 do roku 2017 rostoucí tendenci. Výše základního kapitálu zůstala po dobu všech sledovaných období stejná. Hlavní složky, které ovlivnily růst vlastního kapitálu, byly především rostoucí hodnoty fondů ze zisku, výsledku hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Fondy ze zisku ve společnosti rostly z důvodu nárůstu rezervních fondů, které společnost tvořila za účelem úhrady případné ztráty. V roce 2014 společnost vykazovala ztrátu, proto nedošlo k nárůstu této položky a její hodnota zůstala stejná. Výsledek hospodaření minulých let klesl pouze v roce 2014 v důsledku výše zmíněné ztráty podniku. V následujících letech byla společnost zisková, proto docházelo k zvyšování vlastního kapitálu ve společnosti. Tyto změny ovšem neměly podstatný vliv na celkovou výši pasiv.

Hlavním důvodem poklesu celkových pasiv společnosti byla změna stavu cizího kapitálu. Díky snížení jeho podílu ve společnosti došlo k poklesu celkových pasiv. Nejvýznamnější pokles od roku 2013 do roku 2017 zaznamenala položka dlouhodobých závazků vztahujících se k ovládané nebo ovládající osobě vyplývající ze systému „Cash pooling“, kdy společnost přijala úvěr od své mateřské společnosti, mimo jiné na výstavbu nového Energetického bloku K7. Je nutné poznamenat, že pro financování své provozní činnosti společnost nevyužívala externích zdrojů. Pokles dlouhodobých závazků společnosti v průběhu sledovaných let činil 32,1 % a měl nejvýznamnější podíl na snížení celkových pasiv podniku.

5.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

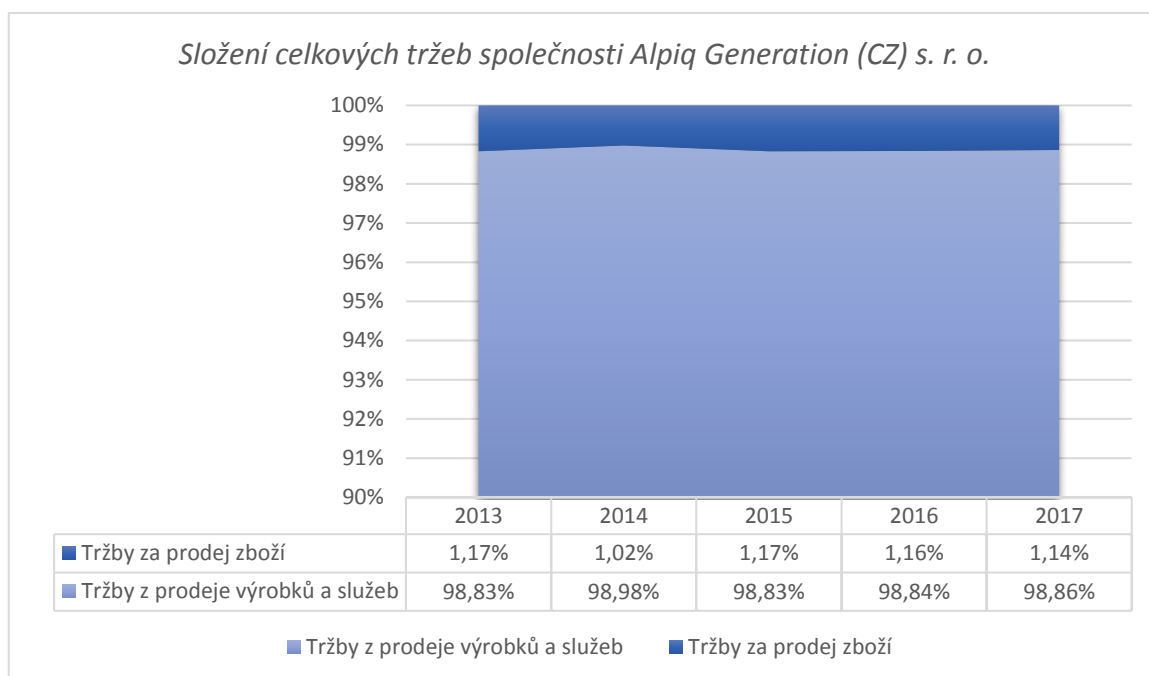
Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je dalším základním účetním výkazem společnosti, který je třeba podrobit analýze. Analýza výkazu zisku a ztráty byla provedena v příloze této práce. Analyzovanými obdobími společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. jsou roky 2013 až 2017. Nejprve bude provedena vertikální analýza VZZ a poté horizontální analýza VZZ.

5.2.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jelikož vertikální analýza spočívá v podílovém vyjádření jednotlivých položek k určitému celku, byla zvolena celková hodnota tržeb jako základ. Celkové tržby se skládají z tržeb z prodeje výrobků

a služeb a tržeb za prodej zboží, jejichž součet tvoří 100 % základu pro výpočet vertikální analýzy, která je přiložena k této práci. V následujícím skládaném grafu můžeme vidět složení celkových tržeb.

Graf 3: Složení celkových tržeb společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.



Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z grafu č. 3 můžeme vidět, že se tržby z prodeje výrobků a služeb držely stabilně v meziročním porovnání let 2013 až 2017 okolo 99 %. Podíl tržeb za prodej zboží na celkových tržbách tvořil stabilně

1 % ve všech sledovaných obdobích. Tržby z prodeje výrobků a služeb byly výrazně silnější, neboť se společnost zabývá výrobou vlastních výrobků vyplývajících z předmětu podnikání společnosti, tj. výrobou elektřiny, tepelné energie atd.

Nejvýznamnější podíl na celkových tržbách měla především výkonová spotřeba, která se pohybovala v letech 2013 až 2017 mezi 48,67 % a 58,06 %, dále potom úpravy hodnot v provozní oblasti, které se meziročně pohybovaly mezi 18,75 % a 23,54 %, jak můžeme vidět v příloze.

5.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty spočívá v porovnání jednotlivých položek VZZ oproti položce roku předchozího. Výpočet horizontální analýzy VZZ je proveden v příloze práce.

Tržby z prodeje výrobků a služeb meziročně klesly o 21,82 %, což bylo způsobeno tím, že energetický sektor byl po dobu všech sledovaných období negativně ovlivňován dlouhodobým a hlubokým poklesem cen elektrické energie, vzrůstající regulací tohoto sektoru i netržními zásahy někte-

rých institucí. V roce 2014 byl převzat nový fluidní kotel a parní turbína s elektrickým výkonem 135 MV, proto došlo k nárůstu položky úprav hodnot v provozní oblasti o 39,14 % oproti roku předchozímu.

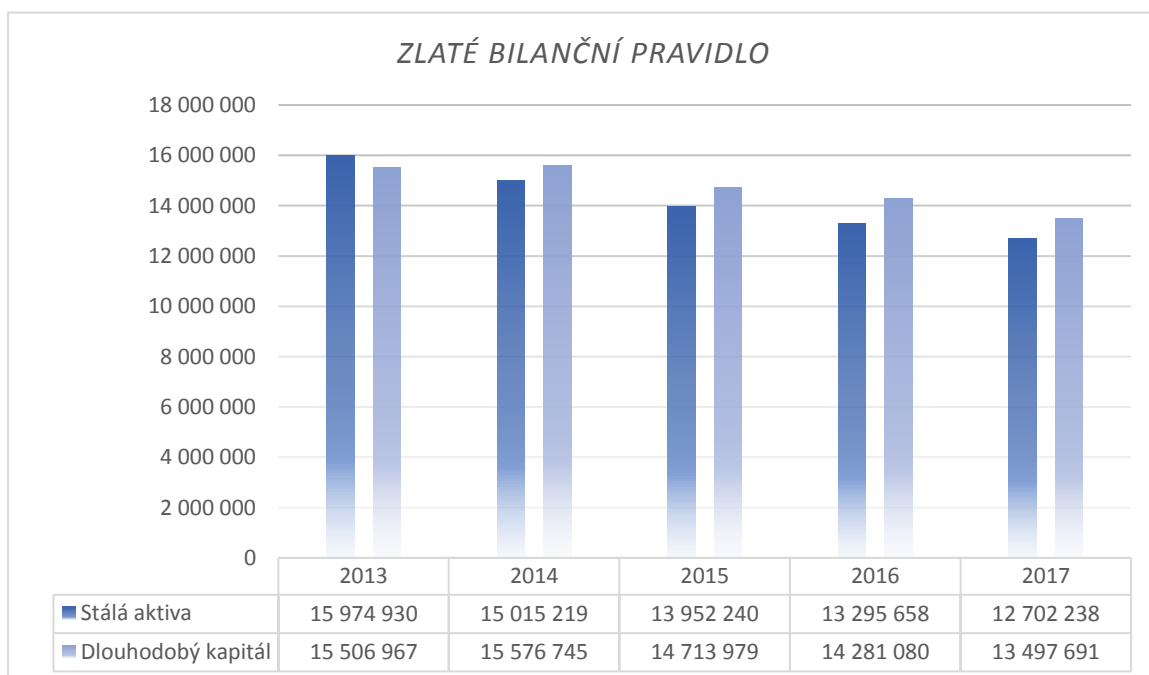
5.3 Bilanční pravidla

Jak již bylo zmíněno, bilanční pravidla nám slouží pouze jako doporučení nebo jako ukazatele, jak bychom měli držet náš majetek v normách. Bilanční pravidla jsou aplikována na společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. níže.

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo říká, že by měl být dlouhodobý majetek financován z vlastních nebo dlouhodobých zdrojů. Tedy, že stálých aktiv by mělo být méně než dlouhodobého kapitálu.

V následujícím grafu můžeme vidět zlaté bilanční pravidlo, tedy porovnání položek stálých aktiv a dlouhodobého kapitálu v letech 2013 až 2017.



Graf 4: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V následující tabulce jsou zobrazeny jednotlivé položky pro výpočet zlatého bilančního pravidla.

Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Stálá aktiva	15 974 930	15 015 219	13 952 240	13 295 658	12 702 238
Dlouhodobý kapitál	15 506 967	15 576 745	14 713 979	14 281 080	13 497 691
Vlastní kapitál	2 975 000	2 975 000	2 975 000	2 975 000	2 975 000
Rezervy	188 294	188 288	189 417	184 382	186 479
Dlouhodobé závazky	9 798 859	9 798 859	8 790 011	7 973 082	6 873 279
Rozdíl SA a DM	-467 963	561 526	761 739	985 422	795 453

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

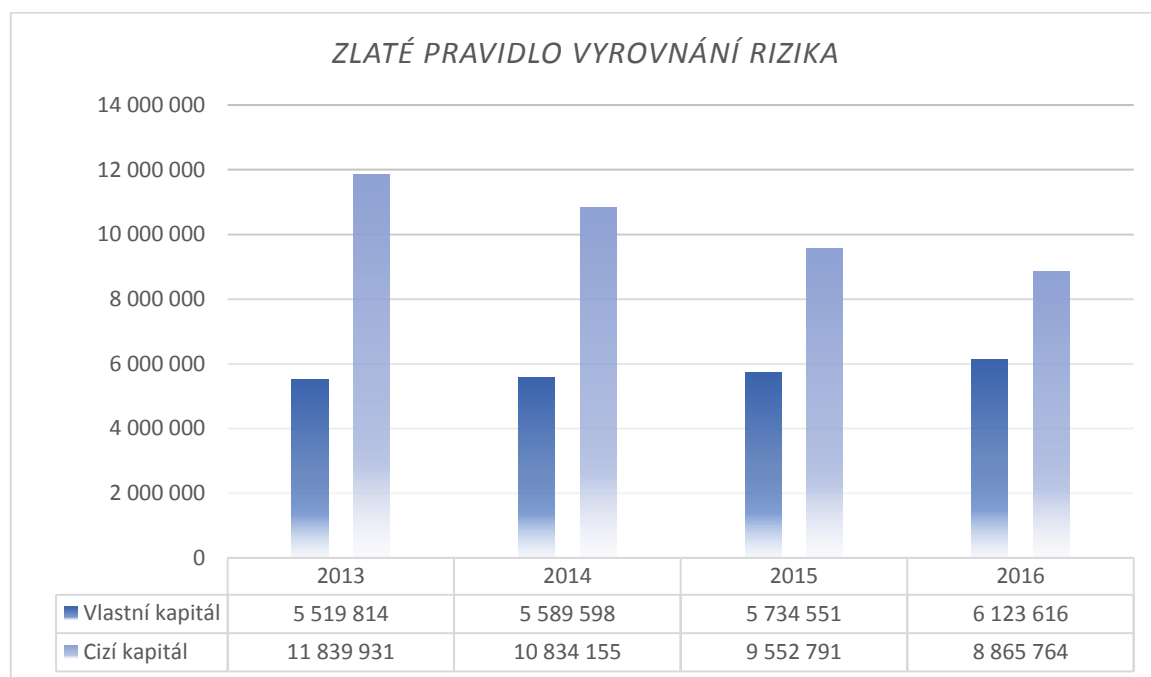
Z grafu č. 4 můžeme vidět, že společnost udržuje svá dlouhodobá pasiva vyšší než stálá aktiva, tzn., že společnost uplatňuje konzervativní způsob financování, a tudíž splňuje zlaté bilanční pravidlo. Tato volba byla pro společnost více nákladná, ale zato méně riziková. Pouze v roce 2013 společnost nespĺňovala zlaté bilanční pravidlo. V tabulce č. 13 můžeme vidět, že od roku 2014 rozdíl dlouhodobého kapitálu a stálých aktiv roste. Dále si můžeme povšimnout, že výše obou veličin, a to jak stálých aktiv, tak dlouhodobého kapitálu, postupem času klesá.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní zdroje by měl být vyšší než cizí zdroje, v krajním případě se mohou rovnat.

V následujícím grafu je zobrazena výše vlastního a cizího kapitálu.

Graf 5: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)



Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V následující tabulce jsou uvedena potřebná data pro stanovení, zda společnost splňuje Zlaté pravidlo vyrovnání rizika či nikoliv.

Tabulka 14: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	5 519 814	5 589 598	5 734 551	6 123 616	6 437 933
Cizí kapitál	11 839 931	10 834 155	9 552 791	8 865 764	7 820 068
Rozdíl CK a VK	6 320 117	5 244 557	3 818 240	2 742 148	1 382 135

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z tabulky č. 14 můžeme vidět, že za sledovaná období cizí kapitál vždy převyšoval kapitál vlastní, tzn. že společnost nesplňovala zlaté pravidlo vyrovnání rizika. Rozdíl mezi cizím a vlastním kapitálem za roky 2013 až 2017 klesl, čehož si můžeme povšimnout v grafu č. 5, tendence tohoto rozdílu byla tedy klesající. Celkově obě veličiny, a to jak vlastního, tak cizího kapitálu, klesaly. Společnost raději dávala přednost cizím zdrojům, byla prosperující a silná na trhu, tudíž si mohla dovolit

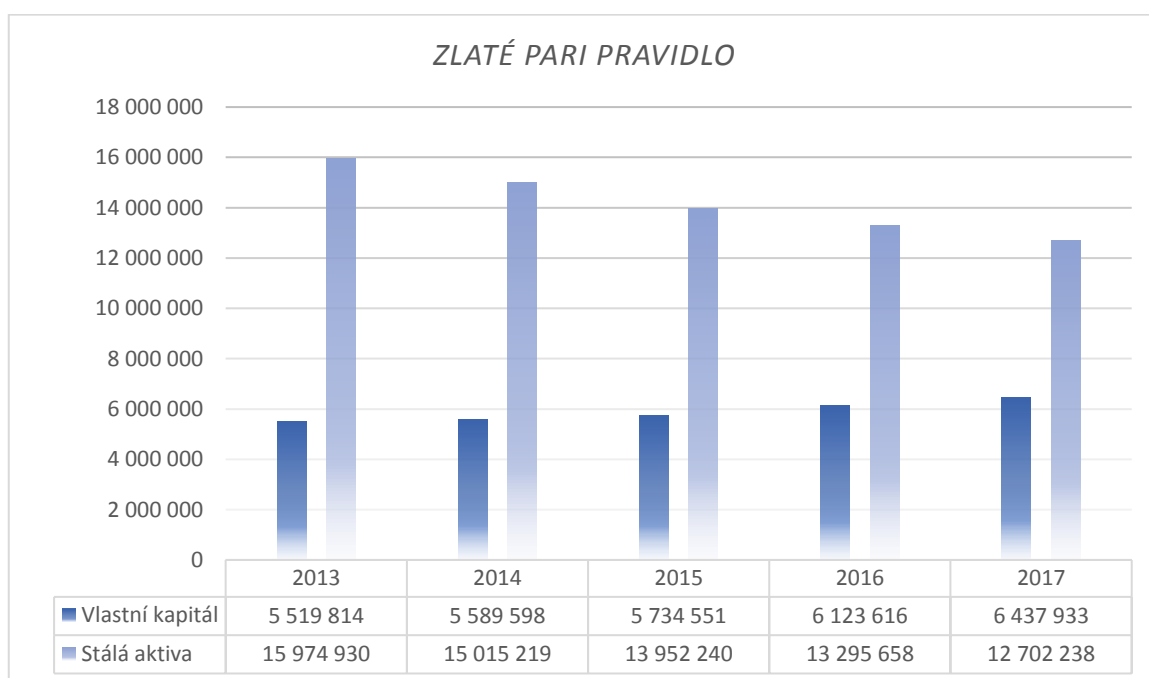
vlastnit více cizího kapitálu. Tento zdroj financí byl pro společnost levnější, neboť na něj působil daňový štít a neboť úroky z cizího kapitálu byly nákladem, o který si mohla snížit daňový základ.

Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo říká, že stálá aktiva by měla být větší nebo nanejvýš rovna vlastnímu kapitálu.

V následujícím grafu jsou zobrazena data potřebná pro stanovení, zda společnost splňuje zlaté pari pravidlo.

Graf 6: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)



Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty potřebné pro výpočet Zlatého pari pravidla.

Tabulka 15: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	5 519 814	5 589 598	5 734 551	6 123 616	6 437 933
Stálá aktiva	15 974 930	15 015 219	13 952 240	13 295 658	12 702 238
Rozdíl DM a VK	10 455 116	9 425 621	8 217 689	7 172 042	6 264 305

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z grafu č. 6 můžeme vidět, že stálá aktiva byla za roky 2013 až 2017 větší než vlastní kapitál, tzn., že zlaté pari pravidlo bylo splněno. Společnost se nebála užívat cizího kapitálu a tím jí tak hrozilo minimální riziko. V tabulce č. 15 si můžeme všimnout, že tendence růstu obou veličin vlastního

kapitálu a stálých aktiv byly opačné. Je sice pravda, že v každém roce byla stálá aktiva vyšší než vlastní kapitál, ale výše stálých aktiv klesala, zatím co výše vlastního kapitálu rostla, což můžeme vidět v rozdílu mezi těmito veličinami.

Zlaté růstové pravidlo

Zlaté růstové pravidlo říká, že růst investic by neměl předbíhat růst tržeb. Potřebná data pro výpočet růstového pravidla jsou uvedena níže v tabulce č. 16.

Tabulka 16: Data potřebná pro výpočet růstového pravidla (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 676 386	5 212 632	4 386 571	3 744 278	3 848 951
Tržby za prodej zboží	55 531	53 476	52 041	43 970	44 578
Stálá aktiva	15 974 930	15 015 219	13 952 240	13 295 658	12 702 238

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V následující tabulce je vypočten růst tržeb a investic. Popis výpočtu viz str. 13.

Tabulka 17: Zlaté růstové pravidlo

AG (CZ) s. r. o.	2014/2013	2015/2014	2016 / 2015	2017/2016
Růst tržeb	1,11	0,84	0,85	1,03
Růst investic	0,94	0,93	0,95	0,96

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z tabulky č. 17 můžeme vyčíst, že společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. splňovala zlaté růstové pravidlo pouze v prvním a posledním případě, kdy v roce 2014 došlo k nárůstu tržeb o 7,77 % a v roce 2017 o 4,18 %. Společnosti se podařilo lépe zhodnotit své investice, čímž jí vzrostly tržby. V dalších zobrazených obdobích podnik zlaté růstové pravidlo nespĺňoval, neboť růst tržeb byl nižší než růst investic, což bylo způsobeno poklesem tržeb v letech 2015 a 2016. Stálá aktiva v čase klesala.

5.4 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole se budeme věnovat analýze rozdílových ukazatelů. Potřebná data byla získána z výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a rozvahy, které můžeme najít v přílohách.

5.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vypočteme podle prvního vzorce zmíněného v teoretické části, tedy že od oběžných aktiv odečteme krátkodobé závazky. Potřebná data pro výpočet jsou uvedena níže v tabulce č. 18 spolu s výpočtem ČPK.

Tabulka 18: Výpočet čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	1 342 066	1 366 291	1 296 259	1 656 364	1 519 814
Krátkodobé závazky	1 976 782	847 008	573 363	708 300	760 310
ČPK	634 716	519 283	722 896	948 064	759 504

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z tabulky můžeme vidět, že velikost čistého pracovního kapitálu byla značně vysoká a že ve všech hodnocených letech nabývala kladných hodnot, což bylo významným indikátorem toho, že společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. byla platebně schopná. Existoval relativní přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji, což ukazuje, že byl podnik vysoce likvidní a byl schopen hradit své krátkodobé závazky. Tento stav byl pro společnost bezpečný, avšak poměrně drahý. Společnost uplatňovala konzervativní typ financování.

5.5 Analýza poměrových ukazatelů

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, analýza poměrových ukazatelů patří mezi základní nástroje finanční analýzy, kdy se jednotlivé položky dávají do poměru. V následující části se budeme věnovat ukazatelům rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

5.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability nám říkají, jaká je schopnost podniku dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu a tržeb, tedy vytvářet si nové zdroje. V tabulce č. 19 nalezneme potřebná data pro definování jednotlivých kategorií zisku. Čím vyšší je hodnota těchto ukazatelů, tím je to pro společnost lepší.

V následující tabulce jsou vypočteny jednotlivé kategorie zisku, tyto výpočty jsou definovány v teoretické části.

Tabulka 19: Kategorie zisku potřebné pro výpočet rentability (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
EAT	-204 452	73607	147 762	392 312	318 228
EBT	-266 839	102 933	180 940	437 881	386 870
EBIT	3 941	484 751	540 047	685 297	600 286
EBITDA	891 269	1 719 347	1 742 395	1 889 762	1 804 399

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Další tabulka zobrazuje jednotlivé ukazatele rentability vypočtené na základě vzorců definovaných v teoretické části včetně porovnání s odvětvím.

Tabulka 20: Ukazatele rentability

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
ROS	-4,32 %	1,40 %	3,33 %	10,36 %	8,17 %
ROS v odvětví	10,00 %	5,26 %	5,56 %	6,34 %	5,27 %
ROA	0,02 %	2,95 %	3,53 %	4,57 %	4,21 %
ROA v odvětví	5,58 %	3,75 %	6,51 %	7,02 %	4,78 %
ROE	-3,70 %	1,32 %	2,58 %	6,41 %	4,94 %
ROE v odvětví	19,50 %	6,79 %	7,49 %	11,13 %	7,31 %
ROCE	0,03 %	3,15 %	3,72 %	4,86 %	4,51 %
ROCE v odvětví	8,25 %	5,39 %	8,58 %	9,59 %	6,50 %

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů a MPO

Z tabulky č. 20 můžeme vidět, že **rentabilita tržeb (ROS)** byla v roce 2013 záporná, což bylo způsobeno zápornou hodnotou čistého zisku v tomto roce. Hodnota rentability tržeb byla v letech 2014 a 2015 poměrně nízká a nedosahovala hodnot naměřených v odvětví. V roce 2016 a 2017 zaznamenala ROS prudký nárůst, neboť došlo k zvýšení hodnoty čistého zisku a ke snížení tržeb ve společnosti. Obě dosažené hodnoty v těchto letech významně převyšovaly hodnoty v odvětví. Ukazatel rentability tržeb měří schopnost podniku přeměnit zásoby na hotové peníze, tedy kolik Kč čistého zisku dokázala společnost vytvořit na 1 Kč tržeb. Tržby společnosti tvořily tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) od roku 2013 do roku 2017 rostla, což bylo způsobeno meziročním zvyšováním EBIT a snižováním stálých aktiv. V roce 2017 došlo k mírnému poklesu tohoto ukazatele, neboť se snížila hodnota zisku před úroky a daněmi. Tento ukazatel měří produkční sílu podniku, tedy jeho výkonnost. Hodnoty ROA byly ovlivněny velikostí zisku vytvořeného za daná období. Celková aktiva za roky 2013 až 2017 měla klesající tendenci, naopak EBIT spíše tendenci rostoucí. Rentabilita celkového kapitálu společnosti byla ve všech sledovaných obdobích nižší než hodnoty ROA v odvětví.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) ukazuje, jak společnost zhodnocovala vlastní kapitál. V roce 2013 byla hodnota rentability vlastního kapitálu záporná, neboť byl v tomto roce záporný EAT. Od roku 2014 došlo ke zvyšování hodnoty tohoto ukazatele. Tento trend byl způsoben nárůstem vlastního kapitálu a čistého zisku, který se v průběhu let postupně zvyšoval. Tato situace byla pro podnik přinejmenším pozitivní, protože všechny hodnoty byly kladné, ale společnost zdaleka nedosahovala hodnot ROE v odvětví.

Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE), jak můžeme vidět v tabulce zobrazené výše, vykazovala kladné hodnoty ve všech sledovaných obdobích. Od roku 2013 do roku 2016 došlo k meziročnímu nárůstu tohoto ukazatele, neboť se zvyšoval EBIT společnosti. V roce 2017 došlo k mírnému poklesu ROCE o 0,35 %, protože se v tomto roce snížil EBIT podniku. Výše ROCE byla za jednotlivé roky ovlivněna velikostí EBIT, výší vlastního kapitálu a výší dlouhodobých závazků. Rentabilita úplatného kapitálu společnosti byla ve všech sledovaných obdobích hluboko pod hodnotami ROCE v odvětví.

5.5.2 Ukazatele likvidity

Tento ukazatel představuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. V tabulce č. 21 jsou uvedena data potřebná pro výpočet ukazatelů likvidity. V tabulce není uvedený krátkodobý finanční majetek, protože firma měla hodnoty této položky nulové.

Tabulka 21: Data potřebná pro výpočet ukazatelů likvidity (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	1 342 066	1 366 291	1 296 259	1 656 364	1 519 814
Zásoby	479 755	545 443	554 723	541 584	468 783
Peněžní prostředky	259 381	102 123	222 585	303 292	427 801
Krátkodobé závazky	1 976 782	847 008	573 363	708 300	760 310

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V následující tabulce jsou uvedené výsledky ukazatelů likvidity za roky 2013 až 2017.

Tabulka 22: Ukazatele likvidity

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	0,68	1,61	2,26	2,34	2,00
Běžná likvidita v odvětví	1,67	1,38	1,28	1,31	1,35
Pohotová likvidita	0,13	0,12	0,39	0,43	0,56
Pohotová likvidita v odvětví	1,56	1,28	1,17	1,18	1,22
Okamžitá likvidita	0,44	0,97	1,29	1,57	1,38
Okamžitá likvidita v odvětví	0,57	0,39	0,38	0,38	0,45

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů a MPO

Běžná likvidita společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. ukazuje, že oběžná aktiva v roce 2013 nepokrývala krátkodobé závazky společnosti ani jednou. Od roku 2014 se běžná likvidita podniku pohybovala v doporučeném rozmezí hodnot. Za roky 2015 a 2016 oběžná aktiva podniku pokrývala krátkodobé závazky celkem více než dvakrát. V roce 2017 oběžná aktiva pokrývala krátkodobé závazky celkem dvakrát, což bylo způsobeno poklesem oběžných aktiv, a naopak růstem krátkodobých závazků. Nicméně doporučená hodnota tohoto ukazatele říká, že by se měla běžná likvidita podniku pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5, což námi sledovaná firma splňovala až od roku 2014. Vzhledem k tomu, že se společnost za roky 2015 a 2016 pohybovala blíže k hranici 2,5, tak můžeme usoudit, že měla tendenci inklinovat ke konzervativnímu způsobu financování. Pokud srovnáme běžnou likviditu analyzovaného podniku s odvětvím, tak si na tom společnost stála velmi dobře, kromě roku 2013.

Pohotová likvidita měla za roky 2013 až 2017 rostoucí tendenci. Což byla pro podnik vhodná situace, neboť rozmezí hodnot tohoto ukazatele, ve kterém by se měla pohotová likvidita společnosti pohybovat, je 1 – 1,5. Z tabulky č. 22 můžeme vidět, že ani jeden z roků nedosahoval spodní hranice doporučených hodnot. Společnost se pravděpodobně spoléhala na případný prodej zásob. Díky rostoucí tendenci v jednotlivých letech můžeme říct, že se firma snažila dosáhnout doporučeného rozmezí, aby si mohla udržet svou likviditu. K růstu pohotové likvidity za jednotlivá období přispěl růst peněžních prostředků. Podniku je doporučeno snížit své krátkodobé závazky a zvýšit své peněžní prostředky, což by vedlo ke zvýšení pohotové likvidity. Co se týče srovnání podniku s odvětvím, tak analyzovaná společnost dosti zaostávala.

Doporučené hodnoty pro **okamžitou likviditu** jsou v rozmezí 0,2 – 0,5. V tabulce můžeme vidět, že společnost Alpiq Generation s. r. o. splňovala rozmezí doporučených hodnot pouze v roce 2013. V dalších letech se její hodnoty pohybovaly poměrně vysoko nad hranicí doporučených hodnot. V roce 2017 začala hodnota okamžité likvidity opět klesat. Tato skutečnost vypovídá o tom, že podnik neefektivně využíval své finanční prostředky a nebyl schopný hradit své splatné dluhy. Podniku je doporučeno snížit množství pohledávek, aby se vytvořilo více peněžních prostředků na splácení firemních dluhů a firma se mohla přiblížit hodnotám v odvětví.

5.5.3 Ukazatele zadluženosti

Jak bylo zmíněno v teoretické části ukazatele zadluženosti hodnotí stabilitu podniku. V tabulce č. 23 jsou uvedena potřebná data pro výpočet ukazatelů zadluženosti.

Tabulka 23: Data potřebná pro výpočet ukazatelů zadluženosti (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva / pasiva celkem	17 359 746	16 423 754	15 287 342	14 989 380	14 258 001
Vlastní kapitál	5 519 814	5 589 598	5 734 551	6 123 616	6 437 933
Cizí zdroje	11 839 931	10 834 155	9 552 791	8 865 764	7 820 068
Dlouhodobé závazky	9 674 855	9 798 859	8 790 011	7 973 082	6 873 279
EBIT	3 941	484 751	540 047	685 297	600 286
Nákladové úroky a podobné náklady	270 780	359 107	359 107	247 416	213 416

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti.

Tabulka 24: Ukazatele zadluženosti

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	68 %	66 %	62 %	59 %	55 %
Celková zadluženost v odvětví	49 %	46 %	44 %	51 %	50 %
Dlouhodobé zdroje / SA	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0
Vlastní kapitál / SA	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5
Míra zadluženosti	2,1	1,9	1,7	1,4	1,2
Míra zadluženosti v odvětví	1,0	0,9	1,2	0,9	1,0
Úrokové krytí	0,01	1,27	1,5	2,8	2,8

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů a MPO

Celková zadluženost společnosti by se měla pohybovat v rozmezí 30 – 60 %. Z tabulky č. 24 můžeme vidět, že v roce 2013 až 2015 byla celková zadluženost podniku vyšší než doporučené hodnoty. V roce 2016 se společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. dostala těsně pod hranici doporučeného rozmezí a dále klesala. V roce 2017 byla hodnota celkové zadluženosti 55 % a v tomto roce se zároveň přiblížila k hodnotě celkové zadluženosti v odvětví, jehož celková zadluženost byla velmi stabilní a pohybovala se ve všech sledovaných letech mezi 44 – 51 %. Podniku se doporučuje snížit podíl cizího kapitálu na celkových aktivech.

Pro posouzení finanční stability je také důležitým parametrem schopnost pokrýt stálá aktiva dlouhodobým kapitálem. Společnost tento požadavek splňovala ve všech sledovaných obdobích, můžeme tedy vidět, že zde platilo zlaté bilanční pravidlo financování. Co se týče firemní schopnosti pokrýt stálá aktiva vlastním kapitálem, tady společnost ztlačně zaostávala, neboť se hodnoty ve všech sledovaných letech pohybovaly pod hodnotou 1.

Míra zadluženosti měla za roky 2013 až 2017 klesající tendenci. V roce 2013 až 2015 byla hodnota tohoto ukazatele dokonce vyšší než 1,5, což signalizuje, že společnost v tomto roce byla vysoce zadlužená. V roce 2016 a 2017 míra zadluženosti klesla, ale podnik se stále pohyboval v pásmu vyšší zadluženosti, kdy měl množství cizího kapitálu vyšší než množství kapitálu vlastního. Nicméně výsledek závisí na odvětví. Větší firmy mívají obvykle vyšší koeficienty, ale při srovnání s odvětvím, ve kterém společnost působí, firma mohla řešit situaci efektivněji. Snižující se míra zadluženosti byla dána především splácení dlouhodobých závazků v průběhu analyzovaných let.

Úrokové krytí ukazuje, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. V roce 2013 na tom byla společnost nejhůře, neboť její úrokové krytí bylo pouze 0,01, což bylo způsobeno nízkou hodnotou EBIT v daný rok. Od roku 2014 úrokové krytí podniku rostlo, ale společnost měla stále nižší schopnost splácet náklady spojené s využíváním cizího kapitálu. Doporučovanou hodnotou tohoto ukazatele je 5. Úrokové krytí společnosti sice rostlo, ale k této hodnotě se jen zdaleka přiblížilo. Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím lepší je to pro společnost. Firma byla schopna splatit úroky věřitelům, a ještě něco málo jí zbylo na pokrytí daní a případný čistý zisk pro vlastníka, ale přijetí dalších bankovních úvěrů není doporučováno.

5.5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám říkají, zdali podnik umí efektivně hospodařit se svými aktivy. Počet obrátek by měl být co nejvyšší a doba obratu co nejrychlejší. Data potřebná pro výpočet ukazatelů aktivity nalezneme níže v tabulce č. 25.

Tabulka 25: Data potřebná pro výpočet ukazatelů aktivity (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	17 359 746	16 423 754	15 287 342	14 989 380	14 258 001
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 676 386	5 212 632	4 386 571	3 744 278	3 848 951
Tržby za prodej zboží	55 531	53 476	52 041	43 970	44 578
Zásoby	479 755	545 443	554 723	541 584	468 783
Pohledávky	602 930	718 725	518 951	811 488	623 230
Krátkodobé závazky	1 976 782	847 008	573 363	708 300	760 310

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V následující tabulce je proveden výpočet ukazatelů aktivity, jak je popsáno v teoretické části této práce.

Tabulka 26: Ukazatele aktivity

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Obrat aktiv v odvětví	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8
Obrat zásob	9,9	9,7	8,0	7,0	8,3
Obrat zásob v odvětví	32,1	30,3	31,6	24,0	25,5
Obrat pohledávek	7,8	7,3	8,6	4,7	6,2
Obrat pohledávek v odvětví	3,5	3,6	4,3	3,8	4,4
Obrat krátkodobých závazků	2,4	6,2	7,7	5,3	5,1
Obrat krátkodobých závazků v odvětví	4,1	3,5	3,6	3,0	3,5
Doba obratu zásob (dny)	36,5	37,3	45,0	51,5	43,3
Doba obratu zásob v odvětví (dny)	11,2	11,9	11,4	15,0	14,1
Doba obratu pohledávek (dny)	45,9	49,1	42,1	77,1	57,6
Doba obratu pohledávek v odvětví (dny)	102,3	101,3	82,8	96,0	81,0
Doba obratu závazků (dny)	150,4	57,9	46,5	67,3	70,3
Doba obratu závazků v odvětví (dny)	86,9	102,2	101,2	118,6	103,5

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů a MPO

Pro **obrat aktiv** je doporučovaná minimální hodnota 1 a společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. tuto hodnotu nespĺňovala ani v jednom roce za sledovaná období, což můžeme vyčíst z tabulky č. 26. V letech 2013 až 2017 se výše obratu aktiv držela na stejné hodnotě a nedošlo k žádným změnám. Podnik měl neúměrné majetkové vybavení a neefektivně jej využíval. Společnosti je doporučeno zvýšit své tržby a současně snížit svá celková aktiva, především tedy pohledávky, což by vedlo ke zvýšení peněžních prostředků v podniku a mohly by se použít ke splacení dluhů společnosti. Při porovnání s obratem aktiv v odvětví, měla společnost slabší hodnoty. Ale ani tyto hodnoty v odvětví se za jednotlivé roky neblížily k doporučené minimální hranici tohoto ukazatele.

Co se týče **obratu zásob**, pak společnost opět zaostávala za hodnotami v odvětví, tentokrát poměrně významně. Příčinou tohoto významného nepoměru bylo, že společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. vlastnila velké množství zásob, jejich zastoupení se v podniku zvyšovalo, naopak tržby podniku klesaly. Čím vyšší je hodnota obratu zásob, tím lepší je to pro podnik.

Vidíme, že za roky 2013, 2014, 2015 a 2017 byla hodnota **doby obratu pohledávek** nižší než hodnota **doby obratu závazků**. V roce 2016 měla společnost dobu obratu pohledávek vyšší než hodnotu doby obratu závazků. Společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. v tomto roce poskytovala svým odběratelům úvěry, aniž by přijímala od svých dodavatelů. Tato skutečnost nebyla pro podnik dobrá, neboť by mohla vést k problémům v čase budoucím. Doporučením by pro podnik v této situaci mohlo být efektivnější vymáhání svých pohledávek.

5.6 Souhrnné ukazatele

V této části praktické části se budeme věnovat souhrnným ukazatelům, které dokážou posoudit finanční zdraví firmy na základě jednoho číselného údaje.

5.6.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou nástroji, které mají predikční schopnost. Dokážou podnik informovat o případně hrozícím bankrotu, jehož symptomy podnik vykazuje před samotnou událostí. V následujícím textu se budeme věnovat Altmanovu Z-score modelu a Indexu IN05.

Altmanův Z-score model

V následující tabulce je uveden výpočet Altmanova Z-score modelu. Hodnoty $x_1 - x_5$ jsou vypočteny podle vzorců uvedených v teoretické části.

Tabulka 27: Altmanův Z-score model společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.

Faktor	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
x_1	0,717	-0,04	0,03	0,05	0,06	0,05
x_2	0,847	0,16	0,15	0,17	0,18	0,22
x_3	3,107	0,00	0,03	0,04	0,05	0,04
x_4	0,420	0,47	0,52	0,60	0,69	0,82
x_5	0,998	0,27	0,32	0,29	0,25	0,27
Z-score:		0,58	0,78	0,83	0,89	0,97

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z tabulky č. 27 můžeme vidět, že se hodnoty Z-score za roky 2013 až 2017 pohybovaly v pásmu bankrotu. Společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. měla daleko do prosperujícího podniku a nacházela se v nepřilíživé situaci. Hodnoty Z-score za sledované období v čase rostla, je vidět, že se firma snažila přiblížit alespoň k hranici šedé zóny, jejíž hodnota je 1,2. Výsledky Z-score byly ovlivněny nízkou rentabilitou aktiv, tedy faktorem x_3 . Společnost byla značně zadlužená, čehož je ukazatelem faktor x_4 . Od roku 2013 do roku 2017 došlo ke snížení tohoto zadlužení, neustále však byly tyto hodnoty velice nízké. Firma měla tedy nízkou rentabilitu, zadržovala značnou část svých zisků vytvořených v minulosti a vázala nedostatečné množství prostředků v rámci čistého pracovního kapitálu, což mělo vliv na nízkou a pro nás v tuto chvíli negativní hodnotu Altmanova Z-score modelu.

Index IN05

Index IN05 hodnotí nejen finanční situaci podniku, ale zároveň zda společnost vytváří hodnotu.

V následující tabulce je proveden výpočet indexu IN05.

Tabulka 28: Index IN05 společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.

Faktor	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
x_1	0,13	1,47	1,52	1,60	1,69	1,82
x_2	0,04	0,01	1,27	1,50	2,77	2,81
x_3	3,97	0,00	0,03	0,04	0,05	0,04
x_4	0,21	0,29	0,34	0,32	0,27	0,30
x_5	0,09	0,68	1,61	2,26	2,34	2,00
IN05		0,31	0,58	0,68	0,78	0,76

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Z tabulky č. 28 můžeme vidět, že se hodnoty společnosti v indexu IN05 pohybovaly v bankrotním pásmu a podnik netvořil svým vlastníkům hodnotu. Můžeme tuto společnost označit za finančně nezdravou. Jednotlivé výsledky indexu IN05 vykazovaly v čase sice rostoucí tendenci, ovšem zdaleka nedosahovaly hranice šedé zóny ani stavu, kdy by podnik vytvářel hodnotu. Je vidět, že se společnost snažila zlepšit svou finanční situaci, ale v roce 2017 došlo opět k mírnému poklesu oproti roku 2016. Výsledek, který dostáváme je po interpretaci totožný jako v případě Altmanova Z-score modelu.

5.6.2 Bonitní modely

Bonitní modely vyhodnocují finanční situaci podniku. V následujícím textu vypočítáme Index bonity a Quick test „Kislingerová“, pomocí kterých můžeme zjistit, zda se podnik nachází v dobré či špatné finanční situaci. Data pro výpočet jednotlivých modelů budeme čerpat z účetních výkazů společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.

Index bonity

Index bonity rozlišuje společnosti na bonitní nebo bankrotní. Zároveň poskytuje jednotlivá hodnocení na základě dosažených hodnot v rámci tohoto indexu, tzn., získanou hodnotu dokážeme zařadit do určitého intervalu, který vypovídá o finanční situaci podniku. V následující tabulce je proveden výpočet indexu bonity.

Tabulka 29: Index bonity

Faktor	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
x_1	1,50	0,01	0,02	0,01	0,01	0,02
x_2	0,08	1,47	1,52	1,60	1,69	1,82
x_3	10,00	0,00	0,03	0,04	0,05	0,04
x_4	5,00	0,00	0,09	0,12	0,18	0,15
x_5	0,30	0,10	0,10	0,11	0,14	0,11
x_6	0,10	0,29	0,34	0,32	0,27	0,30
Index bonity		0,20	0,98	1,17	1,58	1,42

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Podle hodnocení indexu bonity uvedeného v teoretické části můžeme vidět, že se podnik po dobu všech sledovaných období dal označit za bonitní. Hodnoty indexu bonity v letech 2013 a 2014 vykazovaly známky, že se jednalo o bonitní podnik, ale společnost se nacházela v problematické ekonomické situaci. Všechny hodnoty za roky 2015 až 2017 spadaly do stejné kategorie, a to do pásma, kde index bonity leží mezi 1 a 2. Tudíž byl podnik za tyto roky bonitní a jeho ekonomická situace byla dobrá. Situace společnosti byla ovlivněna nízkými zisky, vysokým podílem cizího kapitálu ve firmě a nízkými výnosy.

Quick test „Kislingerová“

Tento bonitní model je jedním ze souhrnných ukazatelů finanční analýzy. V následující tabulce byl proveden výpočet jednotlivých ukazatelů *A*, *B*, *C* a *D*.

Tabulka 30: Výpočet jednotlivých ukazatelů Quick testu „Kislingerová“

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
<i>A</i>	31,80 %	34,03 %	37,51 %	40,85 %	45,15 %
<i>B</i>	97,37 let	41,04 let	77,73 let	107,57 let	61,31 let
<i>C</i>	2,56 %	4,93 %	2,71 %	2,13 %	3,20 %
<i>D</i>	0,02 %	2,95 %	3,53 %	4,57 %	4,21 %

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

V tabulce č. 31 můžeme vidět vyhodnocení jednotlivých ukazatelů Quick testu prostřednictvím známky, jak bylo uvedeno v teoretické části, a následný výpočet celkové známky aritmetickým průměrem.

Tabulka 31: Vyhodnocení ukazatelů Quick testu „Kislingerová“ s výpočtem celkové známky

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
<i>A</i>	1	1	1	1	1
<i>B</i>	5	5	5	5	5
<i>C</i>	4	4	4	4	4
<i>D</i>	4	4	4	4	4
Aritmetický průměr:	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů

Co se týká kapitálové síly společnosti, byla na tom firma nanejvýš dobře, její kvóta vlastního kapitálu (*A*) v čase rostla a v roce 2017 dosahovala nejvyšší hodnoty, která byla pro podnik pozitivní. Největší problém společnosti činilo zadlužení a její likvidita. Doba splácení dluhu v letech (*B*) byla poměrně vysoká. Nejvyšší a pro společnost negativní hodnoty tohoto ukazatele, dosahoval podnik v roce 2016. V roce 2017 došlo v hodnotě ukazatele zadlužení k opětovnému poklesu. Pokud vezmeme tyto dva výše zmíněné ukazatele v úvahu, byla finanční stabilita společnosti průměrná.

Hodnoty cash flow v tržbách (*C*) a rentability celkového kapitálu (*D*), vypovídající o výnosové situaci společnosti, byly nedostatečné. Můžeme ovšem vidět, že hodnoty těchto ukazatelů měly v čase rostoucí tendenci, ale zdaleka nedosahovaly pro podnik pozitivních hodnot. Společnost by měla posílit svou výnosovou schopnost.

Hodnoty výsledných celkových známek jednotlivých ukazatelů v tabulce č. 31 dosáhly v letech 2013 až 2017 stejných hodnot a to 3,5. Podle tabulky č. 8 v teoretické části můžeme vidět, že tyto hodnoty značily špatnou finanční situaci podniku.

5.6.3 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomicky přidaná hodnota (EVA), je velmi oblíbeným nástrojem finanční analýzy především proto, že bere v úvahu všechny náklady na vynaložený kapitál. V následující tabulce můžeme vidět její výpočet. Bylo zde využito ratingového modelu MPO pro odhad WACC.

Tabulka 32: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)

AG (CZ) s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
EBIT	3 941	484 751	540 047	685 297	600 286
t	0,23	0,28	0,18	0,10	0,18
NOPAT	3 020	346 644	441 021	613 980	493 980
C	5 519 814	5 589 598	5 734 551	6 123 616	6 437 933
r_f	2,20 %	0,67 %	0,49 %	0,53 %	1,50 %
r_{LA}	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
r_{PS}	1,65 %	2,20 %	2,18 %	2,30 %	1,12 %
r_{FS}	10,00 %	3,50 %	0,25 %	0,12 %	1,12 %
WACC	13,85 %	6,37 %	2,92 %	2,95 %	4,98 %
EVA	-761 475	-9 197	273 587	433 485	173 434

Pramen: Vlastní konstrukce na základě účetních výkazů a MPO

- Reálně placená daň (t) byla vypočtena jako $(EBT - EAT) / EBT$.
- Bezriziková výnosová míra (r_f) byla získána z webových stránek české národní banky, kde nás zajímaly dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely z výnosů státních dluhopisů, a to za roky 2013 až 2017.
- Vzhledem k tomu, že celkový zpoplatněný kapitál (C) přesahuje 3 miliardy Kč, byla hodnota přírážky za velikost firmy (r_{LA}) rovna 0 a to za všechna sledovaná období.
- Přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu společnosti (r_{PS}) byla stanovena podle minimální hodnoty v odvětví ve všech sledovaných obdobích, neboť společnost nemá žádný cizí zpoplatněný kapitál (žádné krátkodobé ani dlouhodobé vydané dluhopisy, závazky k úvěrovým institucím ani závazky ke společníkům).
- Pro výpočet přírážky za možnou nižší finanční stabilitu (r_{FS}) byl využit vzorec z teoretické části této práce, protože se běžná likvidita společnosti v letech 2013 až 2017 nachází v rozmezí hodnot 1 a 2,5.

Z tabulky č. 32 můžeme vidět, že společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. vytvářela hodnotu pouze v letech 2015 až 2017. V roce 2016 došlo k prudkému nárůstu této hodnoty, což bylo způsobeno zvýšením hodnoty čistého provozního zisku po zdanění a celkového zpoplatněného kapitálu. V roce 2017 došlo naopak k poměrně prudkému poklesu ekonomické přidané hodnoty, neboť došlo k znatelnému zvýšení hodnoty průměrných vážených nákladů na kapitál. Ve všech sledovaných obdobích došlo k nárůstu celkového zpoplatněného kapitálu oproti roku předchozímu. Na základě uvedených údajů můžeme říci, že společnost tvořila hodnotu pouze v letech 2015 až 2017.

Závěr

V této bakalářské práci byla provedena finanční analýza podniku Alpiq Generation (CZ) s. r. o za roky 2013 až 2017. Hlavním cílem této práce bylo provést finanční analýzu výše zmíněného podniku a použít na jeho účetní výkazy jednotlivé nástroje finanční analýzy pro zhodnocení finanční situace společnosti.

Bakalářská práce byla rozdělena do dvou částí. V teoretické části se věnovala představení finanční analýzy, jaký je její účel, odkud se jednotlivá data získávají a kdo jsou uživatelé finanční analýzy. Podrobně rozebrala účetní výkazy a jednotlivé metody a ukazatele, aby mohla tyto teoretické poznatky aplikovat v části praktické. Mezi metody a ukazatele finanční analýzy byla zařazena analýza absolutních ukazatelů, bilanční pravidla a analýza rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Mezi souhrnné ukazatele byly zařazeny bankrotní a bonitní modely, včetně ekonomické přidané hodnoty. V praktické části se práce věnovala představení společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. a v neposlední řadě samotné finanční analýze společnosti na základě poznatků získaných z teoretické části.

Společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. patří mezi velké účetní jednotky, neboť se její aktiva (pasiva) pohybují v rozmezí 14,2 – 17,4 mld. Kč, obrát společnosti se za sledované roky 2013 až 2017 pohyboval v rozmezí 4,01 – 5,78 mld. Kč a počet zaměstnanců byl vyšší než 250. V posledním roce 2017 bylo ve společnosti zaměstnáno celkem 408 zaměstnanců.

Aktiva společnosti byla tvořena převážně stálými aktivy, jejichž hodnota v průběhu sledovaných období klesala, neboť společnost mimo jiné v letech 2016 a 2017 realizovala řadu demolic staveb. Oběžná aktiva společnosti byla poměrně nevýrazně zastoupena v poměru ku celkovým aktivům. Nicméně mezi významné položky oběžných aktiv patřila např. položka krátkodobých pohledávek vztahujících se k ovládané nebo ovládající osobě. Výše této položky aktiv byla ovlivněna účastí společnosti v tzv. „Cash Pooling“ systému, jak bylo zmíněno v části praktické.

Pasiva společnosti se rovnají aktivům a byla tvořena především cizím kapitálem, který byl do společnosti načerpán prostřednictvím úvěru od mateřské společnosti Alpiq Holding AG, určeným mimo jiné pro výstavbu nového energetického bloku K7. Společnost po celou dobu sledovaných období nevyužívala externích zdrojů pro financování své provozní činnosti. V letech 2013 až 2017 cizí kapitál podniku klesl z důvodu splácení výše zmíněného úvěru. Díky snížení cizích zdrojů došlo ke zvyšování hodnoty vlastního kapitálu. Výše základního kapitálu zůstává po celou dobu sledovaných období stejná.

Celkové tržby společnosti držely klesající trend, neboť je energetický sektor dlouhodobě negativně ovlivňován dlouhodobým a hlubokým poklesem cen elektrické energie a vzrůstající regulací tohoto sektoru. Významný podíl na tržbách podle VZZ měly především tržby z prodeje výrobků a služeb, které tvořily celkové tržby z 99 %. Výsledek hospodaření společnosti měl rostoucí tendenci, ale v roce 2017 došlo k jeho mírnému poklesu.

Zlaté bilanční pravidlo bylo splněno ve všech sledovaných letech kromě roku 2013. Společnost od tohoto roku udržovala svá dlouhodobá pasiva vyšší než stálá aktiva. Uplatňovala tak konzervativní způsob financování, který je sice pro společnost dražší, ale o to méně rizikový. Pravidlo vyrovnaní rizika nebylo splněno, podíl cizího kapitálu ve společnosti byl vyšší než vlastní kapitál. Společnost je prosperující a silná na trhu, může si tak dovolit vlastnit více cizího kapitálu. Nehledě na to, že převážná část cizího kapitálu ve společnosti byla tvořena úvěrem od mateřské společnosti Alpiq Holding AG v rámci systému „Cash Pool“. Zůstatek tohoto úvěru byl po domluvě společností Alpiq

Generation (CZ), Alpiq Holding AG a Alpiq AG dne 23. června 2017 převeden na společnost Alpiq AG. Zlaté pari pravidlo bylo splněno, společnost disponovala větším množstvím stálých aktiv než vlastním kapitálem. Zlaté růstové pravidlo bylo splněno pouze v roce 2014 a 2017, kdy společnost dokázala lépe zhodnotit své investice, čímž jí také vzrostly tržby oproti roku předchozímu.

Čistý pracovní kapitál společnosti vykazoval známky, že společnost byla platebně schopná. **Přesto se doporučuje společnosti snížit krátkodobé závazky z důvodu navýšení čistého pracovního kapitálu. Vhodné by bylo, aby společnost přetransformovala pohledávky v peněžní prostředky.**

Ukazatele rentability značí, že si na tom společnost v průběhu sledovaných let kromě roku 2013 stála dobře a úspěšně tak zhodnocovala kapitál vložený do podnikání. Čím vyšší jsou hodnoty ukazatelů rentability, tím je to pro firmu lepší. V porovnání ukazatelů rentability společnosti s odvětvím podnik značně zaostával. **Společnosti se doporučuje, aby se snažila dosahovat větších zisků a efektivněji snižovala své náklady, aby se mohla alespoň vyrovnat ukazatelům rentability v odvětví.**

Běžná likvidita společnosti se pohybovala v doporučeném rozmezí od 1,5 do 2,5 až od roku 2014, neboť se zvýšila oběžná aktiva společnosti a snižovaly se krátkodobé závazky. Pohotová likvidita naopak nedosahovala ani spodní hranice doporučeného rozmezí, kterou je 1. **Doporučuje se společnosti přeměnit pohledávky v peněžní prostředky, aby došlo k zvýšení pohotové likvidity.** Okamžitá likvidita podniku v letech 2014 až 2017 nespádala do doporučeného rozmezí hodnot pro tento ukazatel a byla podstatně vyšší než hodnoty okamžité likvidity v odvětví. **Doporučuje se společnosti snížit své zásoby a pohledávky, aby se vytvořilo více peněžních prostředků na splácení firemních dluhů, dále pak efektivněji využívat své finanční prostředky.**

Celkové zadluženosti společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. se v roce 2016 podařilo snížit svou zadluženost a dosáhnout tak svou hodnotou do pásma doporučeného rozmezí pro tento ukazatel, ale stále se pohybuje v horní hranici tohoto rozpětí. Z hodnot vypovídajících o celkové zadluženosti v odvětví můžeme vidět, že zkoumaná společnost je zadluženější než jiné podniky v odvětví. Je to především způsobeno přítomností většího množství cizího kapitálu.

Ukazatele aktivity vykazovaly známky toho, že společnost neumí efektivně hospodařit se svými aktivy. Je to také způsobeno velkým množstvím stálých aktiv ve společnosti. Doporučená hodnota obratu aktiv je 1 a podnik za touto hodnotou zaostávala ve všech sledovaných obdobích. Nicméně obrat aktiv v odvětví také nedosahoval hodnoty 1. **Opětným doporučením pro podnik je efektivnější vymáhání svých pohledávek.**

Výsledky u obou bankrotních modelů jak Altmanova Z-score, tak Indexu IN 05, byly stejné. Společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. se podle hodnot získaných z těchto bankrotních modelů nacházela v pásmu bankrotu po dobu všech sledovaných období. Bylo to způsobeno především existencí velkého množství cizího kapitálu ve společnosti a nízkým obratem aktiv. Cizí zdroje jsou ve společnosti tvořeny především úvěrem získaným od mateřské společnosti, proto si může podnik dovolit vlastnit tolik cizích zdrojů. **Co se týče obratu aktiv, jak již bylo zmíněno výše, doporučení je stejné. Společnost by se měla snažit přeměnit své pohledávky v peněžní prostředky.** Ovšem u obou bankrotních modelů mají hodnoty rostoucí tendenci, což je způsobeno snižováním podílu cizího kapitálu ve firmě.

Bonitní modely vycházejí rozdílně. Index bonity udává, že se společnost nacházela v dobré ekonomické situaci a patřila mezi bonitní podniky. Quick test „Kislingerová“ naopak kopíroval bankrotní modely, kdy se podnik nacházel ve špatné finanční situaci. Opět zde měla společnost problém se svým zadlužením a likviditou. **Doporučuje se společnosti, aby posílila svou výkonnost a výnosovou schopnost a snažila se o co největší výnosy a co nejnižší náklady.**

Podle ukazatele ekonomické přidané hodnoty společnost Alpiq Generation (CZ) s. r. o. vytvářela hodnotu pouze v letech 2015 až 2017. V roce 2016 došlo k nárůstu čistého provozního zisku po zdanění a celkového zpoplatněného kapitálu, což vedlo k růstu ekonomické přidané hodnoty. V roce 2017 hodnota tohoto ukazatele klesla, neboť došlo k značnému zvýšení hodnoty průměrných vážených nákladů na kapitál.

Seznam použité literatury

FOTR, J. a SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha : Grada Publishing a.s., 2005. ISBN 978-80-2470-939-0.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha : ASPI, 2008. ISBN 9788073573928.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vydání. Praha : C H Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. a ŠTEKER, K. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady - 3., kompletně aktualizované vydání*. 3. vydání. Praha : Grada Publishing a.s., 2017. ISBN 80-2710-563-3.

MRKVIČKA, J. a KOLAŘ, P. *Finanční analýza, 2., přepracované vydání*. 2. vydání. Praha : ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – 6. aktualizované vydání: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vydání. Praha : Grada Publishing a.s., 2019. ISBN 80-2712-028-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, 2007. ISBN 978-80-2511-830-6 .

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy: 2., aktualizované a rozšířené vydání*. 2. vydání. Praha : Grada Publishing a.s., 2012. ISBN 80-2477-717-7.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada Publishing a.s., 2011. ISBN 978-80-2473-647-1.

Česká národní banka [online]. [cit. 27. 4. 2019]. Výnosy státních dluhopisů.

Dostupné též z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=375&p_strid=AEBA&p_lang=CS

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 27. 4. 2019]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015 – 2017.

Dostupné též z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. [cit. 27. 4. 2019]. Účetní výkazy společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.

Dostupné též z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=713694>

Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozvaha	9
Tabulka 2: Ukazatele na bázi CF	13
Tabulka 3: Výpočet CF nepřímou metodou	14
Tabulka 4: Interpretace hodnot získaných z Altmanova Z-score	21
Tabulka 5: Interpretace hodnot získaných z indexu IN05	21
Tabulka 6: Hodnocení indexem bonity	22
Tabulka 7: Quick test „Kislingerová“ – hodnocení ukazatelů	23
Tabulka 8: Quick test „Kislingerová“ – hodnocení výsledné známky.....	23
Tabulka 9: Složení stálých aktiv v podílu na celkových aktivech.....	31
Tabulka 10: Složení oběžných aktiv v podílu na celkových aktivech.....	31
Tabulka 11: Složení vlastního kapitálu v podílu na celkových pasivech.....	35
Tabulka 12: Složení cizího kapitálu v podílu na celkových pasivech	35
Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč).....	39
Tabulka 14: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika (v tis. Kč)	40
Tabulka 15: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)	41
Tabulka 16: Data potřebná pro výpočet růstového pravidla (v tis. Kč)	42
Tabulka 17: Zlaté růstové pravidlo.....	42
Tabulka 18: Výpočet čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč).....	43
Tabulka 19: Kategorie zisku potřebné pro výpočet rentability (v tis. Kč)	44
Tabulka 20: Ukazatele rentability	44
Tabulka 21: Data potřebná pro výpočet ukazatelů likvidity (v tis. Kč).....	45
Tabulka 22: Ukazatele likvidity.....	45
Tabulka 23: Data potřebná pro výpočet ukazatelů zadluženosti (v tis. Kč)	47
Tabulka 24: Ukazatele zadluženosti	47
Tabulka 25: Data potřebná pro výpočet ukazatelů aktivity (v tis. Kč).....	48
Tabulka 26: Ukazatele aktivity	49
Tabulka 27: Altmanův Z-score model společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.....	50
Tabulka 28: Index IN05 společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.....	51
Tabulka 29: Index bonity.....	52
Tabulka 30: Výpočet jednotlivých ukazatelů Quick testu „Kislingerová“	53
Tabulka 31: Vyhodnocení ukazatelů Quick testu „Kislingerová“ s výpočtem celkové známky	53
Tabulka 32: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč).....	54

Seznam grafů

Graf 1: Složení celkových aktiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	30
Graf 2: Složení celkových pasiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	34
Graf 3: Složení celkových tržeb společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	37
Graf 4: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)	38
Graf 5: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)	40
Graf 6: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)	41

Seznam použitých zkratek

C	Investovaný zpoplatněný kapitál
CF	Cash flow
CK	Celkový kapitál
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
D	Úročený cizí kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DK	Dlouhodobý kapitál
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
E	Vlastní kapitál
EAT	Zisk po zdanění
EBDIT	Zisk před odpisy, úroky a daněmi
EBIT	Zisk před úroky a daněmi
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
HMV	Hmotné movité věci
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
OA	Oběžná aktiva
t	Daň reálně placená
r_d	Úroková míra
r_f	Bezriziková výnosová míra
r_{LA}	Přirážka za velikost firmy
r_{PS}	Přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
ROA	Return on Assets (<i>rentabilita celkového kapitálu</i>)
ROCE	Return on Capital Employed (<i>rentabilita úplatného kapitálu</i>)
ROE	Return on Equity (<i>rentabilita vlastního kapitálu</i>)
ROS	Return on Sales (<i>rentabilita tržeb</i>)
SA	Stálá aktiva
SMV	Soubory movitých věcí
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

Seznam příloh

<i>Příloha 1: Aktiva společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. v tis. Kč.....</i>	63
<i>Příloha 2: Pasiva společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. v tis. Kč.....</i>	64
<i>Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. v tis. Kč.....</i>	65
<i>Příloha 4: Cash flow společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o. v tis. Kč.....</i>	67
<i>Příloha 5: Vertikální analýza aktiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.....</i>	68
<i>Příloha 6: Horizontální analýza aktiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.</i>	69
<i>Příloha 7: Vertikální analýza pasiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.</i>	71
<i>Příloha 8: Horizontální analýza pasiv společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.</i>	72
<i>Příloha 9: Vertikální analýza VZZ společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.</i>	74
<i>Příloha 10: Horizontální analýza VZZ společnosti Alpiq Generation (CZ) s. r. o.</i>	76

Příloha 1

Položka aktiv (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	17 359 746	16 423 754	1 5287 342	14 989 380	14 258 001
Stálá aktiva	15 974 930	15 015 219	13 952 240	13 295 658	12 702 238
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 034	47 828	9 751	304	16 327
Ocenitelná práva	2 034	1 297	604	304	2 885
B.I.2.1. Software	2 034	1 297	398	161	2 797
B.I.2.2. Ocenitelná práva	-	-	206	143	88
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	-	46 531	9 147	-	13 442
Dlouhodobý hmotný majetek	15 972 896	14 967 391	13 942 489	13 295 354	12 685 911
Pozemky a stavby	2 020 198	4 282 595	4 178 660	4 024 664	3 889 665
B.II.1.1. Pozemky	137 104	124 551	143 359	143 359	143 359
B.II.1.2. Stavby	1 883 094	4 158 044	4 035 301	3 881 305	3 746 306
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	6 054 158	10 085 400	9 690 009	9 173 349	8 759 767
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	753 624	308 262	-	-	-
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	7 144 916	291 134	73 820	97 341	36 479
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	753 624	291 134	73 820	97 341	36 479
Oběžná aktiva	1 342 066	1 366 291	1 296 259	1 656 364	1 519 814
Zásoby	479 755	545 443	554 723	541 584	468 783
Materiál	476 355	542 043	554 723	541 584	468 783
Poskytnuté zálohy na zásoby	3 400	3 400	-	-	-
Pohledávky	602 930	718 725	518 951	811 488	623 230
Dlouhodobé pohledávky (poskytnuté zálohy)	165	165	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	602 765	718 560	518 951	811 488	623 230
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	351 274	377 112	333 754	296 191	289 646
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	-	216 112	111 840	413 625	256 103
C.II.2.4. Pohledávky – ostatní	251 491	124 874	73 357	101 672	77 481
C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky	62 061	61 206	9 925	41 434	17 519
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	68 242	60 560	60 090	59 300	58 924
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	150	-	2 059	3	-
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	121 038	3 108	1 283	935	1 038
Peněžní prostředky	259 381	102 123	222 585	303 292	427 801
Peněžní prostředky v pokladně	242	80	173	244	172
Peněžní prostředky na účtech	259 139	102 043	222 412	303 048	427 629
Časové rozlišení	42 750	42 244	38 843	37 358	35 949
Náklady příštích období	42 750	42 224	38 843	37 358	35 949

Příloha 2

Položka pasiv (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	17 359 743	16 423 754	1 5287 342	14 989 380	14 258 001
Vlastní kapitál	5 519 814	5 589 598	5 734 551	6 123 616	6 437 933
Základní kapitál	2 975 000	2 975 000	2 975 000	2 975 000	2 975 000
Základní kapitál	2 975 000	2 975 000	2 975 000	2 975 000	2 975 000
Fondy ze zisku	197 203	196 180	200 051	207 184	226 889
Ostatní rezervní fondy	192 993	192 993	196 673	204 053	223 669
Statutární a ostatní fondy	4 210	3 187	3 378	3 131	3 220
VH minulých let	2 552 063	2 344 811	2 411 738	254 120	2 917 816
Nerozdělený zisk minulých let	2 552 063	2 344 811	2 411 738	254 120	291 816
VH běžného účetního období	-204 452	73 607	147 762	392 312	318 228
Cizí zdroje	11 839 931	10 834 155	9 552 791	8 865 764	7 820 068
Rezervy	188 294	188 288	189 417	184 382	186 479
Ostatní rezervy	188 294	188 288	189 417	184 382	186 479
Závazky	11 651 637	10 645 867	9 363 374	8 681 382	7 633 589
Dlouhodobé závazky	9 674 855	9 798 859	8 790 011	7 973 082	6 873 279
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	8 655 195	8 749 873	7 734 422	6 814 311	5 669 880
Odložený daňový závazek	1 019 660	1 048 986	1 055 589	1 098 919	1 144 558
Závazky – ostatní	-	-	-	59 852	58 841
C.I.9.3. Jiné závazky	-	-	-	59 852	58 841
Krátkodobé závazky	1 976 782	847 008	573 363	708 300	760 310
Krátkodobé přijaté zálohy	125	5	4	898	1 474
Závazky z obchodních vztahů	384 619	639 922	475 447	592 576	599 506
Krátkodobé směnky k úhradě	187 672	-	-	-	-
Závazky ostatní	1 404 366	207 081	97 912	114 826	159 330
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	26 089	23 520	12 392	25 582	21 721
C.II.8.4. Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	13 879	23 520	6 970	13 607	11 267
C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace	21 778	58 599	38 622	108	9 878
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	1 341 426	111 355	39 080	31 341	44 176
C.II.8.7. Jiné závazky	1 194	791	848	44 188	72 288
Časové rozlišení	1	1	-	-	-
Výnosy příštích období	1	1	-	-	-

Příloha 3

Položka VZZ (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 676 386	5 212 632	4 386 571	3 744 278	3 848 951
Tržby za prodej zboží	55 531	53 476	52 041	43 970	44 578
Výkonová spotřeba	2 747 252	2 733 174	2 484 003	1 843 568	2 179 644
Náklady vynaložené na prodané zboží	27 076	26 169	24 716	19 144	21 396
Spotřeba materiálu a energie	2 364 379	2 315 144	1 993 361	1 415 765	1 686 185
Služby	355 797	391 891	465 926	408 659	472 063
Aktivace	-9 166	-8 116	-17 062	-8 711	-13 272
Osobní náklady	305 578	305 269	286 290	322 664	325 471
Mzdové náklady	224 226	224 419	205 575	234 703	235 401
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	81 352	80 850	80 715	87 961	90 070
2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	71 239	71 040	66 731	74 377	75 708
2.2. Ostatní náklady	10 113	9 810	13 984	13 584	14 362
Úpravy hodnot v provozní oblasti	887 328	1 234 596	1 044 713	761 725	742 002
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	887 328	1 234 596	1 043 844	756 297	748 655
1.1. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	887 328	1 234 596	1 202 348	1 204 465	1 204 113
1.2. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	-	-	-158 504	-448 168	-455 458
Úpravy hodnot zásob	-	-	-745	7 688	-6 674
Úpravy hodnot pohledávek	-	-	1 616	-2 260	22
Ostatní provozní výnosy	192 298	340 257	165 645	90 766	72 133
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	12 139	1 254	2 304	1 251	3 495
Jiné provozní výnosy	177 776	331 799	163 341	89 515	68 638
Ostatní provozní náklady	329 723	646 557	480 351	272 003	450 758
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 736	413	-	-	143
Daně a poplatky	9 181	8 640	5 999	-146 535	7 409
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	23 873	17 492	1 129	-4 828	2 097
Jiné provozní náklady	294 933	620 012	473 223	423 366	441 109
Provozní výsledek hospodaření	663 500	694 885	352 962	687 765	281 059

Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	53 739	147 758	-	-	-
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	133 053	-	-	-
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	53 739	14 705	-	-	-
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	-	133 053	-	-	-
Výnosové úroky a podobné výnosy	95	1 218	55	96 638	52
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	-	52
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	95	1 218	55	96 638	0
Nákladové úroky a podobné náklady	270 780	381 818	359 107	247 416	213 416
Nákl. úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	270 780	381 818	359 107	247 416	213 416
Ostatní finanční výnosy	37 330	25 014	233 711	35 460	365 037
Ostatní finanční náklady	750 723	118 018	19 681	134 533	45 862
Finanční výsledek hospodaření	-930 339	-591 952	-145 022	-249 884	105 811
Výsledek hospodaření před zdaněním	-266 839	102 933	180 940	437 881	386 870
Daň z příjmu za běžnou činnost	-62 387	29 326	33 178	45 569	68 642
Daň z příjmů splatná	-	-	26 575	2 239	23 003
Daň z příjmu odložená	-62 387	29 326	6 603	43 330	45 639
Výsledek hospodaření po zdanění	-204 452	73 607	147 762	392 312	318 228
Výsledek hospodaření za účetní období	-204 452	73 607	147 762	392 312	318 228
Čistý obrat za účetní období	5 551 530	5 779 137	4 838 023	4 011 112	4 330 751

Příloha 4

Položka CF (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Peněžní toky z provozní činnosti					
Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění	-266 839	102 933	180 940	437 881	386 870
Úpravy o nepeněžní operace	1 836 807	1 848 563	1 403 138	1 203 976	1 011 354
Odpisy stálých aktiv a pohledávek	887 328	1 234 596	1 202 348	1 204 465	1 204 113
Změna stavu opravných položek	24 725	17 497	- 157 635	- 442 739	- 462 111
Změna stavu rezerv	-853	-6	1 129	- 5 035	2 097
Kurzové rozdíly	719 064	98 369	- 216 155	- 446	- 313 719
Zisk / ztráta z prodeje stálých aktiv	-10 403	-841	- 2 304	- 1 251	- 3 352
Úrokové náklady a výnosy	270 685	380 600	359 052	150 778	213 364
Ostatní nepeněžní operace	-53 739	118 348	216 703	298 204	370 961
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	1 569 968	1 951 496	1 584 078	1 641 857	1 398 224
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	942 063	-1 055 913	157 277	400 493	64 109
Změna stavu zásob	-53 752	-70 815	- 8 532	5 451	79 476
Změna stavu obchodních pohledávek	9 324	-26 585	42 203	39 823	6 575
Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	-171 942	127 123	1 041	- 13 610	12 380
Změna stavu obchodních závazků	58 619	111 769	39 782	326 374	- 41 527
Změna stavu ostatních závazků a přechodných účtů pasiv	1 099 814	-1 197 405	82 783	42 455	7 205
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	2 512 031	895 583	1 741 355	2 042 349	1 462 333
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-358 570	-381 818	- 359 107	- 247 416	- 213 416
Zaplacená daň z příjmu	-	-117 602	51 668	- 39 660	-
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2 035 859	513 765	1 433 916	1 755 273	1 248 917
Peněžní toky z investiční činnosti					
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-2 467 005	-262 706	- 401 825	- 607 165	- 450 801
Příjmy z prodeje stálých aktiv	12 139	1 254	2 304	1 251	3 495
Poskytnuté půjčky a úvěry (cash pool)	373 629	-216 112	104 272	- 301 785	142 681
Přijaté úroky	-255	1 218	55	96 638	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-2 081 492	-476 346	- 295 194	- 811 061	- 304 625
Peněžní toky z finanční činnosti					
Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	187 672	-190 854	- 1 015 451	- 860 259	- 815 871
Dopad ostatních změn na peněžní prostředky	-3 593	-3 823	- 2 809	- 3 247	- 3 911
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	184 079	-194 677	- 1 018 260	- 863 506	- 819 782
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	138 446	-157 258	120 462	80 707	124 509
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	120 935	259 381	102 123	222 858	303 292
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	259 381	102 123	222 585	303 292	427 801

Příloha 5

Položka aktiv	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Stálá aktiva	92,02 %	91,42 %	91,27 %	88,70 %	89,09 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01 %	0,29 %	0,06 %	0,00 %	0,11 %
Ocenitelná práva	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,02 %
B.I.2.1. Software	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,02 %
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,28 %	0,06 %	0,00 %	0,09 %
Dlouhodobý hmotný majetek	92,01 %	91,13 %	91,20 %	88,70 %	88,97 %
Pozemky a stavby	11,64 %	26,08 %	27,33 %	26,85 %	27,28 %
B.II.1.1. Pozemky	0,79 %	0,76 %	0,94 %	0,96 %	1,01 %
B.II.1.2. Stavby	10,85 %	25,32 %	26,40 %	25,89 %	26,28 %
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	34,87 %	61,41 %	63,39 %	61,20 %	61,44 %
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	4,34 %	1,88 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	41,16 %	1,77 %	0,48 %	0,65 %	0,26 %
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4,34 %	1,77 %	0,48 %	0,65 %	0,26 %
Oběžná aktiva	7,73 %	8,32 %	8,48 %	11,05 %	10,66 %
Zásoby	2,76 %	3,32 %	3,63 %	3,61 %	3,29 %
Materiál	2,74 %	3,30 %	3,63 %	3,61 %	3,29 %
Pohledávky	3,47 %	4,38 %	3,39 %	5,41 %	4,37 %
Krátkodobé pohledávky	3,47 %	4,38 %	3,39 %	5,41 %	4,37 %
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	2,02 %	2,30 %	2,18 %	1,98 %	2,03 %
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,00 %	1,32 %	0,73 %	2,76 %	1,80 %
C.II.2.4. Pohledávky – ostatní	1,45 %	0,76 %	0,48 %	0,68 %	0,54 %
C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky	0,36 %	0,37 %	0,06 %	0,28 %	0,12 %
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,39 %	0,37 %	0,39 %	0,40 %	0,41 %
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	0,70 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Peněžní prostředky	1,49 %	0,62 %	1,46 %	2,02 %	3,00 %
Peněžní prostředky na účtech	0,25 %	0,26 %	1,45 %	2,02 %	3,00 %
Časové rozlišení	0,25 %	0,26 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %
Náklady příštích období	0,25 %	0,26 %	0,25 %	0,25 %	0,25 %

Příloha 6

Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	2014/2013		2015/2014	
Položka aktiv	Absolutní změna v tis. Kč	% změna	Absolutní změna v tis. Kč	% změna
AKTIVA CELKEM	-935 992	-5,39	-1 136 412	-6,92
Stálá aktiva	-959 711	-6,01	-1 062 979	-7,08
Dlouhodobý nehmotný majetek	45 794	2 251,43	-38 077	-79,61
Ocenitelná práva	-737	-36,23	-693	-53,43
B.I.2.1. Software	1 297	-	-899	-69,31
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	-	-	206	-
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	46 531	-	-37 384	-80,34
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 005 505	-6,30	-1 024 902	-6,85
Pozemky a stavby	2 262 397	111,99	-103 935	-2,43
B.II.1.1. Pozemky	-12 553	-9,16	18 808	15,10
B.II.1.2. Stavby	2 274 950	120,81	-122 743	-2,95
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	4 031 242	66,59	-395 391	-3,92
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-455 362	-59,10	-308 262	-100,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-6 853 782	-95,93	-217 314	-74,64
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-462 490	-61,37	-217 314	74,64
Oběžná aktiva	24 225	1,81	-70 032	-5,12
Zásoby	65 688	13,69	9 280	1,70
Materiál	65 688	13,79	12 680	2,34
Poskytnuté zálohy na zásoby	-	-	-3 400	-100,00
Pohledávky	115 795	19,21	-199 774	-27,80
Dlouhodobé pohledávky	-	-	-165	-100,00
Krátkodobé pohledávky	115 795	19,21	-199 609	-27,78
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	26 300	7,49	-43 820	-11,61
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	216 112	-	-104 272	-48,25
C.II.2.4. Pohledávky – ostatní	-126 617	-50,35	-51 517	-41,26
C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky	-855	-1,38	-51 281	-83,78
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	-7 682	-11,26	-470	-0,78
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	-150	-100,00	2 059	-
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	-117 930	-97,43	-1852	-58,72
Peněžní prostředky	-157 258	-60,63	120 462	117,96
Peněžní prostředky v pokladně	-162	-66,94	93	116,25
Peněžní prostředky na účtech	-157 096	-60,62	120 369	117,96
Časové rozlišení	-506	-1,18	-3 401	-8,05
Náklady příštích období	-506	-1,18	-3401	-8,05

Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	2016 / 2015		2017 / 2016	
Položka aktiv	Absolutní změna v tis. Kč	% změna	Absolutní změna v tis. Kč	% změna
AKTIVA CELKEM	-297 962	-1,95	-731 379	-4,88
Stálá aktiva	-656 582	-4,71	-593 420	-4,46
Dlouhodobý nehmotný majetek	-9 447	-96,88	16023	-4,46
Ocenitelná práva	-300	-49,67	2 581	849,01
B.I.2.1. Software	-237	-59,55	2 636	1 637,27
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	-63	-30,58	-55	-38,46
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	-9147	-100,00	13 442	-
Dlouhodobý hmotný majetek	-647 135	-4,64	-609 443	-4,58
Pozemky a stavby	-153 996	-3,69	-134 999	-3,35
B.II.1.2. Stavby	-153 996	-3,82	-134 999	-3,48
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	-516 660	-5,33	-413 582	-4,51
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	23 521	31,86	-60 862	-62,52
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	23 521	31,86	-60 862	-62,52
Oběžná aktiva	360 105	27,78	-136 550	-8,24
Zásoby	-13 139	-2,37	-72 801	-13,44
Materiál	-13 139	-2,37	-72 801	-13,44
Pohledávky	292 537	56,37	-188 258	-23,20
Krátkodobé pohledávky	292 537	56,37	-188 258	-23,20
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	-37 563	-11,25	-6 545	-2,21
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	301 785	269,84	-157 522	-38,08
C.II.2.4. Pohledávky – ostatní	28 315	38,60	-24 191	-23,79
C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky	31 509	317,47	-23 915	-57,72
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	-790	-1,31	-376	-0,63
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	-2 056	-99,85	-3	-100,00
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	-348	-27,12	103	11,02
Peněžní prostředky	80 707	36,26	124 509	41,05
Peněžní prostředky v pokladně	71	41,04	-72	-29,51
Peněžní prostředky na účtech	80 636	36,26	124 581	41,11
Časové rozlišení	-1 485	-3,82	-1 409	-3,77
Náklady příštích období	-1 485	-3,82	-1 409	-3,77

Příloha 7

Položka pasiv	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	31,80 %	34,03 %	37,51 %	40,85 %	45,15 %
Základní kapitál	17,14 %	18,11 %	19,46 %	19,85 %	20,87 %
Fondy ze zisku	1,14 %	1,19 %	1,31 %	1,38 %	1,59 %
Ostatní rezervní fondy	1,11 %	1,18 %	1,29 %	1,36 %	1,57 %
Statutární a ostatní rezervní fondy	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %
Výsledek hospodaření minulých let	14,70 %	14,28 %	15,78 %	17,01 %	20,46 %
Nerozdělený zisk minulých let	14,70 %	14,28 %	15,78 %	17,01 %	20,46 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1,18 %	0,45 %	0,97 %	2,62 %	2,23 %
Cizí zdroje	68,20 %	65,97 %	62,49 %	59,15 %	54,85 %
Rezervy	1,08 %	1,15 %	1,24 %	1,23 %	1,31 %
Ostatní rezervy	1,08 %	1,15 %	1,24 %	1,23 %	1,31 %
Závazky	67,12 %	64,82 %	61,25 %	57,92 %	53,54 %
Dlouhodobé závazky	55,73 %	59,66 %	57,50 %	53,19 %	48,21 %
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	49,86 %	53,28 %	50,59 %	45,46 %	39,77 %
Odložený daňový závazek	5,87 %	6,39 %	6,90 %	7,33 %	8,03 %
Závazky – ostatní	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,40 %	0,41 %
C.I.9.3. Jiné závazky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,40 %	0,41 %
Krátkodobé závazky	11,39 %	5,16 %	3,75 %	4,73 %	5,33 %
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %
Závazky z obchodních vztahů	2,22 %	3,90 %	3,11 %	3,95 %	4,20 %
Krátkodobé směnky k úhradě	1,08 %	-	-	-	-
Závazky ostatní	8,09 %	1,26 %	0,64 %	0,77 %	1,12 %
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	0,15 %	0,14 %	0,08 %	0,17 %	0,15 %
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,08 %	0,08 %	0,05 %	0,09 %	0,08 %
C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace	0,13 %	0,36 %	0,25 %	0,00 %	0,07 %
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	7,73 %	0,68 %	0,26 %	0,21 %	0,31 %
C.II.8.7. Jiné závazky	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,29 %	0,51 %

Příloha 8

Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	2014/2013		2015/2014	
	Absolutní změna v tis. Kč	% změna	Absolutní změna v tis. Kč	% změna
PASIVA CELKEM	-935 989	-5,39	-1 136 412	6,92
Vlastní kapitál	69 784	1,26	144 953	2,59
Fondy ze zisku	-1 023	-0,52	3 871	1,97
Ostatní rezervní fondy	-	-	3 680	1,91
Statutární a ostatní rezervní fondy	-1 023	-24,30	191	5,99
Výsledek hospodaření minulých let	-207 252	-8,12	66 927	2,85
Nerozdělený zisk minulých let	-207 252	-8,12	66 927	2,85
Výsledek hospodaření běžného účetního období	278 059	-136,00	74 155	100,74
Cizí zdroje	-1 005 776	-8,49	-1 281 364	-11,83
Rezervy	-6	-	1 129	0,60
Ostatní rezervy	-6	-	1 129	0,60
Závazky	-1 005 770	8,63	-1 282 493	-12,05
Dlouhodobé závazky	124 004	1,28	-1 008 848	-10,30
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	94 678	1,09	-1 015 451	-11,61
Odložený daňový závazek	29 326	2,88	6 603	0,63
Závazky – ostatní	-	-	-	-
C.I.9.3. Jiné závazky	-	-	-	-
Krátkodobé závazky	-1 129 774	-57,15	-273 645	-32,31
Krátkodobé přijaté zálohy	-120	-96,00	-1	-20,00
Závazky z obchodních vztahů	255 303	66,38	-164 475	-25,70
Krátkodobé směnky k úhradě	-187 672	-100,00	-	-
Závazky ostatní	-1 197 285	-85,25	-109 169	-52,72
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	-2 569	-9,85	-11 128	-47,31
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-1 063	-7,66	-5 846	-45,61
C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace	36 821	169,07	-19 977	-34,09
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	-1 230 071	-91,70	-72 275	-64,91
C.II.8.7. Jiné závazky	-403	-33,75	57	7,21
Časové rozlišení	-	-	-1	-100,00
Výnosy příštích období	-	-	-1	-100,00

<i>Alpiq Generation (CZ) s. r. o.</i>	2016 / 2015		2017 / 2016	
Položka pasiv	Absolutní změna v tis. Kč	% změna	Absolutní změna v tis. Kč	% změna
PASIVA CELKEM	-297 962	-1,95	-731 379	-4,88
Vlastní kapitál	389 065	6,78	314 317	5,13
Fondy ze zisku	7 133	3,57	19 705	9,51
Ostatní rezervní fondy	7 380	3,75	19 616	9,61
Statutární a ostatní rezervní fondy	-247	-7,31	89	2,84
Výsledek hospodaření minulých let	137 382	5,70	368 696	14,46
Nerozdělený zisk minulých let	137 382	5,70	368 696	14,46
Výsledek hospodaření běžného účetního období	244 550	165,50	-74 084	-18,88
Cizí zdroje	-687 027	-7,19	-1 045 696	-11,79
Rezervy	-5 035	-2,66	2 097	1,14
Ostatní rezervy	-5 035	-2,66	2 097	1,14
Závazky	-681 992	-7,28	-1 047 793	12,07
Dlouhodobé závazky	-816 929	-9,29	-1 099 803	-13,79
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	-920 111	-11,90	-1 144 431	-16,79
Odložený daňový závazek	43 330	4,10	45 639	4,15
Závazky – ostatní	59 852	-	-1 011	-1,69
C.I.9.3. Jiné závazky	59 852	-	1 011	-1,69
Krátkodobé závazky	134 937	23,53	52 010	7,34
Krátkodobé přijaté zálohy	894	22 350	576	64,14
Závazky z obchodních vztahů	117 129	24,64	6 930	1,17
Závazky ostatní	16 914	17,27	44 504	38,76
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	13 190	106,44	-3 861	-15,09
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6 637	95,22	-2 340	-17,20
C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace	-38 514	-99,72	9 770	9 046,30
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	-7 739	-19,80	12 835	40,95
C.II.8.7. Jiné závazky	43 340	5 110,85	28 100	63,59

Příloha 9

Položka VZZ	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	98,83 %	98,98 %	98,83 %	98,84 %	98,86 %
Tržby za prodej zboží	1,17 %	1,02 %	1,17 %	1,16 %	1,14 %
Výkonová spotřeba	58,06 %	51,90 %	55,96 %	48,67 %	55,98 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,57 %	0,50 %	0,56 %	0,51 %	0,55 %
Spotřeba materiálu a energie	49,97 %	43,96 %	44,91 %	37,37 %	43,31 %
Služby	7,52 %	7,44 %	10,50 %	10,79 %	12,12 %
Aktivace	-0,19 %	-0,15 %	-0,38 %	-0,23 %	-0,34 %
Osobní náklady	6,46 %	5,80 %	6,45 %	8,52 %	8,36 %
Mzdové náklady	4,74 %	4,26 %	4,63 %	6,20 %	6,05 %
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	1,72 %	1,54 %	1,82 %	2,32 %	2,31 %
2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1,51 %	1,35 %	1,50 %	1,96 %	1,94 %
2.2. Ostatní náklady	0,21 %	0,19 %	0,32 %	0,36 %	0,37 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	18,75 %	23,44 %	23,54 %	20,11 %	19,06 %
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18,75 %	23,44 %	23,52 %	19,96 %	19,23 %
1.1. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	18,75 %	23,44 %	27,09 %	31,79 %	30,93 %
1.2. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	-	-	-3,57 %	-11,83 %	-11,70 %
Úpravy hodnot zásob	-	-	-0,02 %	0,20 %	-0,17 %
Úpravy hodnot pohledávek	-	-	0,04 %	-0,06 %	0,00 %
Ostatní provozní výnosy	4,06 %	6,46 %	3,73 %	2,40 %	1,85 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,26 %	0,02 %	0,05 %	0,03 %	0,09 %
Tržby z prodeje materiálu	0,05 %	0,14 %	-	-	-
Jiné provozní výnosy	3,76 %	6,30 %	3,68 %	2,36 %	1,76 %
Ostatní provozní náklady	6,97 %	12,28 %	10,82 %	7,18 %	11,58 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,04 %	0,01 %	-	-	-
Daně a poplatky	0,19 %	0,16 %	0,14 %	-3,87 %	0,19 %
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0,50 %	0,33 %	0,03 %	-0,13 %	0,05 %
Jiné provozní náklady	6,23 %	11,77 %	10,66 %	11,18 %	11,33 %
Provozní výsledek hospodaření	14,02 %	13,20 %	7,34 %	18,16 %	7,22 %

Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	1,14 %	2,81 %	-	-	-
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	2,53 %	-	-	-
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	1,14 %	0,28 %	-	-	-
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	-	2,53 %	-	-	-
Výnosové úroky a podobné výnosy	-	0,02 %	0,00 %	2,55 %	0,00 %
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	-	0,02 %	0,00 %	2,55 %	0,00 %
Nákladové úroky a podobné náklady	5,72 %	7,25 %	8,09 %	6,53 %	5,48 %
Nákl. úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	5,72 %	6,82 %	8,09 %	6,53 %	5,48 %
Ostatní finanční výnosy	0,79 %	0,47 %	5,27 %	0,94 %	9,38 %
Ostatní finanční náklady	15,87 %	2,24 %	0,44 %	3,55 %	1,18 %
Finanční výsledek hospodaření	-19,66 %	-11,24 %	-3,27 %	-6,60 %	2,72 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	-5,64 %	1,95 %	4,08 %	11,56 %	9,94 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	-1,32 %	-	0,75 %	1,20 %	1,76 %
Daň z příjmů splatná	-	-	0,60 %	0,06 %	0,59 %
Daň z příjmu odložená	-1,32 %	0,56 %	0,15 %	1,14 %	1,17 %
Výsledek hospodaření po zdanění	-4,32 %	1,40 %	3,33 %	10,36 %	8,17 %
Výsledek hospodaření za účetní období	-4,32 %	1,40 %	3,33 %	10,36 %	8,17 %
Čistý obrat za účetní období	117,32 %	109,74 %	109,00 %	105,88 %	111,23 %

Příloha 10

Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	2014/2013		2015/2014	
Položka VZZ	Absolutní změna v tis. Kč	% změna	Absolutní změna v tis. Kč	% změna
Tržby z prodeje výrobků a služeb	536 246	11,47	-826 061	-15,85
Tržby za prodej zboží	-2 055	-3,70	-1 435	-2,68
Výkonová spotřeba	-14 078	-0,51	-249 171	-9,12
Náklady vynaložené na prodané zboží	-907	-3,35	-1 453	-5,55
Spotřeba materiálu a energie	-49 235	-2,08	-321 783	-13,90
Služby	36 094	10,14	74 035	18,89
Aktivace	1 050	-11,46	-8 946	110,23
Osobní náklady	-309	-0,10	-18 979	-6,22
Mzdové náklady	193	0,09	-18 844	-8,40
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	-502	-0,62	-135	-0,17
2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-199	-0,28	-4 309	-6,07
2.2 Ostatní náklady	-303	-3,00	4 174	42,55
Úpravy hodnot v provozní oblasti	347 268	39,14	-189 883	-15,38
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	347 268	39,14	-190 752	-15,45
1.1. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	347 268	39,14	-32 248	-2,61
1.2. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	-	-	-158 504	-
Úpravy hodnot zásob	-	-	-745	-
Úpravy hodnot pohledávek	-	-	1 616	-
Ostatní provozní výnosy	147 959	76,94	-174 612	-51,32
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-10 885	-89,67	1 050	83,73
Tržby z prodeje materiálu	4 821	202,31	-7 204	-100,00
Jiné provozní výnosy	154 023	86,64	-168 458	-50,77
Ostatní provozní náklady	316 834	96,09	-166 206	-25,71
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-1 323	-76,21	-413	-100,00
Daně a poplatky	-541	-5,89	-2 641	-30,57
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-6 381	-26,73	-16 363	-93,55
Jiné provozní náklady	325 079	110,22	-146 789	-23,68
Provozní výsledek hospodaření	31 385	4,73	-368 923	-53,09

Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	94 019	174,95	-147 758	-100,00
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	133 053	-	-133 053	-100,00
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-39 034	-72,64	-14 705	-100,00
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	133 053	-	-133 053	-100,00
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 123	1 182,11	-1 163	-95,48
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	-
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1 123	1 182,11	-1 163	95,48
Nákladové úroky a podobné náklady	111 038	41,01	-22 711	-5,95
Nákl. úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	88 327	32,62	-	-
Ostatní finanční výnosy	-12 316	-32,99	208 697	834,32
Ostatní finanční náklady	-632 705	-84,28	-98 697	-83,32
Finanční výsledek hospodaření	338 387	-36,37	446 930	-75,50
Výsledek hospodaření před zdaněním	369 772	-138,57	78 007	75,78
Daň z příjmu za běžnou činnost	62 387	-100,00	33 178	-
Daň z příjmů splatná	-	-	26 575	-
Daň z příjmu odložená	91 713	-147,01	-22 723	-77,48
Výsledek hospodaření po zdanění	278 059	-136,00	74 155	100,74
Výsledek hospodaření za účetní období	278 059	-136,00	74 155	100,74
Čistý obrát za účetní období	227 607	4,10	-941 114	-16,28

Alpiq Generation (CZ) s. r. o.	2016 / 2015		2017 / 2016	
Položka VZZ	Absolutní změna v tis. Kč	% změna	Absolutní změna v tis. Kč	% změna
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-642 293	-14,64	104 673	2,80
Tržby za prodej zboží	-8 071	-15,51	608	1,38
Výkonová spotřeba	-640 435	-25,78	336 076	18,23
Náklady vynaložené na prodané zboží	-5 572	-22,54	2 252	11,76
Spotřeba materiálu a energie	-577 596	-28,98	270 420	19,10
Služby	-57 267	-12,29	63 404	15,52
Aktivace	8 351	-48,95	-4 561	52,36
Osobní náklady	36 374	12,71	2 807	0,87
Mzdové náklady	29 128	14,17	698	0,30
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	7 246	8,98	2 109	2,40
2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7 646	11,46	1 331	1,79
2.2 Ostatní náklady	-400	-2,86	778	5,73
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-282 988	-27,09	-19 723	-2,59
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-287 547	-27,55	-7 642	-1,01
1.1. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	2 117	0,18	-352	-0,03
1.2. Úpravy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	-289 664	182,75	-7 290	1,63
Úpravy hodnot zásob	8 433	-1 131,95	-14 362	-186,81
Úpravy hodnot pohledávek	-3 876	-239,85	2 282	-100,97
Ostatní provozní výnosy	-74 879	-45,20	-18 633	-20,53
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 053	-45,70	2 244	179,38
Tržby z prodeje materiálu	-	-	-	-
Jiné provozní výnosy	-73 826	-45,20	-20 877	-23,32
Ostatní provozní náklady	-208 348	-43,37	178 755	65,72
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-	-	143	-
Daně a poplatky	-152 534	-2 542,66	153 944	-105,06
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-5 957	-527,64	6 925	-143,43
Jiné provozní náklady	-49 857	-10,54	17 743	4,19
Provozní výsledek hospodaření	361 803	111,00	-406 706	-59,13

Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	-	-	-
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	-	-	-
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	-	-	-
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	-	-	-	-
Výnosové úroky a podobné výnosy	96 583	175 605,45	-96586	-99,95
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	52	-
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	96 583	175 605,45	-96 638	-100,00
Nákladové úroky a podobné náklady	-111 691	-31,10	-34 000	-13,74
Nákl. úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	-111 691	-31,10	-34 000	-13,74
Ostatní finanční výnosy	-198 251	-84,83	329 577	929,43
Ostatní finanční náklady	114 885	583,74	-88 704	-65,92
Finanční výsledek hospodaření	-104 862	72,31	355 695	-142,34
Výsledek hospodaření před zdaněním	256 941	142,00	-51 011	-11,65
Daň z příjmu za běžnou činnost	12 391	37,35	23 073	50,63
Daň z příjmů splatná	-24 336	-91,57	20 764	927,38
Daň z příjmu odložená	36 727	556,22	2 309	5,33
Výsledek hospodaření po zdanění	244 550	165,50	-74 084	-18,88
Výsledek hospodaření za účetní období	244 550	165,50	-74 084	-18,88
Čistý obrát za účetní období	-826 911	-17,09	319 639	7,97

Evidence výpůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této bakalářské práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Helena Dirová

V Praze dne: 16. 05. 2019

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis